

Mit Vermögen gestalten

*Anlagemöglichkeiten, Strategien
und Perspektiven für Stiftungen
in der Niedrigzinsphase*

Richtig steuern in schwierigen Zeiten

Planung der Vermögensanlage in drei Schritten

Von **Mirjam Schwink**

Der Ökonom Helmar Nahr meinte einst: „Planen heißt, das Notwendige zu ermöglichen.“ Gerade die Verantwortlichen zahlreicher Stiftungen stehen vor immensen Herausforderungen, in der aktuellen Niedrigzinsphase dieses „Notwendige“ zu erreichen. Zur Erfüllung ihrer vielfältigen Stiftungsziele sind sie gezwungen, alternative Strategien zur Optimierung ihrer Vermögensanlage in Erwägung zu ziehen.

Stiftungen brauchen einen steten Ertrag, um ihren Zwecken zu genügen. Der Stiftungsvorstand unterliegt dabei – in seinem haftungsrelevanten Tun in der Anlage des Stiftungsvermögens – dem Zielkonflikt, der aus dem Spannungsfeld zwischen dem Gebot der Erhaltung des Stiftungsvermögens einerseits und dem Gebot der Realisierung der Ertragskraft andererseits besteht. Den Vermögensbestand zu erhalten bedeutet, dass die in der Kapitalanlage eingegangenen Risiken so begrenzt werden müssen, dass der Anfangsbestand des Vermögens in der Regel nicht unterschritten wird.

» Ein Planungsprozess, der fortlaufend Prüfung und Optimierung der Vermögensanlage beinhaltet, trägt in besonderem Maße zur Verbesserung der Risikostruktur einer Stiftung bei. «

Das Bedürfnis der Verantwortlichen nach praktikablen Handlungsanleitungen ist so mehr als nachvollziehbar. Allerdings wird es wohl nie ein allgemeingültiges bestandserhaltendes und haftungssicheres Vermögensanlagekonzept geben. Vielmehr sind es individuelle Rahmenbedingungen, die es von den Entscheidern von Stiftungen zu berücksichtigen und mit

Leben zu erfüllen gilt. Ein Planungsprozess, der fortlaufend Prüfung und Optimierung der Vermögensanlage beinhaltet, trägt in besonderem Maße zur Verbesserung der Risikostruktur einer Stiftung bei.

Ratsam ist hier ein dreistufiger Prozess. Am Anfang steht eine gründliche Standortbestimmung. Daraufhin folgt eine Planung der Vermögensanlage, in der Ertrags- und Sicherheitsbedürfnis eine sinnvolle Symbiose eingehen. Das dritte Bindeglied bilden Controllinginstrumente, die den Verantwortlichen von Stiftungen ein regelmäßiges Feedback geben und ihnen helfen, Potenziale und Notwendigkeiten für Vermögensumschichtungen zu erkennen.

Schritt 1: Standortbestimmung

Folgende Fragestellungen können den Vorstand dabei unterstützen, die Ausgangssituation zu ermitteln:

- » Wie sieht der konkrete Handlungsrahmen aus? Hat der Stifter bzw. die Stifterin im Stiftungsgeschäft, in der Satzung bzw. in einer Anlage dazu Richtlinien festgeschrieben? Falls keine schriftlichen Weisungen vorliegen: Manifestiert sich der Stifterwille in einer „gewachsenen“ Anlagedkultur?
- » Wie detailliert sind die Vorgaben? Sind die Rahmenbedingungen, die den Anlagerichtlinien zugrunde liegen, ausdrücklich benannt und werden sie regelmäßig überprüft?
- » Welches Gremium entwickelt die Anlagerichtlinien? Welche Expertise fließt bis zu deren Verabschiedung ein?
- » Welche Anlageziele verfolgt die Stiftung? Welche Änderung der Rahmenbedingungen führt zu einer Änderung der Anlageziele?

Stifterinnen und Stifter sollten ihre Vorgaben an die Vermögensanlage zum frühestmöglichen Zeitpunkt zu Papier bringen. Oberster Maßstab ist immer der Stifterwille, das heißt, die Stifter können ihre indivi-

duellen Vorstellungen zur Vermögensnutzung weitgehend verwirklichen. Im Umkehrschluss müssen sie diese Aufgabe auch erfüllen, sei es durch anfängliche Satzungsbestimmungen oder ggf. später festgeschriebene Verwaltungs- und Anlagerichtlinien.

Haben die Stifter ihre Philosophie in der Vermögensanlage nicht ausdrücklich festgehalten oder lassen sich entsprechende Maßstäbe nicht aus der Tradition von Anlageentscheidungen unter Mitwirkung der

» Stifterinnen und Stifter sollten ihre Vorgaben an die Vermögensanlage zum frühestmöglichen Zeitpunkt zu Papier bringen. «

Stifter ableiten, sollte der Vorstand seine Entscheidungen auf allgemeine Grundsätze zurückführen und diese gegeneinander abwägen. Er ist dabei an gesetzliche Grenzen gebunden. Diese Handlungsvorgaben sind im Großen und Ganzen zu wenig konkret, um daraus bestimmte Handlungspflichten des Vorstands ableiten zu können. Im Hinblick auf Haftungsfragen liegt es im Interesse des Vorstands, bei fehlenden Vorgaben Anlagerichtlinien zu verabschieden. Der dadurch gesetzte Handlungsrahmen ist unbedingt in der Umsetzung der Anlagen zu berücksichtigen.

Schritt 2: Planung der Vermögensanlage

Fokus Anlageklassen

In der Analyse der Ausgangssituation ist es sinnvoll, jede Vermögensanlage für sich zu betrachten. Aus Risikogesichtspunkten empfiehlt es sich, gegenseitige Wechselwirkungen einzelner Anlageklassen ebenfalls in die Bewertung einfließen zu lassen.

Weiterhin sollte Klarheit darüber geschaffen werden, welchen langfristigen Ertrag und welche jährliche Wertentwicklung der Vorstand in den einzelnen Anlageformen erwartet. Welches Risiko wird dabei toleriert? Wie häufig und von wem wird die Wertentwicklung einzelner Vermögensklassen beurteilt? Und: Wer bewertet in welchen zeitlichen Abständen die Bestandserhaltung des Stiftungsvermögens?

Liquiditätsübersicht

Wenn Anlageziele und Förderbudgets zur Verwirklichung der Stiftungsziele definiert wurden, ist es ratsam,

eine Übersicht über die verplante und tatsächlich zur Verfügung gestellte Liquidität zu bekommen. Frühzeitig werden dadurch Handlungsoptionen erkannt und können umgesetzt werden. Die seit vergangenem Jahr vorhandene gesetzliche Flexibilität im Bilden freier Rücklagen vermag so optimal genutzt zu werden. Beispielsweise erhält der Vermögensverwalter die Vorgabe, das Vermögen wertsteigerungsorientiert zu investieren.

Ertragsprognose

Der Vermögensverwalter erstellt die Ertragsprognose für das laufende Jahr. Zugleich ist es hilfreich, Berechnungen z.B. auf Fünf- oder Zehnjahresbasis durchzuführen und mit Annahmen bzw. mit dem Eintritt verschiedener Szenarien zu kalkulieren.

Risikosteuerung

Grundsätzlich gewinnt die Steuerung von Risiken auch für Stiftungen an Bedeutung. Es kann für das Portfolio hilfreich sein, eine Extremsituation an den Kapitalmärkten zu simulieren, um im Vorfeld zu sehen, wie sich das Vermögen in diesem Stresstest verhält. Extremsituationen sind selten, haben aber große Auswirkungen, wenn sie eintreten. Stresstests zeigen auf, wie sich das Stiftungsvermögen in der jeweiligen Ausnahmesituation entwickeln würde. Für die Verantwortlichen wird an solch einem konkreten Beispiel ersichtlich, welches Risiko das Stiftungsvermögen in Abhängigkeit vom Kapitalmarkt aufweist und welche Auswirkungen sich auf die Erfüllung der Stiftungsziele ergeben würden.

Zusammenfassend sei gesagt: Planerische Aspekte sind so einfach wie möglich zu halten. Sie müssen zur Stiftungsgröße passen, da sie im Regelfall Zeit kosten, vom operativen Handeln abhalten und bei zu stringenten Vorgaben Kreativität und Flexibilität aller Beteiligten einschließlich der Vermögensverwalter einschränken.

Schritt 3: Controllinginstrumente

Performance als ein Erfolgsmesser

Verfügt die Stiftung über eine Vermögensverwaltung in standardisierter oder individueller Form, können die Verantwortlichen die jährliche Performance als eine Größe zur Einschätzung des Erreichens definierter Ziele heranziehen. Dieser Wert setzt sich aus den Ausschüttungen und Wertsteigerungen zusammen. Je nach individueller Wertigkeit der Anlageziele ist es wichtig, nach den jeweiligen Performancebeiträgen zu differenzieren.

Kostentransparenz

Nicht zu vernachlässigen sind die unterschiedlichen Kosten der einzelnen Anlageklassen und Anlageobjekte. Diese müssen dem Vorstand transparent vorliegen, um seine Verpflichtung aus der Treuhänderstellung die Verwaltung des Stiftungsvermögens betreffend mit der gebotenen Sorgfalt zu erledigen.

Die tatsächlichen Kosten sollten dem erwirtschafteten Ertrag gegenübergestellt werden, um so eine Kostenquote zu ermitteln. Ein professionelles Management inklusive einer aktiven Risikosteuerung ist grundsätzlich

Ansatz auch klingen mag, anspruchsvoll ist die qualitative Umsetzung in jedem Fall. Die Anlage von Stiftungsgeldern beinhaltet verschiedene Risiken, deshalb ist es für Stiftungsvorstände heute wichtig, sorgfältig auszuwählen und eine Überwachung bzw. auch die Dokumentation der Entscheidung vorzunehmen. Denn es gibt wohl nicht den perfekten Plan für die Vermögensanlage einer Stiftung, da niemand die nähere Zukunft kennt. Aus unserer Sicht sollten Stiftungen bei der Vermögensplanung ihr Augenmerk auf Disziplin, Nachhaltigkeit und die richtige Mischung legen, um langfristig erfolgreich zu sein.

» Stiftungen sollten bei der Vermögensplanung ihr Augenmerk auf Disziplin, Nachhaltigkeit und die richtige Mischung legen, um langfristig erfolgreich zu sein. «

lich sein Honorar wert. Es kommt immer auf den Einzelfall an. Eine gute Übersicht zu den Honoraren einzelner Finanzdienstleister enthält der FUCHS-Report „Stiftungsvermögen“, der jährlich erscheint. Zugleich findet man dort eine Zusammenfassung des Dienstleistungsangebots verschiedener Banken und Vermögensverwalter mit Stiftungsexpertise.

Fazit

Nach unserer Einschätzung handelten Stiftungsvorstände in jüngster Vergangenheit sehr umsichtig, stellten Weichen für die Zukunft. Sie überprüften ihre Vermögensstruktur und Anlagestrategie und passten sie an das veränderte Kapitalmarktumfeld an. Häufig war die erste Konsequenz eine Fokussierung auf Sachwerte wie Aktien- und Immobilieninvestments. So einfach dieser

Baden-Württembergische Bank

Die BW-Bank konzentriert sich auf das Privat- und Unternehmenskundengeschäft mit besonderem Fokus auf den Mittelstand. Im Haus werden rund 670 Stiftungen mit einem Gesamtvermögen von circa 3,3 Milliarden Euro betreut. Damit gehört die BW-Bank im Stiftungsmanagement zu den führenden Kreditinstituten Deutschlands. Ihre Expertise wird ihr regelmäßig von unabhängiger Seite bestätigt. Die BW-Bank siegte zum dritten Mal in Folge im FUCHS-Report „Stiftungsvermögen 2015 – Das Volltreffer-Portfolio“ und gehört so zur Spitzenklasse im Stiftungsbereich.



Mirjam Schwink

leitet das Stiftungsmanagement im Wealth Management der Baden-Württembergischen Bank (BW-Bank) in Stuttgart.

Weitere Informationen

mirjam.schwink@bw-bank.de | www.bw-bank.de