

DIE

Ausgabe 1
Mai 2020
9,80 CHF

STIFTUNG

SCHWEIZ

MAGAZIN FÜR STIFTUNGSWESEN UND PHILANTHROPIE



Stiftungen im Ausnahmestand

Grenzenloser Einsatz im Kampf gegen Corona

Ist das Greenwashing?

Fünf Tipps, fünf Fragestellungen, um vorgetäuschte Nachhaltigkeit zu erkennen

Inklusion und Teilhabe

Normen und digitale Lösungen sollen Barrieren für Menschen mit Behinderung reduzieren

Infizierte Märkte

Welche Auswirkungen hat der Rezessionsmodus der Weltwirtschaft auf Stiftungen?



Symbol der Märkte mit ungewohntem Anblick: die für gewöhnlich belebte Wall Street im von Corona stark getroffenen New York

© tarabird / iStock / Getty Images

Corona infiziert die Märkte

Die Covid-19-Pandemie hat die Weltwirtschaft schlagartig in den Rezessionsmodus versetzt und zu einem Crash in Rekordtempo an den Kapitalmärkten geführt. Für Stiftungen bedeutet das Unsicherheit mit Blick auf ihre Erträge. DIE STIFTUNG hat nachgefragt, wie sie damit umgehen und wie die Stimmung im Sektor ist. **Von Stefan Dworschak**

Wochenlang hatte es den Anschein, als könnte das Covid-19-Virus in der chinesischen Provinz Hubei den internationalen Kapitalmärkten nichts anhaben. Im Februar erreichte der Dow Jones mit 29'568 Punkten ein neues Hoch, bevor Ende des Monats ein Abverkauf einsetzte. Am 20. März stand der Index rund 10'000 Punkte tiefer. Rund 3'000 Punkte ging es für den Swiss Market Index nach unten. Am Höhepunkt des Schocks an den Kapitalmärkten stand ein Rückgang von historischem Ausmass. Die Unsicherheit hatte eine Abwärtsspirale in Gang gesetzt, die zeitweise panische Züge annahm.

Während Hedgefonds-Milliardär und Bridgewater-Gründer Ray Dalio beim Weltwirtschaftsforum in Davos im Januar noch die Losung „cash is trash“ ausgegeben hatte, flüchteten in der aufkommenden Pandemie immer mehr Anleger in kurzer Zeit in die Liquidität, Handelsalgorithmen verstärkten den allgemeinen Abverkauf. Die Folge waren extreme Ausschläge, ein Volatilitätsindex mit Rekordwerten und ein mitunter dysfunktionaler Markt, der einige Analysten zur Frage nach der Aussetzung der Börsen brachte. Mehr als einmal griffen an der New Yorker Börse sogenannte Circuit Breaker, die bei zu starken Abstürzen den Handel aussetzen.

Die Notenbanken und Regierungen unterstützen längst mit Liquidität in ungekanntem Ausmass. Ende April erreichte die Bilanzsumme der Federal Reserve rund 6,3 Billionen US-Dollar – fast 30 Prozent des Bruttoinlandsprodukts der USA. Anleihenkäufe, Finanzhilfe von Unternehmen, Geld für Arbeitnehmer: Weltweit ziehen Staaten ähnliche Register, um die Folgen für die Wirtschaft von Viruspanemie und Gegenmassnahmen abzumildern. Die Kapitalmärkte haben sich gegenüber den bisherigen Tiefs erholt – und scheinen weniger auf wirtschaftliche Kennzahlen als auf Infektionsraten und Meldungen aus der Pharmabranche zu achten. 2020, so wirkt es, haben viele weitgehend abgehakt.

Banger Blick auf die Bilanzen

Allerdings zeigt sich nach dem ersten Schock wieder eine deutliche Differenzierung je nach Geschäftsmodell. Die Wertpapiere teilen sich ein in stark oder weniger stark betroffene – oder auch kurz- wie langfristige Profiteure. Auf der Anleienseite rückt Sicherheit ebenfalls noch stärker in den Fokus, die Angst vor Ausfällen macht Investoren

vorsichtiger und verschärft die Lage für Unternehmen je nach Bonität und Geschäftsmodell.

Was die globale Perspektive auf die Krise angeht, scheinen Analysten und Marktteilnehmer hin- und hergerissen zwischen zwei diametral ausgerichteten Polen: auf der einen Seite die akute, schwer abzusehende, weltweite Krisenlage, eine unvermeidliche Rezession, die auf ein langjähriges Niedrigzinsumfeld trifft – und damit zum Teil auch auf Unternehmen, die vielleicht nur aufgrund der günstigen Refinanzierungsbedingungen weiterhin am Markt sind. Auf der anderen Seite steht der wahrscheinlich vorübergehende Charakter der Viruspanemie in Verbindung mit der schnellen und starken Reaktion von Politik und Notenbanken, die zu einer Asset-Inflation führen und damit die Kapitalmärkte mittelfristig weiter befeuern dürfte.

Die Ungewissheit bleibt also – auch für Stiftungen. Sie scheinen die aktuelle Krise allerdings vergleichsweise gut zu meistern. „Die Stimmung ist deutlich weniger hektisch als in der Finanzkrise“, sagt Beate Eckhardt, Geschäftsführerin von Swiss Foundations. „Ich glaube, man kann sagen, dass die Vermögensbewirtschaftung bei Stiftungen in ☺

Historischer Absturz

Der Abverkauf in der Coronakrise weckt Erinnerungen an den Schwarzen Freitag am 19. Oktober 1987. Zwischen dem 19. Februar und dem 23. März dieses Jahres fiel der Standard & Poor's 500 um 34 Prozent. 1987 stürzte der Index der 500 grössten US-Unternehmen um 31,5 Prozent in nur 14 Tagen.

ANZEIGE

Ein Hauch einer Perspektive



Viele Roma-Kinder in Nordmazedonien drohen den Anschluss ans Bildungssystem zu verlieren. Die Stiftung Kinderdorf Pestalozzi unterstützt besonders gefährdete Familien. Die Arbeit bezieht auch das Schulpersonal mit ein. Lehrkräfte lernen beispielsweise kindgerechte Unterrichtsmethoden kennen, was es ihnen vereinfacht, die Kinder in die Klassen einzubinden und so ins Bildungssystem zu integrieren. Für den alleinerziehenden Familienvater Ajnur ist die Unterstützung ein Lichtblick. «Ich bin sehr glücklich darüber, dass meine Kinder zur Schule gehen können.» Gerade da ihm selbst diese Möglichkeit verwehrt blieb, ist es ihm so wichtig, dass seine Kinder ihr Recht auf Bildung wahrnehmen können.

Ganze Geschichte unter: pestalozzi.ch/ajnur



Stiftung Kinderdorf Pestalozzi
Kinderdorfstrasse 20
9043 Trogen

Telefon 071 343 73 29
www.pestalozzi.ch
Postkonto 90-7722-4

Stiftung Kinderdorf Pestalozzi



Währungs- problematik

Die Flucht in sichere Häfen hat auch drastische Auswirkungen auf die Wechselkurse der Währungen. So stieg etwa der Schweizer Franken im April auf 0,95 Euro – bei einem Leitzins von minus 0,75 Prozent. Während dies für die schweizerische Wirtschaft einen Wettbewerbsnachteil bedeutet, bedroht die Stärke des US-Dollar Schwellen- und Entwicklungsländer. Wie die Analysten von Flossbach und Storch schildern, führte die Reaktion auf die Coronakrise „zu einer unerwarteten Austrocknung der ausländischen Finanzierung in den Schwellenländern“: Der Umfang der Kapitalabflüsse sei laut dem Institute of International Finance „der grösste in der jüngeren Geschichte“.



© Regina Jaeger

Lukas von Orelli ist Direktor der Velux-Stiftung.

den vergangenen fünf bis zehn Jahren an Professionalität gewonnen hat. Sie haben einen langen Atem, sind langfristige Investoren.“

Man müsse in guten Zeiten eine Anlagestrategie definieren, die man auch in Krisenzeiten durchhalten könne, sagt Christoph Degen, Geschäftsführer von Pro Fonds, Dachverband gemeinnütziger Stiftungen der Schweiz. „Das Schlimmste, was passieren kann, ist, dass Stiftungen ihre Anlagestrategie nicht mehr verfolgen können und zum schlechtesten Zeitpunkt umschichten – oder dass die Organisation zwar die Strategie durchhalten könnte, aber die Stiftungsräte die Nerven verlieren.“ Dann würden Verluste realisiert. „Man verliert definitiv Geld – vielleicht sogar viel Geld – und verpasst mit hoher Wahrscheinlichkeit den Wiederaufschwung, in dem man die Kursrückgänge aufholen könnte.“ Stiftungen, die in Krisen im Markt bleiben, würden erfahrungsgemäss die Verluste schneller wieder ausgleichen und könnten in den Jahren danach zu neuen Höhenflügen ansetzen.

Durchhalten ist der Ansatz der Velux-Stiftung. Direktor Lukas von Orelli betont die genannte lang-



© Kathrin Schultness

Monika Wirth leitet die Sophie-und-Karl-Binding-Stiftung.

fristige Strategie. „Wir arbeiten eng mit unseren dänischen Schwesterstiftungen zusammen – Velux ist ja ein dänisches Unternehmen: Unsere Family Offices denken in Zyklen und Generationen.“ Entsprechend investiere die Stiftung nicht taktisch, verwende auch keine Werkzeuge wie Stop-Loss-Orders, die bei einer bestimmten Schwelle einen Verkauf auslösen, gerade aber bei einem schnellen, breiten Abverkauf das Risiko bergen, viel später als geplant zu greifen und dadurch einen niedrigeren Preis zu erzielen. „Wenn wir an eine Anlageklasse glauben und davon überzeugt sind, dass sie in zehn Jahren eine Outperformance liefern kann, halten wir das aus. Wir brauchen keinen Ausgleich für Zwischenschwankungen. Das hat in den letzten 16 Jahren immer funktioniert: Wir sind aus jeder Krise gut und unaufgeregt wieder herausgekommen. Das bedeutet keine Superperformance in Boomphasen, aber insgesamt lässt sich das Ergebnis durchaus sehen.“

Ihrer Anlagestrategie folgend hat die Stiftung auch ihre Förderentscheidungen getroffen. „Wir hatten mitten im Sturm im März ein Stiftungsratsmeeting“, erinnert sich von Orelli. „Die Märkte waren ziemlich gedrückt, wir selbst hatten zum Zeitpunkt einen etwa 15-prozentigen Verlust. Die Hälfte der Reserven war weggefressen, aber wir waren eigentlich sogar positiv überrascht, dass es nicht noch mehr war.“ Dann hat der Stiftungsrat entschieden, die Ausschüttungen nicht zu senken. „Wir haben ganz bewusst die Hälfte des Projektbudgets im März schon gebraucht.“ Und natürlich sei die aktuelle Situation auch im Kontext zu sehen, betont Lukas von Orelli: „Wir haben zehn Jahre gut verdient, wie hoffentlich alle.“



Suche nach Sicherheit – Auf und Ab bei Gold aller Art

Beim Abverkauf im März trennten sich Anleger auf der Suche nach Liquidität und Sicherheit von allen Assetklassen – und flüchteten etwa in den US-Dollar. Auch der Goldpreis stürzte um rund 200 US-Dollar auf rund 1'450 US-Dollar ab – stieg Ende April aber wieder auf Werte über 1'700 US-Dollar. Das bisherige Hoch hatte das Edelmetall im September 2011 erreicht, als die Feinunze rund 1'920 US-Dollar kostete. Der Bitcoin, von Enthusiasten als digitales Gold und Wertspeicher betrachtet, sank in der Krise zeitweise ebenfalls deutlich ab. Nachdem sich die Kryptowährung Mitte März gegenüber dem Monatsanfang auf rund 4'000 US-Dollar mehr als halbiert hatte, erreichte sie Ende April wieder über 8'000 US-Dollar.

Auch die Sophie-und-Karl-Binding-Stiftung verfolgt einen nachhaltigen Ansatz: „Natürlich waren unsere Wertschriften betroffen, wie alle anderen Wertschriften auch“, sagt Geschäftsführerin Monika Wirth. „Aber das zieht im Moment keine Konsequenzen nach sich in der Förderung. Wir haben beschlossen, ganz normal weiterzumachen in diesen Zeiten, in denen wir Stiftungen auch gebraucht werden.“ Auch die Anlagestrategie werde nicht geändert. „Niemand kann vorhersagen, wie es weitergeht. Wir sind relativ ruhig, schauen uns an, wie es sich entwickelt.“

Nicht alle Stiftungen sind in derart starken Positionen, um die Krise durchzustehen. „Eine Frage, die sicher vermehrt auftauchen wird, ist die Mitverwendung oder teilweise Mitverwendung des Kapitals“, sagt Beate Eckhardt. „Das muss nicht gleich eine Umwandlung in eine Verbrauchsstiftung sein – das wäre eine völlig andere Diskussion. Aber es gibt Stiftungen, die bereit sind, etwas vom Kapital mitzunutzen, um die Förderung fortzuführen, falls keine Reserven mehr vorhanden sein sollten.“ Diese Möglichkeit stünde etwa der Velux-Stiftung offen, wie Lukas von Orelli erklärt: „Wenn unsere Reserven aufgebraucht sein sollten und wir unter dem Sollkapital liegen, haben wir fünf Jahre Zeit, um dies zu kompensieren. Wir müssen also keine Vollbremsung machen.“

Herausforderung auf der Ertragsseite

Gerade mit Blick auf die für Stiftungen entscheidende Ertragsseite stellt die aktuelle Situation eine Herausforderung dar. Volatilität sei bei langem Anlagehorizont für Stiftungen kein Risiko, betont Christoph Degen, „wenn aber zu viele Unternehmen die Dividenden ausfallen lassen oder verschieben, hat dies natürlich Auswirkungen auf die Liquidität“. Das ist umso bedeutender, als die Aktienquote von Stiftungen in der Niedrigzinsphase sich – notwendigerweise – erhöht hat. „Unser letzter Benchmarkreport hat gezeigt, dass Stiftungen mit mehr als 50 Prozent in Aktien investiert sind“, sagt Beate Eckhardt. „Das ist ein höherer Anteil als bei Pensionskassen, was grundsätzlich eine positive Entwicklung ist, aber auch bedingt, dass man Schwankungsreserven mitberücksichtigen muss.“

Sollte am Ende eine Kürzung der Förderung notwendig werden, sind die Verbände zuversichtlich, was die Administration angeht. „Ich gehe davon aus, dass die Behörden Verständnis dafür hätten. Allen ist klar, dass man in diesen Zeiten Verluste



Stillstand für die Wirtschaft: Bahnhofplatz in Zürich Anfang April

eingeführt“, sagt Christoph Degen. Bei allen akuten Problemen kann die Krise die sprichwörtliche Chance sein – etwa zur Verbilligung von Einkaufspreisen. „Nach der Talfahrt im März wäre es durchaus möglich gewesen, Aktien solider Firmen zuzukaufen“, so Degen. „Wenn man zu niedrigeren Preisen als noch im Februar oder Januar einsteigt, kann man das begründen, wenn ein langfristiger Anlagehorizont besteht.“

Was die weitere Entwicklung angeht, ist das anfänglich beschworene optimistische Szenario einer V-förmigen, schnellen Erholung in den Hintergrund getreten. Inzwischen ist eher vom U als Symbol länger dauernder Erholung, seltener auch vom L als Negativszenario, die Rede. Doch es bleibt bei der Unsicherheit und der Frage, ob auch bei der Coronakrise die bekannten Mechanismen greifen oder sie jene tiefgreifenden Veränderungen bringt, von denen immer wieder in Leitartikeln zu lesen ist.

„Ich bin verhalten optimistisch“, sagt Lukas von Orelli über die kommenden Monate. Er gehe zwar davon aus, dass die Märkte die Hypothesen, die auf der Wirtschaft lasten, noch nicht voll erkannt hätten, und könne sich durchaus noch einen deutlichen Einbruch der Märkte vorstellen. Zugleich erinnert er an die letzte Finanzkrise und deren Umwälzungen. „Ich bin mir nicht sicher, ob die Unsicherheit heute grösser ist. 2008 stellte sich ja die Frage, ob ganze Volkswirtschaften untergehen. Erst als Draghi sein ‚Whatever it takes‘ geäußert hat, gab es Sicherheit.“ Er sei zuversichtlich, dass es einen Mittelweg zwischen Worst-Case-Szenario und Naivität gebe. „Ich gehe davon aus, dass sich die Märkte beruhigen werden, sobald klar wird, dass man das Risiko managen kann.“

Schrumpfende Weltwirtschaft

Der Internationale Währungsfonds (IWF) rechnet mit einer Schrumpfung der Weltwirtschaft im Jahr 2020 um drei Prozent. Für die Schweiz erwartet der IWF ein Minus von sechs Prozent. Das entspricht den Erwartungen des Staatssekretariats für Wirtschaft (Seco). Schon 2021 gehen die Analysten des IWF wieder von einem Wachstum der Weltwirtschaft um 5,8 Prozent aus, das Seco für die Schweiz von 5,2 Prozent.