



Haus des Stiftens

Engagiert für Engagierte

VORABAUFLAGE

**GRUNDWISSEN
VERMÖGENS-
ANLAGE**

Orientierung in turbulenten Zeiten
für Stifter & Non-Profits

VIER SCHRITTE DER VERMÖGENSANLAGE

- 4 1. Schritt: Ziel definieren
- 8 2. Schritt: Grundlagen kennen
- 10 3. Schritt: Weg festlegen
- 18 4. Schritt: Standort überprüfen

- 20 Die Autoren

- 22 Engagiert in einer globalen Welt

KURS HALTEN!



PHILIPP HOF

ist Gründer und Geschäftsführer der gemeinnützigen Haus des Stiftens GmbH. Er ist diplomierter Kaufmann und zertifizierter Finanzanlagenvermittler.

Die Anlage gemeinnützigen Vermögens wird, beispielsweise wegen zunehmender Kursschwankungen und Währungs- und Ausfallrisiken, immer schwieriger. Negativzinsen, der zunehmende Kostenanteil bei der Vermögensanlage sowie Haftungsfragen machen es nicht einfacher. Auch mit den Themen Nachhaltigkeit und Mission Investments müssen wir uns beschäftigen. Die politischen und gesellschaftlichen Entwicklungen, die schwer kalkulierbar sind, kommen hinzu – wir befinden uns in turbulenten Zeiten. Während man früher „Zins ohne Risiko“ erhalten hat, bekommt man heute oft „Risiko ohne Zins“.

Umso wichtiger ist es, bei der Vermögensanlage einen klaren Kopf zu behalten und sich immer wieder das Verhältnis von Ertrag und Risiko anzusehen. Diese Grundwissenbroschüre gibt keine Empfehlung für konkrete Ziele und schon gar nicht für einzelne Investitionen. Vielmehr zeigt sie einen Prozess auf – praxisnah und leicht verständlich – mit dessen Hilfe gemeinnützige Investoren ihr Anlageziel auch heute verfolgen und möglichst erreichen können: Die vier grundlegenden Schritte der Vermögensanlage.

Halten Sie Kurs auch in turbulenten Zeiten!

Philipp Hof,
Gründer vom Haus des Stiftens

Aus Gründen der besseren Lesbarkeit verwenden wir die männliche Form (generisches Maskulinum), z. B. „Erblasser“. Wir meinen immer alle Geschlechter im Sinne der Gleichbehandlung. Die verkürzte Sprachform hat redaktionelle Gründe und ist wertfrei.

1. SCHRITT: ZIEL DEFINIEREN

KLAR & EINDEUTIG

Der erste Schritt bei der Anlage des gemeinnützigen Vermögens besteht darin, sich mit den Zielen zu beschäftigen und sie zu konkretisieren. Denn – ob es um die Ausschüttungshöhe oder die ethisch-nachhaltige Ausgestaltung geht – Ihre Ziele bestimmen die weitere Umsetzung der Vermögensanlage.



*Ein Beitrag von
Jürgen Reiss*

Den risikolosen Zins, der früher Maßstab für eine mündelsichere Kapitalanlage war, gibt es nicht mehr. Wer heute Erträge erwirtschaften will, muss deshalb notgedrungen Risiken eingehen, die zu einer vorübergehenden Vermögensminderung führen können. Doch

welches Risiko soll ein Verantwortlicher gehen? Um sich darüber Klarheit zu verschaffen, müssen die folgenden sechs Ziele vorab geklärt und festgelegt werden. Bei der Beantwortung dieser Fragen empfiehlt es sich, keine einsamen Entscheidungen zu treffen, sondern einen breiten Konsens mit allen Kollegen und Kolleginnen im Vorstand und im Aufsichtsgremium zu suchen.

1. Art des Kapitalerhalts

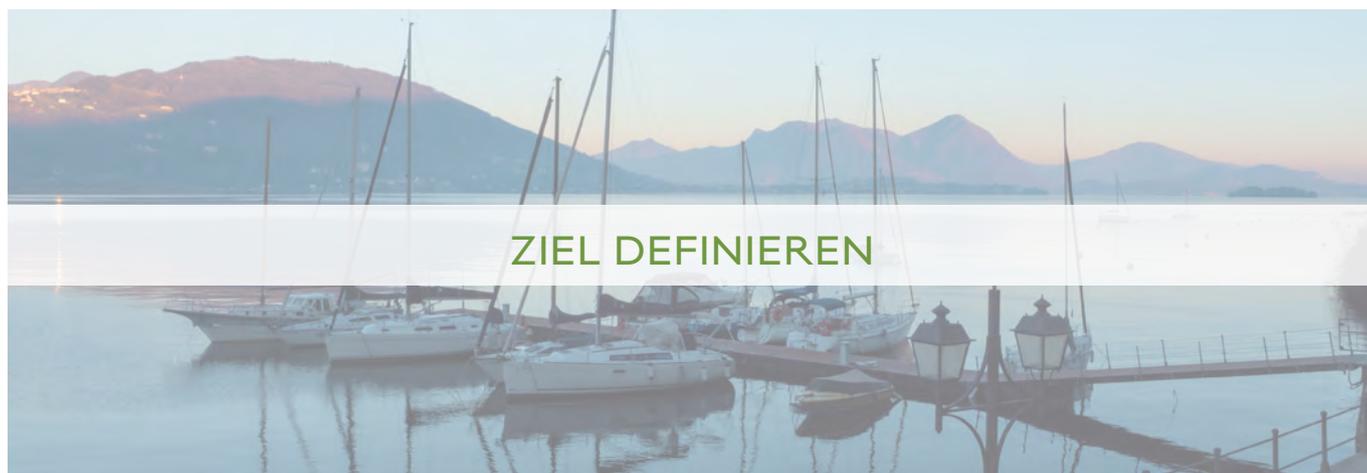
Stehe ich vor der Aufgabe, das Kapital real zu erhalten, also eine Rendite mindestens in Höhe der Inflationsrate zu erzielen, oder genügt zur Erfüllung meiner Pflichten ein nominaler Kapitalerhalt? Nominaler Kapitalerhalt heißt, dass das Vermögen nicht notwendig wachsen muss.

GRUNDSÄTZLICHE ÜBERLEGUNGEN

Wer für das Vermögen einer gemeinnützigen Körperschaft oder Einrichtung Verantwortung übernimmt, verwaltet fremdes Vermögen und hat dadurch grundsätzlich andere Überlegungen anzustellen als bei der Anlage des privaten Vermögens. Besondere Sorgfaltspflichten gebieten die Vornahme oder Unterlassung bestimmter Handlungen. Alle Entscheidungen müssen darauf gerichtet sein, das Vermögen zu erhalten und gegebenenfalls zu

mehren und alle Handlungen zu unterlassen, die das Vermögen in seinem Bestand gefährden. Das entscheidende Gremium muss über die erforderliche Sachkunde verfügen oder sie sich verschaffen, andernfalls setzen sich die Verantwortlichen dem Vorwurf der Fahrlässigkeit aus und laufen Gefahr, für Vermögensverluste persönlich Schadensersatz leisten zu müssen.





ZIEL DEFINIEREN

2. Höhe der Ausschüttungen

Benötige ich regelmäßige Ausschüttungen und wie hoch sollen diese sein? Je höher meine Renditeerwartung, umso höher sind die Verlustrisiken, die ich eingehen muss. In zinslosen Zeiten gilt eine Renditeerwartung von nur vier Prozent bereits als deutlich risikobehaftet.

3. Maximale Verlusttoleranz

Welchen Verlust bin ich bereit, kurzfristig in Kauf zu nehmen? Oder anders gefragt: Wie stark darf meine Anlage schwanken? Ein vorübergehender Verlust von fünf Prozent, der durch Marktschwankungen entstanden ist, kann unproblematisch sein, mehr als zehn Prozent aber können angesichts der Tatsache, dass fremdes Vermögen verwaltet wird, problematisch sein – auch wenn sich daraus Chancen auf eine höhere Rendite ergeben. Die Festlegung dieser Kennzahl entscheidet maßgeblich darüber, welche Anlageklassen mit welcher Gewichtung und welchen Bonitäten ich ins Depot nehme.

4. Länge des Anlagehorizonts

Die Schwankungstoleranz erhöht sich auch mit der Länge des Anlagehorizonts. Wie lange also soll das Kapital am Kapitalmarkt investiert sein? Eine Stiftung, die ihr Vermögen „auf ewig“ anlegt, kann deutlich höhere Schwankungen vertragen als eine Organisation, die ihre Gelder nur kurz- oder mittelfristig parken will.

5. Umfang der Diversifizierung

Wie breit soll mein Vermögen diversifiziert sein? Soll das Vermögen aus nur wenigen Einzelpositionen, zum

Beispiel einer Immobilie oder einigen wenigen Einzeltiteln, bestehen oder soll es breit gestreut werden? Das Verlustrisiko lässt sich deutlich mindern, wenn das Vermögen breit diversifiziert ist. Andererseits führt eine breite Streuung über mehrere Anlageklassen hinweg zu einem Portfolio aus renditestarken und renditeschwachen Vermögenswerten, was das Gesamtergebnis schmälert.

6. Ethisch-nachhaltige Ausrichtung

Nicht zuletzt stehen Fragen im Raum, die die ethische Seite der Kapitalanlage berühren. Wie wichtig ist mir die Nachhaltigkeit der Kapitalanlage? Soll die Anlage Vermögenswerte ausschließen, die aus Sicht der Ökologie, sozialer Standards oder der Unternehmensführung problematisch sind? Sollen meine Vermögensanlagen gar eine Mission erfüllen und so gestaltet sein, dass sie mit den Zielen der gemeinnützigen Organisation nicht nur kompatibel sind, sondern sie auch fördern? Lesen Sie zu dieser Fragestellung auch die Fragen und Antworten auf der folgenden Doppelseite.

Ihre Antworten auf diese Fragen und die ausformulierten Ziele sollten abschließend in Anlagerichtlinien einfließen. Diese dienen zum einen der Dokumentation, zum anderen bilden sie die Grundlage für die künftigen Anlageentscheidungen. Das Erstellen der Anlagerichtlinien ist zudem ein Beleg dafür, dass die Verantwortlichen sich mit Fragen der Vermögensverwaltung intensiv auseinandergesetzt haben und ihren Sorgfaltspflichten nachgekommen sind.

NACHHALTIGKEIT ALS ZIEL? FRAGEN & ANTWORTEN

Eine wachsende Zahl gemeinnütziger Investoren setzen bei der Vermögensanlage mittlerweile auf ethisch-nachhaltige Strategien. Was verbirgt sich hinter diesen Ansätzen und machen sie auch Sinn für die Anlage des Stiftungsvermögens? Frank Wettlauffer und Elmar Peters stellen sich den Fragen.



Antworten von
Frank Wettlauffer

WARUM SOLLTEN STIFTUNGEN NACHHALTIG ANLEGEN?

Stiftungen – wie alle anderen Anleger auch – sollen weniger aus Gründen der Weltverbesserung als vielmehr aus zwei pragmatischen Überlegungen nachhaltig investieren. Zum einen bin ich überzeugt, dass Kohärenz im Handeln wichtig ist, um die Glaubwürdigkeit einer Organisation zu stärken. Dies gilt besonders für Stiftungen und andere gemeinnützige Organisationen. Es erscheint unglaubwürdig, wenn eine Krebsstiftung mit der Produktion von Tabak Geld verdient. Vor allem – und damit kommen wir zur zweiten Überlegung – weil es keinen Grund gibt, anzunehmen, dass nicht nachhaltige Anlagen systematisch bessere Renditen erzielen als nachhaltige Investments. Häufig ist das Gegenteil der Fall. Denn nicht nachhaltige Unternehmen weisen eine geringere kulturelle Kompatibilität auf. Sie werden daher von Konsumenten und Politikern in Zukunft eher gemieden bzw. reguliert und tendenziell finanziell weniger erfolgreich sein als nachhaltige Unternehmen.

ETHISCH-NACHHALTIG MIT PASSIVEN INDEXFONDS ODER EINEM AKTIVEN MANAGER?

Stiftungen, die aus den – immer stärker verbreiteten – nachhaltigen ETFs keine geeignete Vermögensstruktur zusammenstellen können, ist durchaus zu einem aktiven Manager zu raten. Dieser sollte Nachhaltigkeit jedoch nicht nur als Anhängsel zu seinem konventionellen Portfoliomanagement sehen, sondern über ein eigenes Team verfügen, welches ausschließlich nachhaltige Portfolios verwaltet. Wer zusätzlich noch auf geringe Kosten achtet, wird von nachhaltigen Kapitalanlagen eine doppelte Dividende erhalten: Hohe Renditen und ein gutes Gewissen.



Antworten von
Elmar Peters

IST NACHHALTIGES UND ERTRAGREICHES INVESTIEREN KEIN WIDERSPRUCH?

Im Gegenteil: Nachhaltiges unternehmerisches Handeln ist für die Ertrags-Resilienz, die Zukunftsträchtigkeit und das Wachstumspotenzial von Unternehmen und

damit auch für die Bewertung der Aktien von entscheidender Bedeutung. Deshalb sollte das Thema Nachhaltigkeit tief in unseren Analyseprozess integriert sein. Denn letztlich können nur nachhaltig wirtschaftende Unternehmen dauerhaft ökonomisch erfolgreich sein, so wie nur ökonomisch erfolgreiche Unternehmen auch nachhaltig wirtschaften können.

WORAUF SOLLTE DER FOKUS BEIM NACHHALTIGEN INVESTIEREN GELEGT WERDEN?

Herkömmliche ESG-Ratings anzuwenden, reicht bei der Beurteilung von Nachhaltigkeit nicht aus. Ein besonderer Fokus sollte auf dem dritten Buchstaben des Investment-Akronyms ESG, dem „G“, stehen. Er steht für ‚Corporate Governance‘ oder ‚gute Unternehmensführung‘. Unseres Erachtens sollten Manager nicht nur über Fachkompetenz, sondern auch über ein hohes Maß an Integrität verfügen. Ihr Handeln muss auf den nachhaltigen Unternehmenserfolg ausgerichtet sein, nicht auf der Optimierung persönlicher Interessen. Sie sollten dem Imperativ des Kapitalmarktes, vor allem der sklavischen Fokussierung auf kurzfristige Quartalsziele, widerstehen können. Dies ist im ökonomischen Interesse der Aktionäre und im Interesse von Umwelt und Gesellschaft. Ein gutes „G“ bedeutet meist auch ein gutes „S“ (Soziales). Und soziale Verantwortung und gute Arbeitsbedingungen wirken sich positiv auf das Image von Unternehmen und die Rekrutierung der umkämpften Fachkräfte aus, was wiederum zum langfristigen Erfolg beiträgt.

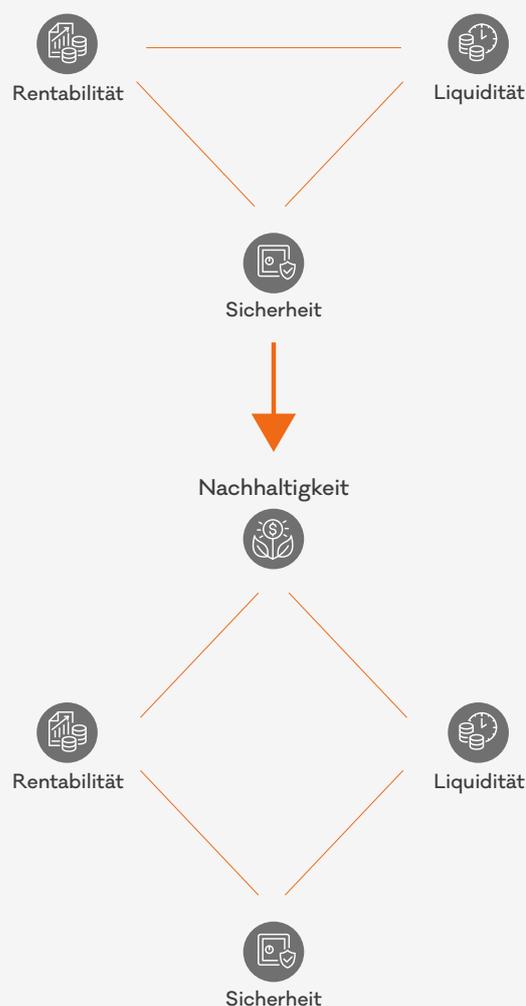
GRUNDWISSEN

Ethisch-nachhaltige Vermögensanlage

Unter ethischem Investment versteht man Geldanlagen, die neben den wirtschaftlichen Anlagezielen Rendite, Sicherheit und Liquidität auch ethische bzw. nachhaltige Wertvorstellungen des Anlegers berücksichtigen. Für die Nachhaltigkeitskriterien wird häufig die Kurzbezeichnung ESG verwendet – nach den englischen Begriffen Environment (E), Social (S), Governance (G).

Magisches Viereck

Das frühere Magische Dreieck der Vermögensanlage hat sich zum Magischen Viereck der ethischen bzw. nachhaltigen Vermögensanlage entwickelt.



2. SCHRITT: GRUNDLAGEN KENNEN

DIE VERSCHIEDENEN ARTEN VON INVESTMENTS

Nachdem die Ziele feststehen, befassen Sie sich mit den verschiedenen Investmentarten. Gemeinnützigen Kapitalanlegern stehen im Grunde alle Investitionen offen, die auch privaten und institutionellen Anlegern zur Verfügung stehen. Lesen Sie sich hier in die wesentlichen Anlageklassen ein. Eine Orientierungshilfe als Startpunkt für die weitere Recherche.



*Ein Beitrag von
Frank Wieser*

Die folgende Kurzdarstellung führt in die wesentlichen Anlageklassen ein. Neulinge sollten sich über Fachliteratur oder auch Broschüren, die Banken für ihre Kunden bereithalten, über die Besonderheiten informieren.

ANLEIHEN

Staatsanleihen und zunehmend auch Unternehmensanleihen sind die klassischen Anlageformen, doch seit der Finanzkrise 2009 und der Geldpolitik der Zentralbanken zur Stützung überschuldeter Staaten sind sie nahezu zinslos. Wer mit Anleihen (Renten) einen Zins verdienen will, muss auf Unternehmen oder Staaten setzen, deren Bonität geringer eingestuft wird und die daher einen Risikoaufschlag zahlen müssen. Geringe Bonität bedeutet ein höheres Ausfallrisiko der Anleihe, also den Verlust des angelegten Kapitals. Vergewenwärtigen Sie sich stets, dass eine Anleihe ein Schuldschein ist, über den Sie einem Unternehmen, einem Staat oder einer öffentlichen Körperschaft Geld leihen. Andererseits haben Anleihen gegenüber Aktien den Vorzug, dass ihr Kurs weniger schwankt und sie daher zur Stabilisierung eines Depots beitragen können. Die Zeiten

allerdings, in denen man eine Anleihe zum Emissionszeitpunkt kaufte und bis zur Endfälligkeit liegen ließ, sind vorbei, da auch ein Risikoaufschlag im Zins derzeit zu niedrig ist, um die Inflation über die gesamte Laufzeit auszugleichen.

AKTIEN

Neben Anleihen sind Aktien die geläufigste Anlageform für gemeinnützige Organisationen. Sie unterliegen größeren Kursschwankungen, die den Zeitwert eines Portfolios positiv oder negativ beeinflussen. Bei einem Anlagehorizont über mehrere Jahre können Kursauschläge jedoch meist vernachlässigt werden, da sie sich über die Zeitachse wieder ausgleichen. Aktien gehören heute wohl in jedes Portfolio, da nur sie eine Chance auf Erträge bieten, denn unabhängig vom Kurs schütten Aktiengesellschaften eine Dividende aus, die der Organisation für ihre Arbeit zur Verfügung steht. Daneben bieten sie eine erhöhte Sicherheit, da es sich um Anteilsscheine an einem Unternehmen handelt: Der Aktienbesitzer ist am Eigenkapital und damit an der Substanz des Unternehmens unmittelbar beteiligt.

ANDERE

Auch andere Assetklassen können ins Depot genommen werden: Immobilien – meist in Form von Einzelimmobilien oder Immobilienfonds, Rohstoffe – insbesondere Gold, oder in Sonderfällen auch Beteiligungen an GmbHs oder Personengesellschaften. Auch können Direktkredite an vertrauenswürdige Schuldner vergeben werden. Spezialisten mischen auch strukturierte Produkte, meist Zertifikate, bei. Dies sind jedoch Aufgaben für einen Spezialisten Ihrer Bank oder Vermögensverwaltung.



GRUNDLAGEN KENNEN

FONDS

Die Anlage in einzelne Aktien- oder Anleihetitel erfordert einen kontinuierlichen Aufwand bei der Überwachung der börslichen Entwicklung. Darüber hinaus ist die Zahl der investierbaren Titel meist begrenzt. Deshalb ist es hilfreich, auch Investmentfonds (oft kurz Fonds genannt) ins Auge zu fassen, die eine größere Vielfalt an Anlagetiteln und damit eine breitere Streuung des Vermögens bieten. Fonds werden in der Regel von Banken und Investmentgesellschaften aufgelegt. Sie sammeln das Kapital von vielen Anlegern und investieren dies in Aktien (Aktienfonds), Anleihen (Rentenfonds), eine Mischung aus beiden (Mischfonds) oder Immobilien (Immobilienfonds). Daneben gibt es eine Fülle an Sonderfonds, die sich mit besonderen Investmentthemen befassen, wie Umweltfonds, die in erneuerbare Energien investieren, oder Mikrofinanzfonds, die Kleinkredite an Geschäftsleute in ärmeren Ländern, vergeben. Neben offenen Fonds, die dem Kapitalanlagegesetz unterliegen und von der BAFIN überwacht werden, gibt es geschlossene Fonds für Einzelinvestments in Immobilien, Infrastrukturprojekte, Industriegüter oder ähnliches. Während die offenen Investmentfonds meist an einer Börse gehandelt werden und jederzeit ge- oder verkauft werden können, sind geschlossene Fonds meist als Kommanditgesellschaft organisiert und unterliegen den Regularien eines Gesellschaftsvertrages.

AKTIVE FONDS VS. PASSIVE FONDS

Alle genannten Fonds haben eines gemeinsam: Sie werden von einem Team aktiv gemanagt: Ein Kreis von Fachleuten bemüht sich darum, die Werte des Fonds so auszuwählen und umzuschichten, dass eine für den Anle-

ger bestmögliche Rendite herauskommt. Mitunter zeigt es sich jedoch, dass ein solches Fondsmanagement nicht besser abschneidet als der in einem Index abgebildete Markt. Diese Situation hat eine neue Art von Investmentfonds entstehen lassen – die sogenannten ETFs (engl. exchange traded funds). Diese Fonds werden nicht aktiv gemanagt, sondern bilden eins zu eins einen bestimmten Markt ab. Ein ETF auf den Deutschen Aktienindex DAX zum Beispiel kauft exakt die dreißig Aktien, die im DAX abgebildet sind, und zwar genau in der gleichen Gewichtung. Ein ETF bildet also, zumindest dem Ideal nach, einen Markt punktgenau ab, steigt und fällt dementsprechend genauso wie dieser Markt. Dabei richtet er sich nach Börsenindizes – Statistiken, die über Trends an bestimmten Märkten Auskunft geben, die nach Anlageklassen, Branchen, Ländern, Unternehmensgrößen oder ähnlichem unterschieden sind. Dementsprechend gibt es Renten-ETFs, Aktien-ETFs, Rohstoff-ETFs, Länder-ETFs und ähnliches. Bekannte Börsenindizes sind beispielsweise der DAX, der NASDAQ 100, Standard & Poors 500 oder der Euro Stoxx 50. Da der Handel in den ETFs keine Managementkapazitäten erfordert und vollständig automatisiert abläuft, sind die Gebühren deutlich günstiger als in aktiv gemanagten Fonds. Allerdings muss der Anleger sich der Tatsache bewusst sein, dass in Krisenzeiten niemand korrigierend in diesen Fonds eingreift. Wer in ETFs investiert, sollte also nicht nur die Börsen, sondern auch die wirtschaftlichen und politische Rahmenbedingungen, die den gewählten ETF beeinflussen könnten, beobachten. Sowohl aktive als auch passive Fonds gibt es in großer Fülle, so dass die Auswahl der geeigneten Fonds mindestens genauso anspruchsvoll und aufwändig ist wie die Auswahl von einzelnen Aktien oder Anleihen.

3. SCHRITT: WEG FESTLEGEN

WIE ERREICHE ICH MEINE ZIELE?

Im dritten Schritt gilt es, sich für den Umsetzungsweg zu entscheiden. Es ist möglich, die Vermögensanlage allein umzusetzen, mit Beratung oder Begleitung, mit der Hilfe von Vermögensverwaltern, Robotern oder auch in der Gruppe. Die eigene Expertise und der Zeitaufwand, aber auch Vorlieben spielen bei der Entscheidung eine Rolle.

Wie bei einer Wandertour gibt es bei der Vermögensanlage unterschiedliche Möglichkeiten, das Ziel zu erreichen. Man muss sich entscheiden: Gehe ich alleine nach der eigenen Karte, lasse ich mich von einem Wanderführer den Weg erklären, lasse ich mich von ihm begleiten, nutze ich Online-Dienste oder mache ich mich mit einer Gruppe Gleichgesinnter auf den Weg?

A. VERMÖGENSANLAGE IN EIGENREGIE



*Ein Beitrag von
Felix Wallenhorst*

In Zeiten niedriger Zinsen rücken die Kosten der Vermögensverwaltung verstärkt in den Mittelpunkt, daher erwägen Stiftungen zunehmend, ihre Vermögensverwaltung selbst zu übernehmen. Eine solche Entscheidung sollte gut vorbereitet werden, denn sie stellt hohe Anforderungen an die Kompetenz und Risikobereitschaft der Vorstände sowie die Organisationsstruktur der Stiftung.

Bevor ein Vorstand die Vermögensverwaltung selbst in die Hand nimmt, sollte er eine Bestandsaufnahme der personellen Ressourcen vornehmen und Klarheit über die organisatorischen und rechtlichen Anforderungen erlangen.

PERSONELLE VORAUSSETZUNGEN

Eine Vermögensverwaltung in Eigenregie ist nur sinnvoll, wenn in der Stiftung Personen mit der notwendigen fachlichen Kompetenz und persönlichen Eignung vorhanden sind.

Fachkompetenz

Die nötige Fachkompetenz ist oftmals bei Personen mit einer beruflichen Laufbahn im Bank- und Finanzdienstleistungssektor vorhanden, und auch entsprechend spezialisierte Wirtschaftsprüfer, Steuerberater oder Rechtsanwälte bieten sich als verantwortliche Gremienmitglieder an. Die Kenntnisse sollten sich nicht nur auf die reinen Anlageentscheidung erstrecken, sondern auch auf die notwendigen Prozessabläufe, Dokumentations- und Sorgfaltspflichten.

Persönliche Eignung

Offensichtlich sollten die Verantwortlichen die notwendige Zeit für die Vermögensverwaltung der Stiftung aufbringen wollen (und können). Die Vermögensverwaltung duldet weder Aufschiebung noch Unpässlichkeit, und den Verantwortlichen sollte klar sein, dass sie notfalls auch kurzfristig oder im Urlaub für die Stiftung verfügbar sein müssen. Während die zeitliche Belastung den meisten Verantwortlichen bewusst ist, wird die psychologische



WEG FESTLEGEN

Eignung teils leichtfertig vorausgesetzt und gerade ehrenamtliche Vorstände verwechseln Anlageerfolg in eigenen Vermögensangelegenheiten mit der Fähigkeit, das Vermögen einer Stiftung zu verwalten. Die Verantwortlichen müssen sich – anders als in ihrem Privatvermögen – an vorgegebene Anlagerichtlinien halten, jede Entscheidung nachvollziehbar dokumentieren und insbesondere in kritischen Marktphasen mit dem Recht fertigungsdruck und Haftungsrisiko umgehen können.

ORGANISATORISCHE VORAUSSETZUNGEN

Sind die richtigen Personen gefunden, so gilt es, die organisatorischen Voraussetzungen zu schaffen. Neben der Abwicklung der Transaktionen und deren Abbildung in der Rechnungslegung betrifft dies insbesondere die Festlegung von Vertretungsregelungen und Anlagerichtlinien.

Depotbank

Die Stiftung benötigt für die Vermögensanlage in Eigenregie ein Depot, das bei jeder Bank eröffnet werden kann, die Konten für juristische Personen anbietet. Vor der Entscheidung sollte man die verschiedenen Gebührenmodelle unter Verwendung von realistischen Annahmen zu Transaktionsgrößen und Umschlagshäufigkeit vergleichen.

Rechnungslegung

Die Vermögensverwaltung in Eigenregie ist buchhalterisch aufwendiger als die Investition in Investmentfonds, da mehr Einzeltransaktionen abzubilden sind. Auch kön-

nen die Buchungsvorfälle als solche zuweilen komplexer sein (Aktiensplits, Gewährung von Bezugsrechten etc.), daher sollte eine Stiftung rechtzeitig entsprechende Kapazitäten aufbauen oder Dienstleister beauftragen.

Notfall- und Vertretungskonzept

Nicht erst die Corona-Krise hat gezeigt, dass sich Umstände schlagartig ändern können und bei der Vermögensverwaltung jederzeit Handlungsbedarf entstehen kann. Während Banken und Vermögensverwalter von Seiten der Aufsichtsbehörden dazu verpflichtet sind, auch in Notfällen die Fortsetzung des Geschäftsbetriebs zu gewährleisten, konzentrieren sich die Verantwortlichkeiten bei Stiftungen oft auf wenige Personen und definierte Prozesse sind eher die Ausnahme als die Regel. Ob persönlicher Schicksalsschlag oder Pandemie – will eine Stiftung ihr Vermögen selbst verwalten, benötigt sie Notfallkonzepte, um stets handlungsfähig zu bleiben.

Anlagerichtlinien

Die Anlagerichtlinien bei einer Verwaltung in Eigenregie sind das zentrale Instrument, um langfristigen Anlageerfolg zu sichern und die Verantwortlichen vor Haftungsrisiken zu schützen. Hier sollten neben der Allokation einzelner Assetklassen auch Ratingvorgaben, Diversifikationskriterien und Ausschlusskriterien festgelegt werden.

HAFTUNGSRISIKEN

Die Verwaltung von Stiftungsvermögen ist die Verwaltung von fremdem Geld. Bei Verlusten sind unan-

genehme Fragen vorprogrammiert, egal ob dies einer schwierigen Marktphase oder individuellen Anlageentscheidungen geschuldet ist. Selbst wenn die Gremienkollegen und -kolleginnen kein Verschulden sehen, so wird zumindest die Stiftungsaufsicht Informationen anfordern und gegebenenfalls Ansprüche der Stiftung gegen ihre Organe durchsetzen.

Der Vorstand haftet dann (im Ehrenamt „nur“ bei grober Fahrlässigkeit) bei der Verwaltung in Eigenregie für die ordnungsgemäße Organisation und Durchführung der Vermögensverwaltung. Dies ist ein fundamentaler Unterschied zu der Beauftragung einer Bank oder eines Vermögensverwalters, bei denen der Vorstand lediglich für die sachgerechte Auswahl und angemessene Überwachung haftet.

Es zeigt sich, dass die auf den ersten Blick verlockende Kosteneinsparung einer Vermögensverwaltung in Eigenregie leider mit hohen Hürden bei der Umsetzung verbunden ist. Hierbei gilt: Je riskanter die Investitionen und je wichtiger eine schnelle Handlungsfähigkeit, desto weniger eignet sich eine Anlageklasse für die Eigenverwaltung. In der Praxis führt dies vermehrt zu Mischformen, bei denen Stiftungen die Investition in renditeschwächere, konservative Anlageformen (z.B. Anleihen) selbst entscheiden, um hier die Kosten einer externen Vermögensverwaltung einzusparen. Die Anlage in Aktien und andere risikobehaftete Instrumente erfolgt dann – entweder über ein Vermögensverwaltungsmandat oder durch einen Investmentfonds – unverändert über professionelle Dienstleister.

B. VERMÖGENSANLAGE MIT EINEM FINANZBERATER



*Ein Beitrag von
Tobias Karow*

Ein Finanzberater trifft die Anlageentscheidungen nicht selbst, sondern begleitet den Vorstand einer Stiftung mit neutralem Blick dabei. Dieser objektive Blick kann vieles korrigieren oder zumindest aufdecken, was in den Stiftungsgremien und mit der Bank diskutiert werden sollte. In der Regel nimmt ein Vermögensberater bei fortlaufender Begleitung das Depot im vereinbarten Turnus unter die Lupe und macht auf Entwicklungen aufmerksam. Falls beispielsweise ein Fonds nicht „liefert“, wird objektiv und ohne Fremdinteresse ein neuer Fonds für das Portfolio vorgeschlagen – nachdem dessen Leistungsmerkmale diskutiert wurden.

Stiftungen schließen mit einem Berater in der Regel eine Beratervereinbarung, in der das Honorar und der Umfang der Aufgaben definiert sind. Sobald einem Finanzexperten Entscheidungsbefugnisse auf das Stiftungsvermögen eingeräumt werden, liegt ein Vermögensverwaltungsmandat vor. Ein ständiges „Draufschauen“ entfällt in diesem Fall. Gute Berater melden sich mehrmals im Jahr und sind nicht provisionsgetrieben. Sparkassen und Genossenschaftsbanken bieten sich genauso an wie Privat- oder Großbanken. Daneben gibt es unabhängige Vermögensverwalter, Honorarberater oder Fondsvermittler. Jeder dieser Partner hat spezifische Stärken und Schwächen – sei es in Bezug auf das Produktangebot, in der Transparenz oder der Preisgestaltung.

Damit Stiftungen einen für ihre Belange passenden Finanzberater finden, brauchen sie letztlich erst einmal eine Idee davon, welche Unterstützung sie benötigen,

GRUNDWISSEN

ABGRENZUNG FINANZBERATER UND VERMÖGENSVERWALTER

Ein Finanzberater ist ein neutraler Begleiter in Vermögensfragen. Er wird entweder als Honorarberater pro Stunde vergütet oder pauschal. Vermögensverwalter haben Entscheidungsbefugnis über ein Depot. Sowohl Finanzberater und Verwalter benötigen die entsprechende Lizenz von der Finanzaufsicht BAFIN und müssen die entsprechenden rechtlichen Vorgaben einhalten.

CHECKLISTE FÜR DIE AUSWAHL EINES FINANZBERATERS

1. Arbeiten Sie schon mit Stiftungen und wenn ja wie lange? Können Sie uns Referenzen nennen?
2. Welche Schwerpunkte setzen Sie in der Beratung? Einzeltitel, Fonds, Infrastruktur, Reporting?

3. Verfügen Sie über eine stiftungsspezifische Fortbildung (EBS, Frankfurt School, Abbe Institut, DSA, CEPS)?
4. Sind Sie auf den stiftungs-relevanten Plattformen und Portalen im Internet derzeit präsent oder früher präsent gewesen? Sind Sie Mitglied oder im Freundeskreis des Bundesverbands Deutscher Stiftungen?
5. Gibt es Fachinformationen für Stiftungen Ihrerseits, auf die wir zurückgreifen können? Kann ich irgendwo etwas zu Ihrer Stiftungsexpertise auf neutraler Ebene lesen, sehen, hören?
6. Wie werden Sie vergütet, bzw. können Sie uns ein Honorarangebot unterbreiten, für eine einzelne bzw. eine fortlaufende Betreuung?

von Tobias Karow

außerdem eine Übersicht zu potenziellen Beratern und eine Checkliste, die sie in das Kennenlerngespräch mitbringen und diszipliniert abarbeiten. Übersichten zu Finanzberatern, die auf Honorarbasis arbeiten, gibt es beispielsweise beim Verbund Deutscher Honorarberater, aber auch beim Verband der unabhängigen Vermögensverwalter in Deutschland (VUV) sind Anbieter gelistet, die nicht nur verwalten, sondern eben auch Beratungsleistungen erbringen.

Grundsätzlich sollte bei der Auswahl des Finanzberaters die regionale „Karte“ eine Rolle spielen, vor allem zu Beginn der Zusammenarbeit.

C. VERMÖGENSANLAGE DURCH EINEN VERMÖGENSVERWALTER



Ein Beitrag von
Jörg Voggel

DER BEGRIFF „VERMÖGENSVERWALTUNG“

Die Dienstleistung des Vermögensverwalters wird aufsichtsrechtlich als „Finanzportfolioverwaltung“ definiert (§1 Abs. 1a Nr. 3 KWG): Sie umfasst die Verwaltung einzelner Vermögen, die für Dritte in Finanzinstrumenten angelegt werden. Der Verwalter hat hierbei einen Ent-

scheidungsspielraum. Letztlich geht es also darum, einzeln definierte oder auch alle in der Vermögensverwaltung relevanten Entscheidungen für den Kunden – sprich den Stifter oder Stiftungsvorstand – zu treffen, beispielsweise die Gewichtung von Anlageklassen, Währungen, Auswahl von Einzeltiteln. Werden wesentliche Anlageentscheidungen nicht auf Weisung des Stiftungsvorstands, sondern vom Vermögensverwalter getroffen, spricht man von einer diskretionären Vermögensverwaltung. Diese Entscheidungsbefugnis ist der wesentliche Unterschied zur Finanz- und Anlageberatung.

AUFGABEN UND ZIELE

Vermögensstrukturplanung und Zielsystem

Zu Beginn einer neuen Mandatsbeziehung erarbeitet der Vermögensverwalter gemeinsam mit seinem Kunden ein Zielsystem bestehend aus Parametern wie maximale Verlusttoleranz oder langfristig angestrebtes Ertragsniveau. Es ist die Grundlage für Investitionsvorschläge des Vermögensverwalters mit dem Ziel, das Kundenportfolio im Rahmen der gemeinsam erarbeiteten Strategie zu optimieren und für eine angemessene Risikostreuung zu sorgen. Daraus ergibt sich eine Planung, die die Zielgrößen für die Allokation des Vermögens in verschiedene Anlageklassen – Aktien, Anleihen, Immobilien, Gold etc. – enthält. Anschließend vereinbaren Stiftungsvorstand und Verwalter den Grad der Delegation von Entscheidungen: Behält sich der Stiftungsvorstand vor, bestimmte Anlageklassen selbst zu bewirtschaften, oder soll ein ganzheitliches Mandat vergeben werden? Für jemanden, der mit den typischen Themen der Finanzportfolioverwaltung wenig Erfahrung hat, entsteht der größtmögliche Nutzen vermutlich dann, wenn der Vermögensverwalter in einem ganzheitlichen Mandat die volle Verantwortung für die Erreichung der im Vorfeld erarbeiteten (langfristigen) Ziele übernimmt.

Umsetzung und Managerauswahl

In einem nächsten Schritt setzt der Vermögensverwalter die mit dem Kunden erarbeitete Strategie (die Vermögensstrukturplanung) in konkrete Investitionen um. Die Umsetzung kann in der Weise erfolgen, dass spezialisierte Fondsmanager (z. B. ein Aktienmanager für japanische Titel) oder aber direkt Einzeltitel ausgewählt werden. Große Vermögensverwalter beschäftigen Analysten für jedes Sachgebiet bzw. für die wichtigsten Anlageklassen. Aufgabe der Analysten ist es, die aus ihrer

Sicht jeweils besten Lösungen für die verschiedenen Vermögensverwaltungsmandate individuell zu erarbeiten (Einzelfonds oder Dachfonds, Direktinvestment oder Vermögenspooling, Auswahl von Einzeltiteln) und ggfs. die hierzu passenden Fondsmanager auszuwählen.

Reporting

Das in einem nächsten Schritt vom Vermögensverwalter zu konzipierende regelmäßige Reporting rundet die Dienstleistung ab. Grundsätzlich wird die Vermögensverwaltung angeboten von:

- Banken mit eigenem Wealth Management / Private Banking,
- bankenunabhängigen Vermögensverwaltern,
- Multi-Family Offices, wenn diese auch diskretionäre Vermögensverwaltung anbieten.

Ein aussagekräftiges Reporting bildet für Stiftungsvorstand und Vermögensverwalter die Grundlage für eine gemeinsame Steuerung und Kontrolle der Vermögensziele.

AUSWAHL EINES VERMÖGENSVERWALTERS

In der Praxis wird oft auf die Erfahrung von Freunden und Bekannten zurückgegriffen. Dementsprechend häufig werden Vermögensverwaltungsmandate in Folge einer persönlichen Empfehlung einer Vertrauensperson vergeben. Zielführender ist es jedoch, die Auswahl des Vermögensverwalters auf Basis einer strukturierten Recherche zu treffen. Im Falle besonders großer Stiftungsvermögen stehen hierfür auch spezialisierte Berater zur Verfügung, die über eine entsprechende Branchenkenntnis verfügen, zum Beispiel Multi-Family Offices, die keine eigene Vermögensverwaltung anbieten. Übliche Kriterien für die Auswahl eines Vermögensverwalters sind: Nachweislich gute Vermögensverwaltungsergebnisse über viele Jahre, eine transparente, faire Vergütungsstruktur und explizite Erfahrung mit der Verwaltung von Stiftungsvermögen.

Vermögensverwalter bekommen üblicherweise eine variable Vergütung auf das angelegte Vermögen. Weitere Vergütungsbestandteile können ein fixer Betrag sein oder eine Beteiligung an den erwirtschafteten Gewinnen. Maßgeblich für die Höhe und die Struktur der Vergütung ist die Komplexität des Vermögens und der geplanten Investments.

D. VERMÖGENSANLAGE MIT DIGITALER UNTERSTÜTZUNG



*Ein Beitrag von
Dr. Marc Viebahn*

Der relativ neue Begriff des Robo-Advisors beschreibt eine computerbasierte Wertpapierverwaltung. Der „Robo“ steht für den Computer, der Anlageentscheidungen für ein Wertpapierportfolio fällt. Das Besondere dabei ist, dass der Computer einem vorgegebenen Algorithmus folgt und keine subjektive Markteinschätzung trifft, wie sie häufig von menschlichen Beratern, insbesondere von aktiven Investoren, getroffen wird. Daher nennt man dieses Vorgehen auch „prognosefrei“. Der Begriff des ‚Advisors‘ – also des Beraters – ist etwas irreführend, da Robo-Advisor eben keine umfassende Beratung geben können. Vielmehr erstellt der Computer bzw. die Software anhand von abgefragten Daten ein Risikoprofil für den Kunden und schlägt darauf aufbauend eine Anlagestrategie vor. Häufig ist diese Anlagestrategie eine strategische Allokation über Aktien, Renten und Geldmarktprodukte hinweg, die je nach Anbieter noch durch Rohstoffe, Immobilien oder andere Anlageprodukte erweitert werden kann. Umgesetzt wird die Anlagestrategie häufig durch die Nutzung von ETF. Hier zeigt sich auch die Nähe insbesondere der frühen, ersten Robo-Advisor zur passiven, indexorientierten Kapitalanlage.

Die Idee der Robo-Advisor stammt aus den USA, wo gegen Ende der 2000er Jahre aus dem High-Tech-Umfeld erste Start-Ups im Bereich der Vermögensanlage gegründet wurden. Wealthfront und Betterment sind hier die bekanntesten Vorreiter. Die Idee nahmen dann auch große Fondsgesellschaften und Broker auf. Diese boten ihren Kunden neben einzelnen Fondsprodukten nun ein automatisiertes, internetbasiertes

Portfoliomanagement an. So wurden Vanguard mit über 100 Mrd. US\$ und Charles Schwab mit über 30 Mrd. US\$ schnell Marktführer in puncto Anlagevolumen. In Deutschland entstanden die ersten Robo-Advisor Mitte der 2010er Jahre und traten, wie zuvor die Start-Ups in den USA, den etablierten Banken entgegen. Beispiele sind hier Scalable oder Liquid. Nach und nach bieten nun auch etablierte Banken Robo-Advisor-Lösungen an, wie ROBIN von der Deutschen Bank oder bevestor der Sparkassengruppe.

Das Leistungsspektrum der Robo-Advisor entwickelt sich kontinuierlich weiter. Während die frühen Konzepte lediglich einen Vorschlag für eine Allokation und ein kontinuierliches Rebalancing zur Einhaltung der Allokation boten, integrieren neuere Konzepte auch Risiko-Management-Leistungen, die häufig über Risikobudgets gesteuert werden. Allen gemein ist das Ziel, aktuelle kapitalmarkttheoretische Erkenntnisse auch Kunden mit geringeren Anlagevolumina zugänglich zu machen. Hier sind insbesondere die Themen Diversifikation, Risiko-Rendite-Optimierung und auch Faktor-Anlagen zu nennen. So sind Robo-Advisor einerseits eine Alternative für die einfache Kapitalanlage, die bisher ohne Berater erfolgte. Andererseits können Robo-Advisor eine Alternative für Wertpapierberatung oder Private-Banking-Angebote der Banken sein. Der Vorteil der Robo-Advisor liegt dabei in der vergleichsweise günstigeren Kostenstruktur, der prognosefreien, breit gestreuten Anlage sowie der meist sehr modernen, webbasierten Plattform. Die Nachteile liegen im hohen Standardisierungsgrad, der nur sehr begrenzt auf Besonderheiten wie Anlagerestriktionen, Einbezug oder Ausschluss einzelner Wertpapierarten eingehen kann. Zusätzlich muss man dem Anlagealgorithmus vertrauen. Zwar wird dieser keine emotionalen Entscheidungen treffen, die ein menschlicher Berater treffen könnte. Sollte es aber Fehler geben oder der Algorithmus lediglich auf historische Daten optimiert sein, so können Modellrisiken entstehen, die von außen nur schwer erkenn- und abschätzbar waren.

Wenn man Robo-Advisor holzschnittartig beschreiben möchte, dann sind Robo-Advisor das Äquivalent zum WISO-Steuerprogramm. Sehr hilfreich und günstig, sofern man keine komplexen Themen damit bearbeiten möchte. Wenig hilfreich, wenn man echte Beratung benötigt.

E: VERMÖGENSANLAGE IN PARTNERSCHAFT



*Ein Beitrag von
Petra Kochen*

Die meisten Stiftungen sind nicht kapitalkräftig genug, um einen eigenen Investmentfonds aufzulegen, der ihre Zielvorstellungen genau abbildet. Sie sind daher gezwungen, sich unter den über 14.000 von der BAFIN registrierten Fonds umzuschauen und deren Richtlinien und Kostenstrukturen zu akzeptieren. Dagegen kann die partnerschaftliche Gestaltung eines eigenen Investmentfonds gemeinsam mit anderen gemeinnützigen Anlegern viele Vorteile bringen, sofern die Ziele der Vermögensanlage unter den Partnern gleich sind. Gerade bei gemeinnützigen Stiftungen ist dies häufig der Fall: Kapitalerhalt, regelmäßige Ausschüttungen, geringe Kosten, umfassende Transparenz, nachhaltiges Anlagekonzept und für eine gewünschte Rendite ein möglichst geringes Risiko.

Bei jedem Investmentfonds werden die Anlagegelder gemeinsam angelegt. Die Vorteile für partnerschaftlich anlegende Stiftungen aber entstehen dadurch, dass sie auch ihr Wissen und ihre Wünsche bei der Auswahl

und Kontrolle der Fondsmanager partnerschaftlich teilen und den Anlageprozess, die Risikoneigung und den Managementstil des Managers unmittelbar erleben. Stellt in einem solchen Verbund jeder größere Partner einen ehrenamtlichen Finanzexperten, der die Auswahl der Fondsmanager, die Anlagerichtlinien und die Entwicklungen regelmäßig überprüft, so bekommt man eine kompetente Beiratsstruktur – und damit eine Struktur, auf die fast alle sehr großen Investoren seit vielen Jahren mit Erfolg zurückgreifen. Als Ergänzung kann man den eigenen Experten zusätzliche unabhängige Gutachter für Spezialthemen wie Risiko- und Nachhaltigkeitscontrolling zur Seite stellen.

Auf der Konditionenseite begegnen wir ebenfalls besseren Möglichkeiten durch die Vermögensanlage in der Gruppe: Je größer das Anlagevolumen wird, desto bessere Konditionen können erzielt werden. Mitunter kann mehr als ein Prozent Kostenersparnis bei den Anlegern erzielt werden. Ein Vorteil, der bei den aktuellen Ertrags-erwartungen nicht zu unterschätzen ist!

Wenn man eine solche partnerschaftliche Herangehensweise in das rechtliche Konstrukt eines Publikumsfonds kleidet, können viele weitere gemeinnützige Investoren mit kleinen Anlagevolumina zu gleichen Konditionen investieren. Wie man am Beispiel der Vermögenspooling-Fonds sieht, ist dies ein wirkungsvolles Konzept für kleine, mittlere und große Stiftungen sowie andere gemeinnützige Investoren.

FACHLICHE & PRAKTISCHE HINWEISE

ZUM EINLESEN IN DIE THEMATIK

Zahlreiche Informationsquellen, Tipps und Hilfen zu allen vier Schritten der Vermögensanlage für gemeinnützige Investoren finden Sie online. Wir haben die ersten, grundsätzlichen Tipps für Sie hier zusammengestellt.

SCHRITT 1 & 2: ZIEL DEFINIEREN UND GRUNDLAGEN KENNEN

- Umfassendes Basiswissen zum Thema Vermögensanlage veröffentlicht die BAFIN im Bereich Verbrauch: Finanzwissen auf einen Blick: www.bafin.de
- Grundlageninformationen speziell für Stiftungen finden Sie beim Bundesverband Deutscher Stiftungen im Bereich Basiswissen in den Kapiteln Stiftungsvermögen und Grundsätze guter Stiftungspraxis sowie im Bereich Kapital & Wirkung: www.stiftungen.org
- Umfassendes Wissen rund um Fonds erhalten Sie beim BVI (Bundesverband Investment und Asset Management), dem Kompetenzzentrum der deutschen Fondswirtschaft: www.bvi.de
- Hintergrundinformationen zum Thema Nachhaltigkeit stellt das Forum nachhaltige Geldanlage (FNG) zur Verfügung: www.forum-ng.org

SCHRITT 3 & 4: WEG FESTLEGEN UND STANDORT ÜBERPRÜFEN

- Übersichten zu Dienstleistern und Fonds finden sie beispielsweise unter: www.stiftungsmarktplatz.eu sowie www.fondsfiel.de
- Die „Policy for Responsible Investment Scoring (DVFA PRISC)“ finden sie bei der Deutschen Vereinigung für Finanzanalyse und Asset Management (DVFA) unter: www.dvfa.de
- Speziell für Stiftungen wurde ein Tool zur Strukturierung und Überprüfung der Vermögensanlage entwickelt. Details unter: www.stiftungen.org/stiftungscockpit

4. SCHRITT: STANDORT ÜBERPRÜFEN REGELMÄSSIG & STRUKTURIERT

Im vierten und letzten Schritt geht es darum, die Zielerreichung zu überprüfen und zu dokumentieren. Nur über regelmäßige Kontrollen werden die Stärken und Schwächen der Vermögensanlage rechtzeitig sichtbar. Ein solides Berichtswesen bildet dafür die Grundlage.



*Ein Beitrag von
Stefan Fritz*

Erinnern Sie sich noch an Schritt 1? Es ging darum, die Ziele der Vermögensanlage zu definieren. Dies hat allerdings nur dann Sinn, wenn man hin und wieder prüft, ob man noch auf dem richtigen Weg oder irgendwo falsch abgebogen ist. Die regelmäßige Standortbestimmung hat eine elementare Funktion im Anlageprozess, daher sollte jeder gemeinnützige Anleger ein fundiertes Berichtswesen anstreben, das über eine reine Vermögensaufstellung deutlich hinausreicht. Dieses dient zugleich der Dokumentation nach außen, insbesondere gegenüber der Stiftungsaufsicht, dass die Verantwortlichen ihren Überwachungspflichten nachkommen. Doch wie sieht ein fundiertes Berichtswesen aus? Wir beleuchten Berichtsinhalte, Berichtsweg und Berichtsturnus.

BERICHTSINHALTE

Die Berichtsinhalte sollten sich gegebenenfalls eng an den Vorgaben einer Anlagerichtlinie orientieren. Möglich ist auch die Festlegung bestimmter Kennzahlen, deren Erreichung im Bericht verifiziert wird. In jedem Fall sollten die Berichte Auskunft über die Erreichung

der sechs Anlageziele geben, die Sie in Schritt 1 festgelegt hatten.

1. Kapitalerhalt

Die gewählte Art des Kapitalerhalts entscheidet darüber, wie komplex die Standortbestimmung ausfällt. Begnügt sich die Stiftung mit nominalem Erhalt, reicht es aus, wenn zum Stichtag das vorhandene Vermögen nach Verkehrswerten dem in der Bilanz ausgewiesenen Grundstockvermögen entspricht. Anders, wenn die Stiftung ihr Vermögen laut Satzung real zu erhalten hat. Dann ist eine Kapitalerhaltungsrechnung anzustellen, für die es keine verbindliche Regelung gibt. Folgende Herangehensweise hat sich bewährt: Vermögensausstattung und spätere Zustiftungen sind ab ihrem jeweiligen Zufluss auf den Bewertungstag zu inflationieren. Die meisten inländischen Stiftungen verwenden dafür den deutschen Verbraucherpreisindex. Die Stiftung kann aber auch andere Maßstäbe heranziehen, beispielsweise die Kerninflation, indexierte Gehaltstabellen oder die europäischen Verbraucherpreise. Dem ermittelten Soll-Wert ist das tatsächlich vorhandene Vermögen inklusive stiller Reserven gegenüberzustellen, das der Stiftung zu Anlagezwecken zur Verfügung steht. Zur zeitnahen Verwendung bestimmte Mittel – etwa auf Girokonten – zählen nicht dazu. Entspricht das zum Stichtag vorhandene Vermögen nach Verkehrswerten mindestens dem inflationierten Grundstock, so ist das Vermögen real erhalten. Das vom Bundesverband Deutscher Stiftungen angebotene Stiftungscockpit, das auf der Webseite www.stiftungen.org/stiftungscockpit zur Verfügung gestellt wird, enthält einen Vermögenserhaltungsrechner auf Verbraucherpreisbasis.



STANDORT ÜBERPRÜFEN

2. Ausschüttungen

Ob das Ausschüttungsziel erreicht ist, lässt sich mittels einer Gegenüberstellung des zeitanteiligen Jahresbudgets zum einen und der tatsächlich geflossenen ordentlichen Erträge zum anderen ermitteln. Ergibt sich ein Defizit, sollte die Stiftung die Verwendbarkeit ihrer Rücklagen prüfen.

3. Verlusttoleranz

Besteht das Grundstockvermögen ausschließlich aus Wertpapieren, lassen sich etablierte Risikokennziffern wie etwa der ‚Value at risk‘ relativ einfach ermitteln. Zahlreiche Stiftungen arbeiten auch mit Risikobudgets, deren aktuelle Inanspruchnahme Einfluss auf die Aktienquote hat. Schwieriger wird es bei gemischten Vermögen. Hier sollte die Geschäftsführung plausible Annahmen über mögliche Verlustrisiken treffen. Häufig werden illiquide Vermögenswerte bei der Risikomessung außer Acht gelassen, was meist in einer zu defensiven Anlagepolitik resultiert.

4. Anlagehorizont

Viele Stiftungen tendieren dazu, die Standortbestimmung nur auf Jahressicht vorzunehmen. Auch dies führt häufig zu einer zu defensiven Anlagepolitik, weil ihre Fähigkeit, Wertschwankungen mittelfristig zu kompensieren, unberücksichtigt bleibt. Im Idealfall erstreckt sich die Erfolgsmessung daher über mehrere Jahre. Sind erheblich veränderte Rahmenbedingungen in der Zukunft zu erwarten, sollten deren mögliche Auswirkungen auf das Stiftungsvermögen analysiert werden.

5. Diversifizierung

Häufig sind in Anlagerichtlinien Korridore oder

Ober-/Untergrenzen für bestimmte Anlagensegmente festgelegt. Der Bericht sollte bestätigen, dass diese Vorgaben eingehalten wurden oder, falls nicht, Gründe und getroffene oder geplante Abhilfemaßnahmen dokumentieren.

6. Nachhaltigkeit

Gleiches gilt für die ökologischen und sozialen Ziele sowie für die Unternehmensführungsziele der Stiftung: Die Erfolgsmessung hängt von den gewählten Kriterien und Methoden ab. So kann es beispielsweise um die Einhaltung definierter Ausschlusskriterien oder ESG-Mindeststandards gehen, die Berücksichtigung bestimmter Zertifizierungen oder die Wahrnehmung von Aktionärsrechten. Der Berufsverband DVFA bietet mit seinem „PRISC-Score“ eine Systematik an, die über verschiedene Nachhaltigkeitsstrategien hinweg eine quantitative und qualitative Bewertung ermöglicht und sich in einem einzigen Scorewert zusammenfassen lässt.

BERICHTSWEG UND TURNUS

Neben den genannten Berichtsinhalten sind auch der Berichtsweg und der Berichtsturnus festzulegen. Der Berichtsweg orientiert sich an den individuellen Gremienstrukturen – häufig berichtet ein Verantwortlicher an den Gesamtvorstand, einen Beirat, einem speziellen Kontrollgremium oder an die Stifter. Der Berichtsturnus richtet sich nach der Art des Vermögens. Sind Aktien oder andere schwankungsanfällige Werte enthalten, sollte mindestens halbjährlich, besser quartalsweise berichtet werden. Auch sollten Ereignisse definiert werden, bei deren Eintritt ein Ad-hoc-Bericht erforderlich wird.

DIE AUTOREN



STEFAN FRITZ

Stefan Fritz führt gemeinsam mit Peter Willisch die Geschäfte der vermögensverwaltenden Stiftungen der Erzdiözese München und Freising. Zuvor war der Jurist langjährig für eine inländische Geschäftsbank in der Beratung von Stifterinnen und Stiftern tätig. Auf Initiative des Bundesverbands Deutscher Stiftungen entwickelte er den „Stiftungscockpit“.



TOBIAS KAROW

Tobias Karow ist Gründer und Geschäftsführer von stiftungsmarktplatz.eu³ und Herausgeber der ‚FondsFibel für Stiftungen & NPOs‘⁴. Im Stiftungswesen ist er seit zehn Jahren aktiv. Eines seiner Steckenpferde ist das Thema Fondsanlage für Stiftungen und NPOs.



PETRA KOCHEN

Petra Kochen entwickelte gemeinsam mit der Stifterin Gabriele Fink das Konzept für die Gabriele Fink Stiftung, deren Vorstandsvorsitzende und Geschäftsführerin sie seither ist. Darüber hinaus ist sie Möbelrestauratorin, Fotostylistin und Inneneinrichterin.



ELMAR PETERS

Elmar Peters leitet seit April 2016 gemeinsam mit Dr. Bert Flossbach das Multi-Asset-Team der Flossbach von Storch AG. Als Fondsmanager verantwortet er unter anderem den Fonds Flossbach von Storch - Stiftung. Zuvor leitete Elmar Peters als Senior Portfoliomanager die Institutionelle Vermögensverwaltung bei Flossbach von Storch.



JÜRGEN REISS

Jürgen Reiss war über 13 Jahre Geschäftsführer einer deutschen Brauerei. Er gründete die Sonnenstrahl Kinderfonds Stiftung und engagiert sich als Vorstand der Stiftung Stifter für Stifter sowie mehrerer Treuhandstiftungen. Als Geschäftsführer eines Family Office und als Stifter beschäftigt ihn die Vermögensverwaltung aus der Sicht des Anlegers.



DR. MARC VIEBAHN

Nach Strategieberatung und Gründung eines Online-Unternehmens ist Dr. Marc Viebahn seit 2007 mit Leib und Seele Executive Search Berater für große Familienunternehmen und Family Offices rund um Themen wie Nachfolge, Beiratsbesetzung, familienexternes Management und Organisationsentwicklung.

JÖRG VOGGEL

Jörg Voggel ist bei HQ Trust als Managing Partner verantwortlich für die Betreuung komplexer Familienvermögen. In 25 Berufsjahren betreute er private Großvermögen, Stiftungen und Family Offices, verantwortete Private Equity Investments und war Geschäftsführer der Sauerborn Trust AG (Suisse) sowie Executive Director UBS Deutschland AG.



FELIX WALLENHORST

Felix Wallenhorst ist Steuerberater und Wirtschaftsprüfer, spezialisiert auf Fragen des Gemeinnützigkeitsrechts und der Vermögensanlage. Die Beratung gemeinnütziger Organisationen ist ein Kernbereich seiner eigenen Kanzlei in München. Seine Mandantschaft reicht von großen Kapitalstiftungen oder gemeinnützigen GmbHs bis zu kleinen Stiftungen.

FRANK WETTLAUFFER

Frank Wettlauffer hat 17 Jahre Erfahrung mit nachhaltigen Kapitalanlagen – u.a. als Leiter der institutionellen Kundenbetreuung der Bank Sarasin Deutschland und als langjähriges Vorstandsmitglied des Forums Nachhaltige Geldanlagen. Derzeit agiert er als Business Angel und berät Stiftungen.



FRANK WIESER

Frank Wieser verantwortet als Geschäftsführer die PMP Vermögensmanagement, einer der größten privaten Vermögensverwaltungsgesellschaften Deutschlands. Er engagiert sich in verschiedenen Stiftungen und entwickelt im Haus des Stiftens zusammen mit Philipp Hof die Vermögenspooling-Fonds.

ENGAGIERT IN EINER GLOBALEN WELT

WIRKUNGSVOLLES ENGAGEMENT ERLEICHTERN

Die Haus des Stiftens gGmbH ist ein Sozialunternehmen, das wirkungsvolles Engagement erleichtern und im Sinne der Global Goals zu mehr Gemeinwohl beitragen will. Dafür bietet es mit Partnern Unterstützung für Stifter, Non-Profit-Organisationen und Unternehmen.

ÜBER UNS

Gegründet wurde die Haus des Stiftens gGmbH im Jahr 1995 durch die gemeinnützige Brochier Stiftung, die nach wie vor Gesellschafterin ist.

DER RAHMEN – DIE GLOBAL GOALS

Haus des Stiftens wendet sich mit all seinen Angeboten an Stifterinnen und Stifter, Non-Profit-Organisationen sowie Unternehmen. Im Fokus sind dabei die 17 nachhaltigen Entwicklungsziele der Vereinten Nationen, die sogenannten Global Goals oder SDGs (Sustainable Development Goals), zu deren Erreichung das Sozialunternehmen beitragen möchte. Ziel ist es, dass Stifter, Non-Profits und Unternehmen durch die Unterstützung von Haus des Stiftens mehr Ressourcen dauerhaft für die Global Goals einsetzen.

DER ANSATZ – GEMEINSAM MIT PARTNERN

Hinter allen Angeboten stehen unterschiedliche Partner, die gemeinsam mit Haus des Stiftens zu diesem Ziel beitragen wollen. Die Partner – gleichgesinnte gemeinnützige Organisationen, Unternehmen sowie staatliche Institutionen – bringen dabei langfristig ihre eigenen Ressourcen als Spende oder zu Sonderkonditionen ein. Dies kann in Form von Geld, Produkten und Know-how sein. Denn auch bei gemeinnützigem Engagement wird mit den richtigen Partnern vieles leichter, besser oder gar erst möglich.

STIFTER FÜR STIFTER

Die Stiftung Stifter für Stifter bietet Menschen, die am Stiften interessiert sind oder die bereits eine Stiftung gegründet haben, Orientierung und Unterstützung aus erster Hand. Sie wird von Personen getragen, die selbst Stifter sind und sich ehrenamtlich für eine Kultur des Stiftens einsetzen. Stifter und Interessierte erhalten Informationen rund um das Thema Stiften, darüber hinaus hilft die Stiftung ihnen, wenn sie einen unabhängigen Treuhänder suchen oder einen Service für die Besetzung ihrer Gremien benötigen. Als Dachstiftung betreut Stifter für Stifter mittlerweile mehr als 300 Treuhandstiftungen und Stiftungsfonds. Alle Angebote der Stiftung Stifter für Stifter sind kostenlos - dies wird durch eine Reihe großzügiger Förderer ermöglicht. Hauptförderer sowie Begleiter bei der gemeinsamen Arbeit für eine Kultur des Stiftens ist die Brochier Stiftung. Stifter für Stifter arbeitet bei allen Angeboten eng mit dem Haus des Stiftens zusammen, zum Beispiel auch bei der Erstellung der vorliegenden Grundwissenbroschüre. Die Stiftung wurde im Jahr 2003 gegründet.

www.stifter-fuer-stifter.de



Stifter für Stifter

INFORMATIONSBROSCHÜREN UND WEBINARE

Grundwissen-Broschüren aus dem Haus des Stiftens:

- 📍 Grundwissen Stiften
- 📍 Grundwissen Steuern
- 📍 Grundwissen Testament
- 📍 Grundwissen Vermögensanlage

Online-Seminare unter: www.hausdesstiftens.org/webinare

IMPRESSUM

Herausgeber: Haus des Stiftens gGmbH, Landshuter Allee 11,
80637 München | **Telefon:** +49 (0)89 744 200 - 210

E-Mail: stiftungen@hausdesstiftens.org | **Autoren:** siehe Seite 18/19 |

Redaktion: Philipp Hof, Friederike Kundrus, Haus des Stiftens gGmbH |

Gestaltung: Anja Tichawsky, Haus des Stiftens gGmbH | **Bildnachweis:**
Alex Stemmer, gpriccardi, Marco Anastasio, Björn Wylezich, Koziół Kamila,
stock.adobe.com | **Druck:** Kreiter Druckservice GmbH



RECHTSHINWEIS

Die Texte beruhen auf dem Rechtsstand zum Zeitpunkt des Copyrights. Die dargestellten Inhalte können naturgemäß weder allumfassend noch auf die speziellen Bedürfnisse eines bestimmten Einzelfalls zugeschnitten sein. Sie wurden sorgfältig recherchiert, können aber dennoch keinen Anspruch auf Richtigkeit und Vollständigkeit erheben. Eine Haftung für Fehler wird ausgeschlossen. Die Broschüre ersetzt keine individuelle Beratung, keine andere Form rechtsverbindlicher Auskünfte oder ein rechtsverbindliches Angebot.

© COPYRIGHT 2020, URHEBERRECHTSHINWEIS

Alle Inhalte dieser Broschüre Grundwissen Vermögensanlage, insbesondere Grafiken, Fotos und Texte, sind urheberrechtlich geschützt. Die Urheberrechte liegen, soweit nicht ausdrücklich anders gekennzeichnet, bei Autoren, Herausgeber und Gestaltern. Texte dürfen nach schriftlicher Genehmigung durch unsere Pressestelle unter Angabe der Autoren und des Herausgebers für redaktionelle Zwecke verwendet werden. Bitte wenden Sie sich an die Pressestelle der Haus des Stiftens gGmbH unter der E-Mail: presse@hausdesstiftens.org. Eine kommerzielle Nutzung ist ausgeschlossen.

Haus des Stiftens gGmbH

Landshuter Allee 11

80637 München

Telefon +49 (0)89 744 200-210

Telefax +49 (0)89 744 200-300

philipp.hof@hausdesstiftens.org