



Zwischen Konstanz und Risiko

Verantwortungsvolle Vermögensverwaltung durch Stiftungen

Stiftungen sind rechtlich verselbständigte, einem bestimmten Zweck gewidmete Vermögen, kurz personalisierte Zweckvermögen. Die Erfüllung des Zwecks und die Verwaltung beziehungsweise Anlage des Vermögens sind daher unerlässliche Elemente jeder Stiftung.

Von DR. CHRISTOPH DEGEN

Grundsätzlich ist der Stiftungsrat für die Vermögensverwaltung zuständig und verantwortlich, wobei eine abweichende Regelung in der Stiftungsurkunde oder dem Reglement möglich ist. Als zuständiges Stiftungsorgan ist er zu einer sorgfältigen und getreuen Vermögensverwaltung verpflichtet und haftet dabei für jedes Verschulden, das heißt auch für leichte Fahrlässigkeit. Verfügt das zuständige Stiftungsorgan nicht über die nötige Sachkenntnis, sind qualifizierte Fachleute hinzuzuziehen. Dennoch bleibt es verantwortlich für eine sorgfältige Auswahl, Instruktion und Überwachung der Fachleute.

Zur verantwortungsvollen Vermögensverwaltung gehört es, die konkreten finanziellen Bedürfnisse der Stiftung zu eruieren, die Situation und Entwicklungen auf den Anlagemärkten zu analysieren sowie eine zur Stiftung passende Anlagestrategie zu definieren. Es gilt dann, der Strategie entsprechende Anlagen auszuwählen, die Anlagetätigkeit zu überwachen und sie einer Risikobeurteilung zu unterziehen. Gegebenenfalls sind Korrekturen vorzunehmen.

Gemeinnützige Stiftungen unterstehen in der Schweiz keinen spezifischen Anlagevorschriften. Bei der Anlage des Stiftungsvermögens gelten für sie im Grunde lediglich die generellen prudent investor rules. Dies sind die Gebote der Sicherheit, Risikoverteilung, angemessenen Rendite und ausreichenden Liquidität:

Sicherheit bedeutet, in qualitativ einwandfreie Anlagen zu investieren und auf die Bonität der Schuldner zu achten. Sie umfasst zudem das Gebot der Substanzerhaltung durch Anlagen auch in Sachwerte. Die Risikoverteilung oder Diversifikation

gebietet eine angemessene Aufteilung der Anlagen, vor allem auf verschiedene Schuldner, Regionen, Branchen, Sach- und Nominalwerte.

Das Erfordernis der angemessenen Rendite erlegt den Stiftungen auf, einen marktkonformen Ertrag zu erzielen. Dazu zählen insbesondere Zinsen, Dividenden und mindestens zum Teil auch Kursgewinne. Das Gebot der Liquidität verlangt, dass dauernd genügend flüssige Mittel für die Erfüllung des Stiftungszwecks vorhanden sind. Eine gute Handelbarkeit der Anlagen sowie eine Aufteilung in kurz-, mittel- und langfristige Anlagen sind wichtig.

Die einzelnen prudent investor rules stehen in einem gewissen Spannungsverhältnis zueinander. Besonders gilt dies für die Gebote der Sicherheit und der angemessenen Rendite. Das zuständige Stiftungsorgan hat daher für ein ausgewogenes Verhältnis bei der Umsetzung dieser Gebote zu sorgen. Die Gewährleistung einer dauerhaften Erfüllung des Stiftungszwecks muss dabei das Ziel sein.

Eine wichtige und häufig übersehene Konsequenz der prudent investor rules ist, dass ein substanzieller Anteil an Sachwerten, allen voran Aktien, in jedes Stiftungsportefeuille gehört. Das Gebot der Sicherheit verlangt unter anderem die Substanzerhaltung des Stiftungsvermögens, was Anlagen auch in Sachwerte erforderlich macht. Ebenso gebietet die Risikoverteilung eine angemessene Aufteilung in Sach- und Nominalwerte. Die geforderte genügende Rendite kann in Niedrigzinsphasen durch Nominalwerte allein kaum erzielt werden. Vielmehr ist auch in dividendenstarke Aktien zu investieren. Dies entspricht auch dem Gebot der ausreichenden Liquidität.

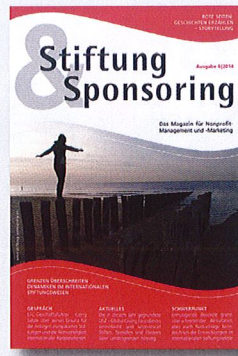
Hier gilt es Hemmschwellen und Ängste in den Stiftungsorganen gegenüber Aktien beziehungsweise höheren Aktienanteilen in den Portefeuilles abzubauen. Ein sachgerechter Umgang mit Volatilitäten, das heißt zum Beispiel Schwankungen von Aktienkursen und Zinsen, ist erforderlich. Dabei sollten vor allem Aktien bonitätsmäßig einwandfreier Unternehmen ausgewählt, auf die Dividende geachtet und Wertschwankungsreserven gebildet werden. Zudem ist ein langer Anlagehorizont zu beachten. Für die prinzipiell „auf ewig“ bestehenden Stiftungen – vorbehaltlich Verbrauchsstiftungen – sollte dies jedoch kein Problem sein. Wichtig ist auch, den eingeschlagenen Weg fortzusetzen und bei Verwerfungen an der Börse keine Kurzschlusshandlungen, namentlich überstürzte Vermögensumschichtungen, zu begehen.

Ein weiterer wichtiger Aspekt für das zuständige Stiftungsorgan beziehungsweise die eventuell hinzugezogenen Fachleute ist die Vermeidung von Reputationsrisiken aufgrund problematischer Anlagen. Dazu dienen einerseits Ausschlusskriterien beziehungsweise Negativlisten für bestimmte Anlagen, andererseits können auch positive Auswahlkriterien definiert werden, die etwa von einem best in class-Ansatz bis hin zu einem nachhaltigen Anlageuniversum reichen. Zu beachten ist, dass auch nachhaltige Anlagestrategien den prudent investor rules zu genügen haben.

Ungeachtet der konkreten Ausgestaltung der Vermögensverwaltung hat das zuständige Stiftungsorgan für eine angemessene Formalisierung der Anlagetätigkeit zu sorgen. Hierzu gehören eine klare Protokollierung, sorgfältig ausgearbeitete Verträge mit externen Dienstleistern und gegebenenfalls Anlagereglements. ▣

Rechtsanwalt **Dr. Christoph Degen** ist Partner von **DUFOUR Advokatur Notariat**, Basel, und Geschäftsführer von **proFonds**, dem Dachverband gemeinnütziger Stiftungen der Schweiz. Er ist Dozent am **Verbandsmanagement Institut der Universität Fribourg (VMI)** und am **Centre for Philanthropy Studies (CEPS)** der Universität Basel. Der Autor ist selbst Stifter und engagiert sich als **Stiftungsratsbeziehungsweise Vorstandsmitglied** und **Berater** bei verschiedenen gemeinnützigen Stiftungen und Vereinen.

► www.profonds.org



Fachmagazin
Stiftung&Sponsoring
Immer auf dem Laufenden,
alle 2 Monate neu

- Aktuell, anschaulich, fundiert
- Praxisbeispiele, Fachartikel, Anregungen
- Kurze, prägnante Beiträge
- Ausgewiesene Autoren aus Wissenschaft und Praxis
- Alle wichtigen Themen des Nonprofit-Sektors

Fachwissen & Diskussion

2 kostenlose
Probehefte
jetzt anfordern

Band 1



Berit Sandberg / Christoph Mecking
Vergütung haupt- und ehrenamtlicher Führungskräfte in Stiftungen
Die Ergebnisse der Vergütungsstudie 149 Seiten, Broschur, € 149,90
ISBN 978-3-9812114-0-5
Sonderpreis für Abonnenten des Magazins **Stiftung&Sponsoring**
€ 79,90

Band 2



Berit Sandberg (Hrsg.)
Nachfolge im Stiftungsvorstand
Herausforderungen und Handlungsempfehlungen für das Gremienmanagement 276 Seiten, Broschur, € 39,90
ISBN 978-3-9812114-1-2
Sonderpreis für Abonnenten des Magazins **Stiftung&Sponsoring**
€ 29,90

Band 3



Berit Sandberg (Hrsg.)
Arbeitsplatz Stiftung
Karrierewege im Stiftungsmanagement 262 Seiten, Broschur, € 39,90
ISBN 978-3-9812114-3-6
Sonderpreis für Abonnenten des Magazins **Stiftung&Sponsoring**
€ 29,90

& Stiftung & Sponsoring

Bestellungen und Informationen:
Tel. 05246 92510-0 | Fax 05246 92510-10
abo@stiftung-sponsoring.de

www.stiftung-sponsoring.de