

Mit Vermögen gestalten

*Anlagemöglichkeiten, Strategien
und Perspektiven für Stiftungen
in der Niedrigzinsphase*

Irrwege vermeiden

Zehn-Punkte-Plan für eine kluge Vermögensanlage im Niedrigzinsumfeld

Von **Martin Netter** und **Maik Paukstadt**

Aufgrund von drohenden Ertragseinbußen in der Niedrigzinsphase gehen Stiftungen inzwischen zunehmend Risiken ein, die sie noch vor einiger Zeit nicht bereit gewesen wären zu tragen. Werden dabei nicht gewisse Regeln beachtet, ist böses Erwachen mehr oder weniger vorprogrammiert.

Zentralbanken führender Wirtschaftsnationen fluten die Kapitalmärkte mit billiger Liquidität. Dort, wo sich Marktteilnehmer nahezu kostenfrei refinanzieren können, dürfen Gläubiger keine hohen Zinsen erwarten. Die Folge: Sichere Rentenpapiere kompensieren

» Eines ist gewiss:
Stiftungen müssen reagieren!
Nur durch einen Umbau des
Portfolios werden sich die Ziele
vieler Stiftungen künftig
überhaupt noch
realisieren lassen. «

meist nicht einmal mehr ihre anteiligen Vermögensverwaltungsgebühren. Stiftungen wird es im Rahmen der klassischen, gewohnten Stiftungsanlage zukünftig nicht gelingen, ihr Kapital real zu erhalten und zugleich den Stiftungszweck zu erfüllen.

Flucht ins Risiko

Viele Stiftungen versuchen inzwischen, der aktuellen Marktsituation durch risikoreichere Anlagen entgegenzuwirken. Sie erhöhen ihren Aktienanteil, reduzieren die Bonitätsanforderungen ihrer Anleihen oder verlän-

gern deren Laufzeiten. Das Renditeziel bestimmt mehr und mehr die Allokation. Die damit einhergehende höhere Schwankungsbreite um die erwartete Rendite und zusätzliche neue Risiken für die Stiftung werden auch aufgrund der jüngst positiven Aktienmarktentwicklung als nicht wesentlich wahrgenommen.

Der PSP-Zehn-Punkte-Plan

Das aktuelle Marktumfeld zwingt Stiftungen zweifellos in risikoreichere Portfolios. Damit Stiftungen und deren Verantwortliche die hieraus resultierenden Herausforderungen meistern, hat Peters, Schönberger & Partner (PSP) im Rahmen der Beratung von Stiftungsmandaten einen zehn Punkte umfassenden Fahrplan entwickelt:

1. **Aktivität:** Die angespannte Lage an den Finanzmärkten, die die Erzielung sicherer Anleihenrenditen unmöglich macht, ist nicht wegzudiskutieren. Wird bloßes Aussitzen das Problem lösen? Wohl kaum! Die Beschäftigung mit der Vermögensanlage, der strategischen Ausrichtung und der Risikotragfähigkeit der Stiftung ist notwendig, um die Wirkungen des Niedrigzinsumfelds zumindest abzumildern.
2. **Budgetplanung:** In welcher Höhe und zu welchen Zeitpunkten benötigt die Stiftung Zuflüsse aus dem Stiftungsvermögen? Die Auseinandersetzung mit der Ausgabenseite ist der erste Schritt in Richtung einer tragfähigen Strategie. Es gilt dabei auch zwischen den zwingenden laufenden Ausgaben der Stiftung, z.B. Gehälter und Raumkosten, und den häufig variablen Ausgabenposten, etwa in Bezug auf einzelne Projekte, zu differenzieren. Es ist notwendig, eine Ausgabenuntergrenze zu definieren und Positionen herauszuarbeiten, die temporär reduziert werden könnten, sollte die Einnahmeseite dies erfordern.

3. Strategie: Sind die planmäßigen Ausgaben der Stiftung fixiert und kategorisiert, kann eine Renditeanforderung abgeleitet und ggf. ein Zielkorridor definiert werden. Ein Vermögensverwalter kann aus diesen Angaben einen Anlagevorschlag erarbeiten und über die spezifischen Anlagerisiken informieren. Der Stiftungsvorstand hat zu entscheiden, welche Risiken er für die Stiftung zu tragen bereit ist und welche er ausschließen möchte. Dies hat selbstverständlich Auswirkungen auf das Renditeprofil des Portfolios. Das Portfolio sollte nicht mehr Risiken tragen, als dies die Budgetplanung unbedingt erfordert. Sollten umgekehrt die Anlageziele bei vorgegebenem Risiko nicht zu erreichen sein, ist die Budgetplanung zu überarbeiten und das Renditeziel anzupassen.
4. Anlagerichtlinien: Die Strategie ist gemeinsam mit dem Vermögensverwalter in konkrete Anlagerichtlinien zu fassen. Die Aufgabe des Vermögensverwalters ist im Sinne von konkreten Anlagegrenzen unmissverständlich zu definieren. Die Stiftungsverantwortlichen müssen in diesen zum Ausdruck bringen, was sie von ihrem Vermögensverwalter erwarten, denn dieser muss die Anforderungen, die an ihn gestellt werden, kennen.
5. Konzentration: Die Konstruktion des Portfolios muss auch, gerade im Zuge der Ausweitung der Risikopositionierung, dem Grundsatz der Streuung über Emittenten, Kontrahenten und Mischung über mehrere Anlageklassen, Rechnung tragen. Eine Konzentration im Portfolio mag auf den ersten Blick Erfolg versprechend sein, mit ihr ist jedoch stets eine überproportionale Risikoausweitung verknüpft.
6. Verwaltungskosten: Die Verwaltung von Vermögen ist mit Kosten verbunden, die die Performance gerade in einer Phase niedriger Zinsen spürbar belasten. Dies sind sowohl die expliziten Vermögensverwaltungsgebühren, die Kosten der Depotführung, als auch Transaktionskosten. Des Weiteren fallen zahlreiche Kosten an, die für den Investor erst bei genauerer Analyse sichtbar werden. Zur Erzielung eines optimalen Ergebnisses aus der Vermögensverwaltung und als Basis für das Konditionengespräch mit dem Vermögensverwalter ist die Kenntnis aller Kosten unerlässlich.
7. Verwendbare Erträge: Die Performance aus der Vermögensverwaltung entscheidet nicht darüber, ob und in welcher Höhe liquide Mittel auch tatsächlich verwendet werden dürfen. So können Kurserträge nur unter bestimmten Voraussetzungen für den Stiftungszweck eingesetzt werden. Eine mit den Ausschüttungszielen der Stiftung verknüpfte Struktur der Vermögensanlage sorgt für einen Zufluss genau zum richtigen Zeitpunkt.
8. Transparenz: Zur richtigen Zeit steuernd eingreifen kann nur der Stiftungsvorstand, der weiß, wie sich das Vermögen der Stiftung zusammensetzt und wie dieses auf Marktentwicklungen reagiert. Das setzt die fortwährende Überwachung des Vermögensbestandes auf Basis eines aussagekräftigen Berichtswesens voraus. Sind mehrere Vermögensverwalter beauftragt, bietet sich die gesonderte Erfassung, Kontrolle, Konsolidierung und Berichterstellung durch einen externen Dienstleister an.
9. Zuständigkeit/Haftung: Der Stiftungsvorstand wird die Vermögensverwaltung in vielen Fällen an einen Vermögensverwalter delegieren. Dies ist sinnvoll und im Falle eines größeren Vermögens auch zu empfehlen. Über die grundlegende Strategie und die damit einhergehenden der Anlage innewohnenden Risiken hat der Stiftungsvorstand jedoch selbst zu befinden. Setzt er sich mit der Vermögensanlage nicht auseinander und überlässt er diese dem Vermögensverwalter, ohne beispielsweise konkrete Anlagerichtlinien zu setzen, handelt er fahrlässig.
10. Dokumentation: Der sorgsame Umgang mit dem Stiftungskapital, von der Strategiefindung über die Umsetzung durch eine Bank oder einen Vermögensverwalter bis hin zur Kontrolle der Verwalterleistung, ist zu dokumentieren. Die schriftliche Dokumentation belegt die erforderliche Auseinandersetzung des Stiftungsvorstands mit der Art und Weise der Vermögensanlage.

Fazit

Eines ist gewiss: Stiftungen müssen reagieren! Das Motto „Augen zu und durch“ würde für nicht wenige Stiftungen langfristig das unvermeidliche Aus bedeuten. Nur durch einen Umbau des Portfolios werden sich die Ziele vieler Stiftungen künftig überhaupt noch realisieren lassen.

Der Weg dorthin wird jedoch von Höhen und Tiefen gezeichnet sein. Insbesondere werden sich Stiftungen an eine höhere Schwankungsbreite um die erwar-

tete Rendite gewöhnen müssen. Die dabei geforderte Disziplin setzt zwingend eine bewusste und dokumentierte Entscheidung auf Basis eines durchdachten Entscheidungsprozesses voraus. Der dargestellte Zehn-Punkte-Plan strukturiert die Entscheidungsfindung hin zu einer wohlüberlegten Anlage des Stiftungskapitals – alles in allem mit dem Ziel, auch in Zukunft in gewohntem Umfang Gutes zu tun.

Peters, Schönberger & Partner

Die Kanzlei Peters, Schönberger & Partner (PSP) zeichnet sich durch eine hohe interdisziplinäre Expertise in den Bereichen Rechtsberatung, Wirtschaftsprüfung, Steuerberatung und Family Office aus und zählt zu den renommiertesten mittelständischen Kanzleien in Deutschland. Zu ihren Mandanten zählen u.a. Familienunternehmen, Familienunternehmer und Stiftungen, die die Kanzlei seit über 35 Jahren meist über Generationen hinweg begleitet.



Maik Paukstadt

ist Steuerberater und Certified Financial Planner bei der Kanzlei Peters, Schönberger & Partner. Seine Beratungsschwerpunkte umfassen u.a. die ganzheitliche Beratung vermögender Privatpersonen und Stiftungen, die umfassende steuerliche Gestaltungsberatung sowie die Strukturierung und das Controlling von Privat- und Stiftungsvermögen.

Weitere Informationen

m.paukstadt@psp.eu | www.psp.eu



Martin Netter

ist Certified Financial Planner bei der Kanzlei Peters, Schönberger & Partner. Zu seinen Beratungsschwerpunkten zählen insbesondere Fragestellungen im Bereich der strategischen Asset Allokation, der Fonds- und Wertpapieranalyse sowie die Finanzplanung und die Strukturierung von Privat- und Stiftungsvermögen.

Weitere Informationen

m.netter@psp.eu | www.psp.eu