

**Herzlich Willkommen
zum
StiftungsForumSaar**

Vortrags- und Diskussionsveranstaltung

„Verwaltung von Stiftungsvermögen“

- Jürgen Denne
Bankbetriebswirt
Zertifizierter Stiftungsberater (ADG)
- Abteilungsdirektor bei Bank 1 Saar
- Verantwortlich für die Betreuung von institutionellen Kunden,
Großanlegern und Stiftungen

Bank 1 Saar eG

- größte Volksbank im Saarland
- einzige Bank, die im gesamten Saarland flächendeckend vertreten ist
- Bilanzsumme 3.454' Mrd. Euro
- 85.807 Mitglieder
- 734 Mitarbeiter



Eine universelle Geschäftsbank in der Region für die Region

Die Verwaltung von Stiftungsvermögen



Agenda

Impulsreferat

1. Bedeutung der Vermögensverwaltung
2. Zielsetzung der Vermögensverwaltung
 - 2.1. Erhaltung des Stiftungskapitals
 - 2.2. Erträge zur Erfüllung des Stiftungszwecks
3. Grundregeln der Vermögensverwaltung
 - 3.1. Stiftungsvermögen diversifizieren
 - 3.2. Anlagestrategie der „ruhigen Hand“
 - 3.3. Informieren, Reflektieren und Dokumentieren
 - 3.4. Steuerung und Transparenz
 - 3.5. Sicherung der Leistungsfähigkeit durch Zuführung neuer Mittel
4. Auswirkung der Stiftungsgröße auf die Anlagestrategie
5. Organisation der Vermögensverwaltung
6. Ausblick

Fragen und Diskussion

1. Bedeutung der Vermögensverwaltung

Das Stiftungswesen stand in den vergangenen Jahren im Blickpunkt unterschiedlicher Diskussionen:

- die Reform des Stiftungsrechts
- die Änderung steuerlicher Rahmenbedingungen
- die Stärkung der Bürgergesellschaft

Stiftungen haben Konjunktur – zumindest was die Zahl der Neugründungen betrifft.

In der Öffentlichkeit wurden und werden an allererster Stelle

- die Stiftungsaufgaben, die Stiftungszwecke
- die Vorteile gegenüber der Aufgabenwahrnehmung durch die öffentliche Verwaltung

kommuniziert.



Weniger Aufmerksamkeit wurde der Vermögensanlage und der Vermögensverwaltung von Stiftungen gewidmet.

Solange sich die Finanz- und Kapitalmärkte positiv entwickeln und die Finanzanlagen hohe Renditen erwirtschaften – ist das nachvollziehbar.

Spätestens aber das deutlich gesunkene Zinsniveau, reduzierte oder ausbleibende Dividenden und fallende Kurse haben das Vermögensmanagement bei Stiftungen zu zentraler Bedeutung erhoben.

Das Stiftungskapital und dessen dauerhafter Erhalt ist die notwendige Bedingung für die langfristige Existenz und die Unabhängigkeit von Stiftungen.



Es nützt nichts, wenn in der Bilanz das Stiftungskapital noch zu 100 v.H. ausgewiesen wird, die Finanzanlagen tatsächlich nur noch zu einem Marktwert von 70 v.H. oder weniger notieren.

Nur das, was das Vermögensmanagement –abgesehen von Spenden–erwirtschaftet, kann auch für den Stiftungszweck eingesetzt werden.



2. Zielsetzung der Vermögensverwaltung

Der Stifterwille steht über den Vorschriften und den üblichen Vorgehensweisen zur Vermögensverwaltung

- Vorgaben in der Satzung
- Vorgaben durch Anlagerichtlinien

Ein Blick in die stiftungsrechtlichen Rahmenbedingungen bietet relativ unpräzise Formulierungen wie

- Sparsamkeit
- Sicherheit
- Wirtschaftlichkeit
- Stiftungsvermögen ist in seinem Bestand ungeschmälert zu erhalten (Allerdings finden sich hier keine Aussagen darüber, was das Vermögenserhaltungsgebot konkret beinhaltet)

Landesstiftungsgesetze haben unterschiedliche Regelungen

2.1. Erhaltung des Stiftungskapitals

Primäre Zielvorgabe für das Vermögensmanagement einer Stiftung ist, Anlageentscheidungen so zu treffen, dass die Substanz des Stiftungskapitals zu keiner Zeit gefährdet ist.

Hieraus resultiert jedoch ein Konflikt zu dem Ziel, mit dem Stiftungsvermögen eine maximale Rendite zu erreichen.



Magisches Dreieck der Kapitalanlage



Liquidität

Rendite



Sicherheit

Kriterium der Sicherheit

- reale, dauerhafte Bestandserhaltung des Stiftungsvermögens

Kriterium der Rendite

- möglichst umfassende Förderung

Kriterium der Liquidität

- kontinuierliche Stiftungsarbeit gewährleistet

Aufgabe des Stiftungsvorstands ist das Abwägen zwischen diesen Kriterien, um die beiden Ziele Stiftungsvermögen (Hauptziel) und Stiftungsarbeit (Unterziel) zu erreichen und dauerhaft zu sichern.

Die Sicherung der Stiftungsarbeit muss Unterziel sein, da diese neben Spenden nur aus den Erträgen des Stiftungsvermögens geleistet werden kann.

Jedem Stifter und Stiftungsvorstand ist empfohlen auf die reale Werterhaltung hinzuarbeiten und dies in den Anlagerichtlinien verbindlich zu machen.

2.2. Erträge zur Erfüllung des Stiftungszwecks

Ertragsverwendungsgebot

(Zinsen, Dividenden, Mieterträge u. ä. sind zeitnah für die Erreichung des Stiftungszwecks zu verwenden)

Exkurs:

Wie wird das Vermögensmanagement mit der Finanzplanung einer Stiftung verknüpft?

Variante 1

Aus der inhaltlichen Tätigkeit einer Stiftung wird der Finanzbedarf für einen bestimmten Planungszeitraum abgeleitet, aus dem sich dann die Ertragsvorgaben für die Vermögensverwaltung ergeben.

Variante 2

Das Vermögensmanagement strebt mit den gegebenen Finanzanlagen – bei vertretbarem Risiko – einen möglichst hohen Ertrag an, der dann den finanziellen Spielraum für die Erfüllung des Stiftungszweckes bestimmt.

Beide Varianten sind grundsätzlich denkbar.

- je anspruchsvoller und umfangreicher der Zweck, desto größer sollte das dafür erforderliche Vermögen sein
- je geringer das Vermögen, desto begrenzter sollte der Zweck sein

Um Stiftungsarbeit effizient steuern zu können, muss das Vermögensmanagement in die Finanzplanung integriert und mit der inhaltlichen Seite der Stiftungsarbeit verzahnt werden.

3. Grundregeln der Vermögensverwaltung

3.1. Stiftungsvermögen diversifizieren

Um Risiken sinnvoll zu verteilen und Renditen zu optimieren, ist eine ausreichende Diversifikation zwischen verschiedenen Asset-Klassen (**z.B. festverzinsliche Wertpapiere, Aktien, Immobilien, Kasse**) grundsätzlich erforderlich.

Dies ist nicht nur für große Stiftungsvermögen unbedingt geboten, sondern auch für mittlere oder kleinere Stiftungen.

Das Streuen (diversifizieren) bezieht sich **zuerst** auf die Anlageklassen.

Zweitens gilt es innerhalb dieser Anlageklassen zu diversifizieren: zwischen

- einzelnen Papieren
- verschiedenen Laufzeiten
- Sektoren und Branchen
- Ländern

Wichtig ist, dass in der Vermögensverwaltung keine „Klumpenrisiken“ entstehen.

Drittens bezieht sich das Diversifizieren auf die Partner des Vermögensmanagements. Wenn möglich sollte das Vermögen nicht nur bei einer Bank bzw. Investmentgesellschaft angelegt sein.

- Risikoreduzierung bei fehlerhafter Beratung
- Risikoreduzierung durch unterschiedliche Garantieeinrichtungen
- Vergleichsmöglichkeiten beleben den Wettbewerb

Die Regel des „Streuens“ mag selbstverständlich klingen, doch leider wird sie noch häufig vernachlässigt.



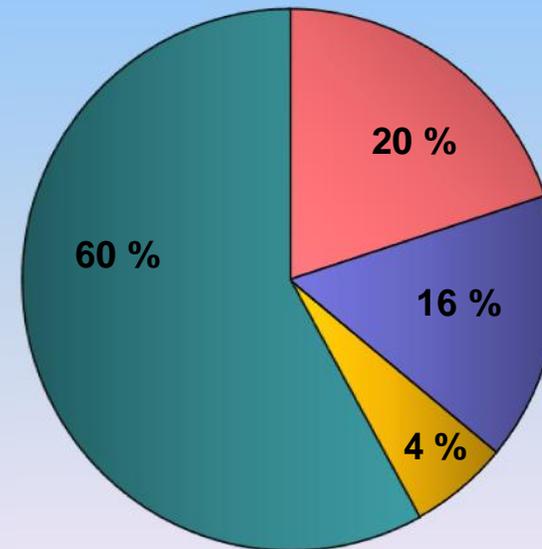
Vermögensstruktur deutscher Stiftungen

60 % Renten (festverzinsliche Wertpapiere und Rentenfonds)

20 % Liquidität (Tages- und Termingeld oder Sparkonten)

16 % Aktien (direkt oder Aktienfonds)

4 % sonstige Anlagen (gewerbliches Vermögen,
Beteiligungsfonds, Immobilien)



Anlageziele für Stiftungsvermögen

- Substanzerhaltung - realer Kapitalerhalt
- Ertragserzielung - Kontinuierliche, kalkulierbare Ausschüttungen
- Risikosenkung - Diversifikation des Anlagevermögens

Konzeptvorschlag für die X-Y-Stiftung

Struktur des Portfolios nach Gattungen

**Anlagevermögen
100 %**

<p>Liquidität ca. 5 %</p>	<p>Renten ca. 65 %</p>	<p>Aktien / Fonds ca. 30 %</p>
<p>Tagesgeldkonto Zinssätze: %</p> <p>Festgelder mit unterschiedlichen Laufzeiten</p> <ul style="list-style-type: none"> • Laufzeiten: 3 – 12 Monate • Zinssätze: % 	<p>Festverzinsliche Euroanleihen ausgewählter Emittenten</p> <ul style="list-style-type: none"> • Rating mind. A+ • Laufzeiten: 2 – 10 Jahre • Renditen: % 	<p>Wertgesicherte Mischfonds für Stiftungen</p> <ul style="list-style-type: none"> • Wertentwicklung seit Auflegung % • 5 Jahre % • 12 Monate % • Ø % der letzten 5 Jahre <p>Immobilienfonds</p> <p>Emerging-Market-Rentenfonds</p> <p>Internationaler Unternehmensanleihefonds</p> <p>Indexorientierte Aktienfonds – Deutschland, Europa, Global</p> <p>oder</p> <p>Substanzstarke Aktien mit regelmäßiger, hoher Dividendenausschüttung</p> <p>Anlagehorizont: mind. 5 Jahre</p> <p>Anlagedauer: keine Befristung</p>

Konzeptvorschlag für die X-Y-Stiftung

Anlageziele für Stiftungsvermögen

Substanzerhaltung - realer Kapitalerhalt
Ertragserzielung - Kontinuierliche, kalkulierbare Ausschüttungen
Risikosenkung - Diversifikation des Anlagevermögens
Konditionen - freibleibend-



Struktur des Portfolios nach Gattungen

Anlagevermögen

100 %

Liquidität ca. 5 %

Bodensatzverzinsung KK
Aktuell 0,0986 % bis 31.10.2012

Floaterkonto
0,188 % bis 31.12.2012

Tagesgeldkonto / Zinssätze b.a.w.

ab € 5.000,-	0,25%
ab € 10.000,-	0,50%
ab € 25.000,-	0,70%
ab € 50.000,-	0,75%
über € 250.000,-	0,00%

Renten / Termingeld- /Sparanlagen ca. 55 %

Bank1Saar Top Sparkonto

1. Jahr 0,85% 4. Jahr 1,25%
2. Jahr 0,90% 5. Jahr 2,00%
3. Jahr 1,10%

Bank1Saar Termingeld

Laufzeiten: 2 – 10 Jahre
Zinssätze: 0,50 % - 1,75%

Festverzinsliche Bankanleihen

1,25 % DG Hyp IHS A.994, Rating A +, Laufzeit b. 22.09.2017, Kurs 101,70 %, Rendite 1,15 % p.a.

2,50 % BNP Paribas SA, Rating A 2, Laufzeit bis 23.08.2019, Kurs 102,64 %, Rendite 2,08 % p.a. (keine deutsche Sicherungseinrichtung)

Nachranganleihe

2,40 % DZ Bank AG, Rating BBB, Laufzeit bis 01.12.2017, Kurs 100,12%, Rendite 2,38 % p.a.

Einfach kündbare Stufenzinsanleihe

DZ Bank IHS E. A121, Rating A +, Kurs 100,78 %
1,35 % bis 12.10.2015 Rendite 1,08 % p.a.
2,00 % bis 12.10.2018 Rendite 1,53 % p.a.

Mehrfach kündbare Stufenzinsanleihe

2,15 % – 3,35 % DZ Bank IHS E. A105, jährl. Kündigungsrecht der Emittentin, Zinstabelle siehe Produktinformation

Strukturierte Floater

Société Générale MiniMax Floater mit Cap, Rating A, Kurs 101,25 %, Laufzeit bis 19.10.2018 Verzinsung 3-Monats-Euribor, jedoch mindestens 2,00 % und maximal 4,00 % Zinszahlung ¼ jährl. (keine Deutsche Sicherungseinrichtung)

Unicredit Bank AG (HVB) Floored-Floater, Rating A3, Kurs 100,99%, Laufzeit bis 03.09.2018, Verzinsung 3-M-Euribor, jedoch mindestens 2,00%, Zinszahlung ¼-jährl.

Morgan Stanley B.V. Floored-Floater, Rating Baa1, Kurs 100,90%, Laufzeit bis 10.10.2017, Verzinsung 3-M-Euribor, jedoch mindestens 2,60%, Zinszahlung ¼-jährlich

Aktien / Institutionelle Publikumsfonds der Union Investment ca. 40 %

UniInstitutional IMMUNO Nachhaltigkeit

- Nachhaltigkeitsfonds mit Garantie

- Wertentwicklung seit Auflegung 5,94 %
- 5 Jahre 5,17 %
- 12 Monate 1,08 %
- Ø 1,12 % p.a. seit Auflegung per 02.07.2007

RenditeSpezial-Invest

- Emerging-Markets-Rentenfonds mit Währungssicherung

- Wertentwicklung seit Auflegung 158,53 %
- 5 Jahre 43,77 %
- 12 Monate 10,41 %
- Ø 7,53 % p.a. der letzten 5 Jahre
- Ø 7,48 % p.a. seit Auflegung per 01.07.1999

UniInstitutional Global Corporate Bonds

- Internationaler Unternehmensanleihefonds mit Währungsabsicherung

UniDeutschland I

- Indexorientierter deutscher Aktienfonds

UniInstitutional European MinRisk Equities

- Europäischer Aktienfonds mit quantitativem Ansatz

UniInstitutional Global High Dividend Equities

- Globaler Aktienfonds mit Fokus auf Dividendenstrategien

- Wertentwicklungsdaten entnehmen Sie bitte den jeweiligen Monatsberichten

3.2. Anlagestrategie der „ruhigen Hand“

Auf Basis einer langfristig orientierten Strategie, sollten Stiftungen ihre Anlageentscheidungen stets mit „ruhiger Hand“ vornehmen.

Hastiges Hinterherlaufen nach Marktschwankungen und kurzfristiges Wechseln der Vermögensstruktur zahlt sich nur selten aus.

Häufige Umschichtungen sind zudem mit Kosten verbunden.

„Ruhige Hand“ sollte nicht mit Passivität des Vermögensmanagements verwechselt werden.



Auch die Anlagepolitik der „ruhigen Hand“ beobachtet den Markt und wertet Entwicklungen hinsichtlich ihrer Konsequenzen für die Stiftung.

Werden Risiken oder Chancen erkennbar, sind zügige Entscheidungen erforderlich.

3.3. Informieren, Reflektieren und Dokumentieren

Entscheidungen des Vermögensmanagements – ob in langfristiger Hinsicht zur Anlagestrategie oder kurzfristig bei Käufen, Verkäufen oder Wiederanlage von Wertpapieren – bedürfen immer einer ausreichenden Informationsgrundlage.

- Angaben zum aktuellen Stand und Struktur des Anlagevermögens
- Informationen über die zur Disposition stehenden Wertpapiere
- Informationen über eventuelle Alternativen
- Indikatoren zum allgemeinen Anlageumfeld (Konjunkturdaten, Zinserwartungen, Brancheneinschätzungen)

Diese Informationen werden reflektiert und gegebenenfalls die Einschätzung eines unabhängigen Experten hinzugezogen. Auf Grundlage dieser Wertung, werden dann die Entscheidungen getroffen.

Die wesentlichen Faktoren die zu einer Entscheidung geführt haben und die Entscheidung selbst, sollten dokumentiert werden. Damit ist im Nachhinein immer nachvollziehbar, warum welche Entscheidung zu einem Stichtag getroffen wurde.

Rechtfertigung gegenüber Stiftungsgremien oder externen Aufsichtsbehörden

3.4. Steuerung und Transparenz

Im Regelfall geben die Stiftungsgremien die langfristigen Anlagerichtlinien vor.

Die operative Umsetzung erfolgt durch die Vermögensverwaltung (intern oder extern).

Über die Entwicklung des Stiftungsvermögens ist ein regelmäßiges Reporting - gegenüber den Gremien - zu leisten.

Inhalte

- Buchwert und aktueller Inventarwert
- Belegung (Ausnutzung) der verschiedenen Asset-Klassen
- erzielte Erträge unterteilt nach
 - ordentlichen Erträgen
 - realisierten Gewinnen aus Vermögensumschichtungen
- realisierte Verluste aus Vermögensumschichtungen
- Performance im Vergleich zu Ergebnissen der Vorjahre und/oder zu Benchmarks

Diese Informationen dienen den Stiftungsgremien zur Steuerung des Vermögensmanagements und bei Bedarf als Handlungsgrundlage.



3.5. Sicherung der Leistungsfähigkeit durch die Zuführung neuer Mittel

- Zustiftung des Stifters
- Zustiftung Dritter aufgrund Zustiftungskampagnen
- Bildung von Rücklagen
 - Leistungserhaltungsrücklage
Zum Ausgleich inflationsbedingter Auszehrung des Stiftungsvermögens bietet das Steuerrecht die Möglichkeit, bis zu 1/3 der Nettovermögenserträge dieser Rücklage zuzuführen (Regelung § 58 Nr. 7a Abgabenordnung)
 - freie Rücklagen (dynamischer Teil des Stiftungsvermögens)
Realisierte Kursgewinne aus Umschichtungen der Vermögensanlagen, insbesondere des Aktiensegments, unterliegen nicht dem Gebot der kurzfristigen Mittelverwendung. Diese Erträge werden der freien Rücklage zugeführt.

Achtung: **neu** gegründete Stiftungen

Zur Stärkung der Leistungsfähigkeit dürfen innerhalb der ersten 3 Jahre 100 % der Erträge aus der Vermögensverwaltung dieser Rücklage zugeführt werden

(Regelung § 58 Nr. 12 Abgabenordnung)

4. Auswirkung der Stiftungsgröße auf die Anlagestrategie

Grundsätzlich gelten die vorgenannten Regeln unabhängig von der Größe einer Stiftung bzw. deren Stiftungsvermögen.

Für Stiftungen mit einem Stiftungskapital von ca. € 100.000,-- oder weniger ergehen an das Vermögensmanagement besondere Anforderungen.

Bezüglich des Aufwands empfiehlt es sich für kleinere Stiftungen, den Anschluss zu größeren Stiftungen zu suchen, wie z. B. als treuhänderische Stiftung oder in Form eines Geschäftsbesorgungsvertrages.

Bei Stiftungen mit einem kleinen Vermögen ist die Möglichkeit der Streuung zwangsläufig begrenzt bzw. nicht vorhanden. Bei einer Anlage in Aktien bzw. Aktienfonds ist das Risiko zu groß, dass bei einem Wertverlust die Stiftung für einen längeren Zeitraum handlungsunfähig wird.

Kleinere Stiftungen sollten ihr Kapital ausschließlich in Anlagen diversifizieren, bei denen die Rückzahlung garantiert ist.

5. Organisation der Vermögensverwaltung

Inhouse

Eigenes Vermögensmanagement setzt Fachkenntnis und technische Ressourcen voraus und der Vorstand muss sich intensiv mit Fragen der Kapitalanlagen auseinandersetzen.

Vorteil → direktere, flexiblere und genauere Steuerungsmöglichkeiten

Nachteil → hoher zeitlicher Aufwand, hoher Verwaltungsaufwand

Outsourcing

Das Vermögensmanagement wird an eine Bank, an einem Vermögensverwalter oder an eine Kapitalanlagegesellschaft (Spezialfonds) übertragen.

Vorteil → geringerer Aufwand bei der Stiftungsverwaltung, Professionalität des Vermögensmanagements.

Nachteil → Steuerungsverluste, höhere Kosten fürs Portfoliomanagement

Die Entscheidung über die Organisation der Vermögensverwaltung ist eine Optimierungsfrage zwischen Nutzen und Kosten, sowie der Rahmenbedingungen.

6. Ausblick

Die Anforderungen an das Vermögensmanagement von Stiftungen sind mit Blick auf die Entwicklung an den Kapital-, Aktien- und Immobilienmärkten in den vergangenen Jahren gestiegen. Diese Situation wird sich auch zukünftig nicht entspannen.

Erforderlich sind Realismus bei den Zielvorgaben für die Vermögensverwaltung, denn kräftige Renditesteigerungen sind in den nächsten Jahren nicht zu erwarten.

Die Entscheidungsfindung zur Mittelverwendung sollte/muss frühzeitig an die zu erwartenden Erträge aus der Vermögensverwaltung angepasst werden.

Das Vermögensmanagement von Stiftungen erfüllt keinen Selbstzweck!

Es schafft lediglich die Voraussetzungen für die nachhaltige Erfüllung des Stiftungszwecks.

„*Ein gutes Portfolio* ist mehr als eine lange Liste von Wertpapieren.
Es ist eine *ausbalancierte Einheit*, die dem Investor
gleichermaßen Chancen und Absicherung unter einer
Vielzahl von möglichen zukünftigen Entwicklungen bietet.
Der Anleger sollte daher auf ein *integriertes Portfolio* hinarbeiten,
das seinen *individuellen Erfordernissen Rechnung trägt*.“

Harry M. Markowitz, Nobelpreisträger Wirtschaftswissenschaften 1990

Herzlichen Dank für Ihre Aufmerksamkeit!

Ihre Fragen ...



