



HypoVereinsbank
Private Banking

Member of  **UniCredit**

Anlagemöglichkeiten für Stiftungen

Stiftungsvermögen rechtssicher investieren an unsicheren Märkten

Dr. Stefan Fritz

Nürnberg, 27. September 2011

Die Lösung für Stiftungsvermögen in der Finanzkrise:

- Fangen Sie nicht mit den Antworten an, ...

Dr. Stefan Fritz, 27.09.2011

... sondern stellen Sie zuerst die richtigen Fragen:

- Ist die aktuelle **Anlagestrategie** (noch) die richtige?
- Muss die vorhandene **Vermögensstruktur** adjustiert werden?
- Sind **Umschichtungen** erforderlich?
- Soll das **Anlagemanagement** geändert werden?

Dr. Stefan Fritz, 27.09.2011

3

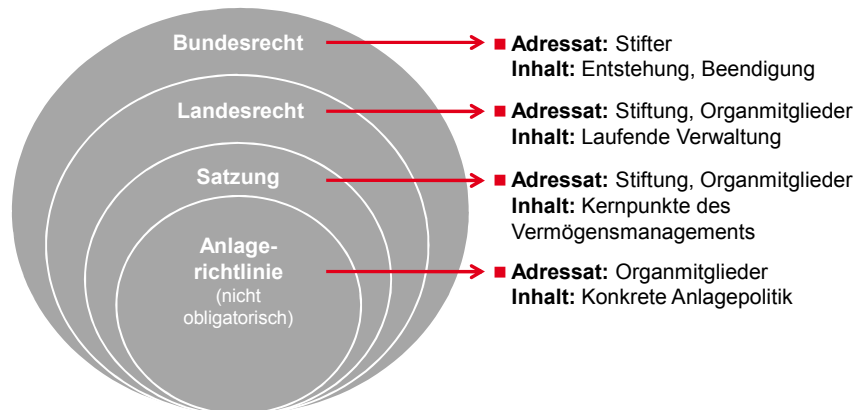
Agenda

- ▶ **DER RECHTLICHE RAHMEN**
- ZIELE DEFINIEREN
- RICHTLINIEN FIXIEREN
- ANLAGE REALISIEREN
- ERFOLG KONTROLLIEREN

Dr. Stefan Fritz, 27.09.2011

4

Die Normenhierarchie des Vermögensmanagements



Dr. Stefan Fritz, 27.09.2011

5

Anlageziele Gesetzliche Vorgaben – Bayerisches Stiftungsgesetz

■ Art. 1 BayStG

- (1) Die **Achtung vor dem Stifterwillen** ist oberste Richtschnur bei der Handhabung dieses Gesetzes.

■ Art. 6 BayStG

- (1) Das Vermögen der Stiftung ist **sicher und wirtschaftlich** zu verwalten. [...]
- (2) Das Vermögen, das der Stiftung zugewendet wurde, um aus seiner Nutzung den Stiftungszweck dauernd und nachhaltig zu erfüllen (Grundstockvermögen), ist **ungeschmälert zu erhalten**.
- (3) **Erträge des Vermögens** der Stiftung und zum Verbrauch bestimmte Zuwendungen dürfen nur zur Erfüllung des Stiftungszwecks verwendet werden. Die Zuführung von Erträgen zum Grundstockvermögen, um dieses in seinem Wert zu erhalten, bleibt hiervon unberührt.

Dr. Stefan Fritz, 27.09.2011

6

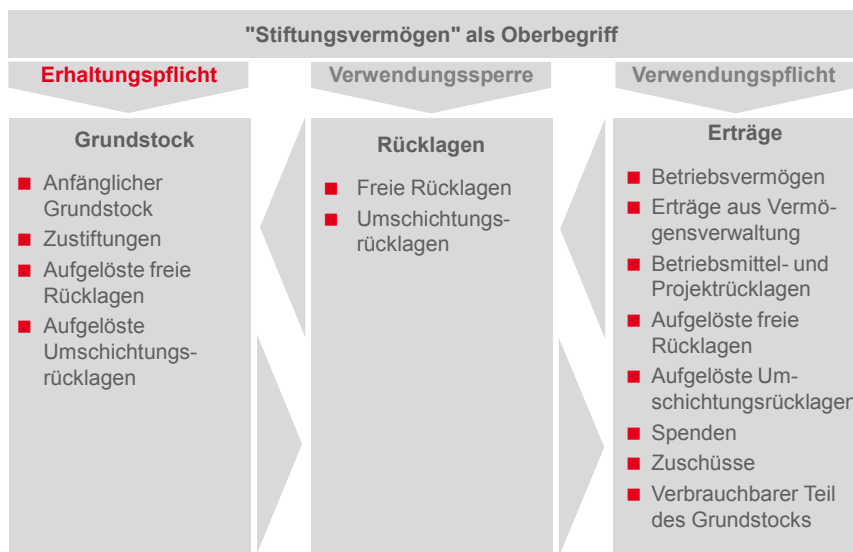
Rechtliche Vorgaben Anlageziele nach dem BayStG



Dr. Stefan Fritz, 27.09.2011

7

Der rechtliche Rahmen Definition Stiftungsvermögen



Dr. Stefan Fritz, 27.09.2011

8

Agenda

- DER RECHTLICHE RAHMEN
- ▶ **ZIELE DEFINIEREN**
- RICHTLINIEN FIXIEREN
- ANLAGE REALISIEREN
- ERFOLG KONTROLLIEREN

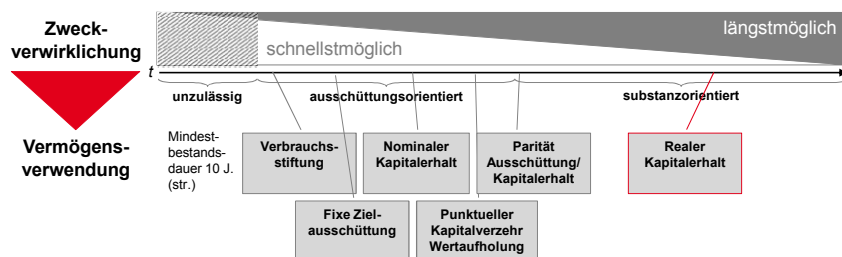
Dr. Stefan Fritz, 27.09.2011

9

Anlageziele Vermögensverwendung

Quellen:

- Tatsächlicher Stifterwille
- Hypothetischer Stifterwille



- Gesetzliche Auffangregelung: Vermögenserhaltungsgebot, z.B. § 7 Abs.2 S.1 StiftG B.-W.: *Das Stiftungsvermögen ist in seinem Bestand zu erhalten, es sei denn, dass die Satzung eine Ausnahme zulässt oder der Stifterwille nicht anders zu verwirklichen ist; der Bestand der Stiftung muss auch in diesen Fällen für angemessene Zeit gewährleistet sein.*

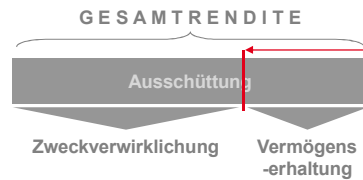
Dr. Stefan Fritz, 27.09.2011

10

Vermögenserhaltung und Erträge Konkurrierende Methoden: Ausschüttung vs. Ambivalenz

Ausschüttungsorientierte Anlagepolitik

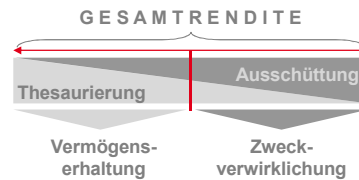
- Nur ausschüttende Instrumente
- maximale Ausschöpfung der freien Rücklage



- Statisches System: Aufgrund § 57 Nr. 7a AO kann maximal ein Drittel zum Vermögenserhalt eingesetzt werden.

Ambivalente Anlagepolitik

- Mischung aus wertsteigernden und ausschüttenden Instrumenten
- Rücklagenpolitik zur Feinjustierung



- Dynamisches System: setzt Zielvorgabe voraus.
- Grenzen durch Gemeinnützigkeitsrecht: keine komplett ertraglose Anlage.

Dr. Stefan Fritz, 17.09.2011

11

Beispiel Paradigma-Stiftung

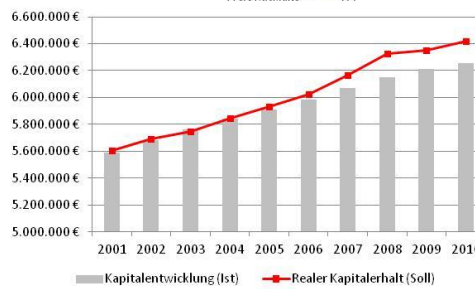
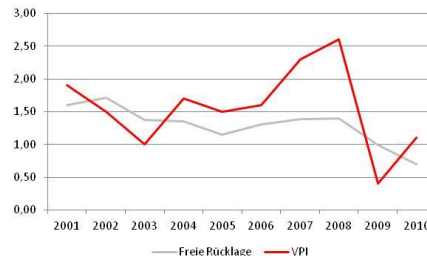
- **Zweck:** Jugend, Völkerverständigung
- **Verwirklichung:** Förderung von integrativen Sportveranstaltungen
- **Gegründet:** 2001
- **Sitz:** Bayern
- **Anfängliche Vermögensausstattung:** 5,5 Mio. Euro in bar. Anlage ausschließlich in festverzinsliche öffentliche Anleihen
- **Verkehrswert des Grundstockvermögens zum 31.12.2010:** 6,3 Mio. Euro.
- **Satzungsregelungen zur Vermögensverwendung:**
"Das Stiftungsvermögen ist ungeschmälert in seinem Wert zu erhalten. Die Stiftung darf im Rahmen der gemeinnützigkeitsrechtlichen Vorschriften Rücklagen bilden und kann freie Rücklagen dem Grundstockvermögen zuführen. Vermögensumschichtungen sind zulässig."
- **Geplante Ausgaben:**
 - Verwaltungskosten: 30.000 EUR
 - Verbindliche Projektzusagen: 50.000 EUR

Dr. Stefan Fritz, 27.09.2011

12

Paradigma-Stiftung Reale Kapitalerhaltung bisher

- **Freie Rücklage:**
Durchschnittliche Umlaufrendite öffentlicher Anleihen x 33 % (§ 58 Nr. 7a AO)
- **Geldentwertung:**
Verbraucherpreisindex (VPI)
- **Kapitalentwicklung (Ist):**
Anlage in öffentliche Anleihen, Zuführung der maximalen freien Rücklage
- **Realer Kapitalerhalt (Soll):**
Erhöhung des Grundstockvermögens um jährlichen VPI



Dr. Stefan Fritz, 27.09.2011

13

Vermögensverwendung Paradigma-Stiftung: Annahmen Finanzplan

- Basis: Strategische Allokation; Risikoprofil Rendite
- Allokationszeitpunkt: 01.05.2011
- Anlageziele
 - Zielausschüttung: 60.000 EUR 2011, indiziert
 - Kurswert: Maximaler Inflationsausgleich
- Ø Geldentwertung (VPI): 2 %
- Ø Renditen:

	Kurs	Ausschüttg.	Gesamt
Aktien	4,0%	1,5%	5,5%
Renten	0,0%	2,8%	2,8%
Rohstoffe	5,0%	0,0%	5,0%
Immobilienfonds	0,0%	2,0%	2,0%
Liquidität	0,0%	1,0%	1,0%

- Rücklagenbildung: Maximale freie Rücklage
- Spenden/Zustiftungen: Keine
- Stresstest: Keiner - lineare Fortschreibung.

Dr. Stefan Fritz, 27.09.2011

14

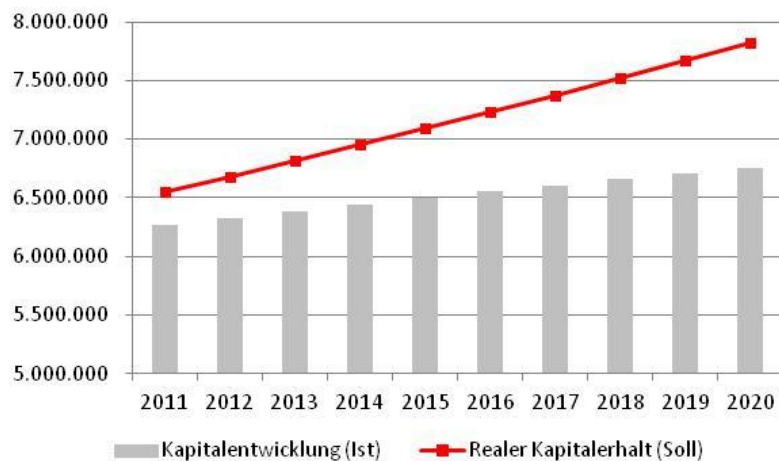
Stiftungsfinanzplan über zehn Jahre Langfristige Auswirkungen der aktuellen Vermögensstruktur

Beschreibung	Dyn.	Einh.	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Saldo Liquidität		EUR	6.167	4.392	2.562	676	1.766	3.267	6.205	7.240	6.815	-11.334
Einnahmen		EUR	173.384	174.018	174.636	175.238	175.823	176.390	176.940	177.470	177.982	178.473
Spenden		EUR	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Zustiftungen		EUR	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Wertpapiererträge		EUR	172.384	172.384	172.384	172.384	172.384	172.384	172.384	172.384	172.384	172.384
Zinsen (Termingeld)		EUR	1.000	1.634	2.252	2.854	3.439	4.007	4.556	5.087	5.598	6.089
Ausgaben		EUR	167.217	169.625	172.074	174.561	177.089	179.588	182.088	184.521	187.016	190.356
Satzungsmaßige Leistungen	2%	EUR	80.000	81.600	83.232	84.897	86.595	88.326	90.093	91.895	93.733	95.607
Allg. Verwaltungskosten	2%	EUR	30.000	30.600	31.212	31.836	32.473	33.122	33.785	34.461	35.150	35.853
Kosten Vermögensverwaltung		EUR	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Zuführung Freie Rücklage	33%	EUR	57.217	57.426	57.630	57.828	58.022	58.209	58.390	58.565	58.734	58.896
Neuanlage		EUR	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Verwaltungskostenquote			18%	18%	18%	18%	18%	18%	18%	18%	18%	18%
Vermögen		EUR	6.256.565	6.319.949	6.381.767	6.441.958	6.500.463	6.557.219	6.612.160	6.665.222	6.716.337	6.765.436
Wertpapiere		EUR	6.156.565	6.156.565	6.156.565	6.156.565	6.156.565	6.156.565	6.156.565	6.156.565	6.156.565	6.156.565
davon Aktienwerte		EUR	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
davon Rentenwerte		EUR	6.156.565	6.156.565	6.156.565	6.156.565	6.156.565	6.156.565	6.156.565	6.156.565	6.156.565	6.156.565
davon Rohstoffe		EUR	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
davon Immobilienfonds		EUR	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
davon Liquidität		EUR	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Kassenbestand (Termingeld)		EUR	100.000	106.167	110.559	113.121	113.797	112.531	109.264	103.936	96.485	86.850
Bestand Freie Rücklage		EUR	0	57.217	114.642	172.272	230.101	288.122	346.331	404.721	463.286	522.020
Realer Kapitalerhalt (Soll)	2,00%	EUR	6.548.066	6.679.027	6.812.008	6.948.000	7.087.037	7.229.094	7.374.185	7.521.689	7.672.103	7.825.945
Vermögensentwicklung (Ist)		EUR	6.262.732	6.324.341	6.384.329	6.442.635	6.499.197	6.553.951	6.608.632	6.657.772	6.706.702	6.753.552
Delta		EUR	-285.333	-354.686	-428.279	-506.225	-588.640	-675.642	-767.354	-863.897	-965.401	-1.071.992

Dr. Stefan Fritz, 27.09.2011

15

Stiftungsfinanzplan Status Quo: Realer Kapitalerhalt?



Dr. Stefan Fritz, 27.09.2011

16

Vermögensverwendung (Erhaltung und Erträge) Checkliste

■ Vermögensverwendung

- Ausdrücklicher Stifterwille?
 - Satzung
 - Anlagerichtlinie?
- Mutmaßlicher Stifterwille?
 - Präambel
 - Gründungsumstände
 - Stifterverhalten
- Landesstiftungsgesetz?

➤ Ziel Vermögensverwendung:

- Verteilung der Gesamterträge auf:
- Werterhaltung ___ %
 - Ausschüttung ___ %

■ Parameter für Finanzplan – Markteinschätzung:

- Durchschnittliche Wertentwicklung p.A.?
 - Aktien: ___ %
 - Renten: ___ %
 - Immob.: ___ %
 - Rohstoffe: ___ %
 - Sonstiges: ___ %
- Durchschnittlicher Kaufkraftverlust? ___ %
- Rücklagenbildung (max. 33 %)? ___ %

Dr. Stefan Fritz, 27.09.2011

17

Anlageziel Sicherheit Allgemeines zum Risiko (1)

- Das **ökonomische Risiko** ist das Risiko einer Kapitaleinbuße, d.h. eines Verlustes.
- Das **allgemeine Risiko** hingegen ist das Nichterreichen der Anlageziele. Dies kann die Zielrendite, aber auch weiche Faktoren wie der Arbeitsaufwand mit der Kapitalanlageform sein.

Risikoarten in der Finanztheorie

- **Systematische Risiken:** Marktrisiken aufgrund von Faktoren, die sämtliche Wertpapiere gleichermaßen betreffen, z.B. Veränderungen des Marktinzinses, Katastrophen etc.
 - lassen sich durch Diversifizierung nicht reduzieren
- **Unsystematische Risiken:** aufgrund Investment-individueller Faktoren, z.B. Managementfehler
 - lassen sich durch Diversifizierung reduzieren

Risikomaß

- Volatilität: Renditeschwankung in einem bestimmten Zeitraum um den Mittelwert
- Problem: häufig vergangenheitsbezogen ("historische Volatilität")

Dr. Stefan Fritz, 27.09.2011

18

Anlageziel Sicherheit Allgemeines zum Risiko (2)

Risiko-Gewinn-Relation

- Risiko und Gewinn stehen miteinander in Verbindung. Mehr Risiko bedeutet demnach die Chance auf mehr Gewinn, aber auch auf höhere Verluste.
- Ziel der Risiko-Gewinn-Relation ist eine möglichst exakte Darstellung des Risikos und die damit verbundene Prüfung der individuellen Tragfähigkeit des Risikos. Es geht also letztendlich um die Frage, ob ein Investor das finanzielle Risiko verkraften kann.

Risiko-Verlust-Relation

- Der Anleger sollte zwischen seiner Einstellung zum Risiko und der **Fähigkeit, das Risiko auch zu ertragen**, unterscheiden. Die finanzielle Gesamtausstattung ist dafür entscheidend. → **Risikobudget**
- Die **Risiko-Verlust-Relation** ist einer der Aspekte bei der Risikoanalyse. Diese aus dem Behavioral Finance stammende Untersuchungsmethode sagt aus, welches Risiko ein Anleger unter psychologischen Gesichtspunkten tragen kann. Immer wieder kommt es vor, dass Investoren ihre Anlageentscheidungen entgegen ihrem Risikoprofil ändern. Dies ist vor allem bei extremen Marktsituationen, wie momentan der Fall.
- Wenn gerade zu einem niedrigen Kursniveau eine Neupositionierung der Vermögensanlage erfolgt, dann drohen maximale Verluste.

Dr. Stefan Fritz, 27.09.2011

Anlageziel Sicherheit Risikosteuerung

Absolute Ansätze – Art der Anlage

- Spekulativ sind alle Anlagearten, die in der Erwartung von Preisänderungen einzig mit der Absicht ge-/verkauft werden, sie zu einem späteren Zeitpunkt wieder zu ge-/verkaufen. (*Carstensen*)
- Einzelne Anlagearten sind per se als spekulativ einzustufen, z.B.:
 - Finanztermingeschäfte
 - ausländ. Investmentanteile
 - offene Immobilienfonds (*Wachter*)

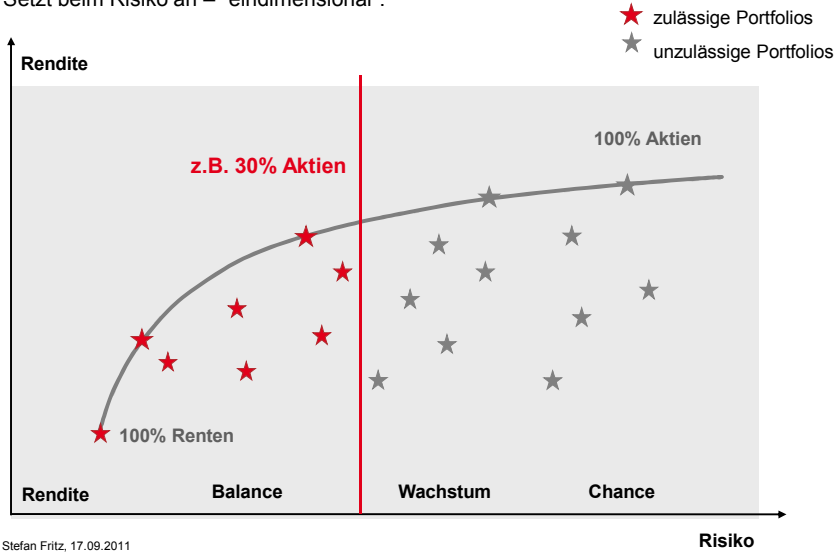
Relativer (Portfolio-)Ansatz – Art und Weise des Anlegens

- Keine Bindung an den "sichersten Weg", sonst hätte der Gesetzgeber Mündelsicherheit vorgeschrieben
- Grenze der Wirtschaftlichkeit: Rendite und Risiko müssen in angemessenem Verhältnis zueinander stehen
- Kalkuliertes Wagnis nicht ausgeschlossen
- Kennzeichnend für Spekulation: setzt auf unsystematische Zufallserfolge
- Gegenbild: **rational begründetes, überprüfbares Anlagekonzept** (Rechtspr. zu Testamentvollstr. u. Kapitalanlagerecht)

Dr. Stefan Fritz, 27.09.2011

Anlageziel Sicherheit Absoluter Ansatz

- Setzt beim Risiko an – "eindimensional".

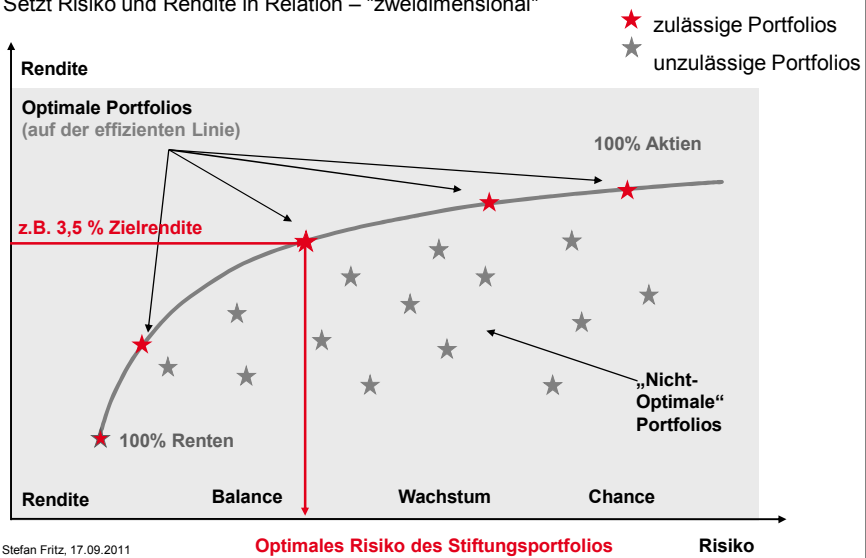


Dr. Stefan Fritz, 17.09.2011

21

Anlageziel Sicherheit Portfolio-Ansatz

- Setzt Risiko und Rendite in Relation – "zweidimensional"



Dr. Stefan Fritz, 17.09.2011

22

Risikosteuerung Checkliste

Kennzahl	Bedeutung	Wert?
Wertentwicklung pro Jahr	Durchschnittliche Wertentwicklung (Kurswert und Ausschüttung) des Indekors pro Jahr im Betrachtungszeitraum in %	_____ %
Standardabweichung	Gibt an, wie stark die monatlichen Wertentwicklungen der Indekörbe im Betrachtungszeitraum von ihrem Mittelwert abweichen. Je größer die Prozentzahl, desto schwankungsfreudiger und damit auch risiko- bzw. chancenreicher ist der Indekorb.	_____ %
Höchster Wertverlust	Maximaler Verlust des Indekors im Betrachtungszeitraum in % vom zuletzt erreichten Höchststand bis zum Tiefststand (auf Monatsbasis).	_____ %
Erholungszeit	Maximaler Zeitraum in Monaten, bis ein zuvor eingetretener Verlust im Betrachtungszeitraum wieder aufgeholt ist und somit ein neuer Höchststand erwirtschaftet wurde.	_____ M.
Beste/schlechteste 12/60 Monate	Entwicklung der besten und der schlechtesten 12 bzw. 60 Monate im Betrachtungszeitraum in %	_____ %
Value at Risk (Anlagesumme: 100.000 Euro)	Der Value at Risk (zu Deutsch "Wert im Risiko") entspricht dem Wertverlust einer im Indekorb angelegten Summe, der mit einer Wahrscheinlichkeit von 95 % innerhalb eines Zeitraums von 20 Tagen nicht überschritten werden sollte. Im Umkehrschluss liegt das Risiko, innerhalb von 20 Tagen einen höheren Verlust zu erzielen, bei 5 %.	_____ €
Expected Shortfall (Anlagesumme: 100.000 Euro)	Der Expected Shortfall (zu Deutsch "Erwartete Überschreitung") ergänzt den oben definierten Value at Risk. Er beschreibt den durchschnittlichen Verlust einer im Indekorb angelegten Summe, der dann eintritt, wenn der Value at Risk überschritten wird.	_____ €

Dr. Stefan Fritz, 17.09.2011

Anlageziel Zweckbezug Konflikt zwischen wirtschaftlichen und idellen Zielen?

Nur ökonomische Kriterien:

- Das Vermögen der Stiftung ist sicher und wirtschaftlich zu verwalten.
 Art.6 Abs.1 S.1 StifG
- "Stiftungen sollten ihr Vermögen nach rein wirtschaftlichen Prinzipien anlegen und auf der Ausgabenseite den vom Stifter vorgegebenen Zielen folgen, es sei denn, er hätte etwas anderes festgelegt."
 Holger Benke¹
 (Hertie Stiftung)

Auch ideelle Kriterien:

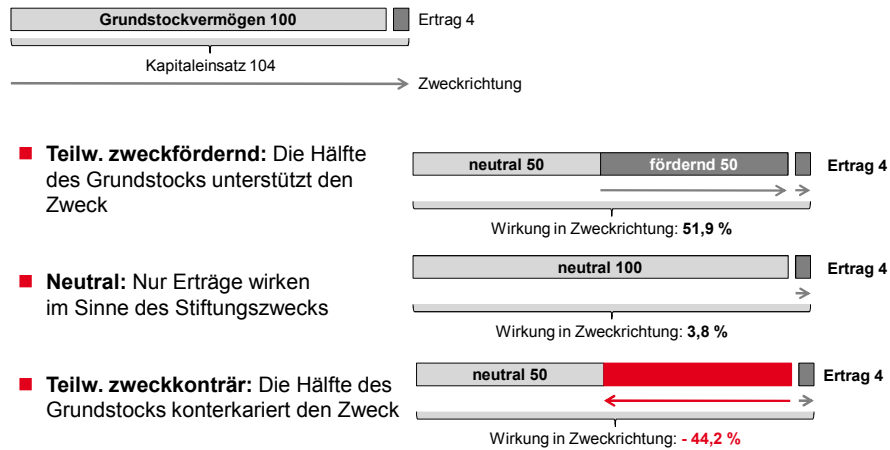
- Die Achtung vor dem Stifterwillen ist oberste Richtschnur bei der Handhabung dieses Gesetzes.
 Art.2 Abs.1 BayStifG
- "Denn Wirkungen für und mit Menschen zu erzielen, ist der Kern aller gemeinnützigen Aktivitäten".
 Bertelsmann Stiftung²

¹ Stiftungswelt 2/2009 S.19

² Engagement mit Wirkung, Gütersloh 2008 S.13

Anlageziel Zweckbezug Gesamtwirkung Grundstock und Ausschüttung

Der **gesamte Kapitaleinsatz** der Stiftung einschließlich der Anlagesumme fließt in die Betrachtung der gesellschaftlichen Wirkungen ein:



Dr. Stefan Fritz, 27.09.2011

25

Anlageziel Zweckbezug Grade der Zweckkorrelation

Zweckkorrelation +		Beispiel: Stiftung zur Förderung erneuerbarer Energien
Zweckfördernd ➤ Anordnung durch Stifter erforderlich (str.)	Positivselektion je nach Zweck „mission related investing“	<ul style="list-style-type: none"> Nachhaltige Vermögensverwaltung mit stiftungsspezifischen Ausschlusskriterien und zusätzlich Positivselektion Solar-Aktien, Ecotech-/ Geothermie-Fonds
Nachhaltig ➤ Legitimation in Satzung oder Anlagerichtlinie empfohlen	Engagement-Ansatz Best-in-class-Ansatz Negativselektion nach Zweck und nach allgemeinen Kriterien	<ul style="list-style-type: none"> Stiftungsfonds mit reo Nachhaltige Vermögensverwaltung mit stiftungsspezifischen Ausschlusskriterien (z.B. Ölindustrie)
Neutral ➤ Standard	Negativselektion je nach Zweck	<ul style="list-style-type: none"> Vermögensverwaltung speziell für Stiftungen Manuelle Selektion von Einzeltiteln
Zweckkonträr ➤ Rechtswidrig (str.)	Anlagen ohne Zweckverträglichkeitsprüfung „blind eye investing“	<ul style="list-style-type: none"> Aktien oder Anleihen von Unternehmen aus dem Öl- oder Kohlebereich

Dr. Stefan Fritz, 27.09.2011

26

Nachhaltigkeit Paradigma-Stiftung

Stiftungszweck: Jugend, Völkerverständigung

Unternehmen	Länder
1. Kontroverse Geschäftsfelder <input checked="" type="checkbox"/> Alkohol <input type="checkbox"/> Atomenergie <input type="checkbox"/> Glücksspiel <input type="checkbox"/> Grüne Gentechnik <input type="checkbox"/> Pornografie <input checked="" type="checkbox"/> Rüstung <input checked="" type="checkbox"/> Tabak	1. Sozial <input type="checkbox"/> Arbeitsrechtsverletzungen <input type="checkbox"/> Atomwaffenbesitz <input type="checkbox"/> Autoritäre Regime <input type="checkbox"/> Geldwäsche <input checked="" type="checkbox"/> Kinderarbeit <input type="checkbox"/> Korruption <input type="checkbox"/> Menschenrechtsverletzungen <input type="checkbox"/> Rüstungsbudget <input type="checkbox"/> Todesstrafe
2. Kontroverse Geschäftspraktiken <input type="checkbox"/> Arbeitsrechtsverletzungen <input checked="" type="checkbox"/> Kinderarbeit <input type="checkbox"/> kontroverses Umweltverhalten <input type="checkbox"/> kontroverse Wirtschaftspraktiken <input type="checkbox"/> Menschenrechtsverletzungen <input type="checkbox"/> Tierversuche	2. Umwelt <input type="checkbox"/> Atomenergie <input type="checkbox"/> Mangelhafter Klimaschutz

Dr. Stefan Fritz, 27.09.2011

27

Nachhaltigkeit Checkliste

- Stiftungszweck:** Gibt es zweckkonträre Anlagen? – Z.B. bei folgenden Zwecken:
 - Gesundheit
 - Weltanschauung
 - Umwelt
 - Dann zwingender Ausschluss der betreffenden Unternehmen, Branchen und/oder Länder
- Sonstige Legitimation:** Hat der Stifter oder das verantwortliche Stiftungsorgan nichtmonetäre Anlagkriterien ausdrücklich oder konkludent zugelassen?
 - Satzung (außerhalb des Zwecks)
 - Anlagerichtlinie
 - Hypothetischer Stifterwille?
 - Dann nachhaltige Investmens selbst unter Inkaufnahme von Renditeverzicht möglich; Auswahl eines geeigneten Nachhaltigkeitskonzepts erforderlich:
 - Ausschlussprinzip (Unternehmen, Branchen, Länder)
 - Best-in-Class-Ansatz (Keine Globalausschlüsse, Selektion nach Rating)
 - Engagement-Ansatz (Keine Ausschlüsse, sondern aktives Einwirken auf Unternehmen im Sinne ethischer, sozialer und ökologischer Prinzipien)

Dr. Stefan Fritz, 17.09.2011

28

Agenda

- DER RECHTLICHE RAHMEN
- ZIELE DEFINIEREN
- ▶ **RICHTLINIEN FIXIEREN**
- ANLAGE REALISIEREN
- ERFOLG KONTROLLIEREN

Dr. Stefan Fritz, 27.09.2011

29

Anlagerichtlinien - Allgemeines

Rechtsnatur:

- Nebenordnung, vergleichbar z.B. mit Geschäftsordnung des Vorstands
- Darf Satzung nicht widersprechen (z.B. Umgehung von Umschichtungsverböten)
- Darf keine Grundlagenentscheidungen enthalten (z.B. Verbrauch von Stiftungskapital)

Verfasser:

- Stifter selbst
- Organ kraft Ermächtigung durch den Stifter
- Organ kraft eigener Autorität (Stiftungsautonomie)

Dr. Stefan Fritz, 27.09.2011

30

Ziele der Anlagerichtlinie

Nach innen:

- Klare, konsensfähige Zieldefinition der Vermögensanlage
- Absicherung der Verantwortungsträger gegenüber Kontrollinstanzen und gegen Haftung
- Vermeidung von Spekulation durch schlüssiges Anlagekonzept
- Schnellere Umsetzung von Anlageentscheidungen
- Bessere Vergleichbarkeit von Angeboten unterschiedlicher Vermögensverwalter
- Bessere Kontrolle des aktuellen Vermögensverwalters

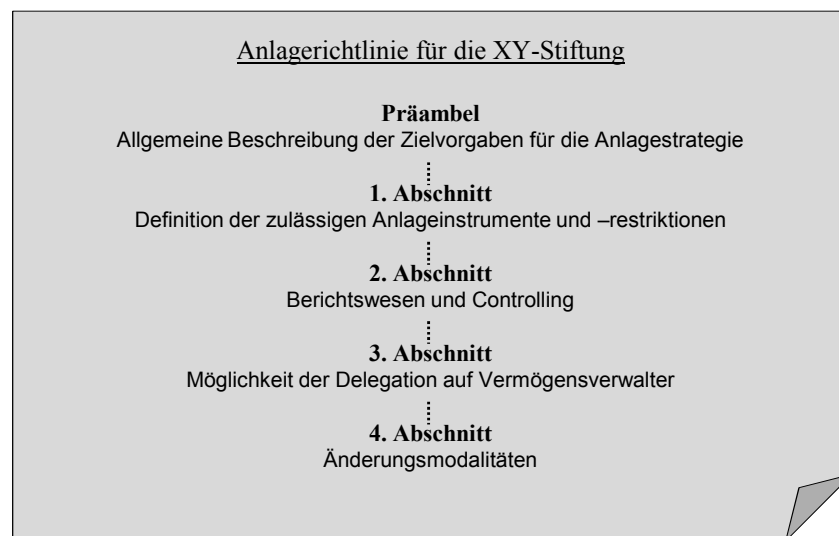
Nach außen:

- Höhere Attraktivität für potenzielle Spender und Zustifter durch transparentes Finanzkonzept und wirtschaftliche Professionalität
- Bei selbstständigen Stiftungen: Bessere Kooperation mit Stiftungsaufsicht durch leichtere Überprüfbarkeit der Vermögenserhaltung

Dr. Stefan Fritz, 27.09.2011

31

Anlagerichtlinie Möglicher Aufbau und Inhalt



Dr. Stefan Fritz, 27.09.2011

32

Agenda

- DER RECHTLICHE RAHMEN
- ZIELE DEFINIEREN
- RICHTLINIEN FIXIEREN
- ▶ **ANLAGE REALISIEREN**
- ERFOLG KONTROLLIEREN

Dr. Stefan Fritz, 27.09.2011

33

Allokation "Klassische" Stiftungsanlagen

Status quo

- 70% Renten vorwiegend deutsche Staatsanleihen
 - Rendite derzeit nicht ausreichend, um Vermögen zu erhalten und Erträge zu erwirtschaften
 - Starke Wertschwankungen bei Zinsanstieg
- 20% Aktien, vorwiegend DAX
 - Keine optimale Streuung und somit zu riskant
- Ausschließlich Euro-Anlagen
 - Zu riskant bei Währungskrise

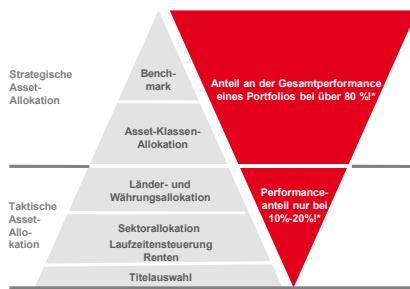
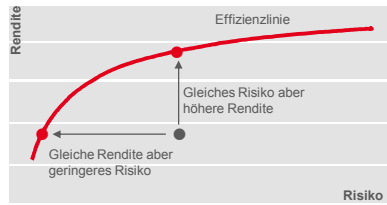
Mögliche Alternativen:

- Höhere Aktienquote, Dividentitel
- Alternative Investments
 - Rohstoffe
 - Sachwerte, z.B. Immobilien, Private Equity
 - Beteiligungen
- Covered Calls zur Ertragssteigerung

Dr. Stefan Fritz, 27.09.2011

34

Allokation Strategie und Taktik



Dr. Stefan Fritz, 27.09.2011

- Die Ergebnisse werden einer fortlaufenden Risiko-Rendite-Optimierung unterzogen. Ziel sind effiziente Portfolios, die bei einem bestimmten Risiko die höchste Renditeerwartung bzw. bei einer bestimmten Renditeerwartung das geringste Risiko haben.
- Durch eine laufende Überwachung wird dieser Prozess immer wieder durchlaufen, um die Portfolios an die Änderungen der Marktverhältnisse anzupassen.
- Die optimierte Verteilung der Geldanlagen auf die einzelnen Anlageklassen ist die Kernaufgabe der Vermögensverwaltung. Über 80% des Erfolgs lassen sich auf diese – Strategische Asset-Allokation genannte – Aufgabe zurückführen.
- Die Aufteilung der Gelder auf Länder, Währungen und Einzeltitel wird Taktische Asset Allokation genannt und trägt nur untergeordnet zum Gesamtergebnis bei.

*Quelle: Brinson, Hood, Beebower 1986. Andere Studien von 1991 bis 2003 bestätigen, dass Asset Verteilung und Marktauswahl entscheidend für den Erfolg eines Investments sind.

35

Eigen- oder Fremdmanagement Checkliste Vermögensverwaltung

Kriterium	Selbst machen	Delegieren
Wie viele Gremien sind in die einzelne Anlageentscheidung involviert?	<input type="checkbox"/> Eines	<input type="checkbox"/> Mehr als eines
Wie viel Zeit nimmt eine Anlageentscheidung durchschnittlich in Anspruch?	<input type="checkbox"/> Bis zu einer Woche	<input type="checkbox"/> Länger als eine Woche
Nach welchen Kriterien sind die Vorstandsmitglieder ausgewählt?	<input type="checkbox"/> Primär Finanz- und Management-Kenntnisse	<input type="checkbox"/> Primär Fachkenntnisse (Stiftungszweck)
Können die Vorstandsmitglieder ad hoc die aktuellen Kosten des Finanzmanagements (Depot- und Transaktionsgebühren, Bankprovisionen etc.) der Stiftung pro Jahr benennen?	<input type="checkbox"/> Ja: _____ Euro	<input type="checkbox"/> Nein
Verfügt mindestens ein Vorstandsmitglied über Erfahrungen mit der Verwaltung von Vermögen in entsprechender Größenordnung von außerhalb der Stiftung?	<input type="checkbox"/> Ja	<input type="checkbox"/> Nein
Verfügt die Stiftung bereits über eine Anlagerichtlinie?	<input type="checkbox"/> Ja	<input type="checkbox"/> Nein
Wie viele der oben (Checkliste Risikosteuerung) genannten Kennzahlen werden in der Stiftung laufend – mindestens zweimal jährlich erfasst?	<input type="checkbox"/> Mindestens drei	<input type="checkbox"/> Weniger als drei
Wer kontrolliert die Vermögensanlagen auf mögliche Zweckkollisionen?	<input type="checkbox"/> Vorstand oder Aufsichtsorgan	<input type="checkbox"/> Niemand
Wie häufig hat der Vorstand die Vermögenserhaltung während der jüngsten Finanzkrise (2008/2009) kontrolliert?	<input type="checkbox"/> Mindestens einmal monatlich	<input type="checkbox"/> Seltener

Dr. Stefan Fritz, 17.09.2011

Summe: _____

36

Agenda

- DER RECHTLICHE RAHMEN
- ZIELE DEFINIEREN
- RICHTLINIEN FIXIEREN
- ANLAGE REALISIEREN
- ▶ **ERFOLG KONTROLLIEREN**

Dr. Stefan Fritz, 27.09.2011

37

Erfolg kontrollieren Kontrollinstrumente des Berichtswesens

- **Reporting:**
 - Vermögensstruktur
 - Performance
 - Verteilung der Gesamtertritte auf Wertsteigerung und Ertrag
 - Liquiditätsmanagement
 - Einhaltung der Anlagerichtlinien – ggf. einschließlich Nachhaltigkeit
 - Risikokennzahlen
 - Kosten
 - ▶ Aktualisierungsturnus: mindestens quartalsweise
- **Finanzplan:**
 - Langfristige Erreichung der Anlageziele
 - Szenarioanalysen
 - ▶ Aktualisierungsturnus: jährlich

Dr. Stefan Fritz, 27.09.2011

38

Literatur zur Vermögensanlage durch Stiftungen

- **Hermann Falk/Bundesverband Deutscher Stiftungen**, Stiftungsratgeber Bd.6, Vermögensanlage, Stiftungsvermögen professionell verwalten, 2011
http://www.stiftungen.org/fileadmin/bvds/de/Publikationen/StiftungsRatgeber/WZ_Vermoeegensanlage.pdf
- **Holger Blisse**, Vermögensanlage in der Stiftung. Ein Überblick über Anlagemöglichkeiten und deren Risiken, ZStV 4/2010, S. 134-140
- **Jürgen Lampe**, Qualitätssicherung in der Verwaltung von Wertpapiervermögen, Beilage Rote Seiten zu Stiftung&Sponsoring 1/2007.
<http://www.stiftung-sponsoring.de/index.php?a=811>
- **Rainer Hüttemann / Wolfgang Schön**, Vermögensverwaltung und Vermögenserhaltung im Stiftungs- und Gemeinnützigkeitsrecht, Schriftenreihe der Bucerius Law School 2007, Bd. II/3.
http://www.law-school.de/stiftungsrecht_publikationen.html?&L=0
- **Holger Benke**, Absichern, managen oder ignorieren? Währungsrisiken in der Vermögensanlage, Die Stiftung Ausg. 7 / 2008, S. 76 ff.
<http://www.die-stiftung.de/archiv/2008/9-nachhaltigkeit-anlegen-mit-gutem-gewissen-kologische-und-soziale-investmentskriterien-auf-dem-pruefstand-worauf-stiftungen-achten-muessen.html>
- **Stefan Fritz**, Stifterwille und Stiftungsvermögen, Baden-Baden 2009
<http://www.nomos-shop.de/Fritz-Stifterwille-Stiftungsverm%C3%B6gen/productview.aspx?product=10952>
- **Stefan Fritz** in Werner/Saenger (Hrsg.), Die Stiftung, Berlin 2008, S. 263 ff.
https://bwv-verlag.de/shop/bwv/index.php?page=detail&match=LISA_NR2=0904

Dr. Stefan Fritz, 27.09.2011

Vielen Dank für Ihr Interesse!



Die eine richtige Anlage für Stiftungen gibt es nicht. Es kommt darauf an, im Vorfeld die richtigen Fragen zu stellen.

Dr. Stefan Fritz
 Leiter Stiftungsmanagement

Tel: 089 378-24181
 Fax: 089 378-33 24181
 Email: stefan.fritz@unicreditgroup.de

HypoVereinsbank
 Private Banking
 Kardinal-Faulhaber-Str. 1
 80333 München

Dr. Stefan Fritz, 27.09.2011

