

Die Begleitlektüre zum 4. Virtuellen Tag für das Stiftungsvermögen am 14.6.2023

FondsFibel

für Stiftungen und NPOs – Damit NGOs Fonds besser verstehen

#vtfds2023
SPEZIAL

**30 Gespräche über
Stiftungsvermögen...**

**Epochenwechsel
im Stiftungsvermögen**

Asset Allocation von
Stiftungen mit Blick auf 2030

Tipps rund um die
Stiftungsrechtsreform



www.vtfds.de

**5 JAHRE
FondsFibel**

STIFTEN & HELFEN

Wir sind Zwerge auf den Schultern von Riesen

Die Leistungen früherer Generationen sind herausragend. Indem wir dem vorgefundenen Wissensschatz einen Beitrag hinzufügen, kommt Fortschritt zustande. Um aber von den Pionierleistungen der Vergangenheit profitieren zu können, braucht es oft eine Stiftung, die Selbsthilfe, Engagement oder die soziale Entwicklung nachhaltig fördert. Wir bieten Ihnen hierfür eine Vermögensverwaltung

für Stiftungen sowie als Mehrwert auch eine passgenaue Beratung samt einem großen Netzwerk an Spezialisten. Als genossenschaftliches Haus sind wir dabei ganz klar an gemeinsam geteilten Werten ausgerichtet. Auf diese Art können die Zwerge einmal die Riesen überragen. So geht Stiftung heute!

www.sogehstiftung.de

So geht Stiftung!

 DZ PRIVATBANK

EDITORIAL



Es gibt wieder Zins: Wie gut ist diese Nachricht für Stiftungen?

Es gibt wieder Zins. Heißt das: Die Kapitalanlage für Stiftungen wird einfacher? Eindeutige Antwort: leider nein. Denn Zins allein sagt nichts über die reale Rendite aus. Ist die Acht das neue Drei? Wir wissen es nicht, denn die Inflation lässt sich nicht sicher vorhersagen.

Was wir aber wissen: Für attraktive Einnahmen bedarf es mehr denn je eines elaborierten Investitionsprozesses. Das bedingt aktives Management und die Weitung des Beuteschemas. Die Zeiten jedenfalls, in denen Stiftungen sich mit Bundesanleihen eindeckten, sie bis zur Endfälligkeit hielten und frei werdende Mittel in die nächste Bundesanleihe steckten, dürfen nicht zurückkehren.

Also kein Ausruhen auf den aktuellen Coupons, sondern stetes Feilen an der Allokation. Natürlich gehören Anleihen weiterhin zum Standard. Das gilt aber auch für Aktien, Immobilien in jeder Darreichungsform, Infrastruktur, Private Markets, Mikrofinanz und, und, und. Das Mögliche aus dem Grundstockvermögen bei gegebenen Risiken herauszuholen gehört zu den Kernpflichten jedes Stiftungsverantwortlichen. Denn jeder Basispunkt an höheren Einnahmen erlaubt mehr Hilfe, mehr Engagement, mehr Gestaltungsspielraum.

Deshalb: Ja, die Renaissance des Zins ist eine gute Nachricht für Stiftungen – aber nur, wenn sie sich nicht auf den nun wieder verfügbaren Coupons ausruhen, sondern ihr Portfolio für den nächsten Orkan am Kapitalmarkt wetterfest machen. Denn der wird kommen – nach den jüngsten Erfahrungen eher früher als später.

Im vorliegenden Heft beleuchten wir die Frage der Kapitalanlage von Stiftungen von allen Seiten und hoffen, ihnen wertvolle Informationen und Anregungen zu geben. Zögern Sie bitte nicht, mit Fragen und Anregungen ihrerseits auf uns zuzukommen – zum Beispiel während des VTFDS am 14.6.2023 ab 9:30 Uhr, zu dem wir Sie herzlich einladen: www.vtfds.de

Besonderer Dank geht an die Partner, Förderer und Unterstützer, ohne die eine solche Publikation nicht denkbar wäre.

Mit den besten Wünschen für das Gedeihen Ihrer Stiftung

Stefan Preuß
Redaktionsleiter

s.preuss@stiftungsmarktplatz.eu



Hören Sie, was wir über Stiftungsfonds und das Fondsportfolio einer Stiftung denken – in 4%, unserem #fondsfibel Podcast.



Schon mal im #vtfds-Programm gestöbert? Kann ich Ihnen nur empfehlen!



GRUSSWORT VON PETRA TRÄG

Liebe Stiftungshandelnde,

seit 15 Jahren müssen in der Kapitalanlage immer wieder Krisen und exogen Schocks mitberücksichtigt werden. Damit wurde es für Sie mehr als nur eine Herausforderung, die gesetzliche Pflicht zur sicheren und ertragreichen Anlage von Stiftungskapital zu erfüllen. Mit einer reinen Verwaltung von Stiftungsvermögen in festverzinslichen Anleihen war das nicht mehr zu erreichen.

Allein die Null- und Negativzinsphase zwang zum Umdenken und Umschichten in Anlagen, welche trotz der Markteingriffe der Notenbanken einen regelmäßigen Ertrag bringen. Meist kam es zum Switch von Gläubiger-

papieren zu Produktiv- und Sachwertanlagen – neue Assetklassen wurden aufgebaut.

Und auch auf die weiteren Krisen mussten Stiftungen bei ihrer Kapitalbewirtschaftung reagieren. Es standen plötzlich ganze Branchen auf dem Prüfstand, da selbst „Witwen- und Waisenpapiere“ zum Teil erheblich an Wert einbüßten. Mit der Transformation der Industrie hin zu energiesparenden und CO2-armen Produktionsverfahren sind weitere Aspekte bei der Anlageentscheidung zu berücksichtigen, genauso wie nun ebenso geopolitische Überlegungen in den Fokus gerückt sind. Es gilt „Stranded Assets“ zu vermeiden, so dass auch in Zukunft das Stiftungsvermögen werthaltig, die Ertragskraft planbar und die Stiftung selbst leistungsfähig für die Satzungszweckerfüllung bleibt.

Die Kapitalbewirtschaftung nimmt in der Stiftungsarbeit seit einer Dekade einen größeren Raum ein als in den Jahrzehnten zuvor. Durch

die vielfältigen Krisen ist bei vielen Stiftungen der Transformationsprozess von pflichtgemäßer Kapitalverwaltung hin zu einem Management des Stiftungsvermögens mit einer zeitgemäßen Anlagestrategie und -Struktur im Gange, der sich in den nächsten Jahren verstärken wird. Und die seit Jahrzehnten nicht mehr gekannte Inflation, die aktuell die Wertbeständigkeit des Stiftungsvermögens bedroht, dürfte nun endgültig das Zeitfenster der „einfachen“ Kapitalanlageverwaltung geschlossen haben. Dass es mittlerweile wieder Zinsen gibt, darf uns Stiftungen nicht in falscher Sicherheit wiegen. Die drastischen Veränderungen der Rahmenbedingungen für die langfristige Anlage von Stiftungskapital erfordern viel Engagement, aber manchmal auch Mut, um das Stiftungsvermögen – Herzstück einer jeden Stiftung – gut durch die unruhigen Zeiten zu steuern. Motoren in diesem Transformationsprozess sind die Stiftungshandelnden.

„Dass es mittlerweile wieder Zinsen gibt, darf uns Stiftungen nicht in falscher Sicherheit wiegen.“

(Petra Träg, SOS-Kinderdorf-Stiftung)

Mut macht in diesem unsicheren wirtschaftlichen, gesellschaftlichen und geopolitischen Umfeld, dass es in Deutschland Stiftungen gibt, die seit Jahrhunderten existieren – trotz Krisen, Kriege und kanonischem Zinsverbot, trotz Inflations- und Depressionsphasen – und die auch in schlechten Zeiten Hilfe für die Zivilgesellschaft leisten konnten.

Es lohnt sich also, Zeit und Mühe in die Anlage von Stiftungsvermögen zu investieren, damit die langfristige Leistungsfähigkeit der gemeinnützigen Stiftungen erhalten bleibt. Nichts ist für den Zusammenhalt einer Gesellschaft so wichtig, wie Hilfe in Umbruchzeiten und bei der Bewältigung großer Zukunftsaufgaben.

In diesem Sinne wünsche ich uns allen einen erfolgreichen, weiteren, Transformationsprozess!

INHALT

Gespräche über Stiftungsvermögen ...

- 8. Krisen bewältigen**
Tobias Reiland, Vereinigten Hospitien & Hans-Dieter Meisberger von der DZ Privatbank
- 12. Vermögensanlage braucht mehr Pragmatismus**
Immo Gatzweiler, AXA Investment Managers
- 16. Nachhaltige Kapitalanlage**
Susanne Hauswaldt, Bürgerstiftung Braunschweig
- 18. Risikoreduktion durch breite Steuerung**
Achim Lange, ZEIT-Stiftung Ebelin und Gerd Bucerius
- 20. Die Stiftungsrechtsreform**
Brigit Nupens, Stiftungsaufsicht Detmold
- 24. Ewigkeitsstiftungen**
Trutz Rendtorff, Karg-Stiftung
- 26. Epochenwechsel im Stiftungsvermögen**
Prof. Dr. Roland Koch, Ludwig-Erhard-Stiftung
- 28. Warum Stiftungen in anderen Ländern anders anlegen**
Caterina Ket, Mercer
- 30 Alternative Anlagen im Stiftungsvermögen**
Arndt Funken, Aquila Capital
- 32. Anlagestrategien in Zeiten der Stiftungsrechtsreform**
Christian Brütting, audalis
- 42. Vorwärts, Stiftungsgremien!**
Klaus Hinze & Michael Hoffert, Wilhelm Weidemann Jugendstiftung
- 44. Resilient durch die Krise**
David Reusch, Missionszentrale der Franziskaner e.V.
- 46. Ordentlicher Ertrag geht heute einfacher**
Nick Edwardson, Aegon Asset Management
- 48. Ertragreiche Anlage von Stiftungen**
Natalie Weng und Volker Malcharek, Deutschen Stiftungszentrum (DSZ)
- 52. Zeitenwende in der Vermögensanlage**
Bernhard Matthes, BKC Asset Management
- 58. Nachhaltigkeit ist Menschenverstandsgeschichte**
Matthias Knöß, Nele-Neuhaus-Stiftung
- 64. Mentale Stärke beweisen**
Andreas Langer, Rosenberger, Langer & Cie



66. Zeitgemäß anlegen
Frank Wieser, Haus des Stiftens

68. Der Zinsmechanismus ist wieder in Kraft
Alexander Isak, UBS Real Estate

70. Die Business Judgement Rule
Benjamin Weber, Deutsche Stiftungsanwälte

72. Private Markets
Uwe Rieken, FAROS Consulting

74. Die Aktie im Stiftungsvermögen
Thorben Pollitaras, Comgest Deutschland

76. Dividende in Europa
Boris Anbinder, Metzler Asset Management

78. Stiftungsgremien vs. Finanzprofis
Ralf Vielhaber, Fuchsbriebe



Am runden Tisch

54. Zur Stiftungsrechtsreform
Dr. Erich Theodor Barzen (Solidaris), Dr. Stefan Fritz (Bischof Arbeo Stiftung) und Dr. Christoph Mecking (Kanzlei Dr. Mecking)

60. Was Stiftungen leisten
Ruth Williams (Verband für gemeinnütziges Stiften in Österreich), Dagmar Bühler-Nigisch (Vereinigung liechtensteinischer gemeinnütziger Stiftungen und Trusts), Julia Jakob (SwissFoundations) und Dr. Christoph Degen profonds)

Service

- 34. Stiftungsgerechte Fonds im Überblick**
- 36. #fondsfibel Ausschüttungsdatenbank**
- 38. #fondsfibel Performance HeatMap**
- 40. Wussten Sie schon ...**

Außerdem

- 3. Editorial**
- 4. Grusswort, Petra Träg**
- 6. Vermögen gewinnbringend anlegen**
- 80. Ein Kessel Buntes**
- 82. Impressum**



Nutzen Sie den QR-Code und laden Sie sich das Magazin als PDF herunter.





Auf der SUCHE nach dem RICHTIGEN

Stiftungen müssen ihr Vermögen möglichst gewinnbringend anlegen. Was bedeutet das genau? Eine Annäherung in VUCA-Zeiten.

Von Stefan Preuß

Vermögensanlage ist ausgesprochen konkret. Stiftungen werden deshalb – wie jedem anderen Investor auch – konkrete Investitionsentscheidungen abverlangt. Doch nach welchen Maßstäben sollten diese Entscheidungen getroffen werden? Welche Faktoren verdienen Beachtung, welche sind Hype?

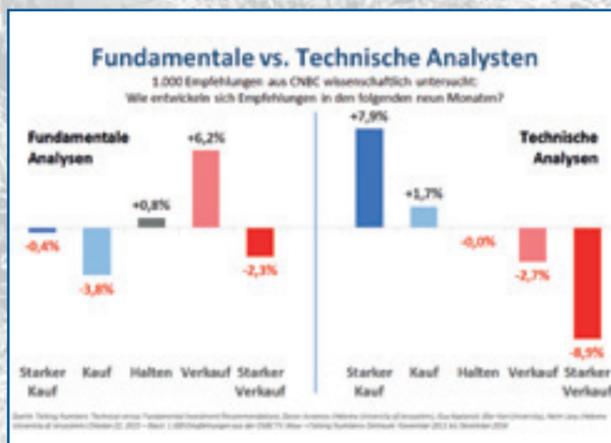
Keine einfachen Antworten auf komplexe Fragen

Über Juristen gibt es ja das Bonmot, demnach man fünf Meinungen erhält, wenn man drei von ihnen fragt. Mitunter könnte man in der Vermögensberatung einen ähnlichen Eindruck gewinnen, doch das stimmt natürlich nicht. Denn die Vielfalt der Strategien, Assetklassen, taktischen Erwägungen und Risikoabwägungen lässt keine einfachen, undifferenzierten Antworten zu. Schon gar nicht in VUCA-Zeiten. Das Akronym steht für Volatility, Uncertainty, Complexity und Ambiguity. Volatilität, Unsicherheit, Komplexität und Mehrdeutigkeit, besser eigentlich Nicht-Eindeutigkeit, kennzeichnen das Umfeld auch und gerade in der Portfoliokonstruktion für Stiftungen.

Am Ende eines langwierigen Diskussions- und Abwägungsprozesses kann es dabei durchaus zu überraschenden Erkenntnissen kommen. So beschreibt zum Beispiel Daniel Haase, Kopf hinter dem HAC Quant STIFTUNGSFONDS flexibel global, in seinem sehr empfehlenswerten, monatlich erscheinenden Pfadfinder-Brief die Suche nach Erkenntnis-

gewinn durch Analyse einer Vielzahl von Informationen aus zahllosen Quellen so: „Einzig unserem selbstgesetzten Ziel, Chancen und Risiken an den Märkten systematisch besser einschätzen zu können, kamen wir mit unseren fundamentalen Ansätzen keinen bedeutenden Schritt näher. Zu jedem Zeitpunkt gab es gute, fundamentale Argumente für steigende wie für fallende Kurse. Nach ungefähr zwei Jahren gaben wir auf.“

Mehrere Meinungen sind dem System immanent



Statt aufwändiger Fundamentalanalysen, gleichermaßen bottom-up und top-down, setzt Haase nun auf systematische technische Marktanalyse, also Prognosefreiheit. Wir empfehlen den Fonds in unserer Rubrik „Die Neuen“ auf [fondsfiel.de](https://www.fondsfiel.de), weil wir auch solche Ansätze für stiftungsgerecht halten – zumindest auf Fondsebene, natürlich nicht für ein ganzes Stiftungsportfolio. Nebenstehende Grafik zeigt, dass eben auch andere Herangehensweisen als eine Fundamentalanalyse gute Ergebnisse erzielen können. Was es herauszustellen gilt: Die unterschiedliche Einschätzung, ob zum einzelnen Asset oder Gesamtheit der makroökonomischen Umstände, ist Bedingung für das Funktionieren des Kapitalmarktes. Es gibt viele Theorien etwa zum fairen Wert zum Beispiel einer Aktie. Tatsache ist aber, dass es für den Handel zweier Meinungen bedarf: Der Verkäufer sieht das Kursniveau als ausgereizt und/oder die Geschäfte des



VUCA werden wir auch beim #vtfds am 14.6. thematisieren, im Themencluster ‚Epochenwechsel im Stiftungsvermögen‘.

Unternehmens als weniger aussichtsreich an, während der Käufer aus welchen Gründen auch immer Kurssteigerungen erwartet. Stiftungen dürfen sich also nicht dadurch abschrecken lassen, dass es viele, sich scheinbar oder tatsächlich widersprechende Meinungen auf dem Markt der Kapitalvehikel gibt. Dies ist dem System immanent, inklusive aller Ineffizienzen der Wertfestlegung. Notwendig ist daher eine bestimmte Einsicht, dass man viel Energie investieren kann um Antworten auf Fragen zu finden (die sich am Ende des Tages auf die konkrete Frage nach einem konkreten Invest mit der konkreten binären Antwort ja oder nein reduziert), auf die es in dem beschriebenen komplexen System keine klare Antwort gibt. Haase zitiert dazu Friedrich Hayek: „Wir müssen unsere Ansprüche zurückschrauben auf ein Niveau, dass es uns ermöglicht, mit Disziplin und beschränktem Wissen das Richtige zu tun, ohne wissen zu können, warum es das Richtige ist.“

Das Richtige tun – mindestens danach suchen

Das Richtige zu tun, das war bislang durch die Gesetzgebung eingeschränkt – und lange Zeit wurde das Richtige auch nicht in die Wege geleitet, weil sichere Coupons auskömmliche Erträge garantierten. Beides gilt nicht mehr: Der Zins ist einstweilen zurück, aber als Folge der Inflation, die realen Renditen liegen noch immer deutlich im negativen Bereich. Und viele Anlagebeschränkungen entfallen mit der kommenden Novellierung des Stiftungsrechts. Natürlich begründet die rechtliche Möglichkeit, das Richtige zu tun, keinen Zwang. Aber ergibt sich nicht mindestens eine moralische Verpflichtung für jeden Stiftungsverantwortlichen, aktiv das Richtige anzugehen?

Wie ausgeführt ist es nicht so einfach, das Richtige zu identifizieren. Ein Weg sich zu nähern ist es, das Falsche auszuschließen. Das bedeutet in diesem Fall: Die Rückkehr zu reinen Anleiheportfolios, weil es wieder Coupons gibt, getragen vom Hintergedanken, dass bei sinkender Inflation reale Renditen vereinnahmt werden. Wenig Arbeit, wenig Risiko. Doch eine solche Strategie würde schon jetzt die Basis für künftige Probleme legen, denn der nächste Zinssenkungszyklus kommt bestimmt, und nach einer Phase von Kursgewinnen der Anleihen steht man vor der Situation wie 2022: Geringe Coupons und spürbare Kursverluste.

Besser ist es, die Vielzahl der Gedanken der Experten und den Markt der Möglichkeiten zu analysieren, die im vorliegenden Heft versammelt sind. Gewiss, jeder Interviewpartner definiert das Richtige für sich in unterschiedlicher Weise. Das soll Stiftungen aber nicht hindern, ihre ganz individuelle

Stiftungsmäßig auf dem Laufenden bleiben?

Ob News von unseren Stiftungsexperten, unserem Blog #stiftungenstärken oder dem #FreitagsPodcast – melden Sie sich hier zu unserem Newsletter POST an!



Sichtweise auf das, was der Kapitalmarkt bietet, zu entwickeln. Denn klar ist: Das eine, richtige Stiftungsportfolio für alle Stiftungen kann es schon theoretisch nicht geben, weil jede Stiftung individuell ihren eigenen Weg verfolgen muss. Die Stiftungsrechtsreform gibt die Leitplanken vor, innerhalb derer Stiftungsverantwortliche haftungssicher agieren können – neue Strategien müssen von den Verantwortlichen entwickelt werden. Einige Voraussetzungen hierfür (Dokumentation, ausreichende Informationsgenese, Gespräche zum konkreten Fonds) gilt es zu beachten, wirkliche Hinderungsgründe sehen wir nicht.

Diversifikation unumstößlicher Grundsatz

Wenn es einen Grundsatz für die Portfoliokonstruktion von Stiftungen gibt, dann ist es die Diversifikation. Damit ist einerseits gemeint, beyond Aktie und Anleihe zu denken. Andererseits ist es fast noch wichtiger, auch unterschiedlichen Strategien im Portfolio Raum zu geben: Das gilt innerhalb der Assetklassen, aber auch auf der darüber liegenden Ebene: Wie sieht es mit dekorrelierten Assetklassen aus? Alles Trendfolger? Aktiv bewirtschaftet oder passiv abwartend? Fundamental oder prognosefrei? Wäre es nicht Zeit für Private Markets? Gewiss, das VUCA-Umfeld macht die Dinge nicht einfacher, aber auch in den vergangenen, gerne als normal bezeichneten Zeiten gab es immer Brüche und unerwartete Situationen.

Verstehen und nutzen Sie das vorliegende Heft bitte gleichermaßen als Anregung und ersten Input für den Start oder die Verfeinerung der ganz individuellen Vermögensveranlagung Ihrer Stiftung. Machen Sie sich bitte auf den Weg, das ganz individuell Richtige zu ergründen, auch wenn klar ist, dass es keine Sicherheit gibt. Denn, um mit Joachim Ringelnetz zu enden: „Sicher ist nur, dass nichts sicher ist. Noch nicht einmal das.“

„Sicher ist nur, dass nichts sicher ist. Noch nicht einmal das.“

(Joachim Ringelnetz)

14.6.2023
Live ab 9:30 • www.vtfds.de



„Mit Milch und Eiern
kann ich heute kein
Pflegepersonal bezahlen“

Auf einen Besuch auf einem Weinberg bei Trier mit Tobias Reiland, Vereinigte Hospitien Trier, und Hans-Dieter Meisberger, DZ PRIVATBANK S.A.

Interview & Realisation: Tobias Karow

Die beiden sind Trierer durch und durch. Wir werden bei Sonnenschein und mit dem Satz empfangen, dass in Trier das Wetter immer so schön sei. Auf einem Weinberg bei Trier und dann in den Räumlichkeiten der Vereinigten Hospitien in Trier trafen wir Tobias Reiland (Teil der Geschäftsführung Vereinigte Hospitien) und den Stiftungsexperten der DZ PRIVATBANK S.A., Hans-Dieter Meisberger. Unser Thema war der Epochenwechsel bzw. die Frage, ob wir gerade einen solchen erleben. Gemessen an dem, was unter anderem die Vereinigten Hospitien für Zäsuren erlebt haben, ist das aktuelle Umfeld wohl eher ein Zäsürchen. Wohl dem, der gerade jetzt weiß, wie ‚langer Atem‘ geht.

FondsFibel: Langer Atem, Zäsuren, Krise. Lassen Sie uns mal sortieren, was das ist, was wir ‚da draußen‘ gerade sehen. Wie nehmen Sie das Umfeld im Stiftungssektor gerade wahr? Haben wir Krise?

Hans-Dieter Meisberger: Krise weiß ich nicht, aber wir hören von vielen gerade jüngeren Stiftungsvorständen, dass sie mit den Begrifflichkeiten das Stiftungsvermögen betreffend zunehmend hadern. Was heißt denn sicher, was heißt denn ungeschmälerter Kapitalerhalt? Das treibt Stiftungsverantwortliche um, wenn drumherum die ganze Zeit von Krisen gesprochen wird. Aber all das, was wir aktuell zu Krisen hören, ist ja nichts zu dem, was früher in unserem Land passiert ist. Wir erinnern uns an die Weltkriege, als auch Stiftungen zwangsenteignet wurden, als Gebäude durch Bombeneinschläge einfach weg waren – und damit dann auch der entsprechende Vermögenswert. Vielleicht müssen wir das Wort Krise einfach auch wieder differenzierter verwenden.

FondsFibel: Wie sehen Sie das als Verantwortungsträger in den Vereinigten Hospitien? Im Umgang mit Zäsuren, also richtigen, haben Sie ja Erfahrung.

Tobias Reiland: Die Vorgeschichte der heutigen Stiftung reicht um mehr als 1.000 Jahre zurück, jene der Vereinigten Hospitäl, so wie wir diese heute besichtigt haben, begann mit dem Stifter Napoleon im Jahr 1804. Damals war die soziale Infrastruktur durch die Kriege kaputt, Krankenhäuser wurden entweder durch die Stadt oder durch die Kirche betrieben, die aber durch die Kriege dazu nicht mehr in der Lage waren. Napoleon griff dann einen Plan aus der Bürgerschaft auf und legte die Krankenhäuser unter einer Trägerschaft zusammen. Die Idee war also, die Krankenhäuser professionell führen zu lassen, und damit das funktionierte, wurde der Träger mit Vermögen ausgestattet. Das war teilweise kommunales Vermögen und teilweise war dies Vermögen der Klöster. Die Stiftung sollte also in Selbständigkeit vor Ort Alten und Bedürftigen ein Heim bieten und das mit christlichen Werten leben. Drehen wir die Uhr 200 Jahre weiter, also ins Hier und Jetzt, dann hat sich an dieser Idee nichts verändert. Wir betreiben immer noch Hospitäl, wobei aus den damaligen Hospitäl Rehakliniken oder Pflegeheime wurden, der Auftrag aber blieb derselbe.

FondsFibel: Eine Kindertagesstätte gehört auch dazu.

Tobias Reiland: Wir bieten soziale Dienste von jeher umfassend an, das ist unsere DNA. Genauso wie sich aber die Art der Dienste verändert hat, wie diese mit der Zeit gegangen ist, so musste auch das Stiftungsvermögen immer wieder mit der Zeit gehen.

Denn das Stiftungsvermögen musste diesen Zweck ja unterstützen. Vor 200 Jahren waren wir Selbstversorger, haben Kartoffeln angebaut, die Apfelbäume haben wir bis heute. Irgendwann gewann das Thema Geldanlagen an Bedeutung, woraufhin das Thema Geldvermögen für uns immer wichtiger wurde. Im Zweiten Weltkrieg bzw. in der Zeit der Herrschaft der Nationalsozialisten musste die Stiftung für sehr geringe Beträge Ländereien abgeben, entschädigt wurde die Stiftung mit Reichsschatzanleihen. Nach dem Krieg waren diese Reichsschatzanleihen praktisch wertlos. Hinzu kam, dass unsere Gebäude, die als Hospital trotz Räumungsbefehl für die Stadt noch in Nutzung waren, annähernd vollständig bei Bombardements dem Erdboden gleichgemacht wurden. Der Schaden baulicher Art in Kombination mit den Verlusten aus den dann wertlosen Reichsschatzanleihen belief sich für die Gesamtstiftung auf heute umgerechnet 50 Mio. EUR. Wir mussten dann mit dem Verkauf von Milch, Getreide, Wein und Grundstücken wieder annähernd bei Null anfangen. Das Instandsetzen der Bebauungen dauerte bis in die späten 1960er, also mehr als 20 Jahre.

FondsFibel: Ein beeindruckendes Zeugnis.

Tobias Reiland: Naja, es galt, das Überleben der Stiftung zu sichern und eben mit der Zeit zu gehen. Würde die Stiftung sich nicht den Zeiten ein Stück weit anpassen, würde das ihr Überleben gefährden. Die Zeiten haben sich geändert. Mit Milch und Eiern kann ich heute kein Pflegepersonal mehr bezahlen. Nach dem Krieg waren jedoch Lebensmittel mit die wichtigsten Werte.

Hans-Dieter Meisberger: Hieran sieht man sehr schön, dass eine Stiftung größer ist als das, was gerade passiert, und dass solch eine Zäsur auch eine Chance sein kann. Wenn die Zeiten sich ändern, dann muss ich mich dem anpassen können. Was ich mich inzwischen weigere anzuerkennen ist, dass es eben immer die Ewigkeitsstiftung sein muss, die dann die Dinge immer auf die gleiche Weise macht. Im novellierten Stiftungsrecht heißt es ja auch, Stiftung auf unbestimmte Zeit, das kommt der Sache schon näher. Wichtig in meinen Augen ist die Anpassungsfähigkeit einer Stiftung, über die sollten wir viel mehr reden. Wie viele Stiftungen haben in ihrem Stiftungsvermögen Klumpenrisiken enthalten, die genau dieser Anpassungsfähigkeit im Wege stehen? Wir haben es ja gerade gehört, was passieren kann, wenn ich nur auf Anleihen oder Sparvermögen setze und dann zwangsenteignet werde. Oder wenn ich andererseits nur auf Immobilien setze, kann auch problematisch sein.

FondsFibel: Womit ich ja beim Risikomanagement lande.

Hans-Dieter Meisberger: Der Wandel der Zeit ist ja etwas, was Stiftungen immer schon begleitet. Die Frage ist, habe ich die Risiken, die sich aus veränderten Zeitparametern ergeben, im Griff? Denn die genannten Klumpenrisiken muss ich auch erst einmal erkennen, und dafür brauche ich eigenes Knowhow oder eben einen externen Sparringspartner, mit dem ich mein Stiftungsvermögen mal durchdeklinieren kann. Die Vereinigten Hospitien haben in der Aufbauphase nach dem Krieg auch Strukturen neu aufgebaut, haben sich etwas anders aufgestellt, haben aus den Geschehnissen ihre Lehren gezogen. Das finde ich schon beeindruckend, denn heute sind sie ja sehr modern und extrem zeitgemäß aufgestellt, haben diese damalige Zäsur als Chance genutzt.

Tobias Reiland: Wobei wir beachten müssen, dass natürlich

diese Nachkriegsjahre uns bis heute prägen. Unser erstes verlässliches Vermögensverzeichnis für die Stiftung ist aus dem Jahre 1948. Entsprechend diskutieren wir gerade mit der Stiftungsaufsicht, was der vermögentechnische Nukleus der Stiftung ist. Der Diskurs insgesamt darf sich aber nicht nur den Erhalt des Stiftungsvermögens drehen, sondern vor allem um die Verwirklichung des Stiftungszwecks. Ist es Aufgabe einer Stiftung, immer mehr Kapital anzuhäufen oder ist es ihre Aufgabe, Zwecke zu erfüllen? Aus meiner Sicht ist es wichtiger, den Zweck zu verwirklichen als Vermögen ohne Wirkung zu mehren. Stiftungen müssen im Hier und Jetzt helfen, bei allen guten Gründen, sich für die Zukunft noch besser aufzustellen.





Hans-Dieter Meisberger: In diese Stoßrichtung kann ja die Stiftungsrechtsreform interpretiert werden. Aspekte wie die Umschichtungsrücklage oder das Thema Haftungsrahmen qua Business Judgement Rule, das sind ja Bausteine, die das Aufstellen einer Stiftung für die Zukunft unterstützen. Es wird einfacher, flexibler anzulegen, es wird einfacher, Entscheidungen zu treffen. Genau darüber lassen sich in meinen Augen Ängste überwinden, etwa wenn ich weniger erfahren in Anlagedingen bin. Und das betrifft in unseren Augen auch Themen wie das Fundraising oder den Außenauftritt einer Stiftung. Auch hier müssen Entscheidungen getroffen werden. Oder nehmen Sie die Anlagerichtlinie, die immer noch zu wenige Stiftungen haben, auch hier hören wir noch zu oft, dass eine solche nicht gebraucht wird.

Tobias Reiland: Vor der Geldanlage an sich müssen Stiftungen keine Angst haben, sie müssen sie aber machen und nicht nur darüber diskutieren (schmunzelt). Anlagerichtlinien sind die entscheidenden Leitplanken. Was uns aber die Geschichte lehrt ist, dass eine Anlagerichtlinie nicht festzementiert sein darf. Vor 50 Jahren hätte keiner die Aktie in die Anlagerichtlinie reingeschrieben, heute gehört sie als Investitionsgut annähernd selbstverständlich dazu. So bringt jede Zeit ihre Entscheidungen. Vor vier Jahren haben wir uns beispielsweise entschieden, da auch der Zins negativ war, mit kurzfristig verfügbaren Mitteln Baumaßnahmen durchzuführen. Wir haben dann bspw. ein Alten- und Pflegeheim grundlegend erneuert und das Studiengebäude für das Medizinstudium in Trier gebaut. Aktuell bauen wir PV-Anlagen auf unsere Dächer, die sich nach rund 7 Jahren amortisieren. Eine eigene GmbH für Freiflächen-PV-Anlagen haben wir auch gegründet. Themen wie Gestattungsverträge für Windenergieanlagen sind auf die Agenda gerückt. Vor 20 Jahren hätte man sich gefragt, ob das der Job einer Stiftung sei, heute ist derlei für uns existenziell. Das ist der Wandel der Zeit, und dem müssen wir uns als Geschäftsführung im Sinne der Stiftung stellen.

Hans-Dieter Meisberger: Für mich ist die Kombination aus liquiden und illiquiden Vermögenswerten auch eine Frage der Bewertung. Eine Immobilie oder eine PV-Anlage wird

Tobias Reiland & Hans-Dieter Meisberger eröffnen den 4. Virtuellen Tag für das Stiftungsvermögen mit ihrem Gespräch zum Thema „Epochenwechsel – Ja oder Nein?“



eben anders als eine Aktie und eine Anleihe nicht täglich bewertet. Entsprechend verändert eine Mischung dieser Anlageklassen im Stiftungsvermögen auch den Blick auf das Vermögen als Ganzes, insbesondere in der Zeit. Veränderungen im Kalenderjahr werden einfach weniger relevant, der Schnitt auf 10 Jahre ist es, der dann zählt.

FondsFibel: Also macht euch als Stiftung frei von der Jahresdenke, denkt in 5- oder 10-Jahres-Zyklen und richtet euch im Stiftungsvermögen danach aus. Das wäre doch dann die Maßgabe für Stiftungen?

Hans-Dieter Meisberger: In der Tat, und auch über alle Einnahmesphären hinweg zu denken, wäre eine Anregung. Das Vermögen ist das eine, die Spende das andere, dann gibt es noch den Zweckbetrieb und den wirtschaftlichen Geschäftsbetrieb. Außerhalb der ausgetretenen Pfade könnten es dann Zusammenschlüsse für eine dieser Sphären sein, die künftig vielleicht auf die Agenda rücken. Alles alleine machen, ist das zeitgemäß? Bin ich mir nicht sicher.

Tobias Reiland: Ja, die vier Sphären sollten Stiftungen be-spielen, was ich aber wichtig finde ist, dass sich auch zwischen den Sphären Netze entwickeln. Wir haben mit dem Netzwerk der Europäischen Stiftungswein-güter beispielsweise ein solches. Da klingelt dann schon mal das Telefon und ein Kollege fragt, „wie machst Du das eigentlich?“ Davon brauchen wir viel mehr, um Ängste abzubauen. Also raus aus den Silos, Mauern bauen um die Stiftung, das ist nicht mehr zeitgemäß.

Hans-Dieter Meisberger: Zeitgemäß ist auch nachhaltig, oder? Ist ein Modewort, aber es ist auch notwendig.

Tobias Reiland: Wir haben uns ein Stück weit rangetastet über Ausschlusskriterien. Bestimmte Themen haben wir ausgeschlossen, für uns sind Anlagen nicht möglich, die dem Stiftungszweck entgegenlaufen. Nachhaltigkeit und Zweckerfüllung in Einklang zu bringen, das sollte die Aufgabe sein.

Das komplette Interview mit Tobias Reiland und Hans-Dieter Meisberger finden Sie auf unserem Blog #stiftungenstärken: www.stiftungenstärken.de



„Wenn die Zeiten sich ändern, muss ich mich anpassen können.“

(Hans-Dieter Meisberger)



Alliance

For philanthropy and social investment worldwide

The only philanthropy magazine with a truly global focus

Join our global community of 30,000+ philanthropy practitioners and gain insider access to the debates shaping your sector with an Alliance subscription. Get 20% off with the code SMP20.

alliancemagazine.org/subscribe



„Das Pragmatische hilft Stiftungen, das Dogmatische nicht“

**Auf eine Wanderung durch die Eifel mit ...
... Immo Gatzweiler, Ansprechpartner für Stiftungen
bei AXA Investment Managers**

Interview: Tobias Karow, Realisation: Stefan Preuß

Dass es wieder Zins gibt, ist keine Neuigkeit, sondern ein Fakt. Für Immo Gatzweiler, Stiftungsexperte bei AXA Investment Managers, ist dies Segen und Fluch zugleich. Einmal können Stiftungen wieder besser für die Ausgabenseite planen, zum anderen müssen Stiftungen aber derzeit oftmals auch gegen ihren Reflex ankämpfen, im Stiftungsvermögen doch wieder alles nur auf die Karte Anleihe zu setzen. Dass Stiftungsvermögen auf mehreren Beinen stehen muss, das ist ihm ein Anliegen.

FondsFibel: Lassen Sie uns mal mit der Frage einsteigen, ob die Gemengelage an den Märkten eine andere Welt ist, oder doch nur eine Momentaufnahme. Daran scheiden sich ja so ein wenig die Geister.

Immo Gatzweiler: Was man kritisch sehen muss ist die Geschwindigkeit, mit der sich die Dinge im vergangenen Jahr verändert haben. Grundsätzlich können sich Märkte und

Marktteilnehmer auf steigende Zinsen einstellen, wenn diese aber mit der Brechstange so rasch hochgezogen werden wie von den Notenbanken im letzten Jahr, dann verursacht das Probleme. Jetzt merken wir, wie falsch die Diskussion war, ob die Anleihe überhaupt ins Stiftungsportfolio gehört. Sie gehört da definitiv rein, außerdem bedeutet die Entscheidung, die Anleihe ganz aus dem Stiftungsvermögen zu eliminieren ja auch, vollständig auf die Aktie als Basisinvestment umswitchen zu müssen. Das wiederum funktioniert noch viel weniger, auch das haben wir in den letzten 3 Jahren sehr anschaulich gesehen. Die Anleihe ist ein wieder zum Leben erweckter Baustein für das Stiftungsvermögen, der planbare ordentliche Erträge liefert – und der auch am Ende der Laufzeit zuverlässig zurückbezahlt wird. Aber die Anleihe funktioniert eben auch aufgrund ihrer Eigenschaften nicht mehr als alleiniger Baustein

im Stiftungsvermögen: die Aktie, die Alternative Anlage, das gehört für mich selbstverständlich im Jahr 2023 mit dazu. Eine klassische Portfolioallokation, die breit mischt, hat heute mehr denn je ihre Existenzberechtigung, der Zins gibt hier jetzt nochmal zusätzlich Rückenwind.

FondsFibel: Also müssen sich Stiftungen vor allem mit der Idee befassen, sich ein Portfolio zusammenzustellen?

Immo Gatzweiler: Ja, absolut. Vor allem dürfen sie jetzt nicht wieder in das alte Muster verfallen und die von mir aus 10%ige Aktienquote wieder auf Null zurückführen. Wer das macht, der muss auch Einblick haben, wie es mit der Inflation weitergeht. Wenn wir ehrlich sind, hat das keiner, von daher braucht es im Stiftungsvermögen die breitere Diversifikation. Am stabilsten gegenüber vielen Szenarien sind Stiftungen für mich dann aufgestellt, wenn sie

breit diversifizieren, und diese so genannte Asset Allocation von Zeit zu Zeit überprüfen, anpassen, aber eben auch atmen lassen.

FondsFibel: Das Stichwort Aktienquote möchte ich noch einmal aufgreifen. Es gibt ja den Diskurs zwischen Aktienquote und Aktienkorridor. Wofür gehen Sie in die Bütt?

Immo Gatzweiler: Der klassische Fehler bei der Aktienquote ist ja immer, dass sobald die Aktie läuft, man zu schnell Gewinne mitnimmt, und sobald sie fällt, man zu schnell die Reißleine zieht. Andererseits kann es durchaus Sinn machen, gut gelaufene Aktienpositionen auch in ihrem Gewicht mal wieder auf das Ausgangsmaß zurückzustutzen. Das verschafft einem auch einen Puffer für den Fall, dass es am Aktienmarkt mal wieder reinregnet. Grundsätzlich passen starre Quoten für mich nicht mehr so recht in die Zeit, und sie passen eigentlich auch nicht zu Stiftungen bzw. Stiftungsvermögen. Stattdessen würde ich mich mit atmenden Quoten etwa für Aktien im Stiftungsvermögen wohler fühlen, weil mich das innerhalb der Aktienquote auch ein wenig freier macht.

FondsFibel: Wenn wir über Quoten sprechen, müssen wir über 70 zu 30 sprechen. Passt diese Aufteilung des Stiftungsvermögens grundsätzlich noch?

Immo Gatzweiler: Im letzten Jahr haben 70 zu 30-Fonds fast genauso abgeschnitten wie ein 30 zu 70-Fonds. Für defensiv aufgestellte Anleger war das hochproblematisch, eben aufgrund dessen, dass der Rentenmarkt historisch unter Druck geraten war. Grundsätzlich würde ich 70 zu 30, also 70% in Anleihen und 30% in Aktien investieren – von der Anleihequote würde ich aber 10 oder 20% rausschneiden, um andere Assetklassen hinzunehmen zu können. Allerdings reden wir hier über Stiftungen, die eben so bereits auch allokalieren. Es gibt auch etliche, die haben erkleckliche Teile ihres Stif-

tungsvermögens als Bargeld auf dem Konto. Diese Stiftungen haben jetzt natürlich gar nicht so schlechte Karten in der Hand. Manche denken sich bestimmt, wozu streuen, wenn es sicher 4% Zinsen gibt. Durch den Zinsanstieg können relative sichere Renditen von zwischen 3 bis 5% wieder vereinnahmt werden, da kommt der eine oder andere schon mal ins Grübeln. Beispielsweise hat sich der Renditekorridor bei Unternehmensanleihen guter Bonität in Richtung besagter 5% entwickelt, das kann dann schon wieder eine gute Idee für Stiftungen sein. Wir haben ja auch keine Verwerfungen bei Industrieanleihen gesehen, also keine hohen Ausfallraten. Bei den besseren Bonitäten ist das Bild noch besser.

„Wer heute die Aktienquote wieder auf Null nehmen will, der muss Einblick haben, wie es mit der Inflation weitergeht.“

(Immo Gatzweiler)

FondsFibel: Zumal Stiftungen nicht das Problem haben, morgen ihr ganzes Stiftungsvermögen verfügbar zu haben.

Immo Gatzweiler: Ganz richtig, sie können diese bonitätsstarken Anleihen, die vielleicht 7 oder 10 Jahre Laufzeit haben, in aller Ruhe halten. Sie brauchen heute nur den ordentlichen Ertrag, nicht das Investment. Bei den amerikanischen Banken sehen wir ja genau das Gegenteil. Dort wurde Liquidität langfristig angelegt, plötzlich kamen die Kunden und forderten kurzfristig ihre Einlagen zurück. Schon kippt eine Bank um. Buchverluste bei Anleihen kann eine Stiftung aussitzen. Stiftungen sind da in einer privilegierten Rolle.

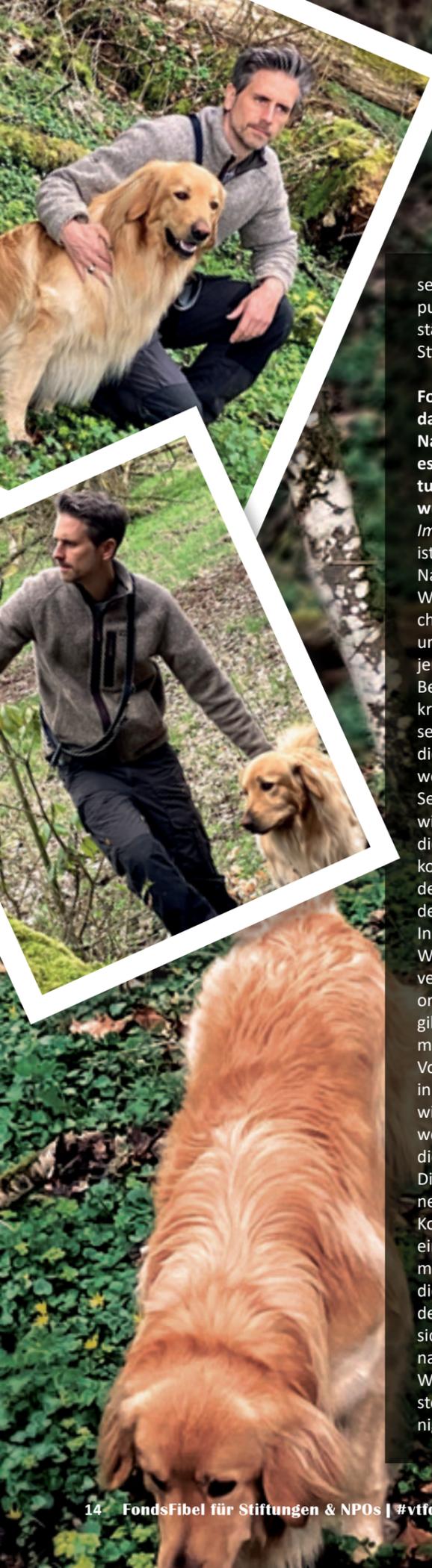
FondsFibel: Ja, privilegiert?

Immo Gatzweiler: Stiftungen können weder vom Markt noch von anderen Kräften gedrängt werden, dieses oder jenes an aktivem Management

aufzubringen, um diese oder jene Anlageentscheidung zu treffen. Sie sind frei in ihren Entscheidungen, können frei reflektieren, was es in der Anlagepolitik jetzt braucht. Wenn wir uns das Anlageregime seit 1980 mal anschauen, dann haben wir eigentlich nur fallende Zinsen gesehen, und das ist erst einmal vorbei. Das müssen Stiftungen in ihren Anlagen berücksichtigen, zumal ich schon denke, dass der Markt insgesamt bescheidener werden wird. Für eine Stiftung muss ich allerdings auch konstatieren, dass die Welt mit Zins schon wieder eine andere ist. Ob die Gesamtrendite so hoch sein wird wie in der Vergangenheit, das würde ich bezweifeln, aber die planbaren ordentlichen Erträge, die dürften ein Tackern oberhalb dessen liegen, was wir in den letzten 10 oder gar 15 Jahren gesehen haben.

FondsFibel: Manche sprechen ja davon, dass wir 2022 den Einstieg in ein Niedrig-Rendite-Umfeld gesehen haben. Hierbei spielt aber die Inflation eine gewichtige Rolle, oder?

Immo Gatzweiler: Einmal das, aber jede Stiftung hat auch eine ganz individuelle Inflationsquote. Was meine ich damit? Eine Stiftung, die beispielsweise Tierfutter für die Tierauffangstation kauft, die wird die Teuerung direkt im Einkauf spüren. Jene, die IT-Geräte zur Verfügung stellen, etwa für Kinderbetreuungseinrichtungen, werden das eher weniger wahrnehmen. Das tangiert natürlich die Liquiditätsplanung, und damit auch das Ziel für den ordentlichen Ertrag. Wenn ich also weiß, dass mich hinten Preissteigerungen treffen werden, muss ich vorne meine Anlagepolitik entsprechend anpassen. Auf keinen Fall sollte ich als Stiftung versuchen entgangene Renditen mit der Brechstange zu verdienen, das geht in der Regel schief. Und wenn ich sehe, dass es auf der Einnahmeseite schwieriger wird, dann könnte es eine Idee sein, dass die Ausgaben-



Immo Gatzweiler wird beim 4. Virtuellen Tag für das Stiftungsvermögen im Studio sein, hier gibt's den Blick ins Programm.



seite auch „mitatmet“. Das ist reputativ sicherlich schwierig, aber es stärkt langfristig den Bestand meiner Stiftung.

FondsFibel: Apropos Reputation, damit landen wir beim Thema Nachhaltigkeit. Eine Blaupause gibt es hier ja nicht, eher so ein stiftungsindividuelles Reintasten. Was würden Sie Stiftungen hier raten?

Immo Gatzweiler: In meinen Augen ist stiftungsindividuell beim Thema Nachhaltigkeit das passende Wort. Wir führen immer wieder Gespräche, wo ein Gremienmitglied mit uns diskutiert, dass dieser oder jener Einzeltitel nicht nachhaltig ist. Beispielsweise beim Thema Atomkraft gehen die Meinungen schon sehr stark auseinander. Während die Energieerzeugung in Atomkraftwerken in Frankreich fast schon als Segen in Zeiten wie diesen gesehen wird, ist Deutschland jüngst aus dieser Form der Energieerzeugung komplett ausgestiegen. Das Bild bei den Anlegern in diesen beiden Ländern differiert hier auch sehr stark. In Amerika setzen Anleger auf den Wandel der Energiebranche – und vereinnahmen in der Zwischenzeit ordentlich Dividenden. Als Stiftung gilt es in meinen Augen hier, pragmatisch an die Sache heranzugehen. Von vorn herein zu sagen, „wenn das in einem Fonds drin ist, dann kaufen wir den nicht“, das hilft in der Regel wenig. Vielmehr wäre es für mich die Überlegung zu fragen, ob sich die Dinge auf dem Weg befinden. Unternehmen beispielsweise, die Filter für Kohlekraftwerke bauen, die helfen, eine dreckige Industrie sauberer zu machen. Ist das auf dem Weg? Zu dieser Meinung kann man kommen, der Filterhersteller an sich kann für sich in Anspruch nehmen, ein sehr nachhaltiges Unternehmen zu sein. Wir haben mit Nahrungsmittelherstellern gesprochen, die künftig weniger Zucker ihren Produkten zuset-

zen werden. Per morgen wird es aber genau nicht passieren, dass gar kein Zucker mehr verwendet wird. Die Welt wird morgen keine andere sein.

FondsFibel: Helfen denn Nachhaltigkeitsberichte an der Stelle weiter?

Immo Gatzweiler: Also das denke ich schon. Wenn ich als Stiftung so einen Nachhaltigkeitsreport zu einem Fonds lese, dann sehe ich ja, wo der Fonds sich bspw. auf dem 1,5-Grad-Pfad befindet oder wo die ESG-Kennziffern im Vergleich zu einem Vergleichsmaßstab liegen. Ich kann also herausdestillieren, an welchem Punkt ich relativ beim Thema Nachhaltigkeit mit diesem oder jenem Fonds stehe. Kirchliche Träger zum Beispiel erarbeiten mit uns anhand der Nachhaltigkeitsberichte Ideen für das Portfolio, in dem Bewusstsein, dass der Fonds bzw. das Portfolio im nächsten Jahr nicht komplett bei null CO₂-Emissionen liegen wird. Aber, es ist auf dem Weg dorthin, der aber auch noch ein weiter sein wird. Diese Art von Pragmatismus hilft Stiftungen sicher auch, das Dogmatische hilft in der Regel nicht weiter. Dogmatisch anzulegen führt fast schon zwangsläufig zu sehr konzentrierten Portfolien. Hätte ich 2022 auf Energie gesetzt, die aber hierzulande aus Nachhaltigkeitsgesichtspunkten heraus fast schon verpönt ist, wäre ich nicht so schlecht gefahren. Bei allem gibt der Stiftungszweck Stiftungen die Richtung vor, der muss erfüllt werden und über ordentliche Erträge erfüllbar sein. Und Diversifikation lebt ja davon, dass ich in Vieles investieren kann. Genau dafür muss ich nichts bezahlen, entsprechend sollten sich dies Stiftungen zu Nutze machen.

FondsFibel: Das Stiftungsvermögen hat dem Stiftungszweck zu dienen, genau so. Lieber Immo Gatzweiler, wir danken Ihnen sehr für Ihren Blick auf Stiftungsvermögen.

gutes-wissen.org

Das Portal für die Gute Sache

Service und Know-how für alle, die die Welt besser machen wollen



Wissen

Gute Informationen für die Gute Sache: **How-to** aus der **Non-Profit-Praxis**. Dieser Service ist kostenlos.

Job-Portal

Gute Jobs für die Gute Sache: Stellenangebote rund ums Non-Profit-Umfeld. **Jobs mit Sinn finden** und **freie Stellen anbieten**. Dieser Service ist kostenlos.

NPO-Campus

Der **Kalender** gibt den Überblick: **Weiterbildung**, Seminare, Tagungen und Webinare für Vereine, Stiftungen, Non-Profits und Menschen, die die Welt besser machen wollen. Dieser Service ist kostenlos.

Shop

Der Fundraising-Shop bietet **Fachbücher**, **Extra-Hefte** und **Fundraising-Magazine**. Dazu Wissenswertes über die Autorinnen und Autoren. Versandkostenfrei innerhalb Deutschlands.

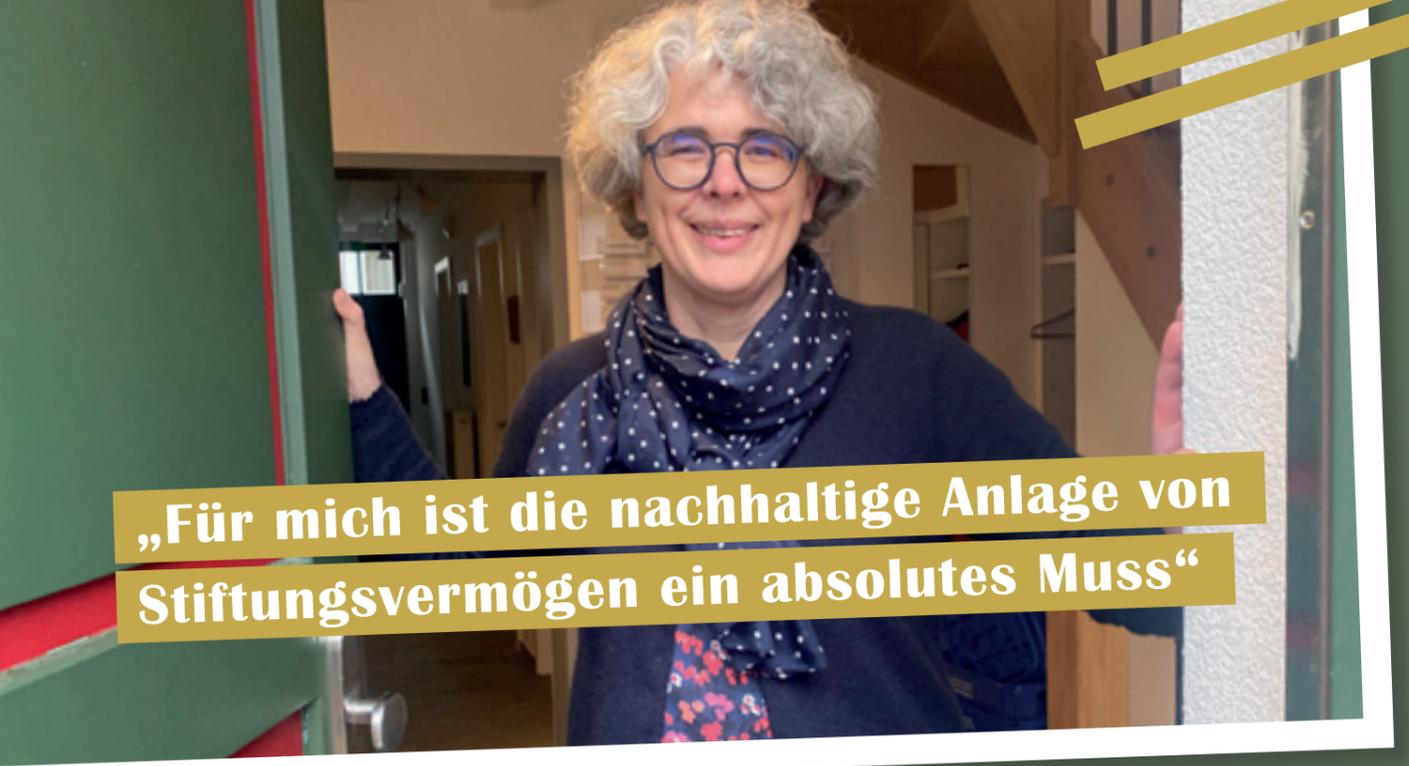
Profis

Profis für die Gute Sache: Hier finden sich Dienstleistungs-Unternehmen, die Non-Profits gern mit **Rat und Tat** zur Seite stehen. Die Recherche im Verzeichnis ist kostenlos.

Mit der Kompetenz vom **FUNDRAISING magazin**

www.gutes-wissen.org





„Für mich ist die nachhaltige Anlage von Stiftungvermögen ein absolutes Muss“

**Auf einen Besuch im Haus der Braunschweigischen Stiftungen mit ...
... Susanne Hauswaldt, Bürgerstiftung Braunschweig**

Interview: Tobias Karow, Realisation: Stefan Preuß

20 Jahre Bürgerstiftung Braunschweig. Susanne Hauswaldt, geschäftsführende Vorständin der Bürgerstiftung Braunschweig, weiß was es heißt, eine Bürgerstiftung zu führen, durch Unwägbarkeiten hindurch und in eine neue Zeit hinein. Hier spricht sie über die DNA der Kapitalanlage der Bürgerstiftung Braunschweig und warum es essentiell ist, dass Stiftungen ihr Vermögen nachhaltig anlegen.

FondsFibel: Bürgerstiftung Braunschweig, wie ist das so als eine der größten Bürgerstiftungen Deutschlands? Man schaut auf Ihre Stiftung...

Susanne Hauswaldt: Jede Bürgerstiftung für sich ist einzigartig und macht in ihrer Stadt und Region eine wichtige und großartige Arbeit. Das wir als Bürgerstiftung Braunschweig zu den größten Bürgerstiftungen Deutschlands gehören, macht uns stolz und ist ein toller Lohn für unsere gemeinschaftlich geleistete Arbeit. Im Alltag nutzen wir diesen Aspekt für unsere Öffentlichkeitsarbeit und das Fundraising bspw. in unserem Braunschweig imPuls Report oder bei unserem Braunschweiger Giving Circle. Ein solches Ranking

spornt aber auch für die Zukunft an, zeigt, wer unsere Vorbilder sein könnten und hilft beim Austausch zwischen ähnlich arbeitenden Bürgerstiftungen.

FondsFibel: Im Stiftungvermögen haben Sie sehr früh die Weichen auf Professionalität gestellt. Wir nennen das vorbildlich. Was sind für Sie die Eckpfeiler?

Susanne Hauswaldt: Vermögensaufbau ist für Bürgerstiftungen essenziell, da der Start einer Bürgerstiftung begleitet ist von einem, für Stiftungen, kleinen Vermögen. Daraus resultieren im Kontext mit dem Stiftungsvermögen zwei Hauptaufgaben: der Vermögenserhalt und auch das Vermehren des Vermögens. Die Bürgerstiftung Braunschweig, gegründet 2003, hat sich bereits in den Anfangsjahren eine Strategie zur Kapitalanlage gegeben. Diese wird seitdem regelmäßig auf den Prüfstand gestellt und ist fester Bestandteil der Geschäftsordnung für den Vorstand. Diese Richtlinie setzte für den Erhalt des Vermögens von Beginn an auf Diversifizierung in der Anlage. Neben Aktien und Fonds gibt es seit 2009 Immobilien im Kapital und später wurde auch in

Unternehmensbeteiligungen angelegt. Um ein Wachstum des Vermögens der Bürgerstiftung zu erreichen, begannen wir dazu bereits 2004 (ein Jahr nach Gründung der Bürgerstiftung) mit der Gründung und Verwaltung von Treuhandstiftungen und Stifterfonds unter unserem Dach. Die Richtlinie zur Kapitalanlage umfasst auch die Vermögensanlage für die Treuhandstiftungen und gibt dem jeweils amtierenden Vorstand Rahmen und Hilfestellung bei der Anlageentscheidung. Kurz gesagt, meine Eckpfeiler sind ganz klar eine regelmäßig überprüfte und verbindliche Anlagerichtlinie und eine darin vorgegebene Diversifizierung der Anlage.

FondsFibel: Wie wichtig ist es für Sie, das Stiftungvermögen in professionellen Händen zu wissen?

Susanne Hauswaldt: Eine professionelle Vermögensverwaltung halte ich für sehr wichtig. Uns als Vorstand der Stiftung sind Mittel anvertraut, die wir so verwalten müssen, dass sie auch für zukünftige Generationen zur Verfügung stehen. Unser Vorstand besteht fast ausschließlich aus ehrenamtlichen Mitgliedern, die bereit sind, in die ope-

orative Arbeit der Stiftung viel Zeit zu investieren. Nicht alle Mitglieder zeichnen sich durch eine hohe Expertise im Kontext zum Kapitalmarkt aus, weil wir auch viele andere Kompetenzen in unserer Vorstandsarbeit benötigen. Diese Situation birgt ein hohes Risiko. Umso wichtiger ist es, dass gerade im Bereich der Vermögensverwaltung professionelle Unterstützung und Beratung dem Vorstand zur Seite steht. Wir arbeiten aktuell mit zwei lokalen professionellen Vermögensverwaltungen zusammen.

FondsFibel: Gibt es denn aktuelle Weichenstellungen, vielleicht im Kontext der letzten 3 Kapitalmarkt-Jahre, die Sie für besonders wichtig halten?

Susanne Hauswaldt: In den letzten 3 bis 5 Jahren haben wir unsere Anlagerichtlinie überarbeitet und die Obergrenze für den Aktienanteil auf 50% hochgesetzt. Wir haben außerdem das Stiftungsvermögen dahingehend konsolidiert, dass wir noch bestehende Einzeldepots und Einzelaktien verkauft und in Fonds mit unterschiedlichen Aktienanteilen angelegt haben. Wir haben uns intensiv mit der Bildung von positiven Umschichtungsrücklagen beschäftigt und diese Option auch für einzelne Treuhandstiftungsvermögen realisiert. Wir standen über den gesamten Zeitraum hinweg im engen Austausch mit unseren Vermögensverwaltern. Das Jahr 2022 war auch für uns ein schwieriges Jahr, dennoch kann ich rückblickend sagen, dass die getroffenen Entscheidungen uns gut durch die Zeit gebracht haben.

FondsFibel: Aber Sie sind früh auch einen ganz eigenen Weg gegangen, denn Bürgerstiftung Braunschweig, das ist auch Bürgerstiftungsfonds. Was müssen wir zu diesem wissen?

Susanne Hauswaldt: Vier Aspekte möchte ich hier nennen. Einmal war es die Bündelung des Vermögens. Denn jede neu hinzugewonnene verwaltete Stiftung brachte ihr eigenes

Vermögensportfolio mit. Überwachung und Erhalt sowie Verkaufs- und Kaufentscheidungen waren für den ehrenamtlichen Vorstand nicht mehr zu leisten und das Risiko konnte nicht mehr verantwortungsvoll abgeschätzt werden. Ein Problem, was neben der Bürgerstiftung Braunschweig auch andere Bürgerstiftungen hatten. So bot sich ein Pooling der Mittel an. Zentrale Maßgabe bei der Ausgestaltung des Bürgerstiftungsfonds war dabei die verlässliche Ausschüttung. Für den Stiftungsalltag ist eine planbare Ausschüttung von unschätzbarem Wert. Aktuell schüttet der Bürgerstiftungsfonds zwei Mal im Jahr aus. Für 2023 ist eine Ausschüttung von insgesamt 3 Euro pro Anteil vorgesehen. Außerdem war uns die Gestaltung der Informationen zur Anlage sehr wichtig. Eine Besonderheit des Bürgerstiftungsfonds ist



„Wir als Stiftung machen uns unglaublich, wenn wir unsere Fördermittel durch die Investition in Unternehmen zur Herstellung von Tabak, Alkohol oder aus der Rendite von Mineralölkonzernen generieren, um diese Mittel dann zur Prävention und für Umweltschutz zu verwenden.“

(Susanne Hauswaldt, Bürgerstiftung Braunschweig)

der Anlageausschuss. Dieser besteht aus Vertreter:innen von Stiftungen, Anlegern und Mitarbeitenden der Braunschweigischen Landessparkasse. Der Ausschuss trifft sich drei- bis viermal im Jahr und hat beratenden Charakter. In den Sitzungen erhält man einen Blick in den ‚Maschinenraum‘ des Fonds. Anlagesituationen werden erklärt, hinterfragt und diskutiert. Das Fondsmanagement erfährt im Gegenzug relevante und aktuelle Stiftungsthemen und gemeinschaftlich wird die jährliche Ausschüttung festgelegt.

FondsFibel: Nicht zuletzt spielte Nachhaltigkeit bei diesem Fonds von Beginn an eine große Rolle. Ist Nachhaltigkeit für Sie eine rote Linie, die Stiftungsvermögen kennen und können muss im heutigen Umfeld?

Susanne Hauswaldt: Das stimmt, von Beginn an war uns die Anlage in nachhaltige Unternehmen wichtig. Gemeinsam wurde das Thema im Anlageausschuss diskutiert und eine Richtlinie festgelegt. Der Fonds war ein Vorreiter im Kontext der nachhaltigen Anlage. Für mich ist die nachhaltige Anlage von Stiftungsvermögen ein absolutes Muss. Denn wir als Stiftung machen uns unglaublich, wenn wir unsere Fördermittel durch die Investition in Unternehmen zur Herstellung von Tabak, Alkohol oder aus der Rendite von Mineralölkonzernen generieren, um diese Mittel dann zur Prävention und für Umweltschutz zu verwenden. Darüber hinaus soll unsere Stiftung noch für nachfolgende Generationen wirken können. Das setzt aber auch voraus, dass es diese noch geben kann. Daraus allein resultiert der Auftrag, verantwortlich zu entscheiden, worin investiert wird.

FondsFibel: Das ist eine klare Haltung. Was bedeutet im täglichen Doing für den Fonds?

Susanne Hauswaldt: Das bedeutet für mich eine intensive Beschäftigung mit Themen wie ESG-Kriterien, SDGs und nicht zuletzt den ständigen Diskurs, wie das große Wort Nachhaltigkeit in diesem Kontext im Einzelnen zu verstehen und zu bewerten ist. Wir planen daher im Anlageausschuss in diesem Jahr wieder einen Workshop zu diesem Thema und lassen uns, unabhängig davon, jährlich von unseren Vermögensberatern deren jeweilige ESG-Strategie und die daraus resultierenden Entscheidungen erläutern.

FondsFibel: Wie wir eingangs schon sagten, vorbildlich. Wir danken Ihnen für diese aufschlussreichen Einblicke und gratulieren Ihnen zu diesem Weitblick in der Kapitalanlage für Ihre Stiftung.



„Turbulente Phasen bieten uns Chancen“

Auf einen Hafen-Abstecker mit ...
... Achim Lange, Vorstand der ZEIT-Stiftung Ebelin und Gerd Bucerius
 Interview & Realisation: Stefan Preuß

Schwankungen als temporäres Ereignis, eine für die ordentlichen Erträge positive Dividendensaison und Risikoreduktion durch breite Streuung - so blickt Achim Lange, Vorstand Finanzen, Verwaltung, Personal der ZEIT-Stiftung Ebelin und Gerd Bucerius, aus Stiftungssicht auf die aktuelle Situation am Kapitalmarkt.

FondsFibel.de: Welche Bilanz ziehen sie zum Investitionsjahr 2022: Was haben Sie gut hinbekommen, worüber ärgern Sie sich im Nachgang, es nicht anders gemacht zu haben?

Achim Lange: Wir haben im Jahr 2021 angefangen, die Anleihequoten in unserem Portfolio zu reduzieren und haben dies auch 2022 konsequent weiter umgesetzt. Dies haben wir gut hinbekommen, wenn man im Nachgang das Haar in der Suppe suchen möchte, könnte man sagen, wir hätten schneller und noch radikaler die Quote reduzieren müssen. Unsere Quote an festverzinslichen Wertpapieren beträgt aktuell 22% von damals 37%, durch die Reduktion konnten wir einiges an Kursverlusten vermeiden. Wichtiger war uns aber, durch die Umschichtungen langfristig die Ertragsseite zu stärken und durch Investitionen in Sachwerte einen besseren Inflationsschutz zu ermöglichen.

FondsFibel: Welchen Vorteil bringt Ihre vorherige Tätigkeit als Manager eines Stiftungsfonds - generell und speziell in dieser turbulenten Phase?

Achim Lange: Es ist, glaube ich, unendlich nützlich einmal auf der anderen Seite tätig gewesen zu sein. Für uns als Stiftung mit einem sehr langen Anlagehorizont sind turbulente Phasen immer eher Chancen, die man nutzen kann. Wir steuern unsere Quoten nicht nach Value at Risk oder ähnlichen Systemen, die uns zwingen würden, in schwachen Marktphasen unsere Risikopapiere zu reduzieren. Für uns als Stiftung sind Kursschwankungen wie wir sie 2022 gesehen haben nur ein temporäres Ereignis, Anleihen können bis zur Endfälligkeit gehalten werden und Aktien werden langfristig einen positiven Ertrag bringen. Turbulent würde es erst bei uns werden, sollte es zu Zahlungsausfällen bei Anleihen kommen bzw. zu erheblichen Dividendenkürzungen, wie wir es 2020 gesehen haben. Trotz der temporären und kurzfristigen Kursrückgänge an den Aktienmärkten 2022 haben wir eine sehr starke Dividendensaison 2022 gesehen, was natürlich sehr positiv für unsere ordentlichen Erträge war.

FondsFibel: Aus Ihrer Erfahrung heraus: Welchen Anteil des Vermögens sollten kleine und mittlere Stiftungen in Stiftungsfonds investieren? Was gehört im aktuellen Umfeld unbedingt in ein Stiftungsportfolio?

Achim Lange: Am Kapitalmarkt gibt es fast nichts umsonst, aber eines gibt es: Risikoreduktion durch eine breite Streuung. Deshalb sollte man nicht in nur einen Stiftungsfonds investieren, sondern auch

hier streuen. In ein Stiftungsportfolio gehört nach Möglichkeit alles, was Erträge erwirtschaftet, was man versteht und kostengünstig umsetzbar ist. Gold und Rohstoffe sehe ich eher etwas kritisch für Stiftungen, aber das ist eine persönliche Einstellung. Aus der Portfoliotheorie ist Gold eine gute Absicherung für eine schwächelnde Währung bzw. als Inflationsschutz. Investitionen in Mikrokredite sind mir persönlich zu kostenintensiv. In Abhängigkeit der Größe einer Stiftung kann Infrastruktur eine sinnvolle Ergänzung darstellen, wichtig hierbei ist vor allen eine große Streuung, da Infrastrukturprojekte eine sehr heterogene Ausprägung besitzen.

„Am Kapitalmarkt gibt es fast nichts umsonst, aber eines gibt es: Risikoreduktion durch eine breite Streuung.“

(Achim Lange, ZEIT-Stiftung Ebelin und Gerd Bucerius)

FondsFibel: Thema Zinsen: In welchem Umfang loggen sie die jetzt ein? Sehen Sie eine Gefahr, dass Stiftungen bei 3,5% wieder zu anleihelastig werden und vielleicht sogar Chancen in alternativen Anlageklassen verpassen?

Achim Lange: Wir werden in den nächsten Jahren weiterhin unsere Anleihequote reduzieren, da selbst mit einer Rendite von 3,5% bei einer Inflation von ca. 5% in der Kernrate kein realer Kapitalerhalt erreicht werden kann. Ich glaube, dass alle Verantwortlichen sich dieser Thematik bewusst sind. Für Stiftungen ist weniger die absolute Höhe der Rendite entscheidend, sondern ob es sich um eine positive Realrendite handelt. Sollte dies demnächst der Fall sein, könnte ich mir auch vorstellen, die Anleihequoten wieder zu erhöhen, aber nicht jetzt. Den meisten Stiftungen ist sicherlich bewusst, dass ohne alternative Anlageklassen ein realer Kapitalerhalt auf absehbarer Zeit nicht zu realisieren ist.

FondsFibel: Zum Nachhaltigkeitsthema, „Ihr“ Hamburger Stiftungsfonds ist ja nun auch Artikel 8: Wie stark sollten Stiftungen ihre Investis auf Nachhaltigkeit ausrichten? Mehr Artikel 9? Mehr Impact? Oder ist da zu viel Hype?

Achim Lange: Wir haben damals beim Hamburger Stiftungsfonds schon sehr früh die Weichen für einen Artikel-8 Fonds gestellt, ohne zu wissen, dass es irgendwann einmal eine Offenlegungsverordnung der EU geben würde. Bereits bei seiner Auflage vor mehr als 10 Jahren wurden bestimmte Branchen für Investitionen ausgeschlossen. Der Ansatz, bestimmte Branchen auszuschließen und nicht einen Best in Class Ansatz zu wählen war, glaube ich, damals eines der entscheidenden Erfolgsgeheimnisse. Zusätzlich gilt es die hohe Transparenz für die Investoren zu erwähnen.

Die Frage, wie stark sich Stiftungen auf Nachhaltigkeit ausrichten sollten, kann man pauschal nicht beantworten, sondern muss immer individuell herangehen. An erster Stelle bei dieser Betrachtung sollte immer der Stiftungszweck stehen. Es darf nicht zu Zielkonflikten mit der Anlagepolitik und dem Stiftungszweck kommen. Wir stehen zum Beispiel für eine freie Presse Osteuropa ein, unter anderem mit dem Free Media Award, der in diesem Jahr in Hamburg verliehen wird. Daher schließen wir Investitionen in Staatsanleihen von Staaten aus, bei denen die Pressefreiheit nicht gegeben ist. Kann man die Welt verbessern, indem man nachhaltiger investiert? Ich bin der Meinung, man muss das Thema Nachhaltigkeit pragmatisch und sehr individuell lösen, dazu kann dann auch mehr Impact gehören, wobei der Impact bei den meisten Stiftungen schon durch den Stiftungszweck gegeben ist.

FondsFibel: Achim Lange, vielen Dank für diese interessanten Einblicke.



Achim Lange wird beim 4. Virtuellen Tag für das Stiftungsvermögen im Studio sein, hier gibt's den Blick ins Programm.



„Ich empfehle jeder Stiftung eine Anlagerichtlinie“

**Auf einen Spaziergang durch Detmold mit ...
... Birgit Nupens von der Stiftungsaufsicht Detmold**

Interview & Realisation: Tobias Karow

Sie arbeitet im schönen Detmold, und wer mit ihr spricht, der merkt sofort, ihr liegen Stiftungen und deren tagesaktuelle Fragen richtig am Herzen. Die Rede ist von Birgit Nupens von der Stiftungsaufsicht in Detmold, mit der wir uns just in ihrer Heimatstadt auf einen Stadtspaziergang trafen um – wie sollte es anders sein – mit ihr über die ab 1.7.2023 in Kraft tretende Stiftungsrechtsreform zu sprechen. Was sie zur Reform und die Konsequenzen für die Stiftungspraxis sagt, ist nicht nur spannend, sondern für jede unserer 25.000 Stiftungen relevant.

FondsFibel: Wir wollen sprechen über – na klar – die Stiftungsrechtsreform. Ist diese in Ihren Augen ein Gamechanger, speziell für das Stiftungsvermögen, oder nicht? Darüber streiten sich ja die Geister durchaus.

Birgit Nupens: Ein Gamechanger ist die Stiftungsrechtsreform in Bezug auf das Stiftungsvermögen eher nicht. Es werden jedoch Festlegungen im § 83 b BGB neu getroffen, die mehr Klarheit bringen sollen. So ist nun geregelt, was zum Stiftungsvermögen gehört und erstmalig ist festgeschrieben, dass es neben dem Grundstockvermögen ein sonstiges Vermögen gibt. Das sonstige Vermögen kann aus Rücklagen, Gegenständen oder auch Verbrauchsvermögen bestehen.

FondsFibel: Wenn sich der Stifterwille ausdrückt in Stiftungszweck, Stiftungsorganisation und Stiftungsvermögen, in welcher Priorität müssen sich die Stiftungsgremien dann darum kümmern?

Birgit Nupens: Vorrangig ist immer der Zweck/die Zweckerfüllung. Der Stifter legt mit diesem Zweck den Grundstock für sämtliches Stiftungshandeln. Dem-



gegenüber hat das Stiftungsvermögen „nur“ einen dienenden Charakter; „Ohne Moos nichts los!“ Die Organisation ist ausführendes Organ, das den Stifterwillen umsetzt. Auch der Stifter als Vorstand ist lediglich Werkzeug seines eigenen im Stiftungsgeschäft und Satzung festgeschriebenen Willens.

FondsFibel: Gibt die Stiftungsrechtsreform Stiftungen mehr Flexibilität an die Hand, und wenn ja, wo aus Ihrer Sicht genau?

Birgit Nupens: Mehr Flexibilität entsteht nicht durch die zwingend durch eine Reform. Jedoch ist die Reform eine Chance, die eigene Satzung zu prüfen, Unstimmigkeiten innerhalb der Paragraphen zu erkennen, mangelhafte Regelungen zu verändern, Regelungen, die nötig sind zu ergänzen, jedoch immer betrachtet im Lichte des Stifterwillens zum Zeitpunkt der Gründung. Außerdem sollen durch die Zusammenführung der Stiftungsregelungen im BGB die Stifter und Stiftungen möglichst überall in Deutschland die gleiche Basis erhalten.

„Der Stifterwille ist oberstes Gebot und es gilt, ihn zu bewahren.“

(Birgit Nupens, Stiftungsaufsicht Detmold)

FondsFibel: Was glauben Sie, wie viele Stiftungssatzungen müssen ggf. angepasst werden, um dem Prädikat ‚zeitgemäß‘ gerecht zu werden? Oder muss eine Satzung vielleicht gar nicht mit der Zeit gehen?

Birgit Nupens: Sicherlich ist in einigen Satzungen Handlungsbedarf. Jedoch sollte das jede Stiftung für sich eigenverantwortlich prüfen. Dazu halten die meisten Stiftungsaufsichten sog. Mustersatzungen bereit, die nicht als Vorschrift – festgeschriebenes Muster – gedacht sind, sondern Formulierungshilfen und Denkanstöße geben sollen. Und eines gebe ich auch zu bedenken. Nicht jede Stiftungssatzung muss mit der Zeit gehen. Aber von einigen Neuerungen kann sicher die eine oder andere Stiftung profitieren!

FondsFibel: Das Thema Umschichtungserlös beschäftigt etliche Stiftungen (so hören wir das). Wie würden Sie - angenommen Sie wären bei einer Stiftung tätig - mit diesem Thema umgehen? Eine Anlagestrategie auf Umschichtungserlöse zu fußen, das kann es ja nicht sein, oder?

Birgit Nupens: Aus dem Thema Anlage halte ich mich weitestgehend heraus. Da gibt es eine Menge Profis, die das viel besser können. Ich empfehle jeder Stiftung eine Anlagerichtlinie, die möglichst einmal im Jahr auf Aktualität geprüft werden sollte. Hat sich eine Stiftung einmal für das Ausweisen von Umschichtungserlösen entschieden, sollten nur ausgekehrt werden, wenn das Grundstockvermögen gesichert ist. Auch das ist immer eine Einzelfallentscheidung. Das oberste Gebot ist jedoch auch hier, dass das Geld einen dienenden Charakter hat.

FondsFibel: Wie wichtig ist es für Sie, dass sich eine Stiftung an geänderte Gemengelagen anpassen kann? Wir reden über Zeitenwenden, Epochenwechsel, dem müssen Stiftungen doch Rechnung tragen, oder? Zweck, Organisation, Vermögen, das muss sich an eine neue Zeit anpassen können, oder?



Podcast-Tipp:

Mit Birgit Nupens werden wir im Themencluster ‚Stiftungsrechtsreform‘ über eben jene beim 4. Virtuellen Tag für das Stiftungsvermögen sprechen, aber hören Sie vorab auch mal rein in den Stifterfunk, für den wir eine Folge mit Birgit Nupens aufgezeichnet haben.



#vtfds
www.vtfds.de
14.6.2023
Live ab 9:30

Birgit Nupens: Das neue Stiftungsrecht hält einige Möglichkeiten in den §§ 85 ff. BGB neu vor, Anpassungen an den tatsächlichen Bedarf der jeweiligen Stiftung vorzunehmen. Jedoch soll das Instrument „Stiftungen“ etwas Besonderes bleiben, dass eben nicht ständig verändert wird. Der Stifterwille ist oberstes Gebot und es gilt ihn zu bewahren. Bei allen Veränderungen muss die Frage gestellt werden, „hätte der Stifter diese Regelung festgeschrieben, wenn er gewusst hätte, dass ...“. Behutsam kann sicher die eine oder andere Veränderung vorgenommen werden, jedoch entscheidet immer der Einzelfall und die Begründung für diese Veränderung. Daher ist es auch wichtig, dass nicht nur die Organe der Stiftungen, sondern auch die Stiftungsaufsichten mit Augenmaß den Änderungen begehen.

Die vielen Diskussionen im Vorfeld dieser Reform und sogar noch im Gesetzgebungsverfahren haben gezeigt, dass es viele unterschiedliche Meinungen zu Änderungsmöglichkeiten der Satzungen gibt. Nun haben wir diese Reform erreicht und starten mit den neuen Regelungen zum 1.7.2023. Bereits nach 2 Jahren gibt es die erste Evaluation dazu. Weitere Veränderungen schließe ich nicht aus.

FondsFibel: Gibt es aus Ihrer Praxis bzw. Beobachtung heraus eine erkleckliche Anzahl „notleidende Stiftungen“? Was machen wir mit diesen Stiftungen?

Birgit Nupens: Nein, bei uns im Bezirk gibt es nicht viele notleidenden Stiftungen. Bereits seit 2013 sind diese Stiftungen immer wieder Gegenstand von Diskussionen in der Stiftungswelt gewesen. Eine generelle Regelung hierzu gibt es nicht. Es kommt auch hier immer auf den Einzelfall an. Kann eine Stiftung ihre Zwecke nicht mehr dauerhaft und nachhaltig erfüllen, gibt es sowohl heute als auch nach dem 1.7.2023 Wege, dieses zu verändern. Der Stiftung werden auf Anfrage Wege aufgezeigt, wie damit umgegangen werden kann. Im BGB gibt es dazu nun auch verschiedene Regelungen. Neu ist sicher die Möglichkeit der Auflösung, wenn die Stiftung in diesem Zustand nicht anerkennungsfähig gewesen wäre (Gesetzesbegründung).

FondsFibel: Liebe Birgit Nupens, wir danken Ihnen für Ihre Einschätzungen rund um den Themenkomplex Stiftungsrechtsreform und freuen uns, dass Sie beim 4. Virtuellen Tag für das Stiftungsvermögen im Studio dabei sind.



Birgit Nupens wird beim 4. Virtuellen Tag für das Stiftungsvermögen im Studio sein, hier gibt's den Blick ins Programm.

Die besten Stiftungsfonds!



Mit 2 Klicks zu den Besten!

Neu!
360°
Analysen



Die 360°-Analysen sind Bestandteil unserer Publikationsreihe Absolut|ranking
37 Asset-Klassen – 2.000 Asset Manager – 15.000 Strategien



Mehr Informationen

Absolut
research

DIE PLATTFORM FÜR INSTITUTIONELLE INVESTOREN



„Ewigkeitsstiftungen könnten theoretisch Super-Renditen erzielen“

Auf ein Kult-Sandwich „com Batata Fritas“ mit Trutz Rendtorff, Karg-Stiftung

Interview: Tobias Karow, Realisation: Hanna Günther

Plan your dive, and dive your plan. Diese Taucherweisheit gab uns der früher passionierte Taucher Trutz Rendtorff, Vorstand Vermögen bei der Karg-Stiftung, für das Stiftungsvermögen mit auf den Weg. Ihn trafen wir in einem portugiesischen Restaurant in Frankfurt-Niederrad, um über Stiftungsvermögen zu sprechen. Heraus kam ein intensives Interview, in dem wir tief in den Pflichtenkatalog von Stiftungsgründern eintauchten.

FondsFibel: Die Führung durch Ihre Büroräume macht neugierig. Was macht die Karg-Stiftung?

Trutz Rendtorff: Die Karg-Stiftung ist eine vor allem operative Stiftung, die den Zweck hat, das hochbegabte Kind zu fördern. Hier realisieren wir eigene Projekte, in der Regel mit Bund und Ländern und Betreibern bzw. Trägern von Schulen, Kindergärten oder schulpсихologischen Beratungsstellen. Unsere Projekte sind überwiegend mehrjährige Qualifizierungsprojekte, wir qualifizieren also diejenigen, die mit den hochbegabten Kindern zu tun haben und schaffen hier dann auch Räu-

me zur Vernetzung. Jedes Kind hat ein Anrecht auf ein seinen Bedürfnissen gerecht werdendes Bildungsangebot. Der Grundschullehrer muss unter anderem erkennen, ob ein Kind hochbegabt ist, welches Bildungsangebot das Kind braucht, wohin er abgeben muss und mit welchen Beratungsstellen sich die Eltern über ihr Kind austauschen können.

FondsFibel: Sie sind jetzt 5 Jahren für das Vermögen der Karg-Stiftung zuständig, und mussten gleich zu Beginn Entscheidungen treffen. Welche waren das?

Trutz Rendtorff: Vorgelagert mussten wir eine Bestandsaufnahme durchführen. Dient das Stiftungsvermögen dem Stiftungszweck, und kann es das weiterhin tun? Dieser Frage mussten wir auf den Grund gehen. Für uns stellt sich in der Anlage des Stiftungsvermögens klar die Frage, welche Cash-Flow-Erfordernisse wir haben. Zum anderen ist für uns immer die Frage, welche Vermögensanlage geeignet ist, die Zweckerfüllung dauerhaft zu gewährleisten, denn das Vermögen dient dem

Zweck. Als auf ewige Zweckerfüllung ausgerichtete Stiftung halte ich es für notwendig, sich vor allem auf Sachwerte zu konzentrieren. Wir haben nun mal Pflichten, die wir erfüllen müssen, als operative Stiftung sind bei uns zum Beispiel die Gehälter die größte Ausgabenposition. Mit Anleihen allein war und ist diesen Ausgabennotwendigkeiten nicht beizukommen, und die Frage war, ob das für die Zukunft anders sein wird. Denn die realen Zinsen sind negativer denn je, zumal ja auch die Kosten nachlaufen. In unserer Strategischen Asset Allokation sind wir entsprechend so aufgestellt, dass wir zu 50% in Aktien investieren, über einen Spezialfonds, und zu 50% in qualitativ hochwertige Immobilien, die wir direkt halten. Letztere liefern uns Planbarkeit bei den Erträgen, gleichzeitig ist die Ausfallwahrscheinlichkeit bei solchen Immobilien in der Regel recht gering. Die Ausfallwahrscheinlichkeit ist für eine auf Ewigkeit angelegte Stiftung in meinen Augen das weitaus größere Risiko als etwa die Volatilität, und irgendwann fällt Papiergeld immer aus.



Trutz Rendtorff wird beim 4. Virtuellen Tag für das Stiftungsvermögen im Studio sein, hier gibt's den Blick ins Programm.

FondsFibel: Sie bekennen sich also zur Immobilie, egal was der Immobilienmarkt derzeit spricht?

Trutz Rendtorff: Immobilien sind für uns ganz klar eine Ertragsquelle, der Marktwert ist für uns von nachgelagerter Interesse. Wichtig sind die Cashflows. Ob das Preisniveau einer Immobilie mal höher oder mal niedriger ist, ist zwar interessant hat aber tatsächlich eine geringe operative Bedeutung. Wir sind ein langfristiger Immobilieninvestor. Wir halten zum Beispiel ein Bürohaus am Rathausmarkt in Hamburg, das wird immer nachgefragt, warum soll ich das verkaufen? Weiß ich nicht, das ist nicht unser Ansatz. Für operative Stiftungen wie uns geht es darum, zuverlässig Erträge zu erwirtschaften, um Dellen im Kapitalmarkt abzufedern und mit guten Immobilien können wir das.

FondsFibel: Für kleinere Stiftungen führt ja der Weg in die Immobilie über den stiftungsgeeigneten Immobilienfonds, oder?

Trutz Rendtorff: Ich kann mich nur wiederholen. Für uns ist der Ertrag das Erste, und dass die Immobilie in gewisser Weise als Wertspeicher funktioniert. Was mich bei Immobilienfonds ein wenig stört, ist der Anlagehorizont. Sieben bis zehn Jahre Haltedauer finde ich aus Stiftungssicht bei Immobilien persönlich zu kurz, zumal ja die Zinsuhr auch durchaus mal falsch stehen kann, wie derzeit, dann hat man teuer eingekauft und verkauft in der Preisdelle, ohne dass man wirklich deinvestieren möchte und mit den Immobilien an sich zufrieden ist. Als Stiftung sollte ich in Immobilien investieren, die ich für 30 oder 40 Jahre gut finde und halten möchte, da engt sich dann der Produktkosmos schon ein wenig ein. Im Übrigen bin ich auch bei den gemischten Stiftungsfonds ein bisschen skeptisch, weil hier ja implizit gesagt wird, ich müsse als Stiftung auf jeden Fall Anleihen, also Papiergeld, halten. Langfristig fällt Papiergeld immer aus. Eine fördernde Eine-Million-Euro-Ewigkeitsstiftung kann durchaus auch

nur in Aktien investieren, denn eine wachsende Weltbevölkerung und ein fortschreitender technologischer Fortschritt werden qualitativ hochwertige Unternehmen hervorbringen, die erfolgreich sein werden. Auf diesen Erfolg kann ich durch den Kauf der Aktie setzen bzw. eines Aktienfonds. Getretener Quark wird breit und nicht stark, als ewiger Anleger kann ich auch allein auf die Aktie setzen. Und wenn ich wirklich langfristig anlegen möchte, dann investiere ich in den langfristig besten Aktienmarkt, und das war immer die USA.



„Ewigkeitsstiftungen haben alle Zeit der Welt, wir könnten damit theoretisch Super-Renditen vom Sektor erwarten. Tatsächlich sehen wir Angst vor der Zukunft, warum eigentlich?“

(Trutz Rendtorff, Karg-Stiftung)

FondsFibel: Aber das zahlt doch nicht auf das Diversifikationsgebot ein, oder?

Trutz Rendtorff: Naja, letztlich ist es eine Frage der wirtschaftlichen und der persönlichen Risikotragfähigkeit. An letzterer hapert es in vielen Stiftungsgründern in meinen Augen. Die wenigsten Gremien haben halt 20 Jahre Zeit. Wir brauchen Aufklärungsarbeit rund um das Thema Vermögen. Ewigkeitsstiftungen haben alle Zeit der Welt, wir könnten damit theoretisch Super-Renditen vom Sektor erwarten. Tatsächlich sehen wir Angst vor der Zukunft, warum eigentlich?

FondsFibel: Womit wir direkt bei den Alternativen Anlagen landet, bei denen braucht es ja 20 Jahre oder mehr, dass das richtig was „rumkommt“.

Trutz Rendtorff: Wie zum Beispiel Private Equity. Hierbei handelt es sich um eine hochgradig illiquide Anlageklasse,

bei der man nicht weiß, was drinsteckt und bei der es passieren kann, dass in Unternehmen investiert wird, die dem Stiftungszweck zuwiderlaufen. Außerdem findet man oft mehrfache Verpackungen, die keiner versteht und hohe Kosten verursachen, die in schlechten Zeiten nicht nur die Performance, sondern auch das Kapital auffressen können. Als Anleger comittet man sich für x Jahre, ab diesem Zeitpunkt fangen dann die Gebühren an zu laufen, und abgerufen wird das zugesagte Kapital erratisch, zu einem Zeitpunkt, der einen auch überraschen kann. Gleiches gilt für die Ausschüttungen. Im März 2020 haben Private Equity Fonds ihre Mittelzusagen eingefordert, weil sie nicht wussten, ob die Welt nicht vielleicht doch untergeht. Von der Liquiditätsplanung funktioniert es aus Stiftungssicht für mich nicht. Auch würde ich den Diversifikationseffekt hinterfragen. Denn Private Equity wird wie ein gehebeltes Aktieninvestment an der Börse bewertet, und diese Bewertung schwankt. Nur dass sie eben 9 Monate später im Berichtsbogen auftaucht, wenn denn die Bewertung angepasst wird. Bei Aktien und Private Equity haben sie zweimal die gleiche Assetklasse, nur dass die eine auf Speed ist und illiquide. Sie merken, ich bin da skeptisch.

FondsFibel: Wie steht es um die Infrastruktur?

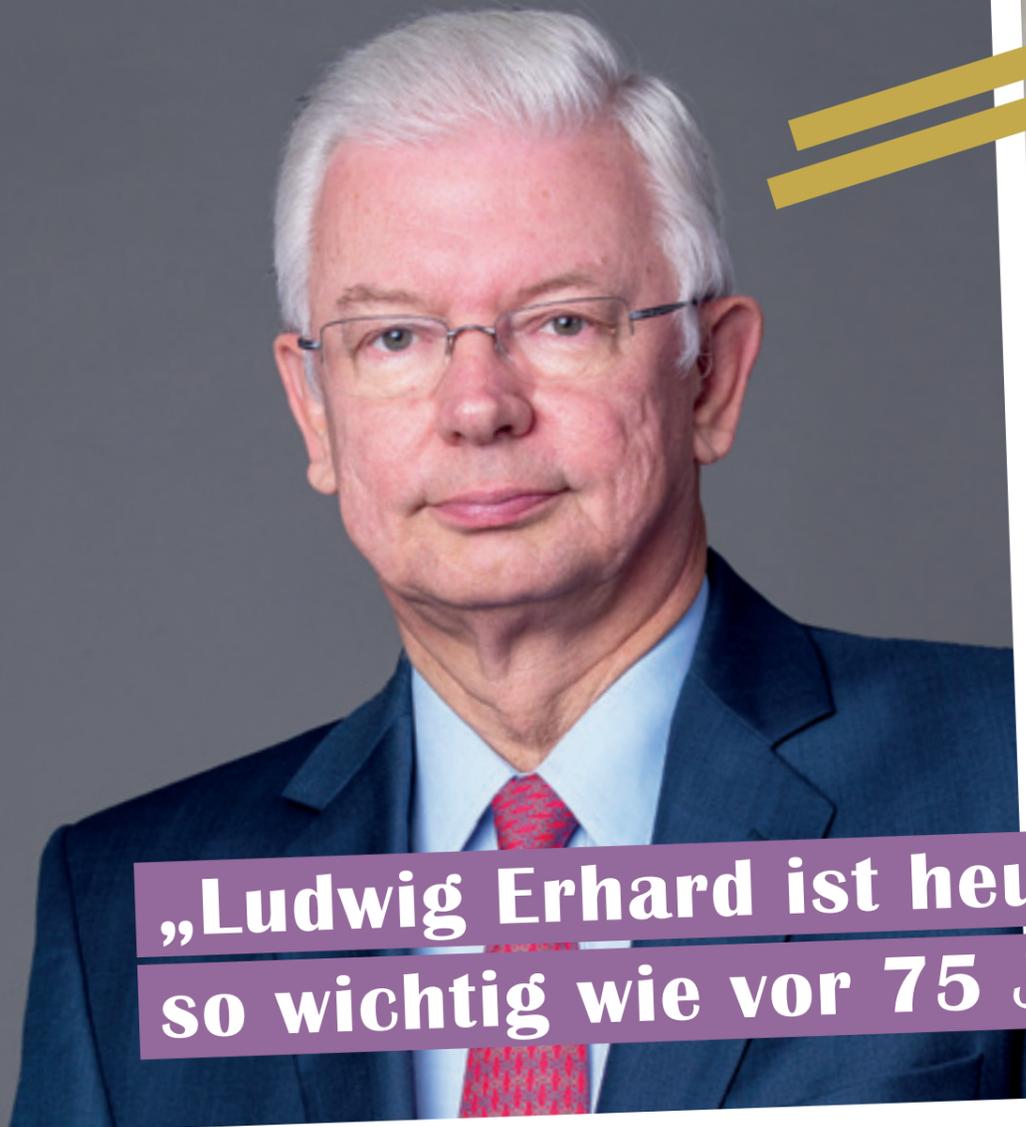
Trutz Rendtorff: Das passt für mich aus Stiftungssicht relativ gut. Klar, muss ich auch hier bei den Details aufpassen, und es gilt, was ich nicht verstehe, darf ich als Stiftungsvorstand nicht kaufen.

... lesen Sie weiter auf unserem Blog #stiftungenstärken

(Abonnieren Sie den Blog und Sie verpassen keinen neuen Beitrag!)



14.6.2023
Live ab 9:30 • www.vtfds.de



„Ludwig Erhard ist heute so wichtig wie vor 75 Jahren“

**Auf einen Besuch in der Ludwig-Erhard-Stiftung mit ...
... Prof. Dr. Roland Koch, Vorsitzender der Ludwig-Erhard-Stiftung e.V.**

Interview: Tobias Karow, Realisation: Hanna Günther

Prof. Dr. Roland Koch gilt als streitbarer Geist und klarer Kopf. Als Vorsitzender der Ludwig-Erhard-Stiftung hat er nach seinen Stationen in der Politik und in der Wirtschaft seine Profession im Dritten Sektor gefunden – und ist genau der richtige Mann dafür, das Erbe Ludwig Erhards („Wohlstand für alle“) im Jahr 2023 hochzuhalten. Wir sprachen mit ihm über den Epochenwechsel, über Wohlstandsverluste und darüber, was es braucht, diese hierzulande zu vermeiden.

FondsFibel: Epochenwechsel, Zeitenwende – große Worte. Leben wir heute wirklich in einer anderen Epoche? Was ist so neu am Umfeld im Wirtschaftlichen wie Politischen, wie wir es heute anno 2023 sehen?

Prof. Dr. Roland Koch: Man ist sicherlich immer versucht, die aktuellen Herausforderungen für einen Epochenwechsel zu halten. Dennoch ist die Tatsache, dass wir aus einer hoch integrierten globalen Wirtschaftswelt jetzt in einzelne, sich oft abschotende Teilregionen zurückfallen, eine epochale Veränderung. Aus Geo-Ökonomie wird Geo-Strategie. Die zwingend notwendige Veränderung mit Verzicht auf fossile Rohstoffe zur Energieproduktion kann man sicher ebenso bewerten.

FondsFibel: Als Ludwig-Erhard-Stiftung halten Sie das „Wohlstand für alle-Manifest“ hoch. Wo sehen Sie denn, wohin es mit dem Wohlstand unseres Landes geht? Versäumt Deutschland gerade, sich auf die neue Epoche zeitgemäß einzustellen? Sind Sorgen zum Geschäftsmodell Deutschland berechtigt/angebracht?

Prof. Dr. Roland Koch: Das sogenannte deutsche Geschäftsmodell basierte neben der Leistungsfähigkeit gut ausgebildeter Menschen auch auf weltweit offenen Grenzen und billigem Gas zur Unterstützung der Energiewende. Daher haben wir jetzt beachtliche Probleme. Ein Teil der Bürger fürchtet sich vor dem Klimawandel, ein anderer vor Wohlstandsverlust und Altersarmut. Die Probleme sind lösbar, wenn man die Kreativität aller Menschen nutzt. Die Gefahr ist, dass unsere Regierung glaubt, die Zukunft besser planen zu können als die Märkte. Das wird nicht klappen. Wir haben zu viele Verbote, zu viele Technologien werden ausgeschlossen. Man kann nicht erfolgreich sein, wenn man Biotechnologie nicht mag, E-Fuels nicht vertraut, Wasserstoff nur grün sein darf und der Datenschutz nahezu jede Nutzung dieses Rohstoffs unmöglich macht. Wir haben uns zu viele Mühlsteine um den Hals gehängt. Wenn wir die abwerfen, sind wir immer noch verdammt schnell.

FondsFibel: Was würde Ludwig Erhard in der aktuellen Situation unternehmen? Sie erzählten uns einmal im #FreitagsPodcast, dass er durchs Land reiste, um den Menschen die Soziale Marktwirtschaft zu erklären. Vielleicht wäre es wieder mal Zeit dafür?

Prof. Dr. Roland Koch: Ludwig Erhard saß nicht gerne am Schreibtisch. Er war gerne in Diskussionen vor Ort und wollte die Menschen von seinen Ideen überzeugen. So sehen wir auch heute in seiner Stiftung unsere Aufgabe. Gerade haben wir das Ludwig-Erhard-Forum in Berlin gegründet, mit dem wir eine Plattform für Wissenschaft, Wirtschaft und Politik schaffen, um Erhards Gedanken in unsere Zeit zu tragen. Unsere erste Diskussionsreihe heißt „Zivilisierte Konfrontation“, das sagt genau, worum es geht. Für Wohlstand und Freiheit steht die Soziale Marktwirtschaft, dafür muss man streiten.

FondsFibel: Wie gehen nun Stiftungen mit dem aktuellen Umfeld um, sprich: Wie machen sie sich resilient im Sinne des „Erhalts des wirtschaftlichen Stehvermögens“? Gibt es in diesem Umfeld ein ‚Weiter so‘?

Prof. Dr. Roland Koch: Was die Ludwig-Erhard-Stiftung angeht, wir verändern uns im Moment sehr. Wir sind neu in Berlin, mit Formaten wie der „Zivilisierten Kontroverse“ wollen wir Widersprüche transparent machen und zugleich in modernem Gewand für die Gedanken Ludwig Erhards werben, der heute so wichtig ist wie vor 75 Jahren. Bezogen auf die Stiftungslandschaft gibt es für mich ein ‚Weiter so‘ daher nicht. Auch Stiftungen müssen sich regelmäßig neu erfinden, hier und da mal einen alten Zopf abschneiden. Wer sich stetig neu erfindet bzw. hinterfragt, geht mit der Zeit mit, und das macht Stiftungen schon widerstandsfähiger.

FondsFibel: Zur neuen Zeit gehört aber auch wieder der Zins dazu. Wie nachhaltig wird dieses Comeback des Zinses in Ihren Augen sein? Wir sehen aber eben auch Comebacks von Nationalisten, von Kriegen, von Verboten, und, und, und. Wo wird sich in Ihren Augen ein neuer Status quo einpendeln?

Prof. Dr. Roland Koch: Die Zeit mit sogenannten „negativen Zinsen“ war falsch. Die Notenbanken haben viel zu viel Geld in die Märkte gepumpt und die Sparer haben einen Teil der Zeche bezahlt. Aber billiges Geld war auch eine schöne Droge und jetzt sind wir auf Entzug. Auf Dauer geht es uns allen ohne Inflation und mit einem moderaten Zins besser. Also sollten wir uns auf Zinsen zwischen 2 und 4 Prozent einstellen.

FondsFibel: Wir sind gespannt, wie sich die Dinge hier weiter entwickeln werden. Herr Professor Koch, wir danken Ihnen, dass Sie sich die Zeit für unser Gespräch genommen haben.



... hören Sie Prof. Dr. Roland Koch in unserem #FreitagsPodcast

„Als Stiftung muss ich heute schon sehr genau definieren, was für mich „sicher“ bedeutet.“

Auf einen Isar-Spaziergang mit Caterina Ket, Stiftungsspezialistin beim Beratungshaus Mercer

Interview: Tobias Karow, Realisation: Hanna Günther

Es war ein kalter Märztag, an dem wir uns mit der Stiftungsspezialistin von Mercer, Caterina Ket, an der Isar zum Interview verabredeten. Aber wir redeten uns recht schnell „warm“, kamen direkt zu den Fragestellungen institutioneller Stiftungen und zogen Parallelen zwischen dem angelsächsischen und dem deutschen Anlageverhalten von Stiftungen. So viel sei gesagt: Unter ‚sicher‘ verstehen Stiftungen außerhalb Deutschlands in der Regel etwas völlig anderes.

FondsFibel: Es gibt jetzt wieder Zins. Wo hat sich das Anlageumfeld in Deinen Augen vor allem verändert?

Caterina Ket: Spannend finde ich, dass in den Jahren zuvor Fundamentaldaten von Unternehmen eher ins Hintertreffen geraten waren. Die FED- und Zinsentscheidungen waren die marktdominierenden Faktoren. Da ging es dann nur noch um relative Größen, das heißt, wenn im Markt etwas Negatives passierte, bspw. niedrigere Gewinne, hieß das nicht unbedingt, dass die Aktienkurse fallen. Es könnte auch sein, dass diese steigen, weil die Zinsen noch mehr sinken und die Zentralbanken noch mehr Liquidität zur Verfügung stellen könnten. Also gab es insgesamt eine starke Dominanz dieses Negativzins-Themas und natürlich auch dieser massiven Liquidität, die von den Zentralbanken ins System gepumpt wurde.

FondsFibel: Die ist ja jetzt mehr oder weniger weg.

Caterina Ket: Genau. Man nannte das auch den FED-Put: Egal was auf dem Markt passiert, die FED wird's schon richten und mit weiteren Anleihekäufen die Kurse stützen. Darauf

hat sich der Markt im Grunde verlassen, hat aber auch jahrelang gezittert, dass das irgendwann ein Ende hat. Und dieser Ballon ist dann letztes Jahr geplatzt, da die aufgrund von Krieg und Lieferengpässen stark gestiegene Inflation zu einer restriktiveren Geldpolitik der Notenbanken geführt hat. Das hat den Markt grundlegend verändert, wodurch auch die Kurse mit hoher Korrelation nach unten gerauscht sind, eben weil Aktien und Anleihen aus demselben Grund so stark gestiegen waren. Insofern ist wieder ein bisschen Normalisierung zu beobachten.

FondsFibel: Also sind wir jetzt wieder in normalem Terrain?

Caterina Ket: So weit sind wir denke ich noch nicht, dafür ist noch zu viel Liquidität im Markt und dafür ist die Situation mit dem geopolitischen Risiko auch noch viel zu unsicher. Natürlich ist alles, was die Zukunft betrifft, unsicher, und die Finanzmärkte nehmen Entwicklungen vorweg. Doch aufgrund der veränderten Zinssituation wird jetzt auch wieder genauer darauf geschaut, welche Unternehmen denn tatsächlich stabil sind. Welche Bilanzen beispielsweise sehen ordentlich aus? Wir sehen das ganz stark im Venture Capital Bereich, bei Startups etc. Jüngst war die Silicon Valley Bank groß in den Schlagzeilen, weshalb man sich aktuell genauer anschaut, wie die Bilanz einer Bank eigentlich aussieht und welche weiteren Banken, insbesondere kleinere, davon auch betroffen sind bzw. sein könnten.

FondsFibel: Auch bei den Technologiefirmen selbst wird wieder genauer hingeschaut, oder? Einfach nur Wachstum

zu bepreisen mit irgendwelchen Faktoren ist jetzt wahrscheinlich auch vorbei?

Caterina Ket: Ja, das hat man letztes Jahr gesehen, es gab ein großes Comeback der Value-Titel – das ist für Stiftungen übrigens sehr interessant, weil man dort typischerweise Dividenden erhält. Und typischerweise wird alles, was sich am Markt überhitzt, was zu teuer ist, irgendwann auch eine ‚mean reversion‘ haben.

FondsFibel: Das heißt, mean reversion hat es schon immer gegeben, das ist ein schönes Muster?

Caterina Ket: Natürlich lässt sich mean reversion, also die Rückkehr zu einem Normalniveau, nicht auf alles anwenden. Die Nachhaltigkeitsagenda zum Beispiel bedingt es, dass manche Sektoren von großen Investoren grundsätzlich ausgeschlossen werden, weshalb diese dann eine Abwertung erfahren. Da kann man nicht sagen, dass es hier definitiv eine mean reversion geben wird, weil es nicht um reine Marktbebewegungen, sondern um Regulierung geht.

FondsFibel: Wenn wir über Zinsen sprechen, dann müssen wir natürlich auch über Geschäftsmodelle sprechen, die zinsensensitiv sind. Bei Immobilien oder Infrastruktur gibt es ja das eine oder andere Problem. Da kommt man automatisch zum Thema Alternativen. Ist durch den höheren Zins das Thema alternative Investments ein Stückchen unattraktiver geworden, oder muss man dieses einfach aus einer anderen Perspektive betrachten?

Caterina Ket: Es kommt darauf an, in welche Anlageklasse man investiert und wann man einsteigt. Private Debt oder Infrastrukturanlagen zum Beispiel haben oft variable Zinsmodelle oder können aufgrund ihrer Preismacht steigende Preise besser weitergeben, sind also weniger zins- und inflationssensitiv. Bei anderen Anlageklassen wie Private Equity oder Immobilien hängt es vom Einstiegszeitpunkt und dem Investitionsgrad ab. Investoren, die schon einige Jahre investiert sind, haben dieses Geld innerhalb der Fonds teilweise schon zur Investition gebracht. Da wird zunächst eine Abwertung stattfinden, das ist relativ sicher. Illiquide Märkte werden zeitverzögert bewertet, das heißt, ich habe keine so starke Volatilität wie im liquiden Markt, und es dauert prinzipiell länger, bis Preiskorrekturen in den Büchern stehen. In meinen Augen kommt dieses Spezifikum Stiftungen entgegen.

FondsFibel: Also frisst sich der höhere Zins da jetzt einfach so rein?

Caterina Ket: Genau. Wenn ich als Private Equity-Unternehmen tätig bin und ein anderes Unternehmen kaufen will, muss ich überlegen, ob ich das mit Eigen- oder Fremdkapital bewerkstelligen soll. In der Vergangenheit hat das mit

Fremdkapital sehr gut funktioniert, es war nicht teuer und man hatte eine gute Marge auf seine Deals. Das verändert sich jetzt ein bisschen, was aber nicht heißt, dass man nicht mehr in illiquide Investments gehen darf. Eigentlich ist das Gegenteil der Fall: Wenn man bisher noch keine Private Markets Allokation im Portfolio hat, ist aktuell ein interessanter Zeitpunkt, sich das genauer anzusehen.

Warum?

Caterina Ket: Es ist ja so: Bei einem Investment in einen Private Markets Fonds wird das Kapital zunächst gesammelt und dann erst wird es zur Investition gebracht, was erst in ein oder zwei Jahren der Fall sein wird. Und ich denke nicht, dass das Marktumfeld, in dem wir heute sind, in den folgenden Jahren identisch aussehen wird. Der Markt verändert sich. Daher gehen wir davon aus, dass sich da auch wieder sehr, sehr interessante Opportunitäten am Markt ergeben werden. Viele Unternehmen erfahren gerade Abschlüsse in den Bewertungen, das heißt, es kann sich langfristig – und wenn ich illiquide investiere, bin ich im Schnitt etwa zehn Jahre investiert – sehr positiv auf die Renditerate auswirken.

FondsFibel: Das ist jetzt ein interessanter Einblick, weil die typische Reaktion ja eine andere ist. Aber jetzt eine Mittelzusage, die zu anderen Preisen investiert wird, können daraus spannende Renditenbasen resultieren?

Caterina Ket: Vor allem auch im Private Debt Bereich, der wegen der Ausschüttungen für Stiftungen sehr interessant ist, habe ich durch diese Illiquiditätsprämie typischerweise höhere Ausschüttungen als im liquiden Bereich. Wenn ich bereit bin, das Risiko einzugehen, können sich hier spannende Opportunitäten ergeben. Bei vielen Unternehmen stellt sich jetzt die Frage, ob die Kredite zurückgezahlt werden können, wodurch sich die Abwertungen verstärken können. Da einen Manager zu haben, der die Spreu vom Weizen trennt und in die interessanten Unternehmen investiert, kann einen deutlichen Rendite-Boost bedeuten.

FondsFibel: Welche Werkzeuge braucht es aus Deiner Sicht denn heutzutage, um institutionell ausgerichtete Stiftungen in der Kapitalanlage besser zu machen?

Caterina Ket: Sehr wichtig für Stiftungen ist, das Anlageziel zu formulieren und ein vernünftiges Risikomanagement aufzusetzen. Vor dem Hintergrund der gestiegenen Zinsen und Inflation sollte man überprüfen: Sind die Kapitalmarktannahmen, Modellierung und Risikobudget noch aktuell oder müssen sie angepasst werden?



... lesen Sie weiter auf unserem Blog #stiftungenstärken (Abonnieren Sie den Blog und Sie verpassen keinen neuen Beitrag!)

„Eine robuste Anlagerichtlinie und eine klare Struktur für die Asset Allocation – diese beiden Eckpfeiler müssen Stiftungen einziehen.“

(Caterina Ket)



„Denken Sie lieber in Anlageklassen und nicht in Einzelinvestments“

**Auf eine Segelboot-Inspektion mit dem begeisterten Segler ...
... Arndt Funken, Ansprechpartner für Stiftungen bei Aquila Capital**

Interview & Realisation: Tobias Karow

Wer in der Jugend einen Weinberg anlegt, der hat im Alter Trauben. Solch charmante Weisheiten teilt Arndt Funken, Ansprechpartner für Stiftungen bei Aquila Capital in Frankfurt Main, im Interview, weiß gleichzeitig aber auch die Parallele zur tagesaktuellen Stiftungspraxis zu ziehen. In dieser dreht sich heute und in Zukunft viel um die Frage, wie hoch der Anteil an Alternativen Anlagen im Stiftungsvermögen sein soll. Denn das „Ob“ hat die Nullzinsphase eigentlich auch hierzulande bereits beantwortet.

chen plaudern. Nehmen Sie hier einen operativen Windpark oder Solarpark, der laufend Strom produziert. Die langfristige Renditeerwartung liegt etwa bei 7 bis 8%, wovon jährlich zwischen 4 und 5% an operativem Ertrag ausgeschüttet werden.



„Schaut man sich die Portfolio-Zusammensetzung von großen Universitäts-Stiftungen wie Stanford, Harvard oder Princeton an, wird deutlich, dass diese nur etwa ein Viertel bis ein Fünftel in Anleihen investieren.“

(Arndt Funken, Aquila Capital)

FondsFibel: Lassen Sie uns über Private Markets bzw. Alternative Anlagen im Stiftungsvermögen sprechen – brauche ich die als Stiftung überhaupt, wenn es wieder Zins gibt?
Arndt Funken: Erst einmal muss man hier etwas genauer definieren, von welchen Alternativen Anlagen wir sprechen. Sie könnten damit zum Beispiel Immobilien, Infrastrukturanlagen oder Private Equity meinen. Alle Anlagen haben ein unterschiedliches Risiko-/ Rendite-Profil. Die Kernkompetenz von Aquila Capital liegt im Bereich defensive Infrastrukturanlagen, von daher kann ich hier mal aus dem Nähkäst-

In Zeiten der Nullzinspolitik war der Abstand zu Zinspapieren deutlicher. Heutzutage – Stand April 2023 – rentiert eine deutsche Bundesanleihe bei um die 2%, eine Unternehmensanleihe (BBB) bei um die 4%. Manche Anleger würden jetzt wohl gerne erleichtert Friedrich Schiller zitieren: „Kurz ist der Schmerz und ewig währt die Freude.“ Aber ändert diese Marktphase etwas an dem Grundgedanken, alternative Investments in ein breit diversifiziertes Portfolio mit aufzunehmen? Ich würde hier zu bedenken geben, (1) wie sieht es denn mit Inflationsschutz, (2) mit Risiko-Reduzierung – also weniger Korrelation zwischen den Anlageklassen und breitere Diversifizierung und (3) Nachhaltigkeit – gemeint ist ein messbarer Impact – aus? Letzten Endes geht es ja auch darum, das Stiftungskapital in seinem Wert zu erhalten und das wird eben nicht nur mit einer nominalen, sondern realen Rendite erreicht. Das heißt, nach Abzug der Inflation muss mindestens eine Null herauskommen, sonst lügt man sich nur in die Tasche.

FondsFibel: Wie hoch sollte nun die Quote sein, wenn sei denn „sein muss“? Laut der bekannten NACUBO-

Umfrage liegt der Anteil von Private Market-Anlagen bei den US-Universitätsstiftungen bei zwischen 20 bis 30%. Kann das eine Maßgabe auch für hiesige Stiftungen sein?

Arndt Funken: Bei deutschen Stiftungen sieht es wohl immer noch so aus, dass der Kapitalstock zu 60 bis 70% in „sichere“ Anleihen und zu 30 bis 40% in Aktien investiert wird. Einen großen Stellenwert in Stiftungsportfolios bilden zudem Immobilien, die entweder direkt gehalten werden oder über Immobilienfonds. Man könnte diese als einzige „alternativen Anlagen“ ansehen, über die eine Stiftung verfügt. In den vergangenen Jahren niedriger Renditen haben Stiftungen die Bereiche Aktien und Immobilien dann weiter ausgebaut, um eine höhere reale Rendite zu erzielen. Doch das aktuelle Marktumfeld offenbart nun, wie unsicher und volatil der Aktienmarkt sein kann und dass man mit defensiven Immobilieninvestments von 2 bis 3% Rendite auch nicht unbedingt die Inflation schlägt. Beide Investmentklassen gehören zwar in ein diversifiziertes Stiftungsportfolio, sind aber nicht der Weisheit letzter Schluss.

FondsFibel: Sondern?

Arndt Funken: Schaut man sich zum Beispiel die Portfolio-Zusammensetzung von großen Universitäts-Stiftungen wie Stanford, Harvard oder Princeton an, wird deutlich, dass diese nur etwa ein Viertel bis ein Fünftel in Anleihen investieren. Das übrige Portfolio setzt sich aus anderen Assetklassen zusammen: hier finden sich Anlageklassen wie Aktien, Private Equity, Absolute Return-Strategien und Sachwerte. Nun wäre für Stiftungen ein schneller Umbau des Portfolios ohnehin nicht möglich, aber US-amerikanische Universitätsstiftungen könnten doch eine Inspirationsquelle sein. Denken Sie daher lieber in Anlageklassen und nicht in Einzelinvestmententscheidungen. Wenn Sie das Stiftungsvermögen bisher nur in Kategorien wie Anleihen, Aktien und Immobilien investiert hatten, können

Sie durchaus auch über Investitionen im Bereich Infrastruktur oder Erneuerbare Energien nachdenken.

FondsFibel: Private Markets, das heißt auch Korrelation. Was bedeutet Korrelation eigentlich genau? Und was macht ein gering mit den Märkten korreliertes Investment mit meinem Stiftungsvermögen?

Arndt Funken: Korrelation beschreibt erstmal einen mehr oder minder intensiven Zusammenhang zweier Werte. Eine Analogie für eine positive Korrelation wäre: Wenn es viel regnet, dann steigt der Wasserstand. Im Portfolio-Kontext sucht ein Investor für gewöhn-

diversifizieren. Das können Immobilien oder eben auch Infrastrukturinvestitionen sein, die nicht an der Börse gelistet sind und somit weniger mit den volatilen Aktien und Anleihenmärkten korrelieren. Ein Baustein aus Alternativen Investments bringt somit Ruhe ins Portfolio.

FondsFibel: Private Markets bzw. Alternatives werden immer stärker demokratisiert, das heißt auch kleinere und mittelgroße Stiftungen können sich hier veranlagern. Wird dies das Profil dieser Anlagen verändern, wenn der Kreis der Investoren sich vergrößert?

Arndt Funken: Die Herausforderungen unserer Zeit beinhalten, unsere Energiesysteme nachhaltiger auszurichten, die Digitalisierung voranzutreiben und unsere marode Infrastruktur zu erneuern. All diese Megatrends benötigen Kapital. Stiftungen wollen Gutes tun, ihr Kapital besser und nachhaltiger allokalieren, einen Impact schaffen. Viele setzen dies auch bereits im Stiftungsportfolio um. Allerdings bietet der Markt neben einer Vielzahl von liquiden, börsennotierten Anlagelösungen bisher kleinen

bis mittelgroßen Stiftungen mit einem Stammkapital von – sagen wir – bis zu 20 Mio. EUR kaum Investmentalternativen im Bereich nicht-börsennotierte Sachwertanlagen. Durch eine Novelisierung von europäischen langfristigen Investmentfonds sog. ELTIFs könnte sich dies aber Anfang 2024 ändern. Das bedeutet, dass es mit dem ELTIF ein reguliertes Anlageinstrument gibt, das es auch kleinen Stiftungen ermöglicht, direkt in Sachwerte wie Erneuerbare Energien, Batterien oder Energieeffizienz zu investieren.

... lesen Sie weiter auf unserem Blog #stiftungenstärken



(Abonnieren Sie den Blog und Sie verpassen keinen neuen Beitrag!)

Stiftungsmäßig auf dem Laufenden bleiben?

Ob News von unseren Stiftungsexperten, unserem Blog #stiftungenstärken oder dem #FreitagsPodcast – melden Sie sich hier zu unserem Newsletter POST an!



„Gegen eine intelligente Diversifikation im Stiftungsvermögen spricht nichts“

**Auf einen Frühlingsspaziergang an der B1 in Dortmund mit ...
... Christian Brütting, Partner in der Steuer-,
Rechts- und Wirtschaftsprüfungskanzlei audalis**

Interview: Tobias Karow, Realisation: Stefan Preuß

Es gibt nicht viele Steuerberatungs- und Rechtsexperten in Deutschland, mit denen sich so angeregt über stiftungsfachliche wie -praktische Fragen diskutieren lässt wie Christian Brütting. Als Partner bei audalis, einer in der westfälischen Metropole Dortmund ansässigen Rechts-, Steuer- und Wirtschaftsberatungskanzlei, ist er seit Jahren mit Stiftungsthemen befasst – und kann entsprechend das, was die am 1.7.2023 in Kraft tretende Stiftungsrechtsreform bedeutet, sehr schön aus Stiftungssicht be- und durchleuchten. Spot an!

FondsFibel: Wir steigen mal sanft ein. Wie ist die Stiftungsrechtsreform in Ihren Augen bereits im Stiftungssektor angekommen?

Christian Brütting: Also hier müssen wir uns die ersten Kommentare zur Stiftungsrechtsreform anschauen und merken sofort, dass sich das Ganze vom Nacherzählen der Änderungen und dem Kommentieren des Referentenentwurfs in der Gesetzesgrundlage entwickelt hin zu echten Einschätzungen. Es wird jetzt gesagt, was wirklich Sache ist, an manchen Stellen werden auch die Lücken zwischen der Begründung des Gesetzesentwurfs und den Leerstellen in der verabschiedeten Fassung aufgedeckt und erläutert. Was sich nun meiner Wahrnehmung nach durchsetzt in Bezug auf das Stiftungsvermögen ist das Folgende: Es zeichnet sich eine gewissermaßen enge Lesart bei den Vermögenskategorien ab. Zwischen den verschiedenen Vermögenskategorien im gemeinnützigen Bereich, also Grundstockvermögen, verbrauchbarem Vermögen oder auch nutzungsgebundenem Vermögen, sollten nicht nur betragsmäßig, sondern nach Vermögensgegenständen abgegrenzt werden. Das wiederum bedeutet, dass Ausgleichs zwischen den einzelnen Vermö-

genskategorien schwieriger werden. Als Folge davon wird die Anlagerichtlinie obligatorisch, weil ich eine Verantwortung habe für konkrete Vermögenskategorien, für die ich eine konkret ausgestaltete Anlagerichtlinie brauche. Denn nur wenn diese das Konkrete an sich hat, kann zwischen den Vermögenskategorien ausgeglichen werden.

FondsFibel: Aber das „es zeichnet sich eine Lesart ab“ heißt ja auch, dass sich auch noch eine weitere Interpretation durchsetzen kann?

Christian Brütting: Das ist ja genau die Frage, welche Lesart sich in den kommenden Monaten und Jahren durchsetzt. Als Stiftungspraktiker muss ich, wenn ich auf der sicheren Seite sein will, eigentlich den Vermögensgegenständen konkrete Konten zuordnen, um hinterher nicht Probleme in der Diskussion mit der Aufsicht zu bekommen. Für mich wird die Anlagerichtlinie daher gewichtiger werden, denn dort werden die Vermögenskategorien ja festgehalten. Das tangiert ja auch die Frage, welche Umschichtungsgewinne wohin gehen.

FondsFibel: Das macht die Sache mit den Umschichtungserlösen ja auch auf jeden Fall nicht einfacher.

Christian Brütting: Naja, ich muss mir darüber im Klaren sein, ob die Umschichtungserlöse in der jeweiligen Kategorie bleiben oder eben einer anderen Vermögenskategorie zugeordnet werden. Das Ganze ist letztlich eine Aufforderung zum transparenten Agieren und sich zu vergegenwärtigen, wo ich als Stiftung im Vermögen unterwegs bin. Die früher schon mal vorherrschende Ist-doch-egal-Haltung lässt sich auf Basis dessen nicht mehr durchhalten. Es ist klar der Wunsch

der Politik, deutlicher in den Zuordnungen und klarer in den Abgrenzungen zu arbeiten als Stiftung, eben transparenter. Für mich wird sich dieser Compliance-orientierte Ansatz durchsetzen. Ob das noch Freiräume sind oder ob sich hier die neue Rechtsauffassung bereits final zeigt, dazu wage ich keine Aussage zu treffen zum derzeitigen Zeitpunkt.

FondsFibel: Wenn ich nun als Stiftung heute noch keine Anlagerichtlinie habe, dann brauche ich doch aber unbedingt ein, oder?

Christian Brütting: Würde ich schon so sehen, ja. Als Organträger bin ich in einer Situation ohne Anlagerichtlinie in der Verantwortung zu eruieren, ob ich überhaupt anpassungsfähig bin, ob meine Abstimmungsprozesse in den Gremien funktionieren und ob ich eine gewählte Anlagepolitik überhaupt umsetzen kann. Allerdings muss man auch sagen, dass die Stiftungsreform nicht mit einem Fallbeil verglichen werden darf. Nach dem 1.7. ist die Welt stiftungsrechtlich nicht sofort eine andere. Natürlich sollte ich dokumentieren, dass ich mich auf den Weg begeben habe, und da ist die Anlagerichtlinie definitiv ein Baustein.

FondsFibel: Auf die ich dann eine Anlagestrategie fuße, die im Kern einer strategischen Asset Allocation folgt.

Christian Brütting: Dem Grundsatz nach kann ich der Endowment-Strategie etwas abgewinnen, ich muss mir als Stiftung aber eben genau überlegen, in welcher Vermögenskategorie ich welche Risiken einnehmen darf. Gegen eine intelligente Diversifikation im Stiftungsvermögen spricht nichts, es muss allerdings auch Klarheit darüber herrschen, welche Aufgabe im Stiftungsvermögen welcher Vermögensverwalter bzw. welcher Fonds übernimmt.

FondsFibel: Unterschwellig ist damit die Zeit der Alleinanlagen, dass also eine Strategie für alle Zeiten alles abdeckt, so ein Stück weit vorbei. Sehen wir das richtig?

Christian Brütting: Würde ich schon sagen. Sie müssen das auch von den Vermögenskategorien her denken. Dort passt einfach nicht jede Strategie hinein, und das Grundstockvermögen würde ich schon anders anlagen als das sonstige Vermögen. Derlei ist ja gerade die Chance aus der Stiftungsrechtsreform, dass ich mit den Vermögenskategorien ein wenig spielen kann, wenn ich das so sagen darf, und dass dadurch vielleicht teilweise gegenläufige Effekte entstehen, die meine Stiftung dann insgesamt standfester machen. Aus dem sonstigen Vermögen einen Gewinn mitzunehmen, um dadurch dann vielleicht eine kleine Reserve im Grundstockvermögen bilden zu können, das zahlt langfristig auf die Beständigkeit der Stiftung ein.

FondsFibel: Also ganz klar die Maßgabe an der Stelle, Werkzeuge wie das sonstige Vermögen künftig zu nutzen. Was noch?

Christian Brütting: Wenn ich von der Ewigkeitsannahme bzw. von einer langen Bestandsdauer meiner Stiftung ausgehe, dann müssen Zusammenlegung oder Zulegung oder das Überführen in eine Verbrauchsstiftung als Handlungsparameter bestehen für die Handlungsträger in 30, 40 oder 50 Jahren. Enthält meine Satzung diese Regelungen heute nicht, muss ich überlegen, Anpassungen vorzunehmen, um künftig anpassungsfähig zu bleiben. Vermieden werden sollte auch, nicht zu regeln, wer welche Verantwortung hat. Die Gremien richtig zu bauen und zusammenzustellen, das wird eine Aufgabe in vielen Stiftungen werden. Exekutive und Aufsicht sind voneinander zu trennen, das würde auch den Governance-Vorgaben Rechnung tragen, die ja in die Stiftungspraxis Einzug halten werden.



FondsFibel: Überhaupt lesen wir aus dem, was wir bisher gesehen haben, heraus, dass die Zeit der Gremien, die sich wegducken, so ein wenig vorbei ist. Täuscht das?

Christian Brütting: Das sehe ich genauso. Es bildet sich ein Governance-Verständnis bei Stiftungen heraus. Durch den Gesetzesentwurf sind Stiftungsverantwortliche herausgefordert, sich einfach damit auseinanderzusetzen. Andererseits ist da noch viel Raum, dies zu interpretieren und mit Leben zu füllen, was in meinen Augen dazu führen wird, dass die Beratungsresistenz vieler Stiftungsgremien ein Stück weit überwunden wird. Denn professionellere Stiftungspraxis, darum geht es. Und sich da immer allein auf den Weg zu machen, das heißt noch nicht, dass man das Ziel auch erreicht.

„Dem Grundsatz nach kann ich der Endowment-Strategie etwas abgewinnen, ich muss mir als Stiftung aber eben genau überlegen, in welcher Vermögenskategorie ich welche Risiken einnehmen darf.“

(Christian Brütting, audalis)

FondsFibel: Also ‚Das haben wir immer so gemacht und da könnte ja jeder kommen‘ ist nicht mehr. Wir sagen Danke für das erwartbar erfrischende Gespräch.



Hören Sie Christian Brütting im #FreitagsPodcast, was er zum Umgang mit Umschichtungsverlusten sagt.





Stiftungsvermögen zwischen Zeit haben und Zeit nutzen

Tobias Karow, FondsFibel-Herausgeber,
t.karow@stiftungsmarktplatz.eu

Hat Stiftungsvermögen genug Zeit, um die Zeitenwende auszusitzen oder sollten Stiftungen die aktuellen Zeiten nutzen, um ihr Stiftungsvermögen zeitenwendenfest aufzustellen? Zugegeben, man weiß es immer erst hinterher, ob das Hier und Jetzt eine Zeitenwende war oder nicht. Allein vom Wort des Jahres auf ein neues Anlageparadigma zu schließen, das reicht nicht aus. Allerdings deutet Vieles darauf hin, dass Stiftungen schon mal genauer auf den Depotauszug schauen sollten. Allein das Anlegen cum Zins verändert das Spiel schon ganz erheblich. Letztlich ist es aber jede Stiftung für sich, die ihr Stiftungsvermögen anlegen muss. Sie muss es selbst beurteilen und richten.

Persönlich bin ich fest davon überzeugt, dass Stiftungen zu den wenigen Vermögenseignern gehören, die sich in Krisen schnell auf neue Gemengelage einstellen können. Aber sie sind eben auch in der Lage, ein neues Anlageerregime relativ schnell in ihrer Anlagepolitik zu berücksichtigen. Es ist nämlich nicht so, dass Stiftungen immer nur langsame Tanker sind oder Schnellboote ohne Benzin. Im Gegenteil. Sie können qua ihrer Freiheitsgrade, die sie haben, schnell umsteuern, ihre Anlageregularien rasch anpassen. Das „Comeback des Zinses“ im letzten Jahr hat binnen 6 Monaten zu einem neuen Anlageparadigma geführt, darauf müssen Stiftungen reagieren. Geht gar nicht anders. Sie müssen anerkennen, dass Anlegen cum Zins eine Asset Allocation verändert, dass eine kriegerische Auseinandersetzung in Europa eine Asset Allocation verändert, dass politische Machwerke wie die ESG-Taxonomie Einfluss auf die Asset Allocation einer Stiftung haben.

In diesem Sinne, setzen Sie die Segel, den Wind können Sie eh' nicht ändern.

Apropos Segel richtig setzen...

Wir nehmen Sie mal mit auf unser #fondsfiel Ocean Race, geben Ihnen einen Überblick über das #fondsfiel Universum stiftungsgerechter Fonds (oder Sie schmökern auf www.fondsfiel.de, das geht natürlich auch).

Saint Aktienfonds
(Aktien sind vielleicht das stiftungs-nächste Investment, aber in deutschen Stiftungsvermögen sind sie immer noch unterrepräsentiert; der Aufbau der Aktienquote)

- CANDRIAM Sustainable Equity Emerging Markets
- UBS-ETF MSCI EMU
- SRI Low Carbon
- Comgest Growth Europe
- GLS Aktienfonds
- EB Öko-Aktienfonds
- WI Global Challenges Index-Fonds
- Metzler European Dividend Sustainability
- Morgan Stanley Global Equity Income Fund

Saint Aktienfonds
(Aktien sind vielleicht das stiftungs-nächste Investment, aber in deutschen Stiftungsvermögen sind sie immer noch unterrepräsentiert; der Aufbau der Aktienquote)

Anleihefonds Vineyard
(Die Anleihe gehört ins Fondsportfolio einer Stiftung, vielleicht gerade jetzt erst recht; Anleihefonds brauchen aber einen USP, um als Stiftung gezielt an der Anleihequote arbeiten zu können)

- AXA Global Strategic Bond
- AB European Income Portfolio
- CANDRIAM Bonds Convertible Defensive
- Carmignac Credit 27
- FU Bonds Monthly Income

Income Island
(Income-Fonds verfügen über eine Ausschüttungs-DNA, heißt für Stiftungen, dass hier der ordentliche Ertrag von Beginn an im Fokus stand; Income-Strategien dürften es beim aktuellen Zinsniveau einfacher haben in der Umsetzung ihres Ansatzes, Stiftungen müssen diese Fonds-Kategorie in Zeiten negativer Realrenditen kennen)

Alternative Island
(Alternative Anlagefonds, gering korreliert mit klassischen Anlagefonds, neue Ausschüttungsprofile, von vielen großen Stiftungen geschätzt und genutzt)

- Dual Return Vision Microfinance
- Aquila Capital Infrastructure Fund
- ANTHOS Impact Investing Fund
- FINVIA Impact Selection
- Lupus Alpha Return

Income Island
(Income-Fonds verfügen über eine Ausschüttungs-DNA, heißt für Stiftungen, dass hier der ordentliche Ertrag von Beginn an im Fokus stand; Income-Strategien dürften es beim aktuellen Zinsniveau einfacher haben in der Umsetzung ihres Ansatzes, Stiftungen müssen diese Fonds-Kategorie in Zeiten negativer Realrenditen kennen)

- TBF Global Income
- JP Morgan Investment Funds Global Income
- Aegon Global Diversified Income Fund

Isla VierPro
(Es braucht zwei drei Hand voll Fonds, mit denen Stiftungen arbeiten können; das Diversifikationsgebot ist mit Fonds sehr gut umsetzbar, das Ertragsgebot ebenfalls – je nachdem welches Ertragsziel eine Stiftung formuliert; die Fondsanlage lässt sich zudem gut dokumentieren, die Business Judgement Rule lässt grüßen)

- UBS (D) Euroinvest Immobilien
- Invesco Real Estate
- KCD Catella Nachhaltig Immobilien Deutschland

Santiago de Immobilienfonds
(Wenn Stiftungen über ihre Asset Allocation sinnieren, dann dürfen Immobilienfonds nicht fehlen; Ausschüttungen sind hier Programm, moderne Immobilienfonds „können“ Nachhaltigkeit und ESG, der Einstieg hier ist für viele Stiftungen darstellbar)

Mischfonds Castle
(Bei vielen Mischfonds ist viel Stiftung drin, auch wenn es nicht draufsteht; die Strategien haben die Aufgabe, klassische Basisbausteine zu ergänzen, einem 70zu30-Baustein einen handwerklich modernen Fonds an die Seite zu stellen)

- BKC Treuhand Portfolio
- DJE Zins & Dividende
- CSR Ertrag Plus
- Smart & Fair Fonds
- KEPLER Ethik Mix Solide
- M&G Sustainable Allocation
- SQUAD Aguja Opportunities
- Vermögenspooling Fonds Nr. 3
- PAX ESG Multi Asset

Mischfonds Castle
(Bei vielen Mischfonds ist viel Stiftung drin, auch wenn es nicht draufsteht; die Strategien haben die Aufgabe, klassische Basisbausteine zu ergänzen, einem 70zu30-Baustein einen handwerklich modernen Fonds an die Seite zu stellen)

Golf von Stiftungsfonds
(Erste Station: der Golf von Stiftungsfonds; diese Fonds kennen Stiftungen, sie sind als Komplettlösung konzipiert; Stiftungen kategorisieren Stiftungsfonds heute auch als Baustein, für die Aufgabe Basisinvestment)

- DZPB II Stiftungen A
- Hansen & Heinrich Stiftungsfonds
- HAC quant Stiftungsfonds flexibel global
- Spiekermann Stiftungsfonds
- ESG Stiftungsfonds Global
- Hamburger Stiftungsfonds
- FVM Stiftungsfonds
- UnInstitutional Stiftungsfonds Nachhaltig
- Commerzbank Stiftungsfonds Stabilität

Golf von Stiftungsfonds
(Erste Station: der Golf von Stiftungsfonds; diese Fonds kennen Stiftungen, sie sind als Komplettlösung konzipiert; Stiftungen kategorisieren Stiftungsfonds heute auch als Baustein, für die Aufgabe Basisinvestment)

- DZPB II Stiftungen A
- Hansen & Heinrich Stiftungsfonds
- HAC quant Stiftungsfonds flexibel global
- Spiekermann Stiftungsfonds
- ESG Stiftungsfonds Global
- Hamburger Stiftungsfonds
- FVM Stiftungsfonds
- UnInstitutional Stiftungsfonds Nachhaltig
- Commerzbank Stiftungsfonds Stabilität

THEPHILANTHROPIST

Erfahren Sie, was die Philanthropie- und Stiftungswelt bewegt.



Das führende Branchenmagazin berichtet mit Fachbeiträgen, Experteninterviews sowie spannenden Hintergrundberichten und Reportagen zu aktuellen Themen aus dem gemeinnützigen Sektor.

- Vier gedruckte Ausgaben pro Jahr
- Tägliche News im Web-Magazin thephilanthropist.ch
- Wöchentlicher «The Philanthropist Briefing» Newsletter

Jetzt abonnieren



Vorfahrt Ausschüttung!



TOP
Fonds für Stiftungen
#fondsfibel Club der 25
Analysierte Stiftungseignung 2023
www.fondsfibel.de

Die #fondsfibel Ausschüttungsdatenbank als Übersicht zu Ausschüttungsrenditen und Ausschüttungstrends für die Fonds des Clubs der 25
(Erika Axelsson, #fondsfibel Analyse & Research, e.axelsson@stiftungsmarktplatz.eu)



„Ausschüttungen, also die ordentlichen Erträge eines Fonds, sind für Stiftungsverantwortliche die wichtigste Maßgabe in der Analyse eines Fonds. Für uns zählt neben der reinen Ausschüttungsrendite vor allem auch der Ausschüttungstrend. Dieser sagt viel über die Konsistenz der Ausschüttungen eines Fonds aus.“
(Erika Axelsson)



„Ausschüttungen sind in stiftungsgeeigneten Fonds das A und O. Für uns heißt das: aktiv sein, global sein, nachhaltig sein.“
(Andreas Heinrich, Hansen & Heinrich AG)

Fondsname	ISIN	Anzahl Ausschüttungen p.a. (J., HJ., Q., mtl.)	Ausschüttungen in EUR					Ausschüttungsrendite in % p.a. der letzten 3 Jahre	Ausschüttung seit Fondsaufgabe €/p.a.	Auflage	TER in %
			2022	2021	2020	2019	2018				
AB FCP I -European Income Portfolio AR EUR	LU1165977643	1 (Aug.)	0,55	0,622	0,626	0,695	0,727	5,11	0,67	19.02.2015	1,32
Aegon Global Diversified Income (ab 500 TEUR)	IE00BYYPFH06	12	0,54	0,522	0,455	0,49	0,56	5,182	0,53	21.04.2016	0,67
Aquila Capital Infrastructure Fund	LU1739380712	1 (Dez.)	49,00	46,00	44,60	34,50	25,90	4,23	40,00	31.03.2017	2,18
AXA World Funds - Global Strategic Bonds A Quarterly Fonds	LU0746604445	4	2,20	1,75	1,43	1,76	2,24	2,14	2,30	14.05.2012	1,27
BKC Treuhand Portfolio I	DE000A0YFQ92	1 (Febr.)	1,75	1,72	2,15	2,31	2,51	1,67	2,50	04.01.2010	0,69
Comgest Growth Europe*	IE00BGPZCK54	4	1,276	1,334	1,11			3,991	1,24	16.07.2019	1,55
Commerzbank Stiftungsfonds Stabilität A (ab 10 TEUR)	DE000A1XADA2	2 (Apr./Okt.)	1,90	2,00	2,00	2,05	2,36	1,99	2,21	03.02.2014	0,95
CSR Ertrag Plus	DE000A2P37P4	1 (Jan.)	1,20	1,10	1,25	1,25	0,048	1,07	1,35	22.01.2013	0,57
DJE - Zins und Dividende PA	LU0553164731	1 (Dez.)	2,33	2,51	2,32	2,24	2,03	1,52	1,66	16.02.2011	1,71
Dual Return Vision Microfinance (ab 125 TEUR)	LU0563441954	1 (Mai)	2,00	1,50	1,50	1,50	1,50	1,67	2,35	25.01.2011	1,30
DZPB II Stiftungen A (ab 50 TEUR)	LU1138506479	1 (Dez.)	0,82	0,82	0,92	0,92	1,10	0,97	1,18	07.01.2015	1,79
EB-Öko-Aktienfonds (R-Tranche)	LU0037079380	1 (Aug./S./Okt.)	0,65	0,45	0,32	3,06		0,21	1,12	13.05.1991	1,52
FVM Stiftungsfonds S (ab 200 TEUR)	DE000A1110H8	1 (Dez.)	8,00	6,00	6,00	6,50	8,40	1,29	7,36	17.11.2014	1,18
GLS Aktienfonds	DE000A1W2CK8	1 (Nov.)	1,75	1,75	1,40	1,35	1,35	1,97	1,15	16.12.2013	1,39
Hamburger Stiftungsfonds	DE000A0YCK42	1 (Dez.)	1,60	1,60	1,60	2,45	2,45	1,87	2,16	14.12.2009	1,17
Hansen & Heinrich Stiftungsfonds	DE000A2H7PP6	1 (Dez.)	3,00	3,00	3,00	3,00	0,90	3,16	2,87	12.04.2018	1,25
JPMorgan Investment Funds - Global Income Fund	LU0395794307	4	5,14	5,30	5,13	5,50	6,53	4,06	6,02	11.12.2008	1,39
KCD-Catella Nachhaltigkeit IMMOBILIEN Deutschland	DE000A2DHR68	1 (Okt.)	0,19	0,20	0,11	0,10	0,00	1,49	0,10	06.03.2017	1,19
M&G (Lux) Sustainable Allocation Fund	LU1900799708	4	0,31	0,263	0,255	0,30		2,67	0,28	04.12.2018	1,71
Morgan Stanley Global Brands Equity Income Fund (ab 500 TEUR)	LU1378880097	4	1,57	1,317	1,119	1,32	1,22	4,42	1,10	29.04.2016	1,04
Spiekermann Stiftungsfonds	DE000A1C1QH0	1 (Sept.)	2,60	2,55	2,50	2,50	3,18	2,80	3,04	02.08.2010	0,96
TBF Global Income	DE000A1JUV78	1 (Febr.)	3,50	3,50	3,50	3,50	4,51	3,33	2,65	03.09.2012	1,78
UBS-ETF MSCI EMU SRI Low Carbon Select	LU0629460675	2 (Febr./Aug.)	2,78	2,541	1,731	2,74	2,735	2,26	2,50	18.08.2011	0,22
Uninstitutional Stiftungsfonds Nachhaltig	DE000A2DMVH4	2 (Mai/Nov.)	1,50	1,50	1,48	0,62	0,54	1,44	1,13	15.02.2018	1,10
Vermögenspooling Fonds Nr. 3	DE000A14N9D3	1 (Sept.)	0,25	0,25	0,25	0,20	0,37	2,53	0,29	11.01.2016	0,55

* Es handelt sich hier um die Tranche mit fixer Ausschüttung, die thesaurierende „Ursprungstranche“ wurde bereits am 15.5.2000 aufgelegt, in der ISIN IE0004766675

www.fondsfibel.de



Hören Sie mal rein, wie Guido Barthels, Fondsmanager des TBF Global Income, die Lage am Anleihemarkt einschätzt.



Die komplette #fondsfibel Ausschüttungsdatenbank finden Sie hier.

Performance, jetzt!



Stiftungsgerechte Fonds müssen leisten, auch wenn es an den Märkten wehtut, wenn es dort kurviger, bergiger, anspruchsvoller wird. Unsere #fondsfibel Performance-HeatMap als 5-Jahres-Leistungsschau zu allen #fondsfibel-Fonds.

(Erika Axelsson, #fondsfibel Analyse & Research, e.axelsson@stiftungsmarktplatz.eu)



„Der AB European Income Portfolio ist performance-seitig auf 5 Jahre gesehen zwar leicht im Minus, aber Stiftungen dürften derlei nicht isoliert betrachten. Ausschüttungsseitig zeigte sich der Fonds überaus robust.“
(Gunnar Knierim, Ansprechpartner für Stiftungen bei AB AllianceBernstein)

Anleihefonds

AXA Global Strategic Bond -1,51%	CANDRIAM Bond Convertible Defensive -0,76%
Carmignac Credit 27 +1,91%*	FU Bonds Monthly Income -0,55%

*) Wertentwicklung nur für 2022 ermittelbar

Income-Fonds

Morgan Stanley Global Brands Equity Income Fund +10,58%**)	TBF Global Income -1,10%	AB European Income Portfolio -1,35%
JPMorgan Global Income Fund -0,51%		
Aegon Global Diversified Income Fund +1,84%		

**) könnte auch bei den Aktienfonds einsortiert werden

Aktienfonds

Comgest Growth Europe +10,13%	EB Öko-Aktienfonds +6,37%	Metzler European Dividend Sustainable +5,00%	UBS ETF MSCI EMU SRI Low Carbon +1,68%
WI Global Challenges Index-Fonds +8,24%	GLS Aktienfonds +5,72%	CANDRIAM Sust. Equity Em. Markets -0,68%	



Stiftungsfonds

HAC Quant STIFTUNGSFONDS flexibel global +4,49%	FVM Stiftungsfonds S +1,40%	TerrAssisi Stiftungsfonds -0,93%	Hamburger Stiftungsfonds -1,16%
Stiftungsfonds ESG Global +4,28%	Uninstitutional Stiftungsfonds Nachhaltig +0,14%	Commerzbank Stiftungsfonds Stabilität -0,23%	DZ PB II Stiftung A -2,16%
	Spiekermann Stiftungsfonds +0,05%	Hansen & Heinrich Stiftungsfonds -0,16%	

„Für uns ist ein moderner Stiftungsfonds einer, der für ein flexibles Konzept steht. Die letzten Jahre haben gezeigt, dass Flexibilität in einem stiftungsgerechten Fonds ein hohes Gut sein kann – das sich in Performance und eben auch Ausschüttungsgüte ummünzen lässt. Trotz multipler Krisen“
(Daniel Haase, Vorstand HAC Vermögensmanagement)

Alternative Anlagen

Aquila Capital Infrastructure Fund +6,18%	KCD Catella Nachhaltig Immobilien Deutschland +3,38%	Bislang ohne Performance-Zahlen: • Anthos Fund Impact Investing Fund • FINVIA Impact Selection Performance-Zahlen auf Nachfrage: • Invesco Real Estate
UBS (D) Euroinvest Immobilien +5,01%	Dual Return Vision Microfinance +1,47%	
	Lupus Alpha Return +1,44%	

Mischfonds

SQUAD Aguja Opportunities +4,30%	M&G (Lux) Sustainable Allocation +1,73%	Vermögenspooling Fonds Nr. 3 -0,40%	CSR Ertrag Plus -1,36%
DJE – Zins und Dividende +2,21%	Siemens Balanced +1,14%	BKC Treuhand Portfolio -0,11%	Erst ab 2022 verfügbar, daher keine 5-Jahres-Zahl: DZ Privatbank Nachhaltig global A
	Smart & Fair Fonds +0,41%	Kepler Ethik Mix Solide -0,81%	



„Wir ziehen aus der Performance-Analyse unserer #fondsfibel Fonds zwei Lehren: Einmal ist das Fondsportfolio einer Stiftung ohne Income-, Aktien- und Alternativ-Bausteine signifikant weniger performant. Zum Zweiten hat das Anlagejahr 2022 sämtliche Performance-Ergebnisse stark nach unten ausfransen lassen. Speziell die Ergebnisse der Defensiv-Bausteine zeigten, dass Stiftungen ihre Kapitalstöcke durch breiter aufgestellte Allokationen resilienter gegenüber so besonderen Markt-szenarien wie 2022 machen können.“
(Erika Axelsson)

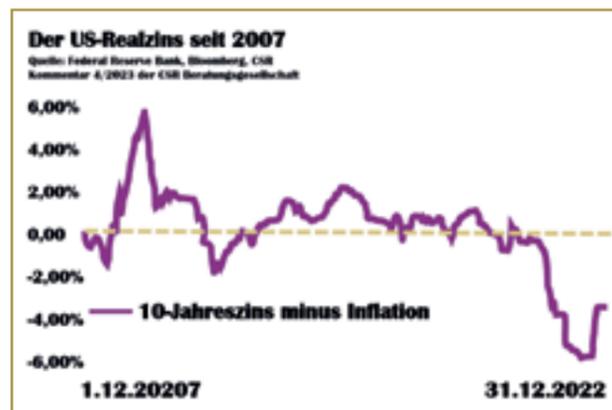
„Die letzten Jahre mit den vielen Zäsuren haben gezeigt, dass zeitgemäß ausgerichtete Mischfonds ihre Berechtigung haben. Sie federn nach unten ab, sie performen, wenn es der Markt zulässt, und sie schütten aus, im Fall des DJE – Zins und Dividende sogar zuletzt mit steigender Tendenz.“
(Olaf Brandenburg, Ansprechpartner für Stiftungen bei DJE Kapital)

(Stand: 31.03.2023)

Wussten Sie schon ...

Zwei Grafiken, die Stiftungen helfen, im aktuellen Umfeld zu navigieren.

Tobias Karow

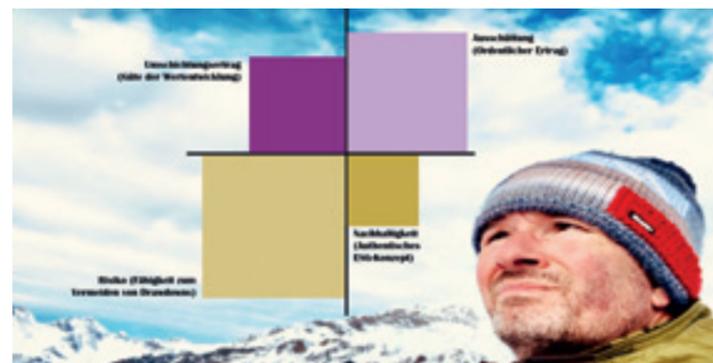


Wir durften mal einem Vortrag lauschen von Peter Müller, dem ehemaligen Ministerpräsidenten des Saarlands. Dieser sagte: „Wenn der Negativzins ein Zins ist, dann ist eine Flut eine Negativtrockenlegung.“

Nun haben wir wieder positive Zinsen, aber abzüglich der Inflation kommt unter dem Strich ein dicker negativer Realzins heraus. Das hat Einfluss auf das, was Anleger künftig erwarten dürften. Der IMF titelt „A rocky recovery“, die jüngste NACUBO-Umfrage, also unter mehr als 1.700 Finanzverantwortlichen in US-Universitäten, sieht in 2022 das Jahr des Einstiegs in ein Niedrigrenditeumfeld. Norbert Clément, Geschäftsführender Gesellschafter der CSR Beratungsgesellschaft in Hofheim im Taunus, fasst die Gemengelage aus Stiftungssicht so zusammen: „Die nächsten 15 Jahre werden vermutlich eher niedriges Wirtschaftswachstum, weniger Gewinnwachstum der Unternehmen und niedrigere Performance an den Kapitalmärkten mit sich bringen, wenn die westliche Welt einen ähnlichen Weg einschlägt, wie ihn Japan vorgezeichnet hat. Für Stiftungen heißt das: Womöglich kleinere Brötchen backen, Chancen im Seitwärtsmarkt suchen, bei Aktien und Renten bleiben.“ Also: Schuster, bleib bei Deinen Leisten.

Was ist Ihnen am wichtigsten? Ihre stiftungsindividuellen Ziele geben die Richtung vor!

Sofern Sie für Ihre Stiftung ihre Anlageziele definiert haben – und das ist hier die Vorbedingung –, geht es an die Übersetzung dessen auf Produktebene. Unsere in Kooperation mit stiftungscockpit.de entwickelte QualiS360-Matrix soll Ihnen helfen, einen Fonds besser zu verstehen. Ist Ihnen beispielsweise der ordentliche Ertrag, also die Ausschüttung, am wichtigsten, dann muss der Quadrant oben rechts am größten sein. Ist Ihnen Nachhaltigkeit am wichtigsten als Selektionsmerkmal eines Fonds, dann sollte dieser Quadrant am größten sein. Die anderen Quadranten zeigen dann, wo ein Fonds die nächste stärkste Ausprägung bei den Leistungsmerkmalen hat. Aber Vorsicht: Ein kleiner Quadrant heißt nicht, dass der Fonds dieses Merkmal „nicht kann“, sondern nur, dass dieses eben am wenigsten stark ausgeprägt ist. Probieren Sie es mal aus, wir haben für alle #fondsfibel-Fonds ein solches QualiS360-Visual erstellt.



Und bevor Sie sich jetzt fragen, warum Sie das machen sollen oder derlei in Ihren Stiftungsgremien diskutieren, zitieren wir den großen Ernest Hemingway: Die kürzeste Antwort auf etwas ist, es einfach zu tun.

Yale, und was noch?

Vom legendären David Swensen und seinem Anlagemodell, mit dem er ab 1985 aus 1 Mrd. US-Dollar Universitätsstiftungsvermögen rund 31 Mrd. US-Dollar machte, haben Sie sicherlich schon gehört. Aber wussten Sie, dass der Yale Endowment Fund dennoch nicht der größte der Welt ist?

Wir haben die Top 10:

1) Stanford (75,1 Mrd. US-Dollar, per Ende 2022), 2) Harvard Management Company (72,8), 3) Yale (56,2), 4) Princeton (44,5), 5) MITIMCo (42,5), 6) Duke University (30,4), 7) NYU (27,8), 8) Columbia University (24,7), 9) University of Notre Dame (24,5), 10) King Abdullah University of Science and Technology (23,5).

Das kleinste Vermögen unter den Universitätsstiftungen in den USA hat übrigens die Caltech, das California Institute of Technology, mit „läppischen“ 6,3 Mrd. US-Dollar.

Prinzip Apfelbaum

Magazin über das,
was bleibt

Lesen Sie unser
**Online-
Magazin!**

Bei Prinzip Apfelbaum dreht sich alles um die Frage „Was bleibt?“. Das Online-Magazin denkt offen nach über das Leben und den Tod, fragt Menschen nach ihren Erfahrungen und steckt voller Ideen für die Zeit, die uns noch bleibt.



Spannende Interviews und Reportagen, Ratgeber zu Erbe und Testament und vieles mehr unter:

www.prinzip-apfelbaum.de

Der TV-Talk
rund um
Stiftungs-
fonds & Co.



Verpassen Sie keine Folge.
Abonnieren Sie unseren
Youtube-Kanal!





„Die Stiftungsgremien müssen zu allen Zeiten arbeitsfähig sein“



**Auf ein Schälchen Heeßen unter drei Leipz'schern mit ...
... Klaus Hinze und Michael Hoffert von der Wilhelm Weidemann Jugendstiftung**

Interview & Realisation: Tobias Karow

Stiftung 2.0. Auf diesen Weg hat sich die Wilhelm Weidemann Jugendstiftung gemacht und dabei einige entscheidende Weichenstellungen vorgenommen. Fragen nach der Anpassungsfähigkeit der Stiftung, dem richtigen Wertekanon der Stiftungsgremien und dem passenden Verwalter für das Stiftungsvermögen wurden intensiv diskutiert – und in Grundsatzpapieren überführt. Die beiden Vorstände der Stiftung, Klaus Hinze und Michael Hoffert, geben im Gespräch einen Einblick, was es hieß, eine Stiftung neu aufzustellen.

FondsFibel: Wir wollen über die Neuausrichtung Ihrer Stiftung sprechen, weil das für so manche Stiftung morgen auch ansteht. Natürlich interessiert uns daher zuerst, warum dies notwendig geworden war?
Klaus Hinze: Hier muss ich ein bisschen ausholen. Die Wilhelm Weidemann Jugendstiftung existiert seit 2007 und wurde von Martin Weidemann, dem Enkel von Wilhelm Weidemann, und seiner Frau Erika als Stifterehepaar in Berlin gegründet. Sie also noch eine recht junge Stiftung. Im Jahr 2019 stellte sich der Vorstand personell neu auf

und ein Jahr später wurde im Frühjahr 2020 das Kuratorium gegründet. Diese strukturellen Veränderungen warfen in ihrer Folge neue Fragestellungen und Themen auf. Einmal entstanden kritische Fragen zum damaligen Portfolio, die wir an den Vermögensverwalter richteten. Die Aspekte Nachhaltigkeit,

der Wertekanon einzelner Mitglieder des Kuratoriums und des Vorstandes sowie die Ausrichtung des Stiftungszweckes mit bestimmten Einzelaktien in unserem Portfolio kollidierten. Diese Widersprüche aufzulösen, machte es notwendig, sich zu hinterfragen, sich neu aufzustellen.

Michael Hoffert: Ebenfalls war es uns wichtig, die Frage zu eruieren, wie die Zusammenarbeit in den Gremien künftig gestaltet werden soll. Das ist für uns eine essentiell wichtige Frage gewesen, denn die Stiftungsgremien müssen zu allen Zeiten arbeitsfähig sein. Die Gremiendiskussion fiel auch zusammen mit der Frage, ob wir uns als Stiftung stärker in der Öffentlichkeit präsentieren wollen. Und auch bei den Förderungen gab es Richtungsfragen zu klären: Wollen wir Förderungen strategischer angehen, also über mehrere Jahre hinweg,

oder sollen wir bewusst einzelnen Projekten eine Anschubfinanzierung vorneweg gewähren? Das verändert natürlich die Projektpraxis. Nicht zuletzt war es uns wichtig, festzustellen, wie wir mit Konkurrenzsituationen bei den eingereichten Anträgen umgehen. Das geht zwar schon sehr ins Detail, aber

Stiftungsmäßig auf dem Laufenden bleiben?

Ob News von unseren Stiftungsexperten, unserem Blog #stiftungenstärken oder dem #FreitagsPodcast – melden Sie sich hier zu unserem Newsletter POST an!

Transparenz und Plausibilität standen auf der Agenda, wir fragten uns, wie eine Neuausrichtung im Stiftungsvermögen aussehen könnte, wenn wir stärker auf nachhaltige, soziale und ökologische Faktoren Bezug nehmen. Diese Diskussion kam rasch auf, das muss ich so sagen. Hinzu kam, dass

genau mit diesen Details mussten wir uns einfach einmal ausgiebig befassen.

FondsFibel: Wie weit sind Sie denn vorangekommen mit dem Projekt Neustart?

Michael Hoffert: Manche der Themen und Fragestellungen konnten inzwischen gut und orientiert auf die Zukunft gelöst werden, wie zum Beispiel die Suche nach einem neuen Vermögensverwalter. Bei den anderen sind wir auf dem Weg.

Klaus Hinze: Durch die Neuaufstellung unserer Gremien entstand ein manchmal langwieriger, notwendiger und durchaus innovativer Diskussionsprozess, den wir nachträglich nicht missen wollen. Hauptschwerpunkte waren dabei unsere Arbeitsweise, eigene Wertvorstellungen und die für uns wesentliche Erarbeitung von Grundsatzpapieren. Die bisher nur gesprächsweise und zeitlich punktuell „auftauchenden“ Werte, Einstellungen und Positionen konnten nun über einen mehrmonatigen Prozess in vier Strategiepapieren eingeordnet, verdichtet und verallgemeinert werden. Für unsere Stiftung existiert jetzt also eine Vision mit Zielen und den notwendigen Strategien. Dazu gibt es mittlerweile eine Förderrichtlinie, in der auch die Förderpraxis festgelegt ist. Natürlich gibt es heute auch eine Anlagerichtlinie und zu dieser eine klar formulierte Haltung, wie wir es mit dem Thema Nachhaltigkeit halten, einmal in der Kapitalanlage aber auch in der Stiftungsarbeit als solche. Was wir durch die intensiven Diskussionen also bekommen haben ist, dass sich unsere Stiftungsinhalte erneuert haben und auch das Management der Stiftung auf die Höhe der Zeit gebracht wurde.

FondsFibel: Womit die Weiche gestellt wurden, dass Ihre Stiftung resilienter und auch anpassungsfähiger ist? Lässt sich das so sagen?

Michael Hoffert: Veränderung ist ein fließender, dauerhafter und nicht widerspruchsfreier Prozess, der sich für

uns als Stiftung allerdings grundsätzlich am Stifterwillen und somit an der Satzung orientiert. Die Stiftungssatzung gibt uns die grundsätzliche Richtung vor. So wie die Stiftung quasi auf Ewigkeit angelegt ist, gilt Gleiches für den Willen des Stifters. Die Anpassungsfähigkeit einer Stiftung an die jeweiligen gesellschaftlichen und sozialen Gegebenheiten und Notwendigkeiten hängt unseres Erachtens nach wesentlich mit den handelnden Personen und ihrem Wertekanon, den Zielen und Visionen, die sich die Stiftung gegeben haben, zusammen. Dies wiederum kann stets nur im Abgleich mit der Satzung vollzogen werden. Resilienz und Anpassungsfähigkeit für eine Stiftung korrespondieren miteinander, bedürfen jedoch eines kritischen und eigenständigen Prozesses.



„Durch die Neuaufstellung unserer Gremien entstand ein manchmal langwieriger, notwendiger und durchaus innovativer Diskussionsprozess, den wir nachträglich nicht missen wollen.“

(Klaus Hinze, Wilhelm Weidemann Jugendstiftung)

FondsFibel: Daraus lesen wir heraus, dass Stiftungsgremien mit der Zeit gehen müssen. Geben Sie uns doch einmal einen Einblick in das, was Sie im Zuge der Neuausrichtung in Ihren Gremien alles zur Diskussion gestellt haben.

Michael Hoffert: Vorstand und Kuratorium befanden sich in arbeitsfähiger Zusammensetzung, so dass strukturelle oder personelle Veränderungen für den vor uns liegenden fast ein Jahr dauernden Gesprächsprozess nicht erforderlich waren. Zuerst stand für uns der Thema Vermögensverwaltung auf dem Plan. Im Zuge der Diskussion kam dann die Frage auf, ob wir möglicher-

weise Gewinne aus Aktien erzielen, die wir als Stiftung nicht unterstützen würden und sollten? Diese Frage hatten wir uns noch nie so gestellt. Oder nehmen Sie das Thema Kosten. Wie bewerten wir denn das Verhältnis von Verwaltungskosten und unseren Einnahmen, das hat den Blick noch einmal verändert. Am Ende standen wir vor der Frage, ob der Wechsel unseres Vermögensverwalters unausweichlich war und ob die Philosophie, die wir künftig umsetzen wollen, nicht auch in Grundsatzdokumente gehört. Immerhin ist die Stiftung auf ewig bestehend, wir in den Gremien sind es aber nicht. Klaus Hinze: Eine Sache möchte ich noch ergänzen, in der Hoffnung, dass dies viele Stiftung auch so sehen. Wir sind nachträglich sehr froh, dass unsere Neuausrichtung trotz Corona gelungen ist. Die neuen Formen elektronischer Kommunikation waren dabei sehr hilfreich, wir haben hier viel hinzulernt.

FondsFibel: Die Suche nach dem geeigneten Vermögensverwalter fiel nun genau in die Corona-Phase. War es wie die Suche von Indiana Jones nach dem Heiligen Gral, oder nicht?

Klaus Hinze: Naja, von Felsen stürzen mussten wir uns nicht (lacht). Der Stiftungsvorstand hatte im Jahr 2021 sechs Vermögensverwalter angeschrieben und um ein Angebot für die zukünftige Verwaltung des Vermögens gebeten. Fachkompetent und ehrenamtlich beraten wurden wir dabei vom Finanzvorstand einer großen caritativen kirchlichen Einrichtung.

... lesen Sie weiter auf unserem Blog #stiftungenstärken

(Abonnieren Sie den Blog und Sie verpassen keinen neuen Beitrag!)





David Reusch wird beim 4. Virtuellen Tag für das Stiftungsvermögen im Studio sein, hier gibt's den Blick ins Programm.



„Das Primat der Ethik ist ein zeitloser Rahmen“

Auf einen Kreuzgang-Spaziergang mit ...
... David Reusch, Geschäftsführer der Missionszentrale der Franziskaner e.V.

Interview & Realisation: Tobias Karow

Es gibt noch einige wenige gemeinnützige Organisationen, die mehrere Jahrhunderte auf dem Buckel haben. Die Missionszentrale der Franziskaner kann auf eine Historie von mehr als 800 Jahren zurückblicken und hat in diesen Jahren kapitalanlageseitig alles erlebt. Wir sprachen mit dem Geschäftsführer der in Bonn ansässigen Missionszentrale der Franziskaner, David Reusch, über die Lehren aus diesen 800 Jahren für das Hier und Jetzt und auch dazu, wie Stiftungen einen bzw. „ihren“ Weg ins nachhaltige Anlegen finden. Einen Weg zwischen Rigorismus und Laxismus.

FondsFibel: 800 Jahre Historie bedeuten auch 800 Jahre Kapitalanlage. Welche Grundfeste kennen Sie hierbei?
David Reusch: Die Franziskaner haben sich von Beginn an stark mit der Kapitalanlage befasst. Franziskus hatte ja mit seinem Reichtum abgeschworen, weil er nicht der Sklave des Geldes sein wollte. Im frühen 13. Jahrhundert wandelte sich die Gesellschaft sehr stark, und die Menschen, die kein Geld hatten, sind teilweise sehr schlecht mit den Menschen umgegangen, die Geld hatten. Hier das Gegenteil zu machen, sich nicht ausschließlich am Geld auszurichten, das war die Motivation von

Franziskus. Er wollte den Menschen wieder ins Zentrum des Geschehens rücken. Sein radikaler Schritt war jener in die Armut, weg von seinem zugegebenermaßen sehr wohlhabenden Zuhause. Das Aufbrechen von Regeln, auch die Geldanlage betreffend, damit hat sich dann der Franziskaner-Orden immer wieder beschäftigt. Im späten 15. Jahrhundert war zum Beispiel der Wucherzins ein großes soziales Problem. Zunächst haben sie dagegen gepredigt, aber schnell war klar, dass Worte nicht reichen. Also gründeten sie die ersten Pfandleihhäuser, die so genannten montes pietatis, in denen

sich die Menschen zu einem fairen, kostendeckenden Zins Geld leihen konnten. Letzten Endes war das der Vorläufer der kommunalen Sparkassen.

FondsFibel: Eine Geschichte, die in Assisi begann.

David Reusch: Das stimmt. Für eben jene montes pietatis sind die Franziskaner sehr bekannt geworden, aber es war auch ein Franziskaner, der das erste Buch über die doppelte Buchführung verfasste. Insgesamt haben die Franziskaner mehr als 250 Werke über die Kapitalanlage und hieran anhängende grundsätzliche Fragen geschrieben. Sie haben sich also schon sehr früh damit befasst, wie ein verantwortungsvoller Umgang mit Geld aussehen kann.

FondsFibel: Was natürlich einmal unendlich viel Erfahrung im Umgang mit Geld bedeutet, aber eben auch, dass die Franziskaner eine klare Haltung zu Geld haben. Können Sie diese etwas beschreiben?

David Reusch: Was wir immer versuchen umzusetzen, auch in der von uns initiierten terrasis-Fondsfamilie, ist das Primat der Ethik. Wenn wir etwas investieren, denn muss die Frage, ob bspw. ein Unternehmen kulturverträglich, umweltverträglich und sozialverträglich wirtschaftet, ob es eben ein nachhaltiges Unternehmen ist, beantwortet werden. Bestimmte kontroverse Geschäftsfelder meiden wir zudem. Erst danach schauen wir uns an, wie erfolgsversprechend ein Unternehmen ist, wir drehen, wenn Sie so wollen, den klassischen Prozess der Unternehmensanalyse um. Vielen ist aber mittlerweile die Erkenntnis gekommen, dass nachhaltige Parameter Auswirkungen auf den wirtschaftlichen Erfolg eines Unternehmens haben.

FondsFibel: Gott sei Dank, möchte man meinen. Wie sieht es mit dem Umgang mit Brüchen aus? 800 Jahre Erfahrung im Umgang mit Geld, da gab es zahlreiche Brüche.
David Reusch: Also mit den Brüchen

ist es immer so eine Sache. Natürlich gab es diese reichlich in diesen Jahrhunderten, aber haben sich dadurch die grundsätzlichen Prämissen in der Kapitalanlage geändert? Eher nein. Das Primat der Ethik ist ein Stück weit ein zeitloser Rahmen. Natürlich ändern sich Aspekte, natürlich bekommt man sehr viel mehr Informationen als noch vor 20 Jahren, und das verändert hier und da schon unser Tun in einzelnen Punkten. Aber umso mehr Label auf einem Fonds kleben, heißt das nicht, dass der Fonds umso besser ist. Auch von solchen Begriffen wir Impact machen wir uns ein Stück weit frei, denn mir wird zu viel unter dem Impact-Label verkauft.

„Das Primat der Ethik ist ein Stück weit ein zeitloser Rahmen.“

(David Reusch, Missionszentrale der Franziskaner e.V.)

FondsFibel: Das ist interessant. Ist also Impact nicht die höchste Stufe?

David Reusch: Also zunächst einmal soll unsere Geldanlage niemandem schaden. Im zweiten Punkt versuchen wir, eine Wirkung zu entfalten. Es sollen Unternehmen belohnt werden, die sich besonders im verantwortungsbewussten Tun hervorarbeiten. Die anderen nehmen sich dann vielleicht ein Beispiel, auch verantwortungsbewusster zu wirtschaften, und daraus entsteht eine Dynamik. So die Idee, der wir nachhängen. Auf der anderen Seite ist Wirkungsmessung extrem schwierig, die Diskussion hier ist mannigfaltig. Wenn durch einen Anteil an der Verwaltungsvergütung 500 Menschen in Afrika wieder sauberes Wasser haben, weil mit diesem Anteil ein Brunnen für Frischwasser gebohrt werden konnte, dann ist das ein Impact, der aber in Kennzahlen nicht abgebildet werden kann.

FondsFibel: Wohl aber in Existenzen, eben jenen der 500 Menschen, denen es besser geht durch den neuen Brunnen.

Trinkwasser für alle, das ist ja auch eines der Entwicklungsziele der Agenda 2030.

David Reusch: Das stimmt freilich, und ist sehr klar sichtbar, aber in den Labeln, die wir für den Fonds „kaufen“ könnten, wird genau derlei nicht erfasst. Unser Ansatz ist einfach, dass wir Geld statt in Engagement in konkrete Hilfsprojekte investieren. Engagement zum Beispiel können Sie richtig nur machen, wenn Sie große Ressourcen einsetzen, wenn Sie Zugänge haben. Schaut man dann auf die Ergebnisse dessen, dann ist Manches bei Engagement der Serienbrief mit einem Hinweis auf diesen oder jenen Missstand, das würde mir als Anleger nicht reichen. Die Frage ist ja auch, ob sich ein Unternehmen beeinflussen lässt von jemandem, der 100 Aktien hält.

FondsFibel: Inwiefern spielt für Sie die Frage der Resilienz in der Anlage von Stiftungsvermögen eine Rolle?

David Reusch: Resilienz bedeutet ja zweierlei. Einmal eine Krise überhaupt zu überstehen, daneben aber eben auch, eine Krise als Chance begreifen und nutzen zu können. Da könnten Stiftungen in meinen Augen gerade aktuell noch mehr umdenken, denn Stiftungsvermögen kann mehr, und mit Stiftungsvermögen kann auch mehr Gutes gemacht werden. Die Stiftungsgremien befassen sich viel mit dem, was man auf der Ausgabenseite optimalerweise machen kann. Mit der Einnahmeseite aber wird sich nur wenig beschäftigt.

... lesen Sie weiter auf unserem Blog #stiftungenstärken

(Abonnieren Sie den Blog und Sie verpassen keinen neuen Beitrag!)





„Ordentlicher Ertrag geht heute einfacher“

Auf ein Telefonat mit ...
... Nick Edwardson von Aegon Asset Management
 Interview: Tobias Karow, Realisation: Hanna Günther

Wir sprachen mit Nick Edwardson, Fondsmanager des #fondsfibel Club der 25-Fonds Aegon Global Diversified Income, zum Anlagejahr 2022 und was Stiftungen für 2023 und beyond daraus lernen können. Wir nehmen es vorweg: Es wird einfacher werden, aber dennoch alles andere als einfach. Aus Stiftungssicht schält sich zudem heraus, dass der ordentliche Ertrag einfacher zu generieren ist als noch vor 12 Monaten. Nick Edwardson erläutert, warum das so ist.

FondsFibel: Wenn wir das Jahr 2022 Revue passieren lassen, dann war dieses ein besonderes. Politisch wie wirtschaftlich. Wie fällt Ihr Fazit zum Jahr 2022 aus?

Nick Edwardson: In meinen Augen sehen wir, wenn wir den Blick mal auf das große Bild wenden, Zeiten des Wandels. Manches von diesem Wandel betrifft die kurze Frist, manches davon die lange Sicht. Und es gibt in diesem Wandel Aspekte, die deshalb so wichtig sind, weil sie alles andere tangieren. Einmal werden die wirtschaftlich positiven Effekte, die durch die Maßnahmen im Zuge der Corona-Pandemie getroffen wurden, auslaufen. Entsprechend dürften wir in eine Rezession schlittern, wenn wir nicht schon partiell in einer stecken. Danach wird es wieder zu einer wirtschaftlichen Erholung kommen, bei der jedoch ein Einflussfaktor gänzlich anders sein wird als bei der Corona-Erholung. Das Liquiditätsregime hat sich weltweit verändert. Seit der Finanzkrise 2008 lebten wir einer Welt der ultralockeren Geldpolitik bzw. des Quantitative Easings, was Auswirkungen natürlich auch auf die Kapitalmärkte hatte. Im Positiven wohlgermerkt. Die Zentralbanken fahren jetzt eine andere Politik, wann sich das wieder ändert, kann ich schwer sagen. Ein, zwei Jahre wird das vermutlich noch anhalten.

FondsFibel: Was werden denn noch Parameter für das Verwalten von Stiftungsvermögen sein?

Nick Edwardson: Wir wollen dem Klimawandel aktiv begegnen, und das dürfte Investoren auch weitaus mehr befassen, zumindest in meinen Augen, als der derzeit

tobende Konflikt in der Ukraine. Für mich wird der Konflikt auch weitergehen und werden die Sanktionen beibehalten, solange Putin Präsident Russlands bleibt. Das wiederum betrifft den globalen Handel, der eben etwas weniger floriert und vor allem als Schrittmacher ein Stück weit ausfällt. Globalisierung, so wie wir sie in den letzten 20 oder 25 Jahren gesehen haben, ist in dieser Form vorbei, oder wird künftig anders ablaufen. Die Frage ist ja, ob aus Globalisation eine Slowbalisation wird. Es gibt eben Länder und Regierungen, die unsere Werte nicht teilen und denen auch der Handel mit uns nichts bedeutet. Das wiederum wird unseren Erfolg dort beeinflussen, es wird ihn schwieriger machen.

„Es gibt einen Werbeslogan eines Bierproduzenten, da heißt es ‚manchmal musst Du für Qualität bezahlen‘. Schau ich auf die Aktienmärkte, dann führt mich dieser Satz in die USA, und eben weniger nach Paris, Brüssel oder Frankfurt.“

(Nick Edwardson, Aegon Asset Management)

FondsFibel: Das deutet auf ein ambivalentes Bild für die Aktienquote im Stiftungsvermögen, nicht?

Nick Edwardson: Das stimmt, europäische Aktien sind auch historisch gesehen günstig bewertet, aber das heißt nicht, dass sie automatisch auch attraktiv sind.

Es gibt einen Werbeslogan eines Bierproduzenten, da heißt es ‚manchmal musst Du für Qualität bezahlen‘. Schau ich auf die Aktienmärkte, dann führt mich dieser Satz in die USA. Nicht zuletzt sind die Energiekosten in den USA um so viel günstiger, dass es dort eine realistische Chance gibt, dass das Re-Shoring, also das Wiederansiedeln von produzierendem Gewerbe, in den USA gut funktioniert. Mit allen positiven Nebeneffekten, die das haben kann.

FondsFibel: Blicken Sie also gar nicht so pessimistisch in die Anlagezukunft? Wie sieht Ihr Bild aus für ein Stiftungsvermögen mit Blick auf 2030?

Nick Edwardson: Also betreffend die Zukunft ist eines sicher: Je länger wir vorausblicken, desto unsicherer wird das, was wir ableiten. Ausgehend vom heutigen Tage aus würde ich vermuten, dass der Gegenwind durch das Reduzieren der Liquidität weltweit erst einmal nicht weniger werden wird. Und Gegenwind bedeutet auch, dass wir solche Zuwächse wie in den letzten 10 Jahren an den Aktienmärkten wohl kaum sehen werden. Das wäre mal eine Aussage, eine andere wäre, dass wir höhere Inflationsraten sehen werden, die sich auch aus einer gewissen Lohninflation speisen dürfte. Nicht zuletzt werden Güter und Dienstleistungen nicht mehr automatisch billiger, im Gegenteil. Für mich ist auch der Anleihen-Bullenmarkt tatsächlich vorbei, bedeutet für mich aber nicht, dass wir in einen Anleihen-Bärenmarkt münden. Eher werden wir in eine länger anhaltende Seitwärtsphase einmünden. Alles zusammen genommen bedeutet das aber für Income-Investoren, wie es Stiftungen nun einmal sind, dass dies nicht die allerschlechteste aller Welten ist. Es würde mich nicht wundern, wenn die ordentlichen Erträge in den kommenden Jahren deutlich höher ausfielen als in den letzten 10 Jahren. Der Wert von gemischten Portfolios wird sich dann richtig zeigen. Aber durch das Zinserhöhungsunwetter der Notenbanken müssen wir erst einmal noch durch, einerseits. Andererseits heißt Cash zu halten für Stiftungen, Möglichkeiten zu verschwenden. Denn um der Inflation zu begegnen, ist Cash das stumpfste aller Schwerter.

FondsFibel: Wie wahr, wie wahr. Wir danken Ihnen für Ihre Einschätzungen.



... Das komplette Interview mit Nick Edwardson finden Sie auf unserem Blog #stiftungenstärken.



#vtfds-Programm-Tipp:
Beim 4. Virtuellen Tag für das Stiftungsvermögen wird Barnaby Woods, Ansprechpartner für Stiftungen bei Aegon Asset Management in Deutschland, Anregungen mitbringen, woher ordentliche Erträge künftig stammen könnten – und werden.



„Mit der Business Judgement Rule wird das Agieren vieler Stiftungsgremien flexibler werden können“



Auf einen Cappuccino mit Natalie Weng und Volker Malcharek vom Deutschen Stiftungszentrum (DSZ)

Interview & Realisation: Tobias Karow

Sie sind die Experten für Vermögensthemen und -management im Deutschen Stiftungszentrum und sprechen daher viel mit Stiftungen über deren Vermögen. Wir wollten von Natalie Weng und Volker Malcharek wissen, warum das Mindset vieler Stiftungen nicht so recht zum aktuellen Anlageumfeld passt, weshalb ‚mündelsicher‘ keine Maßgabe mehr für Stiftungen sein kann und wie das Deutsche Stiftungszentrum im Hier und Jetzt in der Vermögensanlage agiert. Um es vorwegzunehmen: Aus dem einen Cappuccino wurden zwei.

FondsFibel: Lassen Sie uns zu Beginn gerne über die Herausforderungen eines Dienstleisters sprechen, der viele hundert Stiftungen betreut. Geben Sie uns doch mal ein Gefühl dafür, mit welchen Fragen Sie derzeit von den Stiftungen unter Ihrem Dach konfrontiert werden.

Volker Malcharek: Das Deutsche Stiftungszentrum (DSZ) im Stifterverband betreut rund 670 Stiftungen mit einem Stiftungsvermögen von über drei Milliarden Euro (Stichtag 31.12.2022). Das dominierende Thema für die von uns

betreuten Stiftungen ist, auskömmliche Erträge aus dem Kapitalstock zu erzielen, die für die Förderzwecke benötigt werden. Die lange anhaltende Niedrig- und Negativzinsphase ist glücklicherweise vorüber und festverzinsliche Wertpapiere liefern endlich wieder Kupons, die nicht mit erhöhten Risiken einhergehen. Das derzeitige Zinsniveau trifft die Erwartungen der Stiftungen, mitunter wird allerdings zu wenig beachtet, dass real kein positives Ergebnis erzielt wird.

Das zweite Thema, Investments in Sachwerte, war und ist unverändert sehr wichtig. Die Notwendigkeit, das Stiftungsvermögen breit gestreut über Anlageklassen und -regionen anzulegen und verstärkt in Sachwerte zu investieren, betonen wir immer wieder. Hier haben wir noch Überzeugungsarbeit zu leisten – in diesem Kontext ist es erforderlich, die entsprechende Fachkompetenz aufzubauen. Auch hat die Frage nach der Haftung viele Stiftungsgremien gehemmt. Mit der Business Judgement Rule wird das Agieren vieler Stiftungsgremien in meinen Augen nun flexibler werden können.

FondsFibel: Angst nehmen ist hier also das Stichwort. Aber investiert werden muss das Stiftungsvermögen dann noch immer. Was heißt für Sie in diesem Kontext zeitgemäß?

Natalie Weng: Zeitgemäßes Anlegen von Stiftungsvermögen bedeutet für uns, das Stiftungsvermögen möglichst breit zu diversifizieren und immer wieder zu hinterfragen, wie die optimale Zusammensetzung der Vermögensanlage aussehen sollte. Stiftungen und Stiftungsgremien sind hier immer mehr gefordert, die Flexibilität in ihrer Vermögensanlage zu erhöhen. Früher galt ja die Anleihe als die ertragreiche und sichere Anlage, um den Stiftungszweck bestmöglich erfüllen zu können. Mit der Niedrigzinsphase der vergangenen Jahre hat sich dieses Bild gewandelt und spätestens mit dem Rentencrash im Jahr 2022 musste jeder konservative Anleger erkennen, dass diese Einschätzung nicht einfach für die Zukunft fortgeschrieben werden kann. Ein „Zurück auf Los“ wird es in unseren Augen nicht geben. Deshalb sollten neben Sachwertanlagen, Aktien und Immobilien auch weitere Alternative

Investments berücksichtigt werden, das macht Stiftungsvermögen resilienter. Deshalb darf die Kapitalanlage für Stiftungen auch kein Randthema sein, denn es ist ein ganz wesentlicher Baustein für die Verwirklichung des Stifterwillens. Kurz ergänzend: Es gibt für viele Stiftungen vertraute Anlageklassen, vor allem die Anleihe, die vielfach als sicher gilt. Allerdings ist das eher eine Scheinsicherheit, denn selbst bei gestiegenen Zinsen ist der reale Kapitalerhalt derzeit, angesichts der Inflationszahlen, nicht möglich. Nur auf Anleihen oder generell auf ein Investment zu setzen, passt nicht mehr in die Zeit.

FondsFibel: Was antworten Sie Stiftungen, die Sie heute noch nach einer mündelsicheren Kapitalanlage fragen?

Volker Malcharek: Hier gilt es zweierlei zu klären: Ist Mündelsicherheit eine Vorgabe, die es zu beachten gilt? Und wären mit dieser Vorgabe die Ziele und Erwartungen der Stiftung erreichbar? Das Gebot einer mündelsicheren Anlage für Stiftungen wird immer wieder thematisiert und in diesem Zusammenhang auf Stiftungsaufsichtsbehörden verwiesen. Fakt ist, dass das Gebot in allen Bundesländern abgeschafft wurde, zuletzt 1995 in Bayern. Stiftungsvermögen, die auf Mündelsicherheit abstellen, können unseres Erachtens ihre Ziele bezüglich Ertrag und Kapitalerhalt langfristig nicht erreichen. Dabei wächst das Spektrum der Anlagemöglichkeiten für Stiftungen

ständig. Die Anlagemöglichkeiten von Stiftungen sind im Gegensatz zu Versicherungen und Pensionskassen nicht reguliert, die Landesstiftungsrechte enthalten nur vage Formulierungen, wie „sicher und wirtschaftlich“ und „ungeschmälert zu erhalten“. Unseres Erachtens ist entscheidend, dass Anlageprodukte für Stiftungen geeignet sind. Das heißt, die Vermögensanlage

Stiftungsmäßig auf dem Laufenden bleiben?

Ob News von unseren Stiftungsexperten, unserem Blog #stiftungenstärken oder dem #FreitagsPodcast – melden Sie sich hier zu unserem Newsletter POST an!

muss deren Risikotoleranz und Anlageleitlinien Rechnung tragen und Stiftungsgremien sollten nur kaufen, was sie auch nachvollziehen können.

Natalie Weng: Stiftungen können sich an diesem Punkt nicht mehr auf die Stiftungsaufsicht berufen – die Erwartungen an Gremien sind eindeutig gestiegen.

FondsFibel: Sie hatten Alternative Anlagen bereits erwähnt. Inwiefern öffnet sich das Deutsche Stiftungszentrum in der Verwaltung von Stiftungsvermögen auch für Private Markets & Co.?

Volker Malcharek: Das DSZ ist der Meinung, dass Alternative Anlagen auch für Stiftungen aus Renditeaspekten interessant sind, weil die Illiquidität dieser Anlageklasse durch einen Zinsaufschlag gegenüber festverzinslichen Wertpapieren ausgeglichen wird. Das Angebot ist groß und vielfältig, aber nicht unbedingt für die breite Stiftungslandschaft geeignet (Stichwort „Komplexität“) bzw. investierbar (Stichwort „Losgrößen“). Die Attraktivität und Notwendigkeit, in Alternative Anlagen zu investieren, ist durch den Zinsanstieg tendenziell gesunken. Das Ziel des DSZ war und ist, dass Alternative Anlagen neben Immobilien ein Bestandteil ausgewählter Spezialfonds sind. Diesen Ansatz haben wir bisher in einem Spezialfonds-Mandat umgesetzt. Darüber hinaus hat das DSZ im Stifterverband bereits große Stiftungen bei der Umsetzung von Alternativen Anlagen begleitet.

FondsFibel: Was müssen wir zu den vom DSZ eigens aufgelegten Spezialfonds wissen?

Volker Malcharek: Der Stifterverband hat bereits in den 1960er Jahren erste Dienstleistungen für Stiftungen angeboten. Schnell stellte sich heraus, dass die betreuten Stiftungen auch Expertise in der Vermögensanlage nachfragten. Aus dem Netzwerk des Stifterverbandes bildete sich ein unabhängiger Anlagebeirat, der Empfehlungen zur Anlage von Stiftungsvermögen aussprach. Das Gremium steht dem Präsidium des Stifterverbandes auch heute



noch beratend zur Seite. Mitglieder sind Vorstände von großen Industrie- und Finanzinstituten, die ehrenamtlich agieren. Der erste Spezialfonds des Stifterverbandes wurde im Oktober 1972 aufgelegt. Aktuell können Stiftungen aus einer Angebotspalette von acht offenen Spezialfonds ihre passende Rendite-/Risikostruktur wählen.

„Das Gebot der mündelsicheren Anlage von Stiftungsvermögen wurde in allen Bundesländern abgeschafft, zuletzt 1995 in Bayern.“

(Volker Malcharek, Deutsches Stiftungszentrum)

FondsFibel: Worauf achten Sie in der Anlagepolitik dieser Fonds? Gibt es da eine Klammer?

Natalie Weng: Naja, eigentlich sind es vier Klammern. Zunächst ist die Anlegerstruktur in jedem Fonds homogen, es investieren hier also ausschließlich Stiftungen bzw. steuerbefreite Körperschaften. Das hat natürlich auch steuerliche Vorteile zur Folge. Dann ist uns eine bankenunabhängige Anlagepolitik wichtig. Wir achten zudem streng auf die Kosten, die bei einem Spezialfonds günstiger sind als bei einem Publikumsfonds. Ausgabeaufschläge oder Rücknahmegebühren, das gibt es bei unseren Fonds nicht. Fondsstrukturen bieten schließlich den grundsätzlichen Vorteil, dass der buchhalterische Aufwand geringer ist, außerdem werden Stiftungen von vielen administrativen und regulatorischen Aufgaben entlastet.

Volker Malcharek: Wir haben bei unseren Spezialfonds gegenüber Publikumsfonds einen weiteren, für Stiftungen ganz wichtigen Vorteil die Ausschüttungspolitik betreffend. Viele Publikumsfonds schütten häufig einen sehr hohen Anteil an außerordentlichen Erträgen – vielfach zu Lasten der Substanz – aus. Wir können maßgeblichen Einfluss im Sinne unserer Stiftungen auf das Verhältnis von ordentlichen zu



außerordentlichen Erträgen nehmen. So enthält die Ausschüttung unserer Spezialfonds größtenteils ordentliche Erträge.

FondsFibel: Wie verhält es sich in Ihren Spezialfonds damit, dass es wieder Zinsen gibt?

Natalie Weng: Solange auskömmliche Zinsen gezahlt werden, macht es unsere Aufgabe auf den ersten Blick einfacher. Erträge können wieder mit klassischen, den Stiftungen vertrauten Anlagen, wie bspw. Festgeldern, Geldmarktfonds und festverzinslichen Wertpapieren, generiert werden. Unsere Wertsicherungs-Mandate haben wir bereits „zukunftssicherer“ aufgestellt.

FondsFibel: Was bedeutet zukunftsicherer?

Volker Malcharek: Hier kommen wir zum Risikobudget. Die Idee hinter dem Risikobudget ist zu berechnen, welche Aktienquote ich im Bestand halten kann. Möchte ich höhere Aktienquoten halten, dann brauche ich höhere Risikobudgets, aber die muss ich auch aushalten. In den Krisenjahren wurden die Risikobudgets erhöht, der gestiegene Zins liefert dem Fondsmanagement mehr Handlungsspielräume. Wertsicherungs-Mandate bleiben für uns eine Option für die Anlage von Stiftungsvermögen.

Natalie Weng: Um aber noch einmal auf den Zins zurückzukommen: Auf den zweiten Blick erschwert er unsere Situation. Stiftungen fragen sich, warum sie in illiquide und komplexe Anlageklassen investieren sollen, wenn relativ schnell und einfach Erträge mit bspw. festverzinslichen Wertpapieren gene-

riert werden können. Die Niedrigzinsphase hat allerdings gezeigt, dass der Zins vergänglich sein kann. Wir haben in den vergangenen Jahren unsere Stiftungen für eine breitere Vermögensstruktur sensibilisiert. In vielen Anlage Richtlinien findet man noch eine sehr starke Fokussierung auf die klassischen Anlageklassen mit Schwerpunkt in Europa und den Euro, hier wäre in einem ersten Schritt eine globale Ausrichtung wichtig. Darüber hinaus sollten Investments in beispielsweise Alternativen Anlagen, Rohstoffen und Edelmetallen nicht unbeachtet bleiben.

FondsFibel: Wenn wir den Blick auf 2030 werfen, was legen Sie Stiftungsgremien ans Herz?

Natalie Weng: Mit Blick auf 2030 wünschen wir uns, dass Stiftungen bzw. deren Gremien die Kapitalanlage ergebnisoffen denken, zumal die Stiftungsgesetzgebung keine expliziten Anlageklassen vorschreibt oder ausschließt. Es gilt das auszuschöpfen, was die Anlage richtlinie hergibt. Stiftungen sind in der Regel für die Ewigkeit mit Stiftungskapital ausgestattet worden und dieses gilt es langfristig zu bewahren.

... lesen Sie weiter auf unserem Blog #stiftungenstärken

(Abonnieren Sie den Blog und Sie verpassen keinen neuen Beitrag!)



STIFTUNGSWEINGUT VEREINIGTE HOSPITIEN



Herausragende Weine von Saar und Mosel seit 1804!



**„Jeder Schluck
eine gute Tat.“**





„Wir orientieren uns sehr stark am Gedanken der Stiftungsfonds der US-amerikanischen Universitäten“

**Auf eine Straßenbahnfahrt mit ...
... Bernhard Matthes, Leiter Vermögensmanagement
bei BKC Asset Management**

Interview: Tobias Karow, Realisation: Julian Preuß

Mit Bernhard Matthes von BKC Asset Management zu sprechen ist immer ein Vergnügen. Denn er kann sehr schön herleiten, wie es um die Verfasstheit von Märkten bestellt ist – und was sich daraus für das Stiftungsvermögen ableitet. Bei ihm schwingt zwar immer ein gewisser skeptischer Bias mit, wenn er das große Ganze beurteilt, aber er hat auch immer ein paar sehr konkrete Ideen in petto, wie Stiftungsvermögen zeitgemäß und zukunftsfest veranlagt werden sollte. Außerdem ruft er uns ins Bewusstsein, dass sich 2023 ein Ereignis zum hundertsten Mal jährt: die Hyperinflation in Deutschland im Jahr 1923.

FondsFibel: Stiftungsvermögen, Epochenwechsel, Zeitenwende – in was für Zeiten leben wir gerade?

Bernhard Matthes: Das müssen wir etwas sortieren, glaube ich. Ein Niedrigrenditeumfeld haben wir schon länger dadurch, dass die Notenbanken ohne Not den Realzins nach unten manipulieren. Alle Anlageklassen hängen, wenn Sie das analysieren, am Realzins. Die Renditemöglichkeiten bauen auf

dem Realzinsumfeld auf. Das Niedrigrenditeumfeld ist jetzt seit vielen Jahren eine Konstante. Eine zweite Ebene ist das Politische. Hier sehen wir schon eine Zeitenwende, ganz klar. Wirtschaftlich wiederum treten wir wieder in ein dankbareres Umfeld ein. Beim Realzins existiert eine sehr schöne Direktionalität zwischen dem vorherrschenden Realzins zu Beginn einer Investmentperiode und den darauffolgenden Erträgen, beispielsweise über einen rollierenden Fünf- oder Siebenjahres-Zeitraum. Demnach gehen hohe Positivrealzinsen, wie wir sie Anfang der 1980er hatten, einher mit nachfolgend sehr ansprechender Risikokompensation, wo Sie gute und vernünftige Erträge erwirtschaften können. Ein Umfeld niedriger oder negativer Realzinsen dagegen geht typischerweise einher mit enttäuschenden Anlagerenditen in allen Anlageklassen.

FondsFibel: Wie gehe ich damit nun als Stiftung um?

Bernhard Matthes: Erst einmal gilt es, keine Angst vor Einbrüchen an den Börsen zu haben. Die Rückschau zeigt,

dass die Zeit für Anleger arbeitet und zwischenzeitliche Schwankungen meist zügig aufgeholt werden können. Wenn Sie eine Stiftung oder eine Kirche oder jemand, der in Jahrzehnten oder Jahrhunderten denkt, sind, ist das in einem Chart über 50 Jahre kaum zu erkennen. In dem Moment ist es natürlich schmerzhaft, auch das, was wir letztes Jahr hatten, ist schmerzhaft, wenn ich es meinem Gremium erklären muss. Aber auf einen langen Zeitraum ist es nicht erheblich. Viel wichtiger ist es, bei einer einmal gewählten Disziplin zu bleiben und sich in solchen Phasen nicht ins Bockshorn jagen zu lassen.

FondsFibel: Das heißt, ich muss mir als Stiftung jetzt schon einmal Gedanken machen, ob ich die letzten zehn, fünfzehn Jahre richtig aufgestellt war?

Bernhard Matthes: Unserer Beobachtung nach haben sich viele Stiftungen diese Gedanken schon gemacht. Viele haben ihre traditionell hohen Zinsquoten reduziert, Anlagerichtlinien überarbeitet, höhere Aktienquoten zugelassen, sich auch anderen Anlageklassen geöffnet – unglücklicherweise

denjenigen, die jetzt stärkeren Risiken ausgesetzt sind, etwa Immobilien oder Private Equity. Die Finanzrepression wird in Zukunft wohl eine Konstante bleiben. Wir hatten ja gehofft, dass das Thema irgendwann zu den Akten gelegt werden kann. Aber jetzt sehen wir, dass der Spielraum für Preisstabilität nur so weit trägt, wie die Systemstabilität nicht in Gefahr gerät, wie wir das jetzt beim Krisenmanagement der Silicon Valley Bank-Rettung gesehen haben.

FondsFibel: Was bedeuten solche Ereignisse für die Bekämpfung der Inflation?

Bernhard Matthes: Eine glaubwürdige Inflationsbekämpfung wird kaum mehr möglich sein, weshalb uns die negativen Realzinsen nach vorne erhalten bleiben werden. Dies liegt natürlich im politischen Interesse der hoch verschuldeten Staaten, die auf negative Realzinsen angewiesen sind, um ihre Schuldenberge, man müsste eher sagen Schulden-Himalayas, abzutragen. Insgesamt glauben wir, dass der Inflationsdruck strukturell hoch bleibt, aus ganz verschiedenen Themen. Krieg ist immer inflationär, zum anderen wirkt das Thema Onshoring sehr stark inflationär mit auf Jahre bestehender Nachfrage. Zudem laufen deflationäre Effekte in erster Linie aus. China hat jahrelang Deflation in den Westen exportiert, jetzt steigen auch dort die Lohnkosten sehr stark. Auch der Zerfall der Welt in zwei Lager, von der unipolaren zur multipolaren Ordnung, wird inflationär wirken, wie auch Demographie (Stichwort Verhandlungsmacht der Arbeitnehmer) und vermutlich strukturell höhere Rohstoffpreise. Allerdings haben Länder wie Mexiko, Peru oder Brasilien deutlich niedrigere Inflationsraten als die Eurozone. Diese Regionen, die früher herablassend als Bananenrepubliken, als Hochinflationengebiete klassifiziert wurden, haben heute teilweise eine höhere Disziplin und einen besseren Fokus auf Geldwertstabilität, als das bei EZB, FED oder Bank of England der Fall ist. Ein Ökonom der tschechischen Notenbank hat einmal gesagt: „Wir haben ein Auto konstruiert, das explodiert, wenn es

stehen bleibt.“ Und genau das ist die korrekte Analogie zu unserem Finanzsystem. Alle reden über Nachhaltigkeit, aber niemand über die Nachhaltigkeit unseres Finanzsystems, das mit vielen problematischen Eigenschaften behaftet ist. Niemand redet über Generationengerechtigkeit (Stichwort Verschuldung). Die Antwort wäre eine Rückkehr zu solider Haushaltsführung. Die Staaten müssen von ihren Ausgabeborgern weg. Freiwillig werden sie das nicht tun. Politiker, die wiedergewählt werden wollen, begrenzen sich nicht im erforderlichen Maße.

FondsFibel: Es schwingt bei Ihnen ein eher pessimistischer Bias mit. Gibt es irgendetwas, wo positive Effekte herkommen könnten?

Bernhard Matthes: Die regionale Differenzierung ist da wahrscheinlich genau der richtige Fokus. Sehr viel Positives aus Europa würde ich mir jetzt nicht erwarten, weil da natürlich auch alles drangesetzt wird, die Erfolgsvoraussetzungen leichtfertig bis vorsätzlich zu beschädigen. Ein Gewinner werden natürlich die USA sein, man sieht ja jetzt schon die Wanderungsbewegungen, dass produzierendes Gewerbe aus dem Mittelstand zusammenpackt und dort produziert, einfach weil es dort verfügbare und bezahlbare Energie gibt. Die Amerikaner haben auch viel stärker als die Europäer ihre eigenen Interessen im Blick. Dass Subventionen die richtige Politik sind, würde ich als Freund der Marktwirtschaft nicht unterschreiben, aber es wird – wie beim sog. Inflation Reduction Act – praktiziert und verfehlt zumindest im Standortwettbewerb die beabsichtigte Wirkung nicht. In den Emerging Markets muss man sehen, wie diese Blockbildung – auf der einen Seite die westliche Welt, auf der anderen Seite die BRICS Plus mit überraschenden Annäherungen, etwa China und Saudi-Arabien – sich auswirken wird. Ich könnte mir vorstellen, dass es dort interessante Investmentmöglichkeiten gibt. Aber aus der Sicht dessen, der dort nicht ansässig ist, bestehen auch Risiken, wie wir jetzt in Russland gesehen haben. Sie wissen nicht, ob Ihr Invest morgen noch werthaltig sein wird oder ob Staaten, die sich aus



westlicher Sicht nicht wohlverhalten, mit Sanktionen belegt werden und Sie nicht wissen, ob Sie morgen noch Zugang zu Ihren Investments haben, was gerade bei China eine aktuelle Frage ist.

FondsFibel: Also muss ich als Stiftung in jedem Fall auch mehr an Geopolitik denken?

Bernhard Matthes: Oder einen Verwalter haben, der das macht (lacht). Ja, und deutlich höhere Risikoprämien verlangen, als das in der Vergangenheit der Fall war. Sicherlich bleibt trotzdem die Bewertung, dass viele Emerging Markets-Währungen günstig bewertet sind, die haben gerade 2020 ihren ultimativen Stresstest überstanden. Sie hatten ihre Hausaufgaben gemacht. Sie sind gegenüber den großen Krisen sehr viel resilienter geworden. Weniger Verschuldung, bessere Außenposition, viele haben ja unter Schmerzen eine vom IWF verordnete Roskur durchgeführt. Heute sind diese Währungen oft resilienter gegenüber westlichen Währungen, die ihre Reformen noch vor sich haben. Aber bei uns oder in Italien oder Frankreich sehen wir mangelnde Reformwilligkeit und auch Reformfähigkeit. Die Unternehmen in Europa müssen sich ja mehr mit den Tiefen von Daten-, Brand- und Denkmalschutz beschäftigen, aber nicht mit ihrem Geschäftsmodell.

... lesen Sie weiter auf unserem Blog #stiftungenstärken

(Abonnieren Sie den Blog und Sie verpassen keinen neuen Beitrag!)





„Wir wollen, dass dem Stifterwillen eine hohe praktische Handlungsfähigkeit folgt“

**Am Runden Tisch mit ...
... Dr. Erich Theodor Barzen (Solidaris),
Dr. Stefan Fritz (Stiftungsgeschäftsführer) und Dr. Christoph Mecking
(Institut für Stiftungsberatung)**

Interview & Realisation: Tobias Karow

Die Stiftungsrechtsreform verändert die Stiftungslandschaft, und das wird mit ihrem Inkrafttreten am 1.7.2023 weitergehen. Die drei bekannten Stiftungsrechtler Dr. Erich Theodor Barzen, Dr. Stefan Fritz und Dr. Christoph Mecking sehen das ähnlich, aber sie geben sich mit dem bisher Erreichten nicht zufrieden. Wie die drei Musketiere kämpfen sie gemeinsam für eine einheitliche Auslegung der neuen stiftungsrechtlichen Regelungen, ihr Degen ist die Stiftung FUNDATIO, über die sie Präzedenzfälle schaffen wollen, auf die sich andere Stiftungen und Stiftungsgründer berufen können. Am Runden Tisch erläutern sie, warum genau das notwendig ist.

um schnell durch das Verfahren zu kommen, und genau das wird zum Bumerang. Genau diese Situation wollen wir aufbrechen. Wir wollen, dass dem Stifterwillen eine hohe praktische Handlungsfähigkeit folgt, dass das, was der Stifter will, flexibel in der Stiftung auch umgesetzt werden kann. Die Stiftungsrechtsreform lässt zu viele Fragen offen.



„Wir sehen jetzt durch das neue Stiftungsrecht die Chance, das Recht ernst zu nehmen.“

(Dr. Christoph Mecking, Institut für Stiftungsberatung)

Dr. Christoph Mecking: Ich habe bei Neugründungen und Satzungsänderungen in der Praxis zahlreiche Wünsche auf dem Tisch gehabt, wo ein Stifter gesagt hat, er habe etwas anders machen wollen in der Stiftung, sei aber an den Vorgaben der Stiftungsaufsicht gescheitert, die ihm einst gemacht wurden. Was häufig vorkommt, ist beispielsweise, dass die Aufsicht verbindlich in der Satzung verortet haben möchte, dass eine Jahresabschlussprüfung vom Wirtschaftsprüfer auf Kosten der Stiftung vorzunehmen ist. Das

FondsFibel: Wir wollen über die Stiftung FUNDATIO sprechen. Diese ist in Gründung befindlich und wird – so unsere Lesart – den Stiftungsstandort Deutschland voranbringen. Was war der Auslöser, die Stiftung FUNDATIO gemeinsam mit ihren beiden Mitstreitern zu gründen?
Dr. Erich Theodor Barzen: Die Gründungen von Stiftungen haben heute einen Hang zu Konformität und zu den Mustersatzungen. Eine Mustersatzung beschleunigt das Errichten einer Stiftung, und häufig wird dann auf das individuelle Ausgestalten verzichtet. Auch, weil Stiftungsgründer keine Lust auf Streit mit der Aufsicht haben. Die Rückkoppelung entsteht aber dann, wenn später in der Stiftung etwas gemacht wird, was nicht der Satzung entspricht, was aber Wille des Stifters ist. In dem Moment, in dem die Stiftung gegründet wird, nimmt sich der Stifter nicht alle Freiheiten,



Dr. Stefan Fritz und Dr. Christoph Mecking werden beim 4. Virtuellen Tag für das Stiftungsvermögen im Studio sein, hier gibt's den Blick ins Programm.

entlastet die Aufsichten. Selbst bei vielen Stiftungen, die buchhalterisch eigentlich gar nicht kompliziert sind, wird dann solch ein Passus in die Satzung aufgenommen. Wenn dann aber die Mittel mangels Zinsen schwinden, müssen trotzdem Prüfungskosten bezahlt werden, die dann den Verwaltungskostenetaz erhöhen. Will die Stiftung dann die Satzung ändern, beruft sich die Aufsicht darauf, dass doch eben jene Prüfungsanordnung explizit Wille des Stifters gewesen sei. Einer Änderung könne daher die Aufsicht nicht zustimmen, und die finanziellen Probleme setzen sich fort.



„Aufsätze und Kommentare können ein Weg sein, der Vereinheitlichung in den Sattel zu helfen, aber viel verbindlicher sind Präzedenzfälle.“

(Dr. Stefan Fritz, Stiftungsgeschäftsführer)

FondsFibel: Was meinen Sie mit ‚das Recht ernst nehmen‘?

Dr. Christoph Mecking: Der Gesetzgeber hat sich vorgenommen, der Zersplitterung im materiellen Stiftungsrecht zu begegnen. Bundes-einheitliche Regelungen im BGB sind nun sehr detailliert geraten, aber wie belastbar sie sind, das hat noch keiner auf die Probe gestellt. In der Stiftungssatzung werden Zweck, Vermögen und Gremien geregelt, im Stiftungsgeschäft aber zusätzlich auch. Unser Ansatz ist etwa, das Stiftungsgeschäft zu reduzieren und nur auf Basis des zwingenden rechtlichen Rahmens eine Stiftung zu gründen, also den neu bestimmten und nicht einen herkömmlichen rechtlichen Rahmen als Handlungsrahmen heranzuziehen. Wir nehmen damit das Recht ernst.

Dr. Stefan Fritz: Die Frage ist, warum wir eine Stiftung gründen, um Rechtssicherheit zu schaffen. Anders als im Steuerrecht gibt es im Stiftungsrecht keine übergeordnete Instanz, die dafür sorgt, dass die Vorschriften als Verwaltungsakte in den einzelnen Stiftungsaufsichten auch umgesetzt werden. Im Stiftungssektor nährt das die Sorge, dass die Vereinheitlichung des Rechts und seiner Anwendung überhaupt nicht unten, also bei den Stiftungen und Stiftungsgründern, ankommen. Aufsätze und Kommentare können hier ein Weg sein, der Vereinheitlichung in den Sattel zu helfen, aber viel verbindlicher sind Präzedenzfälle, die sich vorlegen lassen. Oder auch Verwaltungsgerrichtsurteile, die sich zitieren lassen. Gerade wenn es für ein Gesetz noch keine Anwendungsfälle gibt, ist es umso wichtiger, so früh wie möglich eben jene zu schaffen. Denn genau daraus entsteht eine einheitliche, oder zumindest einheitlichere Auslegung bei den Behörden.

FondsFibel: Das ist natürlich spannend, Sie fahren also mit der Stiftung FUNDATIO schon die große Kapelle auf und bereiten der Rechtsvereinheitlichung den Weg.

Dr. Stefan Fritz: Schon, ja, das ist unser Ziel. Die Voranfrage für die Stiftungsgründung ist in den 16 Ländern eingegangen, wir möchten von Beginn an den Rechtsvergleich schaffen, wie es mit der Rechtsauffassung in den einzelnen Bundesländern aussieht. Bislang gab es



Gebündelt für alle, die Gutes tun.

ESV-Digital StiftungsWissen

Wo auch immer Sie sich engagieren: ESV-Digital StiftungsWissen steht Ihnen mit dem richtigen Rat zur Seite – mit Antworten zu allen Stiftungsfragen. Praxisnah, aktuell, auf einen Klick.

- ▶ **Seien Sie am Puls des Geschehens** im Stiftungswesen und Nonprofit-Sektor.
- ▶ **Stellen Sie die richtigen Weichen** in Stiftungs- und Stiftungssteuerrecht, Organisation und Vermögensmanagement.

Mit dem StiftungsManager von Fleisch/Martin/Theuffel-Werhahn/Uffmann, der Zeitschrift Stiftung&Sponsoring und weiteren Fachbüchern.



1 Nutzer 19,95 € | **3 Nutzer 32,92 €**
Einzellizenz, netto/Monat | ESV-Bürolizenz, netto/Monat



Gleich 4 Wochen gratis testen:
[www.ESV-Digital.de/
StiftungsWissen](http://www.ESV-Digital.de/StiftungsWissen)

Mehr zu FUNDATIO?
Folgen Sie dem QR-Code.



einen ersten Rücklauf dahingehend, dass alle Aufsichtsbehörden überlastet sind. Anhand der inhaltlichen Reaktionen entscheiden wir dann, wo wir weitere Schritte gehen, denn unser Vorgehen setzt schon voraus, dass sich die Aufsichten mit dem Stiftungsrecht in dem konkreten Fall auseinandersetzen wollen.

FondsFibel: Also ein bisschen wie ein Casting – und dort, wo Ihre Ansichten am ehesten geteilt werden, wird dann die Stiftung FUNDATIO errichtet?

Dr. Christoph Mecking: Ein Beauty Contest ist ein schöner Vergleich. Die Stiftung soll da errichtet werden, wo der Stifterwille am besten umgesetzt werden kann. Wenn wir FUNDATIO an einem Ort errichten wollen und die Behörde die Anerkennung verweigert, können wir dies mit einer verwaltungsgerichtlichen Verpflichtungsklage zu erzwingen versuchen. Und vielleicht führen wir damit zu bestimmten Punkten eine höchstrichterliche Entscheidung herbei, eben den Präzedenzfall.

Dr. Erich Theodor Barzen: FUNDATIO demonstriert für Stifterfreiheit dort, wo vermeintlich rechtliche Hürden im Wege stehen. Der Weg ist hier das Ziel, und dort wo wir Diskussionen auslösen, sind wir schon einen Schritt weiter. Wir möchten die Stifterfreiheit kolorieren im Grau der Konvention.



„FUNDATIO demonstriert für Stifterfreiheit dort, wo vermeintlich rechtliche Hürden im Wege stehen.“

(Dr. Erich Theodor Barzen, Solidaris)

FondsFibel: Was kommt denn jetzt aus dem Grau der Konvention an Feedback?

Dr. Erich Theodor Barzen: Lassen Sie es mich mal plastisch machen. Wir haben beispielsweise die Frage eingewoben, ob man eine Verbrauchsstiftung in eine Dauerstiftung wandeln kann. Eine andere ist jene nach der Freiheit der Stiftungsgremien, insbesondere bei Satzungsänderungen. Bei der Zusammenlegung von Stiftungen gibt es Anforderungen, die nicht zwingend sind, die aber als zwingend ausgelegt werden. Die Satzungsstrenge ist aus dem neuen Gesetz rausgefallen, für uns heißt das: Alles, was nicht verboten ist, ist erlaubt. In unseren Anfragen stellen wir uns auf die Seite der freiheitlichen Auslegung des Gesetzes, und mit diesen Themen spicken wir auch unsere Satzung. Darf man also einer Stiftung in der Satzung erlauben, sich mit einer anderen Stiftung zusammenzutun, ohne die umfangreichen Bedingungen, die den gesetzlichen Regelfall darstellen? Das ist so ein Beispiel, wo es Klärung braucht, und zwar auf der Höhe der Zeit.

FondsFibel: Wie viele Ihrer ‚Kostbarkeiten‘ werden Sie denn bei den Aufsichten durchbringen?

Dr. Christoph Mecking: Einiges von dem, was wir in unsere Satzung aufgenommen haben, wird kritisch gesehen. Das haben wir auch so erwartet. In unserer Vorbereitung aber haben wir diese Kostbarkeiten auch entsprechend begründet, und setzen klar zunächst auf den Dialog mit den Aufsichten, der dann zu konstruktiven Lösungen führen soll. Wir werden uns guten Argumenten nicht verwehren, nur das Argument, das haben wir früher aber anders gemacht, das wollen halt nicht gelten lassen.

Dr. Stefan Fritz: Wir schaffen mit unserer Initiative einen Raum für Klarheit!

Dr. Erich Theodor Barzen: Unsere Tonalität lautet: Warum eigentlich nicht?

FondsFibel: Was ja für die Aufsichten auch eine Chance sein kann ...

Dr. Stefan Fritz: Ganz genau. Die Fragestellungen sind ungewohnt, und die Konstellation unserer Satzung regt bestimmt zum Nachdenken an, eröffnet vielleicht neue Perspektiven für die tägliche Praxis.

Dr. Christoph Mecking: Eine Behörde rief uns zurück, reagierte sehr konstruktiv. Das zeigt eine gedankliche Offenheit, andere Reaktionen aber zeigen auch einen Abwehrreflex. Hier und da wird unsere Ernsthaftigkeit hinterfragt, eine Position, hinter der natürlich der Wunsch steht, sich nicht in einen Standortwettbewerb hineinziehen zu lassen.

FondsFibel: Aber ist der Wettbewerb nicht vielleicht das, was Stifterland Deutschland ganz gut bekäme?

Dr. Christoph Mecking: Die Praxis stellt ja schon die Frage, wo man eine Stiftung errichtet. Der Stifter möchte wissen, mit welcher Stiftungsaufsicht welche Erfahrungswerte bestehen, und demgemäß entscheidet er sich dann. Gibt es hier mehr Transparenz zu den Verfahren der einzelnen Aufsichten, hilft ihm das.

FondsFibel: Was haben jetzt Bestandsstiftungen von Ihrer Initiative?

Dr. Erich Theodor Barzen: In der Praxis verschwimmen die Dinge ja im Laufe der Zeit. Der Stifter wird in unseren Augen immer unterstellt haben, dass seine Stiftung handlungsfähig bleibt.



... lesen Sie weiter auf
unserem Blog #stiftungenstärken

(Abonnieren Sie den Blog und Sie
verpassen keinen neuen Beitrag!)

RenditeWerk

Zur Pflege des Stiftungsvermögens

Die Plattform rund um die Stiftungsgeldanlage

Das eMagazin für Fragen zum Stiftungsvermögen

- Analysen und Kommentare
- News und Trends
- Tipps und Hilfestellungen
- Empfehlungen und Bewertungen

www.renditewerk.net
info@renditewerk.net



„Nachhaltigkeit ist eigentlich eine Menschenverstandsgeschichte“

Auf einen Besuch am offenen Bücherschrank in Bad Soden mit Matthias Knöß, Vorstand der Nele-Neuhaus-Stiftung

Interview: Tobias Karow, Realisation: Hanna Günther

Der Offene Bücherschrank in Bad Soden ist ein beliebter und belebter Treffpunkt in der kleinen Stadt im Taunus. Von dort sind es nur wenige Schritte bis in die Innenstadt. Matthias Knöß, Vorstand der Nele-Neuhaus-Stiftung, brachte seinen Hund mit zum Interview, und wir legten bei Apfelschorle und Cappuccino einfach los – und wie. Matthias Knöß gehört zu denjenigen Stiftungsverantwortlichen, die in so einer Phase wie aktuell eine Fülle von Chancen sehen. So auch die Idee, die beiden Pole Klimaschutz und Aktienfonds miteinander zu verbinden.

FondsFibel: Die Taunuskrimis kennen wir alle, die Nele-Neuhaus-Stiftung ist aber noch etwas unbekannter. Erzählen Sie uns zuerst etwas über die Stiftung.

Matthias Knöß: Naja, als die Stiftung vor 10 Jahren errichtet wurde, hatte sie noch keine richtige Agenda. Ok, Lese-, Schreib- und Sprachförderung für Kinder und Jugendliche, klar, das ist aus Sicht meiner Frau Nele Neuhaus naheliegend, aber die Stiftungsarbeit war noch in den Kinderschuhen. Das Thema Stiftungsvermögen, wir reden wohlgerne über lediglich 300.000 EUR, wurde über Anleihen erledigt, n' bisschen nach der Richtschnur ‚bloß nichts falsch machen‘. In den Corona-Jahren haben wir aber im Fundraising gut abgeschnitten, 2020 und 2021 konnten wir jeweils gut 100.000 EUR an Spenden verbuchen, 2022 waren es gut 65.000 EUR.

FondsFibel: Also ist Fundraising für Sie schon ein wichtiges Instrument, um die Kraft der Stiftung auf der Ausgabeseite zu stärken?

Matthias Knöß: Es hilft ja nichts, über hohe Kurse, hohe Risiken und niedrige Zinsen zu lamentieren. Letztlich ist die Stiftung ein Kapitalkörper, der einem Stiftungszweck zu dienen hat. Der Erfolg der Stiftung ist aber nicht von diesem Kapitalkörper abhängig, davon müssen Stiftungsverantwortliche in meinen Augen mal weg. Der Kapitalkörper muss erhalten werden, und dann soll er Erträge erwirtschaften für den Zweck. Die Menschen aber sind die Erfolgsfaktoren, die Projekte, die sichtbare Wirkung bringen und die Menschen begeistern, das ist das, was eine Stiftung ausmacht. Nur mit glühendem Herzen kann ein Projekt zum Erfolg werden. Am Ende schaut man in 500 lachende Augen, dann weiß eine Stiftung, dass ein Projekt funktioniert hat. Weil wir das schaffen, bekommen wir Spenden, wohlweislich, dass wir einen prominenten Namen einsetzen können, der auch für Kooperationspartner wie die Stiftung Polytechnische Gesellschaft in Frankfurt sehr spannend ist. Durch uns erlangen auch große Stiftungen eine Sichtbarkeit, die sie allein so nicht bewerkstelligen können.

FondsFibel: Die Respekt-Kampagne des Landes Hessen ist ja so ein Beispiel.

Matthias Knöß: Absolut. Wenn man ein Projekt in einer 360-Grad-Betrachtung aufsetzt, dann gehört Sichtbarkeit dazu, und wenn die von einer anderen Stiftung kommt, dann zahlt das auf das Projekt als Ganzes ein. Es kann aber auch sein, dass ein Projekt mal scheitert, dann ist uns auch schon passiert, aber wir haben es dann wenigstens probiert. Die Reputation der Stiftung hat dabei nicht gelitten, aber wir waren um



Matthias Knöß wird beim 4. Virtuellen Tag für das Stiftungsvermögen im Studio sein, hier gibt's den Blick ins Programm.

Erfahrungen reicher. Würden wir Dinge nicht probieren, dann würden aus der Stiftungslandschaft auch keine Impulse mehr ausgehen, und das halte ich für ein essentielles Alleinstellungsmerkmal dieses Sektors. Das was wir in Kleinen ausprobieren, kann gesamtgesellschaftlich ja hochrelevant werden.

FondsFibel: Wo hat Ihre Stiftung die Corona-Phase genutzt?

Matthias Knöß: Wir machen schon lange das Programm „Mentor, die Lesernhelfer“. Nele Neuhaus ist Schirmherrin in diesem Projekt mit mehr als 15.000 Lesepatenten. Diese gingen in die Schulen, haben gelesen, „Vier gewinnt“ gespielt. Mit Corona war dies vorbei. Das brachte uns dazu, eine App zu konzipieren, die das Prinzip der Lesepatenschaften digitalisiert. Um das auf den Weg zu bringen, haben wir die Stiftung Leseallianz gUG gegründet, die Kinder und ehrenamtliche Lesepatenten digital zusammenbringt. Der Pate sitzt bspw. in Hamburg, die Kinder lesen in München, in Magdeburg, in Freiburg, wo auch immer. Gemeinsam spielen sie auch. Eine Künstliche Intelligenz zeichnet demnächst den Lernerfolg auf, so dass wir zeigen können, dass es wirkt. Dieselbe Technologie nutzt auch der Klett-Verlag bald in eigenen Anwendungen. Wir waren mit dem Projekt in der Hessischen Staatskanzlei auf einer Pressekonferenz. Die App kostet eine geringe Gebühr pro Monat, die aber etwa bei Transferempfängern über das Bildungs- und Teilhabepaket abgedeckt wird. Gleichzeitig ist ein Buchguthaben für ein E-Book renommierter Kinderbuchverlage enthalten. Aus diesem Corona-Projekt ist also richtig was entstanden.

FondsFibel: Das beeindruckt natürlich. Sie haben aber auch für die Vermögenssphäre ein Konzept an den Start gebracht.

Matthias Knöß: Letztlich war auch das ein Projekt, das mich über Jahre beschäftigt hat. Mich treibt es um, dass die Verwaltung vieler Stiftungsvermögen nicht stiftungsgerecht ist. In den Stiftungsgremien fehlt es an Wissen und Verständnis, in den Banken und Vermögensverwaltungseinheiten an Wissen und Verständnis über Stiftungen bzw. den Stiftungsektor. Diese beiden Seiten treffen sich, aber am falschen Punkt. Für das Stiftungsvermögen muss auf beiden Seiten nachgebessert werden. Und so heterogen der Stiftungsektor ist, so homogen ist doch der Wunsch, sich um den Zweck kümmern zu können. Dafür brauche ich Erträge, und am besten eine Anlagerichtlinie, an die ich mich aber dann halten muss. Was Stiftung eint ist, dass sie kein Ablaufdatum haben. Entsprechend klein ist eigentlich der Anlagedruck.

FondsFibel: Also ist es nicht schlimm, wenn das Geld mal 3 Monate auf dem Konto liegt und sich nicht verzinst?

Matthias Knöß: Nein, ist es nicht, problematisch wird es dann, wenn es drei Jahre auf dem Konto liegt, denn dann sind die Stiftungsgremien entscheidungsschwach, weil ihnen ein Konzept für die Verwaltung des Stiftungsvermögens fehlt.

Was mir hier auch fehlt ist eine Haltung zum Thema Nachhaltigkeit. Eigentlich ist das eine Menschenverstandsgeschichte. Nachhaltig heißt, ich mache nichts kaputt, ich tue nichts Schlechtes. Impact bedeutet wiederum, dass ich wirklich wirke. Aus Stiftungssicht ist das nachhaltige Anlegen Pflicht, da Stiftungen ja eben genau nicht der Gesellschaft oder der Gemeinschaft schaden sollen. Im Gegenteil.

FondsFibel: Qua DNA sollten Stiftungen nachhaltig anlegen.

Matthias Knöß: Ganz genau, natürlich geben Dinge wie die Sustainable Development Goals hier auch einen Rahmen vor, der allerdings eher für Staaten gemacht wurde. Die SDGs sind aber Entwicklungsziele, die ich teile, daher sind sie ein Rahmen, in dem sich eine Stiftung durchaus bewegen sollte. Hierbei ist der Umwelt- und Klimaschutz ein Synonym für Weitblick, der im Übrigen unseren deutschen Mittelstand auszeichnet. Ist die Umwelt zerstört, brauchen wir uns über ‚equal pay‘ keine Gedanken mehr zu machen. Also ist Klima die Klammer, die über allem steht. Übersetze ich das in Anlageklassen, lande ich in meiner Wahrnehmung bei der Aktie. Diese Aktien wiederum will ich haben, in diese will ich investiert sein, denn die dahinterstehenden Unternehmen schaffen Werte auf Basis verantwortungsvollen Wirtschaftens. Schließlich ist für mich der 1,5 Grad-Pfad bindend, der für jede Branche und für jedes Unternehmen gilt. Darauf haben wir uns alle geeinigt, also begeben wir uns auf diesen Weg. Zusammen genommen kam hier der Klimazielfonds heraus.

FondsFibel: Diesen Fonds haben Sie persönlich initiiert?

Matthias Knöß: Ja, der Klimazielfonds wurden von mir auf den Weg gebracht, das Portfolio setzt sich zusammen aus Unternehmen in Europa und Nordamerika, die sich bereits auf dem 1,5 Grad-Pfad befinden. Right Base on Science unterstützt uns hier bei der Auswahl. Aus 6.000 Aktien, die sich für eine Selektion eignen, bleiben am Schluss noch 200 übrig. Diese werden dann einer SDG-Prüfung unterzogen, so dass das final investierbare Aktienuniversum aus 120 Werten besteht. Davon wandern circa 60 in den Fonds.



... lesen Sie weiter auf unserem Blog #stiftungenstärken

(Abonnieren Sie den Blog und Sie verpassen keinen neuen Beitrag!)





„Viele in der Bevölkerung wissen gar nicht, was Stiftungen alles leisten“

Am Runden Tisch mit ...

... Ruth Williams (Verband für gemeinnütziges Stiften in Österreich), Dagmar Bühler-Nigsch (VLGST), Julia Jakob (SwissFoundations, Verband der Schweizer Förderstiftungen) und Dr. Christoph Degen (proFonds, Verband gemeinnütziger Stiftungen in der Schweiz)

Interview: Tobias Karow, Realisation: Hanna Günther & Tobias Karow

Die Stiftungslandschaften in Österreich, Liechtenstein und der Schweiz ähneln sich in Vielem, in Manchem aber hat jeder Stiftungsstandort seine ganz eigene Sicht auf die Dinge, die Stiftungen gerade umtreiben. Mit den Verbandsverantwortlichen aus Österreich, Liechtenstein und der Schweiz sprachen wir über die unterschiedlichen Perspektiven auf relevantes Stiftungshandeln, lernten aber gleichzeitig, dass vieles was uns hierzulande umtreibt, auch in unseren Nachbarländern längst auf der Stiftungsagenda steht. Ein Runder Tisch auf Deutsch bzw. Tacheles.

FondsFibel: Wir wollen mal auf der Metaebene einsteigen. In Deutschland sehen wir die Diskussion um die Shrinking Spaces, also die zunehmende Einschränkung der zivilgesellschaftlichen Handlungsspielräume durch die Politik. Ist das etwas, was in Österreich, Liechtenstein und der Schweiz auch diskutiert wird? Oder welche Themen sind es stattdessen?

Ruth Williams: Also wir sind ja quasi der jüngste Stiftungsmarkt unter den genannten, unser Ökosystem ist mit 750 gemeinnützig aktiven Stiftungen, von denen 16% Mitglied bei uns sind, noch überschaubar.



„Gemeinnützig aktive Stiftungen haben das Potential sozial wirksame Innovationen voranzubringen. Dafür brauchen sie gute Rahmenbedingungen.“

(Ruth Williams, Verband für gemeinnütziges Stiften in Österreich)

Die Thematik der Shrinking Spaces haben wir so in Österreich nicht. Prin-

zipiell haben Stiftungen in Österreich ein sehr gutes Standing, womit wir hier und da kämpfen, ist aber schon politische Einflussnahme, in einem ganz bestimmten Sinne. Der gemeinnützige Sektor agiert in einem recht rigiden Rahmen. Damit wird die eigentliche Rolle, die Stiftungen einnehmen könnten, nämlich Innovatoren zu sein und Inkubatoren für gute Ideen, Dinge ausprobieren zu können, konterkariert. Hier sind Nachbarländer mit einem liberaleren Rechtsrahmen eindeutig im Vorteil. Wir hoffen hier mit Österreich auch bald anschließen zu können und freuen uns über die gute Gesprächsbasis mit der öffentlichen Hand. Es braucht den Vertrauensvorschuss für zivilgesellschaftlich aktive Akteure und einen guten Austausch zum Aufbau des wechselseitigen Verständnisses.

FondsFibel: Wenn wir auf die Ebene des Verbands gehen. Welches sind die Themen, die Sie derzeit als Generalsekretärin am meisten umtreiben?

Ruth Williams: Die Themenfelder, in denen sich unsere Mitglieder engagieren sind mehrheitlich in den Bereichen Soziales, Bildung sowie Wissenschaft und Forschung zu verorten. Übergeordnet schiebt sich das Umwelt- und Klimathema notwendigerweise an vielen Stellen in den Diskurs. Das ist meiner Meinung nach sehr wichtig, weil aufgrund der Interkonnektivität viele andere soziale Themen ohne Umwelt und Klima nicht mehr den Impact haben werden, den sie haben sollen. Ein anderes Thema an dem wir intensiv arbeiten, ist die Etablierung der Gemeinschaftsstiftungs-Bewegung in Österreich. Man kann sich das als die österreichische Übersetzung der Community Foundation vorstellen, die es in Europa in über 20 Ländern bereits gibt. Dieses gemeinschaftliche, regionale, partizipative, philanthropische Engagement in der nachhaltigen Form der Stiftung soll in Österreich Einzug finden. Unter anderem als stabile ergänzende Struktur, um in Krisensituationen, wie einer Pandemie, schnell Hilfe bieten zu können.



„Die Öffentlichkeit ein Anrecht zu wissen, dass es gemeinnützige Stiftungen gibt und auch zu wissen, in welchen Bereichen sie tätig sind.“

(Dagmar Bühler-Nigsch, Vereinigung liechtensteinischer gemeinnütziger Stiftungen und Trusts)

FondsFibel: Was in Deutschland geht, geht in Österreich erst recht. Wie liegen die Themen in Liechtenstein?

Dagmar Bühler-Nigsch: Bei uns ist es vor allem der Mangel an verbindlichen Daten zum Stiftungssektor, der uns beschäftigt. Zwei Zahlen kann ich aber vorab erwähnen: In Liechtenstein gibt es aktuell 1.375 gemeinnützige Stiftungen, knapp 10% davon, genau 110,

sind Mitglied in unserer Vereinigung. Wir verfügen über keine Angaben zu Vermögen und Fördervolumen der Stiftungen, was es für uns deshalb sehr schwierig macht, den gesellschaftlichen Nutzen der gemeinnützigen Stiftungen sichtbar zu machen. Die VLGST setzt sich dafür ein, künftig vermehrt mit aggregierten Daten über das liechtensteinische Stiftungswirken kommunizieren zu können. Auch den einzelnen gemeinnützigen Stiftungen kommt dabei eine wichtige Rolle zu, indem sie über ihre wertvolle Arbeit berichten und konkrete Beispiele nach außen tragen. Das würde in meinen Augen dem ganzheitlichen Ansehen von Stiftungen enorm helfen, in jedem Land. Viele Stiftungen hierzulande sehen sich jedoch nicht in der Not transparenter zu werden, weil sie in ihrem Wirken wenig Einschränkungen erfahren. In 2022 wurde Liechtenstein für seine guten Rahmenbedingungen bzw. das liberale Stiftungsrecht als weltbestes Philanthropie-Standort ausgezeichnet. Nur, ausruhen dürfen wir uns darauf aber nicht. Als Interessensvertretung sind wir gefordert, auf die Behörden zuzugehen und von der Politik auch jene Signale einzufordern, den Stiftungssektor weiter zu unterstützen.

FondsFibel: Jetzt nennen Sie zwei Begriffe, Kommunikation und Transparenz. Das befasst uns in Deutschland auch immer stärker. Sind Kommunikation und Transparenz die Herausforderungen für Stiftungen für die nächsten 10 Jahre?

Dagmar Bühler-Nigsch: Für mich ganz klar ja. Gemeinnützige Stiftungen genießen eine relativ hohe Anerkennung und Wertschätzung und mehr Transparenz würde das noch untermauern. Transparenz schafft Vertrauen und genau da sehe ich eine Herausforderung. Gemeinnützige Stiftungen sind steuerbefreit und deshalb hat die Öffentlichkeit ein Anrecht zu wissen, dass es sie gibt und in welchen Bereichen sie tätig sind. Unsere großen Stiftungen sind hier bereits vorbildlich, indem sie über ihre wertvolle Arbeit berichten und konkrete Beispiele nach außen tragen. Beispiele dafür sind die Hilti Foundation, die Onassis Foundation, die Medicor

Foundation sowie die noch junge Stiftung Lebenswertes Liechtenstein. Diese sind operativ tätig und betreiben eine wirksame Öffentlichkeitsarbeit. Ich wünsche mir, dass viele andere ebenfalls so sichtbar werden.



„Stiftungen sind ein gutes Geschäft für die Gesellschaft. Es gibt für die Schweiz Studien, die belegen, dass eine gemeinnützige Stiftung der Gesellschaft schon nach einem Jahr mehr bringt als ihr durch die Steuerbefreiung der Stiftung entgangen ist.“

(Julia Jakob, SwissFoundations, Verband der Schweizer Förderstiftungen)



FondsFibel: Im Gegensatz zur Schweiz, wo viele der rund 14.000 Stiftungen kein Problem mit ihrer Sichtbarkeit haben.

Julia Jakob: Ganz genau, unser Stiftungssektor ist sichtbar und robust. Fast jeden Tag wird eine neue Stiftung gegründet, wir profitieren weiter von den liberalen Rahmenbedingungen, die wir in der Schweiz haben und auch nutzen können. Aber auch wir

kämpfen zunehmend darum, dass wir nicht eingeeignet werden in unseren Handlungsspielräumen und diese liberalen Rahmenbedingungen erhalten bleiben. Zusammen mit Philea und den europäischen Stiftungsverbänden haben wir jüngst für Ausnahmen vom Common Reporting Standard gekämpft und konnten uns durchsetzen, was für uns einen riesigen Advocacy Erfolg darstellt. Gemeinnützige Stiftungen in der Schweiz können so bis zu 30 Millionen Franken im Jahr weiter für ihre Förderfähigkeit einsetzen, anstatt diesen Betrag für die Kosten des Reportings im Rahmen des Automatischen Informationsaustausch ausgeben zu müssen. Ganz aktuell haben wir einen intensiven Austausch mit der Standortförderung Zürich, und konnten dem Kanton aufzeigen, was Stiftungen als Ressource bedeuten, und vor allem auch den Diskurs mit den Steuerbehörden befördern. Letztere sind auch bei uns oft die großen Bremsen. Hier ist am meisten zu tun. Wie

Dagmar Bühler-Nigsch bin ich der Meinung, dass für die Steuerbefreiung bestimmte Spielregeln einzuhalten sind. Die Steuerbehörden dürfen aber die Stifterfreiheit und ein modernes Stiftungswesen nicht unterlaufen.

Dr. Christoph Degen: Im Zusammenhang mit Regeln oder eben auch Gesetzen, die teilweise großen Einfluss auf die Stiftungsarbeit haben, ist auch das runderneuerte Datenschutzgesetz der Schweiz zu erwähnen, das am 1. September 2023 in Kraft tritt. Stiftungen müssen sich hierauf vorbereiten, das ist ein großer Brocken. Denn neben den bereits erwähnten Themen wie der Erhöhung von Transparenz und Sichtbarkeit, der Kommunikation und dem Engagement für die Erhaltung und Weiterentwicklung der liberalen Rahmenbedingungen, sind es eben häufig auch ganz konkrete Herausforderungen, die uns beschäftigen. Als Verband müssen und wollen wir auf allen Ebenen für unsere Mitglieder da sein: nach dem politischen Engagement kommt die Begleitung und

Beratung bei der Umsetzung. Dafür ist der Datenschutz ein gutes Beispiel, denn eskommen jetzt viele neue Pflichten auf Datenverarbeiter zu, Namen und Anschriften von Spenderinnen und Spendern müssen erfasst werden, Daten müssen gelöscht auf Verlangen gelöscht werden können. In Deutschland gibt's die DSGVO seit einiger Zeit bereits, wir Schweizer sind diesmal etwas später dran damit (lacht).

FondsFibel: Auch das kommt vor. Aber Spielregeln sind das eine, Spielräume das andere.

Julia Jakob: Völlig richtig. Nehmen wir die Honorierung von Stiftungsräten. In manchen Kantonen wird diese relativ großzügig gehandhabt, weil gesetzlich auch gar keine Einschränkungen bestehen. Andere Steuerbehörden wie zum Beispiel in Zürich erlauben hingegen nur Entschädigungen für Spesen, dort wird nicht einmal eine angemessene Honorierung für die

eine gemeinnützige Stiftung der Gesellschaft schon nach einem Jahr mehr bringt als ihr durch die Steuerbefreiung der Stiftung entgangen ist. Was uns als Verband daneben noch umtreibt, ist die Balance aus digitaler und analoger Vernetzung sowie die Professionalisierung des Sektors als Ganzem.



„In Jahren wie 2022 ist es umso wichtiger, und das sagen wir den Stiftungen immer wieder, eine langfristige Strategie zu haben und diese auch durchzuhalten.“

(Dr. Christoph Degen, profonds)

FondsFibel: Stiftungen als Inseln des Gelingens, aber damit sie gelingen, braucht es Voraussetzungen.

Ruth Williams: Es geht auch uns um das Zusammenbringen von Leuten und das Verbreiten der Stiftungsidee. Wir müssen erklären, dass Stiftungen Inseln des Gelingens sind und kommunizieren, so dass man noch mehr Menschen in diese Richtung motiviert werden. Zu dieser Motivation gehören dann auch Partnerschaften mit der öffentlichen Hand. Aber ich glaube, dass wir noch wesentlich mehr die Silo-

Denke aufbrechen und das Verständnis fördern müssen, dass eine Stiftung für jeden eine Engagementform sein kann.



Das vollständige Gespräch finden Sie auf unserem Blog #stiftungenstärken, folgen Sie mit Ihrem Handy oder Tablet einfach dem QR-Code.

Stiftungsmäßig auf dem Laufenden bleiben?

Ob News von unseren Stiftungsexperten, unserem Blog #stiftungenstärken oder dem #FreitagsPodcast – melden Sie sich hier zu unserem Newsletter POST an!



Stiftungsratsstätigkeit oder ein bescheidenes Sitzungsgeld zugelassen. Das ist viel strenger als von den rechtlichen Rahmenbedingungen gefordert. Oder schauen wir auf neue Fördermodelle. Bei unternehmerischen Fördermodelle wie etwa Darlehen an Start-ups oder Private Equity tun sich die Behörden noch sehr schwer. Das bremst Stiftungen aus, denn neue Ideen gibt es viele, das kann ich Ihnen versichern. Auch die Behörden sollten letztlich verstehen, dass Stiftungen ein gutes Geschäft für die Gesellschaft sind. Es gibt für die Schweiz Studien, die belegen, dass

Einfach. In Ruhe.

Das Wertpapierdepot für den Jahresbericht Ihrer Stiftung aufbereiten.

„Zur zeitgemäßen Kapitalanlage einer Stiftung gehört eine integrierte Software für das Wertpapierdepot, denn Jahresbericht geht auch einfach.“

(Reiner Prummer, Ansprechpartner für Stiftungen bei base4IT)



Erfahren Sie mehr über unser integriertes Finanzwesen.



„Sowohl Triathleten als auch Stiftungsvorstände brauchen mentale Stärke“

**Auf einen Fahrrad-Ritt auf den Feldberg im Taunus mit ...
... Andreas Langer, Leiter Vermögensmanagement bei
Rosenberger, Langer & Cie**

Interview: Tobias Karow, Realisation: Hanna Günther

Es war der 20. April dieses Jahres, an dem wir uns auf eine Runde Radfahren am Feldberg nahe Oberursel im Taunus verabredeten. Es schneite an diesem Tag leicht bei Temperaturen knapp oberhalb der Nullgrenze, ohne Mütze und Handschuhe wäre das mit dem Gipfelfoto nichts geworden. Mein Tour-Mate war Andreas Langer von Rosenberger, Langer & Cie., mit dem ich im anschließenden Gespräch eine spannende Parallele zwischen Triathlon und dem Managen von Stiftungsvermögen herausarbeitete – bei einem Heißgetränk.

FondsFibel: Meine Tage als Triathlon-Finisher liegen schon eine Weile zurück, aber wenn ich Sie so sehe, juckt es in den Fingern bzw. in den Beinen. Daher die Frage, wo kann sich Stiftungsvermögen etwas vom Triathlon abschauen?

Andreas Langer: Damit ein Wettkampf gut funktioniert, muss ich mich entsprechend vorbereiten. Wenn ich gut vorbereitet bin, habe ich auch die mentale Stärke, mich von der Länge des Wettkampfs nicht einschüchtern zu lassen. Knapp 4 Kilometer Schwimmen, 180 Kilometer auf dem Rad und ein Marathon hintendran, das kann einem schon den Schneid abkaufen. Auch muss ich mich darauf einstellen, dass ich während des Trainings und auch während des Wettkampfs Tiefs haben werde. Es läuft mal nicht rund, ein Berg kostet mich mehr Körner als ich dachte, da muss ich durch. Genau diese mentale Stärke brauche ich als Triathlet und Portfoliomanager, aber eben auch ein Stiftungsvorstand, wenn er das Stiftungsvermögen an den Kapitalmärkten anlegt.

FondsFibel: Im Triathlon heißt es beißen.

Andreas Langer: Genau, um sich auf das Ziel zu freuen. Wenn ich im Sommer beim Ironman auf dem Römer-

berg in Frankfurt durchs Ziel laufe, werde ich Gänsehaut haben. Das ist einfach ein toller Moment, für den man lange gearbeitet hat. Im Stiftungsvermögen sind das die Momente, wenn man den Stiftungszweck verwirklichen kann, weil der Stiftungsmanager gut gewirtschaftet hat. Für uns im Portfoliomanagement heißt das, die großen Drawdowns zu vermeiden. Denn wenn Stiftungen eines vor allem nicht abkönnen, dann sind das Verluste, die ggf. buchhalterisches Agieren verlangen, so sie von Dauer sind.

FondsFibel: Bleiben wir nochmal bei der mentalen Stärke. Was haben die letzten drei Jahre von Ihnen verlangt?

Andreas Langer: Eigentlich waren die Jahre ein richtiger Lackmest für unsere Konzepte. Es hat sich aber gezeigt, dass das Vermeiden von markanten Abschlügen durch unser aktives Risikomanagement gut funktioniert. Das wiederum baut uns, wenn Sie so wollen, eine Brücke in die nächste Aufwärtsphase.

FondsFibel: Können Sie zu Ihrem OneWorld-Konzept etwas sagen?

Andreas Langer: Wir haben eine weltoffene Strategie, die setzen wir in Stiftungsmandaten und im RLC OneWorld Multi-Asset Fonds um. OneWorld sagt auch, dass wir rund um den Globus investieren. Wir handeln/arbeiten nach einem Trendfolgemodell, agieren also regelbasiert, was bedeutet, dass die Investitionsquoten atmen können. Zu 100% in Cash zu sein, das kann vorkommen, jüngst erst im vierten Quartal 2022. Viele tun genau das nicht, viele verharren in der recht starren 70 zu 30-Denke. Wir investieren über ETFs breit gestreut in u.a., Aktien, Immobilien, Rohstoffe und Anlei-

hen, aber eben auch in Private Equity und Infrastruktur. Jede einzelne Anlageklassen wird dabei regelbasiert anhand entsprechender Ein- und Ausstiegssignale investiert. Am höchsten gewichtet auf der Aktienseite ist die USA, gefolgt von Europa und den Emerging Markets.

FondsFibel: USA, das ist interessant. Viele halten die dortigen Börsen ja für überbewertet?

Andreas Langer: Das muss ich differenzieren. Es gibt Fakten, die dafür sprechen, dass die US-Börsen zu teuer sind. Das stimmt. Aber die USA sind eben auch das Land, das den Kapitalmarkt am meisten fördert, wo die Kapitalmarktaffinität am größten ausgeprägt ist in der Breite der Gesellschaft. Dazu werden Bedingungen geschaffen, die es Unternehmen ermöglichen, etwas zu tun bzw. etwas einfacher und mit weniger Hürden zu unternehmen als hierzulande. Wir in Europa bürokratisieren uns fast schon zu Tode, das macht es Unternehmen schwerer, das wiederum antizipieren die Märkte. Aber gerade als Stiftung darf der amerikanische Aktienmarkt im Stiftungsvermögen nicht fehlen.

FondsFibel: Überhaupt stehen Sie ja dafür, dass Stiftungen korsett-freier vorgehen im Stiftungsvermögen. Was meinen Sie damit?

Andreas Langer: Wir sehen schon, dass etliche Stiftungen noch in der Welt von 60 zu 40 oder 70 zu 30 „unterwegs“ sind. Für mich beschreibt das eine Anlagewelt von gestern, zeitgemäß sind solch starre Quoten, die ja auch enge Bewegungsspielräume bedeuten, für mich nicht. Aufgrund unseres Konzeptes haben wir eine dynamische Investitionsquote, die eben zwischen 0% und 100% betragen kann. Vor zehn Jahren haben wir über Zinsen von 5% gesprochen, jetzt erlebten wir Jahre mit Nullzinsen, was vollends abnormal war. Inzwischen normalisiert sich das wieder, die Notenbanken entziehen den Märkten wieder Liquidität, in erheblichem Maße wohl gemerkt. Die Frage für mich ist, ob Stiftungen sich diese Bewegungen überhaupt anschauen sollten. Als Langfristanleger, die in 5- oder 10-Jahres-Zyklen denken, sind solche Bewegungen nur am Rande relevant für die Anlageentscheidung. Vielmehr kommt darauf an, ein Anlagekonzept zu haben, das eben nicht zu sehr auf die eine oder andere Anlageklasse setzt.

FondsFibel: Also muss die Anlagerichtlinie mit der Zeit gehen?

Andreas Langer: Langfristigkeit braucht auch Flexibilität. Das Anlageuniversum darf nicht zu eng gefasst sein. Es muss möglich sein, sich im Anlageuniversum zu bewegen. Das ist mal in der Anlagerichtlinie das Eine. Zum anderen sollte die Anlagerichtlinie ein Konzept beinhalten, hinter dem die Stiftungsgremien stehen und das dann auch durchgehalten wird. So wie ein Triathlet auch durchhalten muss, selbst wenn die Beine lahm werden und das Atmen schwerfällt. Zur Börse gehört es dazu, dass sie schwankt, aber ein gutes Konzept kann ein schlechtes Jahr ab. Stiftungen sollten weder extrem vorsichtig noch extrem risikoreich aufgestellt sein. Stellen Sie sich vor, Sie laufen den abschließenden Marathon, gelangen zu Kilometer 5 und geben dann Vollgas. Dann werden Sie ihr Ziel, zu finishen, nicht erreichen. Genauso sollten Stiftungen auch vorgehen. Aber auch zu vorsichtig im Sinne von zu konservativ kann bedeuten, das Ziel eben genau nicht zu erreichen. Hier ist aber wieder, und das ist schon Allgemeingut, jede Stiftung für sich gefordert, das herauszufinden. Herauszufinden, wie risikobereit sie ist und sein kann, wie viele Fonds bspw. ihr Fondsportfolio bilden soll.

FondsFibel: So wie Sie für sich als Triathlet herausfinden, wo im Wettkampf das Limit an diesem Tag liegt. Wir danken Ihnen für das Gespräch und wünschen für den nächsten Ironman alles Gute. Happy Finish!



Drei Grad, Schneefall, Wind – ein perfekter Morgen für einen Ritt mit dem Rad auf den Feldberg. Auf dem Gipfel reichte es bei Andreas Langer (links) und FondsFibel-Herausgeber noch zum Schmunzler.



„Am besseren Mischen kommen Stiftungen nicht vorbei“

**Auf einen grünen Tee auf dem roten Sofa mit ...
... Frank Wieser, Geschäftsführer Haus des Stiftens**

Interview: Tobias Karow, Realisation: Hanna Günther

Es ist immer wieder eine wahre Freude mit Frank Wieser über Stiftungsvermögen zu sprechen und zu diskutieren. Der Geschäftsführer des Haus des Stiftens hat in seiner Karriere als Vermögensprofi einfach schon zu viel Wasser die Wupper runterfließen sehen, als dass ihm keine Ideen für das Agieren im aktuellen Anlageumfeld kommen. Für ihn ist es einfach wichtig, dass Stiftungen im Stiftungsvermögen mit der Zeit gehen, dass sie ohne Scheuklappen zeitgemäß anlegen – und eben heute bereits den Blick auf 2030 richten.

FondsFibel: Lassen Sie uns zuerst einmal einen Blick auf 2030 werfen. Seit dem 24. Februar 2022 leben wir ja in einer anderen Welt. Verlangt diese von Stiftungsverantwortlichen den Blick über den Anleihe-Tellerrand? Das gemütliche Aussitzen ist ja vermutlich vorbei.

Frank Wieser: In 2030 werden wir ganz andere Dinge sehen. Wir werden erleben, dass Private Equity und Venture Capital investierbar sind, das wird völlig normal sein. Ebenso wird Nachhaltigkeit klar implementiert sein. Stiftungen werden ihren Mix der Ertragsquellen

weiten, etwa um Erträge aus Private Equity. Hier werden die Kosten für Stiftungen vermutlich auch sinken. Es wird weiterhin Aktien im Stiftungsvermögen geben, am besseren Mischen kommen Stiftungen aber nicht vorbei. Vor allem werden wir ein deutlich besseres Reporting der ganzen Anlagen sehen, aus dem sich verschiedene Dinge herauslesen lassen. Wie zum Beispiel, um wieviel X Tonnen ich mit dem investierten Geld den CO2-Ausstoß senke. Wir haben jetzt das erste Reporting gesehen von unseren Anlagen, das war spannend. In diesem hat die Bank uns gesagt, wie viel CO2 wir konkret einsparen und sie hat es ins Verhältnis gesetzt. Das, was wir einsparen, entspricht zum Beispiel fast 10.000 Flügen von Berlin nach New York. Das muss ja vergleichbar gemacht werden, dass man die Dimensionen verstehen kann. Dies ist für Stiftungen sehr wichtig.

FondsFibel: Sie betreuen hunderte Stiftungen, da geht es übergeordnet auch um Vermögensorganisation. Ändert sich da jetzt etwas, mit Zins und Stiftungsrechtsreform?
Frank Wieser: Gefühlt ist es wie bisher,

aber es zeigen sich erste Veränderungen, die sich weniger aus der Reform, sondern primär daraus ergeben, dass es jetzt wieder Zins gibt. Es kommen die ersten Anfragen, wie damit umzugehen ist, dass es jetzt wieder drei, vier Prozent gibt – von Stiftungen, aber auch von unseren Fonds, die sich fragen, was jetzt an Ertrag drin ist. Da ändert sich gerade viel. Auch der Trend, ETFs zu kaufen und diese dann „liegenzulassen“ und zu schauen was passiert, ist vorbei, weil wir jetzt zwei Krisen mit Ukraine und Inflation haben. ETFs müssen Stiftungen schon aktiv einsetzen, denn in Zeiten voller Krisen ist die Zeit von ‚Index abbilden und liegen lassen‘ vorbei.

FondsFibel: Heißt das: Triple A“ (Aktie, Anleihe, Alternatives) als eine Mischung, die auch die großen Stiftungen in den USA schon sehr lange sehr erfolgreich machen, passt eigentlich besser in die Zeit?

Frank Wieser: Ich hatte heute Morgen noch ein Telefonat mit einer Stiftung und habe gefragt, „wieso sind Sie so übervorsichtig?“ Wenige Aktien, sehr kurz laufende Anleihen, das war das

Bild. Ich habe vorgeschlagen, mal einen Zins für sechs, sieben Jahre einzuloggen. Dann sagte mein Gegenüber: Ja, aber der Realzins und die Inflation... Ich sagte: „Ja, aber in zwei, drei Jahren werden wir uns freuen, das gemacht zu haben. Vielleicht gibt es noch etwas mehr Zinsen, vielleicht sinken die Aktien, das weiß ich nicht, aber das ist eine Zeit, in der man durchaus mal Zinsen einsammeln kann und umgekehrt auch einen gewissen höheren Aktienanteil benötigt, der dann aber viel besser gemanagt werden muss als früher.“

FondsFibel: Das bedeutet ja, dass die Qualität aktiven Managements dann auch wieder stärker in den Stiftungsfokus rückt. Richtig übersetzt?

Frank Wieser: Auf jeden Fall. Die Anfragen hierzu nehmen bei uns deutlich zu. Und viele wissen gar nicht, dass man auch Anleihen gut managen muss. Das ist ja nicht nur die Aktienseite. Aktienseite klingt immer so spannend, da kann man eigentlich eine Geschichte zu erzählen. Aber eine Geschichte über einen Zins von 3,8 oder 3,9% ist todlangweilig. Aber gerade die Anleihe-seite muss wieder gut bewirtschaftet werden und bietet eine riesige Chance, jetzt auf Jahre hinweg wieder Zins einzuloggen.

FondsFibel: Wir haben jüngst mit dem Ansprechpartner für Stiftungen eines unserer Club-der-25-Fonds gesprochen. Dieser sagte uns, dass die kommenden fünf Jahre für bestimmte Anleihefonds sehr erfolgreich sein werden, vermutlich die besten der letzten 15 Jahre, weil diese 5% sehr sicher geliefert werden könnten. Teilen Sie diesen Optimismus?

Frank Wieser: Ja, und das heißt für eine Stiftung oder eine Non-Profit-Organisation doch das Folgende: Auf der anderen Seite stehen Projekte, die ich finanzieren will. Wie war das in der Vergangenheit? Ich hatte 0 Prozent Zins oder Minuszins und musste den Ertrag über die Aktienseite, die zugegebenermaßen gut gelaufen ist, rausholen. Vielleicht hatte ich hier und da auch noch einen Immobilienfonds. Immobilien können wir im Augenblick knicken, die Aktienmärkte sind unten.

Ich habe jetzt bei Anleihen doch eine andere Basis, wieder Projekte zu kalkulieren. Genau da erschließt es sich mir nicht, dass viele so zögerlich agieren.



„Gefühlt ist es wie bisher, aber es zeigen sich erste Veränderungen, die sich primär daraus ergeben, dass es jetzt wieder Zins gibt.“

(Frank Wieser, Haus des Stiftens)

FondsFibel: Wie nehmen Sie denn das ganze Thema Anlagerichtlinie wahr? Ist es zutreffend, dass viele Stiftungen (immer noch) keine Anlagerichtlinie haben?

Frank Wieser: Ja, also das nehmen wir wahr. Es ist im Grunde eine Dreiteilung: Zum einen gibt es Stiftungen, die nach wie vor keine Anlagerichtlinien haben, zum anderen Stiftungen, die Anlagerichtlinien aus den Jahren 2008 bis 2010 haben. Das gibt es sehr häufig. Das sind Anlagerichtlinien aus dieser Nach-Lehman-Brothers-, Nach-Zertifikate-Welt, aber diese wurden dann 10, 15 Jahre nicht weiter verfolgt. Schließlich erleben wir inzwischen sehr wohl, dass Stiftungen sich in der Tiefe beraten lassen, wie eine Anlagerichtlinie aufzusetzen ist. Auch vor dem Hintergrund, was dort zum Thema Nachhaltigkeit aufgenommen werden soll – oder auch, ob aus Haftungsgründen heraus das Thema Nachhaltigkeit außen vorgelassen wird. Nachhaltigkeit ist zwar wichtig, aber reinzuschreiben, dass man als Stiftungsvorstand für umfassende Nachhaltigkeit haften muss, ist auch schwierig.

FondsFibel: Wie nähern Sie sich denn dem Themenkreis Nachhaltigkeit an?

Frank Wieser: In unseren Vermögenspooling-Fonds setzen wir auf ein

dreistufiges System. Stufe eins ist, dass wir als Haus des Stiftens eigene Anlagerichtlinien haben, die wir – in der zweiten Stufe – an einen mit der Umsetzung betrauten Vermögensverwalter geben. Und auf der dritten Stufe lassen wir uns extern prüfen. Ich möchte mit keiner Stiftung, mit keinem Anleger diskutieren: Nestle ja oder nein? Tesla- Elektromobilität, aber Kobalt-Minen in Afrika, ja oder nein? Das geben wir eben dem Dritten, der eine eigene Beurteilung vornimmt. Es passiert schon ein-, zwei oder dreimal im Jahr, dass zwischen dem Vermögensverwalter und der Drittüberprüfung ein Dissens besteht. Diesen müssen sie dann miteinander diskutieren und uns darüber verständigen. Wir wollen als Haus einen Rahmen schaffen und uns dann durch neutrale Dritte prüfen lassen. Wir sind da nicht überschlaue als Haus, aber wir wollen vernünftige Investitionsmöglichkeiten für Nachhaltigkeit anbieten.

FondsFibel: Der Dachverband der Finanzverantwortlichen für die Bildungseinrichtungen in den USA, bei dessen Umfrage jährlich 1700 Verantwortliche befragt werden, zeigt, dass sich mit Private Market-Chancen weiter auseinanderzusetzen ist. Würden Sie das teilen?

Frank Wieser: Ich würde teilen, dass wir in ganz andere Zeiten kommen. Wir haben jetzt noch hohe Inflation, hohe Zinsen, aber was ist in zwei Jahren? Da ist die Inflation zurückgegangen und – ich fantasiiere jetzt – man bekommt 2 oder 3% Zinsen. Die Aktienrenditen werden nicht mehr Durchschnitt von 7 bis 9% erreichen, sondern deutlich darunter liegen. Ein gemischtes Portfolio wird nach Kosten bei 1,5 bis 2,5% Rendite liegen, mehr wird es nicht sein. Und wir müssen uns darauf einstellen, dass es ruckelig wird. Der Amerikaner sagt: „Bumpy road ahead.“



... lesen Sie weiter auf unserem Blog #stiftungenstärken

(Abonnieren Sie den Blog und Sie verpassen keinen neuen Beitrag!)



„Der Zinsmechanismus ist wieder in Kraft und das ist gut so“

**Auf einen Plausch im Münchner Olympiapark mit ...
... Alexander Isak, Fondsmanager bei UBS Real Estate**
Interview & Realisation: Tobias Karow

Es war ein nebliger Morgen, an dem wir uns bei 5 Grad Celsius im Münchner Olympiapark an der Olympiahalle trafen. Wir trafen Alexander Isak, Fondsmanager des UBS (D) Euroinvest Immobilien, um mit ihm über ein anderes Olympiaprojekt, das ihn regelrecht begeistert, zu sprechen. Der Immobilienexperte hat hierfür gute Gründe parat.

FondsFibel: Sie haben uns im Vorgespräch erzählt, dass Sie sich über Ihr komplettes bisheriges Berufsleben hinweg mit Immobilien befasst haben. Wie kam es dazu?

Alexander Isak: Naja, wie das bei Betriebswirtschaftlern so kommt. Direkt eingestiegen in das Immobiliensegment und dann dabeigeblichen. Und Europa, das ist mein Beritt, das muss ich schon sagen. Der von mir betreute UBS (D) Euroinvest Immobilien ist ein europäischer Fonds, der auch für Stiftungen interessant ist, die vielleicht einen ersten Schritt in Richtung Immobilienquote gehen wollen. Europa ist ein robuster Immobilienstandort und groß genug, um gut zu diversifizieren, auch in unterschiedliche Nutzungsarten. In den letzten Jahren habe viele Anleger das für sich entdeckt, und auch wenn die Immobilienpreise jetzt aufgrund des neuen Zinsumfelds neu ausbalanciert werden, dürfte der Markt mittel- bis langfristig attraktiv bleiben. Für eigenkapitalstarke Investoren bieten sich deshalb gerade neue Opportunitäten, die wir nutzen. Denn allzu lange wird es diese nicht geben.

FondsFibel: Das Wort robust müssen Sie uns ein wenig erläutern.

Alexander Isak: In Europa ist die Konjunktur recht stabil, woran wiederum praktisch sämtliche Nutzungsarten hängen. Egal ob Sie auf Wohnen, Logistik, Büro schauen, überall ist die relative Stabilität des Kontinents ein Faktor, wobei sehr genau auf die Immobilienart, auf den Standort und auf den regionalen Bezug geschaut werden muss. Eine Universitätsstadt entwickelt sich anders als eine alte Industriestadt, eine große Stadt anders als eine kleinere Stadt. Wir sehen im Moment besonders attraktive Einstiegschancen im Bereich Logistik und Wohnen, auch in Deutschland. Bereits im

Februar konnten wir für den Fonds eine Logistikimmobilie in der wirtschaftsstarken Rhein-Neckar-Region kaufvertraglich sichern, außerdem haben wir eine Wohnimmobilie in Köln in der fortgeschrittenen Ankaufsprüfung.

FondsFibel: Jetzt machen Sie uns neugierig.

Alexander Isak: Wenn beispielsweise sich infrastrukturell etwas ändert, dann entstehen in der Regel gute Entwicklungsmöglichkeiten. Oder wenn sich in einem Quartier einer Stadt etwas verändert, wenn sich der Urbanisierungsgrad erhöht, dann entstehen ebenfalls Opportunitäten. Logistik-Immobilien sind derzeit sehr interessant. Hier sind die Lieferkettenthematik gepaart mit dem zunehmenden E-Commerce wichtige Treiber. Bei Büroimmobilien ist es etwas differenzierter. Es gibt zwar derzeit eine gewisse Zurückhaltung bei potenziellen Käufern, aber bei Objekten mit guter Lage, hoher Qualität und flexibler Flächennutzung rechnen wir schon bald wieder mit einer zunehmenden Nachfrage. Und die Vermietungsmärkte haben sich hier ohnehin bislang sehr robust gezeigt. Gleiches gilt für Immobilien, die im ESG-Bereich (ESG = environmental, social, and governance) gut positioniert sind. Für diese Objekte dürfte im Markt noch mehr Potenzial vorhanden sein.

„Grand Paris heißt, dass 200 Kilometer neue U-Bahn-Linien gebaut werden.“

(Alexander Isak, UBS Real Estate)

FondsFibel: Weil hier die Nachfrage steigt?

Alexander Isak: Ganz genau. Wir rechnen damit, dass die Flächennachfrage in diesem Bereich zunehmen wird, da neue Nutzer bei Ihren Anmietungentscheidungen zunehmend auf ökologische Faktoren achten. Darüber hinaus wird der Zins auf die Preisfindung wieder mehr Einfluss haben. Negativzinsen oder Verwahrentgelte haben den Markt lange Zeit geprägt, jetzt ist der Zinsmechanismus wieder in Kraft, und das ist gut so. Durch die Veränderung des Zinsumfelds wird sich der Immobilienmarkt neu austarieren. Investoren, die mit viel Hebel, also Fremdkapital gearbeitet haben, haben sich zurückgezogen. Das hat die Preissituation wieder entspannt und wir kommen am Immobilienmarkt also wieder in Richtung einer Normalsituation.

FondsFibel: Jetzt sitzen wir hier im Olympiapark München, ein Projekt, das Sie beschäftigt ist jenes rund um das Olympiagelände der Spiele in Paris im nächsten Jahr. Was ist so besonders daran?

Alexander Isak: Das Projekt in Paris bringt uns zurück zu der Frage, was Immobilienmärkte in Bewegung bringt. Infrastruktur ist hier wichtig, und das Projekt Grand Paris im Kontext der Olympischen Spiele 2024 in der französischen Hauptstadt ist für mich schon so etwas wie die Mutter aller Infrastrukturprojekte derzeit. In München wurde Ende der 60er und Anfang der 70er Jahre die S- und U-Bahn gebaut, wovon die Stadt und ihre Quartiere bis heute profitieren. Was Paris heute macht, ist im Prinzip ähnlich, nur eben deutlich größer. Grand Paris heißt, dass 200 Kilometer neue U-Bahn-Linien gebaut werden, was die Lebensqualität massiv verbessern wird, weil es eine echte Alternative zum Individualverkehr in der Stadt gibt. Die Oberbürgermeisterin möchte Paris mit viel Elan zur grünen Vorzeigemetropole machen. Der größte Bahnhof, der aktuell gebaut wird und in dem sich alle vier neuen Linien treffen werden, wird errichtet an einer unserer Liegenschaften. Daher die Begeisterung, die Verbindung von dort zur Innenstadt oder zum Büroviertel La Defense wird sich deutlich verkürzen, unsere bereits existierenden Bestandsimmobilien werden über Baureserven noch erweitert. Der Mietmarkt wird sich hier grundlegend verändern, wir sprechen hier über ein deutliches Preiswachstum bei den Mieten, unweit wird zudem auch das Olympische Dorf errichtet.



... Das komplette Interview mit Alexander Isak finden Sie auf unserem Blog #stiftungenstärken.



Diskutiert beim 4. Virtuellen Tag für das Stiftungsvermögen über die Immobilienquote im Stiftungsvermögen: Alexander Isak





„Das sonstige Vermögen stärkt das Kapital der Stiftung“

Auf einen (bei 6 Grad Außentemperatur recht schattigen) Dachterrassen-Besuch am Rande der Jahrestagung von Stiftung & Sponsoring in Berlin mit ... Benjamin Weber, Rechtsanwalt und Partner bei Deutsche Stiftungsanwälte

Interview & Realisation: Tobias Karow

Am 1.7.2023 tritt die Reform des deutschen Stiftungsrechts in Kraft. Aber diese Stiftungsrechtsreform, so sie eine ist, beschäftigt(e) Stiftungsverantwortliche, Stiftungsaufsichten und Stiftungsexperten natürlich schon vor diesem Termin. Mit Benjamin Weber von den Deutschen Stiftungsanwälten haben wir die Kernpunkte der Reform rund um den Pflichtenkreis Stiftungsvermögen noch einmal vertieft. Wir lernen: „Zum Wohle der Stiftung“ und Sorgfaltspflichten, das gehört zusammen.

FondsFibel: Stiftungsvermögen und Stiftungsrechtsreform – an welchen Stellen lässt sich sagen, befruchtet die Reform das Vermögen?

Benjamin Weber: Die Stiftungsrechtsreform definiert erstmals das Stiftungsvermögen für Ewigkeitsstiftungen und Verbrauchsstiftungen, vgl. § 83b BGB n.F. Während bei einer Ewigkeitsstiftung mit dem Grundstockvermögen und dem sonstigen Vermögen zwei Vermögenstöpfe zur Verfügung stehen, besteht das Vermögen einer Verbrauchsstiftung – wie der Name schon sagt – ausschließlich aus einem Verbrauchsvermögen oder sonstigen Vermögen, § 83b Abs. 1 n.F. Insbesondere die Kodifizierung eines sonstigen Vermögens, was in der Verwaltungspraxis zum Teil bereits als Kapitalrücklage buchhalterisch anerkannt war, führt für Stiftungen des bürgerlichen Rechts zu einer neuen Flexibilität. Denn im Gegensatz zum Grundstockvermögen ist das sonstige Vermögen nicht in seinem Wert ungeschmälert zu erhalten, sondern kann (auf Beschluss des zuständigen Stiftungsorgans) flexibel

eingesetzt werden. Um hier Diskussionen insbesondere mit der Stiftungsaufsicht zu vermeiden, sollte der Zuwendende im Zusammenhang mit seiner Schenkung oder letztwilligen Verfügung zum Ausdruck bringen, dass das von ihm zugewendete Vermögen dem sonstigen Vermögen zufallen soll. Ein unklarer Wortlaut lässt nach unserer Erfahrung die Stiftungsaufsichten die Ansicht vertreten, dass das zugewendete Vermögen dem zu erhaltene Grundstockvermögen zufallen soll. Das sonstige Vermögen stärkt – ohne dass es ungeschmälert zu erhalten ist – das Kapital der Stiftung solange bis es durch das zuständige Organ einem Zweck zugeführt wird.

FondsFibel: Was wird denn die Business Judgement Rule in Stiftungen bzw. mit Stiftungen machen, so sie diese nicht sowieso schon in ihrer täglichen Praxis leben?

Benjamin Weber: Die Business Judgement Rule (BJR) – welche Parallelen zu den „Principles of Corporate Governance“ des American Law Institute aus dem Jahr 1994 enthält – findet in Deutschland seine rechtsgeschichtliche Grundlage in einer Entscheidung des BGH vom 21.4.1997. Hierin stellte der BGH insbesondere klar, dass der Aufsichtsrat einer AG verpflichtet ist, etwaige Schadensersatzansprüche der AG gegen (einzelne) Vorstandsmitglieder der Gesellschaft zu verfolgen. Mit dem Gesetz zur Unternehmensintegrität und Modernisierung des Anfechtungsrechts (UMAG) vom 22.9.2005 wurde die BJR schließlich in § 93 Abs. 1 Satz 2 AktG gesetzlich kodifiziert. Den Wortlaut des § 93 Abs. 1 Satz 2 AktG hat der Bundesgesetzgeber nunmehr weitestgehend auch in



Benjamin Weber wird beim 4. Virtuellen Tag für das Stiftungsvermögen im Studio sein, hier gibt's den Blick ins Programm.

§ 84a Abs. 2 Satz 2 BGB neu aufgenommen. Hiernach hat das Mitglied eines Organs bei der Führung der Geschäfte der Stiftung die Sorgfalt eines ordentlichen Geschäftsführers anzuwenden. Eine Pflichtverletzung liegt nicht vor, wenn das Mitglied des Organs bei der Geschäftsführung unter Beachtung der gesetzlichen und satzungsgemäßen Vorgaben vernünftigerweise annehmen durfte, auf der Grundlage angemessener Informationen zum Wohle der Stiftung zu handeln. Der nunmehr kodifizierte Sorgfaltsmaßstab wurde bereits in der Vergangenheit überwiegend durch eine analoge Anwendung der aktienrechtlichen Vorschrift auf Stiftungsorgane angewandt. Nichtsdestotrotz erleben wir durch die Einführung des § 84a Abs. 2 BGB n.F. eine nochmals gesteigerte Sensibilität für dieses Thema. Hierbei stellt sich verstärkt die Frage, wie durch regulatorische Vorgaben wie beispielsweise Anlage- oder Compliance-Richtlinien der Pflichtenkreis von Organmitgliedern klar umgrenzt und damit die Handlungssicherheit für Geschäftsführungsentscheidungen erhöht werden kann.

FondsFibel: Waren die Regelungen zur Umschichtungsrücklage bzw. den Umschichtungserlösen notwendig, um Stiftungsvermögen eine Brücke ins Hier und Jetzt zu bauen?

Benjamin Weber: Interessanterweise sah der Referenten-Entwurf noch ein anderes Regel-Ausnahme-Verhältnis in Bezug auf Umschichtungsgewinne vor als es jetzt in § 83c Abs. 1 Satz 3 BGB n.F. kodifiziert ist. Demnach können nunmehr Umschichtungsgewinne grundsätzlich auch für die Zweckverwirklichung genutzt werden. Soll dies – nach dem Willen der Stifterin und des Stifters – nicht möglich sein, muss hierzu eine ausdrückliche Regelung in der Satzung enthalten sein. Diese gesetzgeberische Klarstellung spiegelt die Beratungsrealität wider, welche grundsätzlich immer darauf abzielen sollte, den verantwortlichen Stiftungsorganen satzungsgemäß – in Übereinstimmung mit dem Stifterwillen – die größtmögliche Flexibilität im Hinblick auf die Zweckverwirklichung und damit auch auf die Mittelverausgabung zu ermöglichen.

FondsFibel: Was hat es mit dem Sondervermögen auf sich? Was kann das, was muss ich dazu wissen als Stiftung?

Benjamin Weber: Stiftungen des bürgerlichen Rechts können innerhalb ihrer Vermögensübersicht Sondervermögen bilden. Hierbei handelt es sich in Abgrenzung zu nicht rechtsfähigen Stiftungen um ein Vermögen, dass der Zuwender der Stiftung mit einer bestimmten Auflage schenkt, beispielsweise um es für einen bestimmten Zweck oder einen festen Destinatär im Rahmen der Zweckverwirklichung der empfangenen Stiftung zu verwenden. Anders als die nichtrechtsfähige Stiftung, die auch durch die Übertragung von Vermögen auf einen Rechts-

träger mit der Auflage einer bestimmten Zweckerfüllung erfolgt, verfügt ein Sondervermögen nicht über ein eigenes Gremium, das über die Zweckverwirklichung entscheidet, weswegen ihm nach überwiegender Ansicht die steuerliche Subjektivität abgesprochen wird. Trotzdem kann das Sondervermögen als sog. Stiftungsfonds einen eigenen Namen – bspw. mit Hinweis auf die Spender – führen und hierbei auch die Begrifflichkeit „Stiftung“ tragen.

FondsFibel: Für Sie als Anwalt dürfte die Anlagerichtlinie eine hohe Bewandnis haben. Wird diese qua Reform nun obligatorisch? Denn das Stiftungsrecht gibt ja den Rahmen vor, ich muss diesen aber eben auch mit Leben füllen..., oder?

Benjamin Weber: Anlagerichtlinien haben schon immer eine hohe Relevanz, weil sie den handelnden Personen im Zusammenhang mit der Vermögensanlage feste Regeln an die Hand geben, an denen sie sich orientieren können. Dies ist insbesondere deswegen von sehr großer Bedeutung, weil es zu den originären Pflichten der zuständigen Stiftungsorgane zählt, das Grundstockvermögen zu erhalten, um so die Ertragsquelle für die dauerhafte und nachhaltige Zweckerfüllung der Stiftung zu sichern. Eine Anlagerichtlinie kann hier eine wichtige Orientierung geben, wie dies – nach Einschätzung von Experten – ermöglicht werden kann. Wie in Frage 2 bereits ausgeführt, ist die Aufmerksamkeit für dieses Thema durch die Einführung der Business Judgement Rule nochmal gesteigert worden, weil eine Pflichtverletzung im Zusammenhang mit der Vermögensanlage grundsätzlich dann ausscheidet, wenn das zuständige Organ sich bei seinen Anlageentscheidungen innerhalb der Anlagerichtlinie bewegt.



„Die ertragreiche Vermögensanlage bleibt für die verantwortlichen Stiftungsorgane eine der zentralen Aufgaben und Herausforderungen.“

(Benjamin Weber, Deutsche Stiftungsanwälte)

FondsFibel: Wenn es früher mündelsicher oder ertragreich und sicher hieß, könnte das im Heute und Morgen das Wort-Duo pflichtgemäß und zeitgemäß sein?

Benjamin Weber: Die ertragreiche Vermögensanlage bleibt für die verantwortlichen Stiftungsorgane eine der zentralen Aufgaben und Herausforderungen, um insbesondere die zeitnahe Mittelverwendung möglichst nachhaltig sicher zu stellen und damit die Vorgaben des Gemeinnützigkeitsrechts einzuhalten.



... lesen Sie weiter auf unserem Blog #stiftungenstärken

(Abonnieren Sie den Blog und Sie verpassen keinen neuen Beitrag!)

14.6.2023
Live ab 9:30 • www.vtfds.de



„Private Markets: Jetzt die Renditen von übermorgen einkaufen“

Auf ein Eintracht Frankfurt-Frühstück mit Uwe Rieken, Geschäftsführer von FAROS Consulting

Interview: Tobias Karow, Realisation: Stefan Preuß

Er ist ein glühender Fan der Frankfurter Eintracht. Was war da naheliegender, als uns mit ihm auf ein Eintracht-Frankfurt-Frühstück zu treffen. Gleichzeitig ist Uwe Rieken, Geschäftsführer des Beratungshauses FAROS Consulting, glühender Verfechter von Private Market Investments im Stiftungsvermögen. Er zitiert hierbei das Vorgehen der großen US-Universitätsstiftungen, fundiert deren Ansatz wissenschaftlich und nennt den zentralen Eckpfeiler, den Stiftungsvermögen langfristig unbedingt braucht.

FondsFibel: Wir wollen über Private Market Investments sprechen, warum diese gerade für Stiftungen – erst recht jetzt – spannend sind. Daher die Frage, warum ist das so?

Uwe Rieken: Im Gegensatz zu Public Market werden Private Market Investments eben nicht jeden Tag am Markt bewertet. Das ist auch nur folgerichtig, denn der Anlagehorizont bei Private Markets ist deutlich länger als etwa bei Aktien oder Anleihen. Infrastrukturanlagen hält ein Anleger eben einfach eher Jahre oder Jahrzehnte und eben nicht nur Wochen oder Monate. Daher sind institutionelle Anleger wie Sozialkassen oder Pensionseinrichtungen immer stärker im Bereich Private Markets unterwegs und wir sehen hier auch immer häufiger Stiftungen. Wobei wir sagen müssen, dass Stiftungen etwa in den USA seit Jahrzehnten schon auf Private Markets setzen und damit sehr gut fahren, insbesondere auch durch schwierigeres Fahrwasser hindurch.

FondsFibel: Das zeigte ja auch jüngst wieder die Nacubo-Befragung. Private Markets sind also für Langfristanleger obligatorisch?

Uwe Rieken: Würde ich schon sagen, ja. Sie dürfen ja nicht vergessen, dass es wissenschaftliche Studien gibt die belegen, dass es Sinn macht, in solche illiquiden Anlagen zu diversifizieren, weil ich als Anleger die so genannte Illiquiditätsprämie vereinnahmen kann. Für Stiftungen als Ewigkeitsanleger ist das die eine gute Botschaft, auf der anderen Seite sind Private Markets aber eben auch gering oder gar nicht zu den regulären Märkten wie Aktien oder Renten korreliert. Das sind Faktoren, die Stiftungen in die Karten spielen.

FondsFibel: Aber durch die Zinswende ist das Spiel bei den Private Markets schon auch ein Stück weit ein anderes geworden, oder?

Uwe Rieken: Ja, wir erleben bei den Private Markets in gewisser Weise eine Trendwende. Die Frage aus Investorensicht ist ja, ob sie sich weiterhin für 10 Jahre in illiquiden Anlagen binden sollen, wenn sie bei den liquiden Anlagen eigentlich auch wieder ganz ansehnliche Renditen vereinnahmen können. Allerdings ist das nie eine strategische Betrachtung, sondern eine dem Markt geschuldete taktische Betrachtung. Als Anleger kann ich auf das neue Umfeld reagieren, aber aus strategischen Überlegungen heraus ist es sinnvoll, einen strukturellen Anteil des Portfolios in Private Market Investments zu halten. Wir reden ja auch nicht von 100% Private Markets, sondern von einem Anteil am Portfolio. Dieser sollte strategischen Überlegungen folgen.

FondsFibel: Auch weil die Asset Allocation ja an und für sich DER Faktor für den langfristigen Anlageerfolg ist?

Uwe Rieken: Es gibt Studien, die genau das zeigen. Das ist das

klassische und bekannte Bonmot „Don't put all your eggs in one basket“. Die Asset Allocation macht 80% des Anlageerfolgs aus. Das muss ich als Anleger und als Stiftung wissen. Dementsprechend ist es umso wichtiger, eine strategische Asset Allocation zu haben oder eine zu erstellen. In Deutschland tun das viel zu wenige Anleger und agieren stattdessen à la Gusto oder eben danach, was der Markt gerade spricht. Eine konzeptionelle Analyse, welches Risiko-Rendite-Profil mein Stiftungsvermögen haben sollte, halte ich für enorm wichtig, halte ich für zeitgemäß. Stiftungen bekommen ein Bild davon, wie sie in den liquiden und den illiquiden Märkten investiert sind und können dann an dieser Aufteilung arbeiten. War ich bisher nur in Aktien und Anleihen investiert, habe ich keine illiquiden Anlagen und verschenke hier deren Vorzüge für mein Stiftungsvermögen. Wenn ich weiß, wissenschaftlich fundiert, dass Asset Allocation so wichtig ist, dann verstehe ich nicht, warum sich Anleger nicht damit beschäftigen. Einen Schritt weiter gedacht wäre es aus Stiftungssicht vielleicht eine Idee, bei der Entwicklung der strategischen Asset Allocation noch ein weiteres Paar Augen drüber schauen zu lassen. Eine zweite Meinung einzuholen, kann bei so einem wichtigen Thema nie schaden, insbesondere da Stiftungen ja immer den Diskurs nominale Rendite versus reale Rendite führen.

FondsFibel: Jetzt war deutsche Weg in der Breite bislang keiner in die Private Markets hinein. Wird sich in diesem Punkt etwas ändern im aktuellen Umfeld?

Uwe Rieken: Die Private Markets-Gewichtung wird sicherlich derzeit im Großen nicht ausgebaut, aber in Deutschland haben wir andererseits die Situation, dass die Anlageklasse Private Markets bei vielen Anlegergruppen immer noch unterrepräsentiert ist. Wir müssen uns aber eines vor Augen halten: Wir sprechen hierzulande über ein sehr niedriges Niveau bei der Gewichtung von Private Markets, von dem aus es mit den Quoten eigentlich nur nach oben gehen kann. Gerade jetzt kann es eine Idee sein, sich heute mit Private Markets oder Private Debt zu befassen, denn dann kaufst Du Dir morgen die Renditen von übermorgen ein. Wir reden ja über Abrufzeiträume von zwei bis drei Jahren und da dürften sich interessante Renditeparameter ergeben.

FondsFibel: Weil Sie es schon ansprechen. Lassen Sie uns doch noch ein wenig tiefer in einzelne Private Markets-Segmente im aktuellen Kontext blicken.

Uwe Rieken: Das Thema Immobilien ist im Moment sicherlich etwas schwierig, weil durch die Zinswende natürlich noch Bewegung in die Bewertungen kommen wird. Wohnimmobilien sehen etwas besser aus, Einkaufszentren eher weniger. Immobilien müssen jetzt sehr detailliert analysiert

werden, da sich hier die Zinswende noch nicht durchweg in den Subsegmenten abgebildet hat. Andererseits könnten bei Private Equity-Anlagen im Secondary Bereich Opportunitäten entstehen, da ich mich als Anleger ja heute verpflichte, die Mittelabrufe aber erst später erfolgen, zu einem Zeitpunkt, zu dem die Bewertungen wieder deutlich abgeschmolzen sind. Bei Private Debt bewegen wir uns wiederum auf der Seite der Verbindlichkeiten bzw. Schuldverschreibungen, bei denen es eine direkte Verbindung zwischen Darlehensgeber und Darlehensnehmer gibt. Im Kern sind dies nicht-öffentliche Schuldscheingeschäfte. Auch hier könnten sich derzeit Möglichkeiten ergeben, die durch die Zinswende in relativ kurzer Zeit entstanden sind. Solche Privatdarlehen werden mit dem Leitzins plus x verzinst. Durch das gestiegene Zinsniveau sehen die Renditen hier auf den ersten Blick attraktiv aus. Auch hier gilt aber, dass am Blick in die Details kein Weg vorbeiführt.



FondsFibel: Wenn wir über die Private Markets sprechen, dann müssen wir auch über Zugänge sprechen, nicht?

Uwe Rieken: Ja. Natürlich haben gerade kleinere Stiftungen Probleme, einen Zugang zu diesen Anlageklassen zu finden – das dürfen wir nicht ignorieren. Es fehlt an Transparenz, welchen Zugang es für welche Volumensgröße gibt. Genau hier setzen wir mit unserer FAROS Private Markets Database an.

„Die Asset Allocation macht 80% des Anlageerfolgs aus. Dementsprechend ist es umso wichtiger, eine strategische Asset Allocation zu haben.“

(Uwe Rieken, FAROS Consulting)

Als Stiftung bekommt man hier einen Überblick, welche investierbaren und auf den deutschen Markt zugeschnittenen Produkte es im Bereich Private Markets und der einzelnen Sub-Assetklassen gibt. Wir bewerten hier zwar nicht, aber wir schaffen einen Überblick. Als Stiftung sehe ich das Marktangebot und kann mir hier einen ersten Überblick verschaffen. Danach muss natürlich die konkrete Analyse im Einzelfall folgen und das Einsortieren in meinen Portfolioansatz, wobei ich wieder bei der bereits erwähnten strategischen Asset Allocation lande.

FondsFibel: Womit sich der Kreis wieder schließt, aber wodurch sich auch die Wichtigkeit solch strategischer Überlegungen zum Stiftungsvermögen nochmal deutlich wird. Wir danken Ihnen für Ihre Zeit und den spannenden Einblick in die Welt der Private Markets.



In der FAROS Private Markets Database finden Stiftungsverantwortliche einen Überblick über Private Markets-Anlagen.

„Was bleibt' – das kann eine spannende Maßgabe sein, gerade für Stiftungen“

Auf eine Miso-Suppe mit Thorben Pollitaras, Geschäftsführer von Comgest Deutschland

Interview: Tobias Karow, Realisation: Stefan Preuß

Wussten Sie, dass in Düsseldorf mit ihren mehr als 8.000 Menschen die größte Japan-Community in Deutschland beheimatet ist? Und dass nahe der Immermannstraße in Düsseldorf zwei Sterne-prämierte japanische Restaurants beheimatet sind? Mit Thorben Pollitaras trafen wir uns auf eine Miso-Suppe und spannten den Bogen vom japanischen Wärmepumpenhersteller über Amazon-Gründer Jeff Bezos hin zu europäischen Aktien, die in jedes Stiftungsvermögen gehören. Ein Gespräch der Kategorie ‚Das gibt zu denken‘.

FondsFibel: Wenn Sie über Stiftungsvermögen nachdenken, was fällt Ihnen da als erstes ein?

Thorben Pollitaras: Für die meisten Stiftungen ist es wohl sehr gut, breit zu streuen. Im Stiftungsvermögen können dann Anleihen sein, oft auch Immobilien und die eine oder andere Alternative Anlage. Die Aktie gehört für mich nicht nur dazu. Eigentlich müsste das Stiftungsvermögen um die Aktie herum entwickelt werden. Denn die Idee, sich an Unternehmen zu beteiligen, die etwas herstellen oder anbieten, dass in fünf oder zehn Jahren noch gebraucht wird, leuchtet in meinen Augen direkt ein. Wichtig ist für uns dabei, dass es

Qualitätsunternehmen sind. Das bedeutet zum Beispiel, sie sind profitabel. Ich verstehe Stiftungen, die nicht in Unternehmen investieren wollen, die kein Geld verdienen. Das ist ja bei einer ganzen Reihe von Tech-Unternehmen der Fall. Aber es gibt Unternehmen, die ihre Gewinne durch Qualitätswachstum beständig steigern. Da gehen einem schnell die Gründe aus, dort nicht zu investieren.

FondsFibel: Und solche Aktien halte ich am besten relativ lange, oder?

Thorben Pollitaras: Einige unserer Fondsmanager sagen immer, der beste Anlagehorizont ist ewig. Vorausgesetzt man hat seine Hausaufgaben vorher gemacht und macht sie auch dauerhaft. Einen langen Investmenthorizont sollte man bei Aktien generell haben, daher sind Stiftungen ja so prädestiniert, Aktienanleger zu sein. Unsere Qualitätswachstums-Portfolios bestehen oft aus einer Mischung von sehr bekannten Unternehmen und Unternehmen, deren Namen man vielleicht noch nie gehört hat. Microsoft kennen wahrscheinlich alle. Weil wir hier gerade im japanischen Ambiente sitzen, fällt mir aber auch Daikin ein. Kennt die hierzulande jemand? Gerade hat

Viessmann seine Klimasparte verkauft, inklusive Wärmepumpen, über die hierzulande ja lebhaft diskutiert wird. Gestern wurde in der ARD über das Thema berichtet und Daikin dabei erwähnt: Weltmarktführer, dessen Umsatz fast doppelt so hoch ist wie der Umsatz der drei größten deutschen Hersteller zusammen. Hier sehen wir Qualitätswachstum, was durch die politischen Rahmenbedingungen in Europa sogar noch unterstützt werden könnte. Solche Geschichten entfalten gerade langfristig ihren Reiz.

FondsFibel: Was eint alle diese Unternehmen?

Thorben Pollitaras: Diese Firmen eint, dass ihre Vorhersagen für uns sehr gut nachvollziehbar sind. Das Stichwort lautet Visibilität. Es gibt ein schönes White Paper zum Thema „What doesn't change“, also was sich nicht ändert beziehungsweise was bleibt. Das kann eine spannende Maßgabe für Anleger sein, gerade für Stiftungen. Amazon-Gründer Jeff Bezos wird zitiert. Oft werde er gefragt, was sich in 10 Jahren bei Amazon denn alles geändert haben wird. Darauf antwortet er in der Regel, er habe keine Ahnung, aber die brauche er auch nicht. Denn

er könne sich kein Szenario vorstellen, in dem ein Kunde kommt und sagt, Jeff, ich liebe Amazon, aber ich wünschte, es wäre etwas teurer bei Euch. Oder dass die Lieferung etwas länger dauern würde oder und ihr ein etwas kleineres Sortiment hättet. Bezos schaut also, was sich wohl nicht ändert. Nämlich die Bedeutung von Preis, Geschwindigkeit und Sortiment. Darauf lässt sich eine Strategie besser aufbauen als auf Spekulationen, was sich ändern könnte. Ein anderes Beispiel sind Wrigley's Kaugummis: Warren Buffett sagte einmal, er könne sich nicht vorstellen, was das Internet denen anhaben könnte. Und auch wenn in Deutschland jüngst die in Alu eingepackten Stripes abgeschafft wurden, als Dragees sind Wrigley's Kaugummis sehr beliebt, Warren Buffet könnte also Recht haben. Insgesamt geht es um das Profitieren von fehlender Veränderung und möglichst zielsichere Vorhersagen.

FondsFibel: Also sollte auch die Stiftungslandschaft weniger über Zins- und Währungslandschaft reden?

Thorben Pollitaras: Darüber wird genauso häufig geredet wie über Inflation. Wenn ich als Stiftung Argumente zur Aktienanlage suche, ist das vielleicht das stärkste. Sofern ich das entsprechende Netzwerk habe, kann ich zu einem Unternehmen sehr viel herausfinden. Dazu, wie es sich in Zukunft entwickeln wird und ob es zum Beispiel über Preissetzungsmacht verfügt, einen hervorragenden Inflationsschutz. Letztlich sind Stiftungen Langfristanleger und das Langfristinvestment par excellence ist die Aktie. Das passt doch wie die Faust auf's Auge. Die Aktie ist langfristig wohl eines der besten Anlagevehikel, man muss allerdings Volatilität aushalten können und das können Langfristinvestoren in der Regel. Als Stiftung kann ich meine Aktienquote ja sukzessive aufbauen, um der Befürchtung entgegenzuwirken, den falschen Zeitpunkt zu erwischen. Als der DAX bei 3.000 Punkten stand, war es für viele kaum vorstellbar, dass er eines Tages bei 10.000 notieren würde. Heute steht er bei 15.000 Punkten. Aus der aktuellen Perspektive ist es immer schwer vorstellbar, wohin Aktien laufen

können. Heute klingt die These, dass es nicht die Frage ist, ob der DAX die 30.000 Punkte erreicht, sondern wann vielleicht sehr optimistisch. Aber die Vergangenheit lehrt, dass er es mit hoher Wahrscheinlichkeit schaffen wird.

FondsFibel: Apropos Volatilität aushalten, das können Stiftungen doch gut?

Thorben Pollitaras: Absolut, viele Stiftungen können das und sie sind ja auch nicht zu 100% in Aktien investiert, sondern nur zu einem gewissen Teil ihres Stiftungsvermögens. Neulich fragte ich eine Stiftung nach ihre Aktienquote. Die Antwort – mehr als 60% – freute mich sehr. Es ist also keinesfalls so, dass Stiftungen nicht in Aktien investieren, insgesamt sind es aber wohl noch zu wenige.

„Letztlich sind Stiftungen Langfristanleger und das Langfristinvestment par excellence ist die Aktie.“

(Thorben Pollitaras, Comgest Deutschland)

FondsFibel: In vielen Fällen sind die Aktienquoten auch nur homöopathischer Art.

Thorben Pollitaras: Naja, wir sollten da schon den deutschen Anleger-Bias betrachten. Wir haben hierzulande keine ausgeprägte Aktienkultur. Hinzu kommt ein deutlicher Home Bias, für einige Anleger existieren vorwiegend deutsche Aktien. Dabei können gerade europäische Aktien interessant sein. Deutsche Aktien sind enthalten und es gibt ein breiteres Universum, um zum Beispiel tolle Qualitätswachstumsunternehmen zu finden.

FondsFibel: Aber nochmal, warum ist der Deutsche stolz, für BMW oder Siemens zu arbeiten, aber er traut sich nicht, die Aktien seines Unternehmens zu kaufen. Warum ist das so?

Thorben Pollitaras: Wo soll ich anfangen? Wenn sich sogar ein Finanzminister hinstellt und sagt, dass er sein Geld ausschließlich auf dem Sparkonto habe...

FondsFibel: Der Scholz-Bias...
Thorben Pollitaras: (Lacht). Viele Deutsche legen halt gerne sehr konservativ an. Das Sparbuch war und ist ja auch ein wunderbares Vehikel für den Notgroschen. Nur Notgroschen und Anlegen, das sind halt zwei Paar Schuhe. Viele kennen ja auch den Unterschied zwischen Nominal- und Realzins nicht; wenn ich heute zwar 4% bekomme, bei allerdings 7% Teuerung, dann verliere ich real betrachtet Geld. Und zwar jedes Jahr. Das sieht man nur nicht sofort, weil es eben die 4% gibt, aber die sollten nicht isoliert angeschaut werden. Interessant ist Folgendes: In Deutschland sind Lebensversicherungen sehr beliebt, bei denen man sich 30 Jahre oder mehr bindet. Und die Versicherungen gehören zu den



größten Anlegern an der Börse, am Kapitalmarkt, aber das wird oft übersehen. Würden Sie einen Versicherungskunden fragen, ob er am Kapitalmarkt anlegt, kann es gut sein, dass er es leidenschaftlich verneint. Da liegt bei uns Deutschen schon etwas im Argen, die 90er und der Crash am Neuen Markt haben dann ihr Übriges getan. Wir bei uns im Haus hören nicht auf, an einer besseren Aktienkultur zu arbeiten.



Das vollständige Gespräch finden Sie auf unserem Blog #stiftungenstärken, folgen Sie mit Ihrem Handy oder Tablet einfach dem QR-Code.



„Europa steht strukturell für Dividende“

Auf einen Main-Spaziergang mit Boris Anbinder, Portfoliomanager bei Metzler Asset Management.

Interview: Tobias Karow, Realisation: Stefan Preuß

Europa bleibt die Dividenden-Bastion im globalen Maßstab – Boris Anbinder, Portfoliomanager bei Metzler Asset Management, hält deshalb eine entsprechende Ausrichtung für Stiftungen für den guten Kern einer Aktienstrategie. Denn die Dividende ist langfristig ein entscheidender Faktor für den Anlageerfolg. Wie entscheidend, das verrät er im Gespräch.

FondsFibel: Wir steigen mal mit der Adlerperspektive ein. Was erwarten Sie von der Dividenden-Saison 2023?

Boris Anbinder: Wir sind zuversichtlich und positiv für die Dividenden-Saison in Europa gestimmt. Wir haben 2022 ungeachtet aller Widrigkeiten ein neues Rekordjahr bei den Dividenden erlebt, im Sinne von absoluten Zahlungen. Das erwarten wir auch für 2023.

FondsFibel: Wie kann das sein, denn Europa steht in vielen Analysen für alte Industrien, es gibt viele Unsicherheiten, oder?

Boris Anbinder: Europa steht strukturell für Dividende, während andere Regionen, zum Beispiel die USA, für den Aktienrückkauf stehen. Unsere Anleger benötigen ausschüttungsfähige Erträge und deshalb mögen wir Europa, plakativ gesagt, als Powerhouse für Dividende. Das hat etwas mit dem Mindset zu tun. Es ist beim Anleger und den Unternehmen verankert und das merkt man auch in den Unternehmensgesprächen. Woher nehmen die europäischen Unternehmen die Mittel für Ausschüttungen? Zunächst sind sie bilanziell solide aufgestellt, die Ausschüttungsquoten sind noch immer

moderat, im Durchschnitt liegen wir unterhalb von 50%. Das bedeutet: Die europäischen Unternehmen haben Raum, bei Bedarf die Ausschüttungsquote noch zu erhöhen. Und was man nicht vergessen darf: Der Aktienrückkauf findet nun auch mehr und mehr in Europa statt, und das wirkt ja wie ein Puffer.

FondsFibel.de: Dividende plus Aktienrückkaufprogramme steht also für Qualität?

Boris Anbinder: Insgesamt ist es eigentlich egal, wie ein Unternehmen sein Kapital zurückgibt, ob Dividende oder Aktienrückkaufprogramm. Für uns ist das Merkmal für Managementqualität die Kapitalallokation. Man muss nicht immer Dividende zahlen, wenn ein tolles Wachstumsprojekt verfolgt wird und das Unternehmen darlegen kann, dass das Projekt fantastische Renditen abwerfen wird.

FondsFibel: Wonach fragen Sie bei den Unternehmen genau nach, wie bewerten Sie das?

Boris Anbinder: Das ist die entscheidende Frage. Das ist schwer messbar, lässt sich nicht vollumfänglich mit Kennzahlen fassen. Hier kommt unser langjähriges Know-how ins Spiel, um die Manager zu selektieren, die Kapital besonders profitabel allokalieren. Da hilft auch der Blick in die Historie: Wenn ein Managementteam zeigen kann, dass die bisherigen Projekte sehr lukrativ waren, Übernahmen gut funktioniert und zu Wachstum geführt haben, dann traue ich dem Team natürlich auch mit dem Blick in die Zukunft mehr zu.



Boris Anbinder wird beim 4. Virtuellen Tag für das Stiftungsvermögen im Studio sein, hier gibt's den Blick ins Programm.

FondsFibel.de: Was uns zur Frage bringt, wie denn das Verhältnis von Dividende und Wachstum ist. Stimmt es, dass Unternehmen, die hohe Dividenden auszahlen, kaum wachsen – oder ist das ein Mythos?

Boris Anbinder: Es gibt durchaus Unternehmen, die beides können. Und bei denen auch beide Anlegergruppen vertreten sind. Schaut man sich zum Beispiel die Dividenden-Aristokraten an, die in Deutschland häufig aus dem Bereich Versicherung bzw. Rückversicherung stammen: Diese konnten in den vergangenen zehn Jahren 12 bis 15% p.a. Gesamtrendite erzielen – das ist alles andere als langweilig. Vielmehr generieren solche Unternehmen ein attraktives Auszahlungsprofil, was sie für viele Anleger interessanter macht.

FondsFibel: Sind das dann vor allem resiliente Geschäftsmodelle?

Boris Anbinder: Ja, das müssen sie sein. Aber es sind gleichzeitig auch wandlungsfähige Geschäftsmodelle. Jedes Unternehmen muss mit der Zeit gehen und das machen die Erfolgreichen auch, sonst würden sie ja nicht so lange bestehen. Nennen wir als Beispiel mal Coca-Cola. Da hat sich das Produkt über die Jahre eher wenig geändert, aber das Marketingbudget ist enorm und weiter steigend. In manchen Fällen wird also nicht das Produkt angepasst, sondern die Vermarktungsaktivitäten. Aber klar ist: Jedes dieser erfolgreichen Unternehmen wandelt sich auf diese oder jene Weise. Ein besonders positives Beispiel, das wir schon lange im Portfolio haben, ist Neste Oy aus Finnland.

FondsFibel: Das heißt, eine hohe Dividende ohne eine wandlungsfähige Firma dahinter ist gefährlich für Investoren?

Boris Anbinder: Wenn wir merken, ein Unternehmen kann sich dem notwendigen Wandel nicht unterziehen, dann investieren wir nicht. Denn dann sind hohe Dividenden auf einmal sehr gefährlich, die Dividende fungiert vielmehr als Risikoprämie. An dieser Stelle gilt es vorsichtig zu sein, um künftige Dividendenkürzungen oder gar -ausfälle zu vermeiden. Das unterscheidet einen aktiven Manager von einem passiven Ansatz.

FondsFibel: Welche Rolle spielt der Faktor Zeit bei der Dividende?

Boris Anbinder: Um mal die Statistik zu bemühen: Wenn man sehr langfristig schaut, macht die reinvestierte Dividende etwa die Hälfte des Gesamtertrags am europäischen Aktienmarkt aus. Der zweite Punkt ist die Zeit, die mich unabhängig macht vom Markt-geschehen. Seit 2006, das war das Rekordjahr für Dividenden vor der Finanzkrise, sind die Dividenden in Europa um ca. 5% p.a. gewachsen – und wir hatten ja zwischendurch schon einiges, was man ordentliche Krise nennen kann. Durch steigende Dividenden werden Aktien

gewissermaßen zu einem Inflationsschutz. Deshalb raten wir Stiftungen auch jetzt, da es wieder Zinsen gibt: Setzen Sie weiterhin auch auf steigende Dividenden.

FondsFibel: Jetzt reden wir über europäische Aktien, müssen aber den Blick auch über den großen Teich richten. Werden sich die Bewertungsunterschiede zwischen nordamerikanischen Aktien und Europa angleichen – oder bleibt Europa die Dividenden-Bastion? Das ist ja für die Portfoliokonstruktion einer Stiftung wichtig.

Boris Anbinder: Wahrscheinlich bleibt Europa die Dividenden-Bastion. Das hat auch mit dem kulturellen Hintergrund und dem Anlageverhalten zu tun. Wenn man die großen Indizes vergleicht ist natürlich auch die Sektorzusammensetzung sehr unterschiedlich. Im S&P 500-Index sind mehr Technologie- und Pharma-Firmen enthalten, diese werden tendenziell eher höher bewertet.

FondsFibel: Wenn eine Stiftung eine Dividendenstrategie umsetzen möchte, kommt sie automatisch zur Frage, welcher Anteil sinnvoll wäre. Wir reichen die Frage an Sie weiter.

Boris Anbinder: Da es sich dabei um eine defensive Aktienstrategie handelt, sollte sie den Kern bilden. Drum herum kann man einige Satelliten bauen. Genau das versuchen wir auch in unserem Konzept umzusetzen. Wir sind ein Aktienfonds und können uns Marktverwerfungen nicht entziehen, aber die Basis bilden defensive Dividenden Aristokraten. Je nach Marktphase, um die Performance zu verbessern, mischen wir andere Kategorien bei. Wenn es um Dividendenwachstum geht werden wir häufig im Mid- und Small-Cap-Bereich fündig.

FondsFibel: Welche Gedanken können Sie Stiftungsverantwortlichen mitgeben, wenn jene in ihrem Portfolio eine Dividendenstrategie implementieren wollen?

Boris Anbinder: Da müssen die Verantwortlichen „nur“ auf einige wesentliche Kennzahlen schauen. Dazu zählt natürlich die Dividendenrendite auf Portfolioebene, aber noch wichtiger ist das prognostizierte Dividendenwachstum. Und wenn ein überdurchschnittliches Wachstum erwartet wird, heißt dies: Es sind progressive Unternehmen im Portfolio vorhanden, das ist wichtig. Und drittens ist es entscheidend, die ESG-Qualität der Unternehmen im Portfolio zu beachten, denn wir sind überzeugt, dass Nachhaltigkeit ein wichtiger Faktor in Zukunft sein wird, jene Gewinne zu erzielen, die steigende Dividenden ermöglichen.

FondsFibel.de: Also ‚Dividende gut, alles gut!‘, möchte man meinen. Lieber Boris Anbinder, vielen Dank für diese ausführlichen Insights.



„Die europäischen Unternehmen haben Raum, bei Bedarf die Ausschüttungsquote noch zu erhöhen.“

(Boris Anbinder, Metzler Asset Management)

14.6.2023
Live ab 9:30 • www.vtfds.de



„Und dann schiebt man Entscheidungen so lange raus, bis die Hütte brennt“

**Auf eine original Berliner Currywurst mit ...
... Ralf Vielhaber, Herausgeber der Fuchsbriefe**

Interview & Realisation: Tobias Karow

Mit Ralf Vielhaber über Stiftungsvermögen zu sprechen, ist eine Wohltat. Er weiß einfach, was es heißt, sich professionell mit Stiftungsvermögen zu befassen, weil er sich schon Jahrzehnte mit Stiftungsvermögen beschäftigt. Vor allem weiß er zweierlei: Einmal, wie Stiftungen den für sie passenden Vermögensprofi finden. Zum anderen aber auch, warum der Begriff zeitlos perfekt zu Stiftungsvermögen passt. Und er hat Recht damit.

FondsFibel: Herr Vielhaber, sie sind seit Jahrzehnten damit befasst, wie sich Stiftungsvermögen und Stiftungsexpertise treffen. Ganz übergeordnet: Warum tun sich beide Seiten so schwer, sich zu finden, die Notwendigkeit wäre ja vorhanden?

Ralf Vielhaber: Die Notwendigkeit ist gegeben, ja sie ist kontinuierlich gewachsen, seitdem Stiftungen ihre Erträge nicht mehr bloß aus Zinsüberschüssen erwirtschaften können. Dieser Prozess hält schon zwei Jahrzehnte an. Aber Geld ist unheimlich träge. Entscheidungen, sich im Vermögensmanagement umzuorientieren, sind langwierig, gerade in Stiftungsgremien. Sie brauchen Kompetenz in den eigenen Reihen, die oft nicht vorhanden

ist, Menschen, die bereit sind, in den eigenen Gremien die Prozesse voranzutreiben, deren Notwendigkeit zu erläutern, ebenso wie die Folgen von Nichtstun. Und dann muss die Umsetzung erfolgen.



„Es gibt eine Grundskepsis in vielen Stiftungsgremien gegenüber den Profis aus dem Bankgeschäft.“

(Ralf Vielhaber, Fuchsbriefe)

Für Mitglieder im Vorstand oder Kuratorium einer Stiftung ist dies oft das erste und für viele auch das einzige Mal, sich damit zu befassen. Sie stehen da, wie der Ochs vor dem Berg, sind unsicher, welche Schritte sie gehen müssen, haben keinen Marktüberblick, selten hinreichende Fachkompetenz auf der Vermögensebene, um Angebote zu prüfen, haben keine strukturierten Prozesse dafür. Und dann schiebt

man Entscheidungen so lange hinaus, bis die Hütte brennt, die Anlagen nicht mehr genügend ordentliche Erträge abwerfen, um dem Stiftungsauftrag satzungsgemäß gerecht werden zu können oder es macht sogar plötzlich die Stiftungsaufsicht Druck, weil das Vermögen in seiner Substanz nicht mehr gesichert ist. Dann geht es oft Hopplahopp und man kommt zu „seinem“ Vermögensverwalter wie die Jungfrau zum Kinde. Umgekehrt versuchen Vermögensverwalter auf den bekannten Wegen des regionalen Marketings, über Vorträge, Vernetzungsangebote, Soziale Medien, Stiftungen als Kunden zu gewinnen. Aber es gibt auch eine Grundskepsis in vielen Stiftungsgremien gegenüber den Profis aus dem Bankgeschäft, ob das Preis-Leistungs-Verhältnis stimmt, die in nicht wenigen Fällen berechtigt ist.

FondsFibel: Wenn ich als Stiftung einen Vermögensverwalter suche, wie sollte ich dann vorgehen? Gibt es eine Drei-Stufen-Matrix?

Ralf Vielhaber: Sicherlich lässt sich der Prozess vereinfacht in drei Schritte aufteilen. 1. Man muss seine eigenen Ziele formulieren. Wie viel ordentliche Erträge fordere ich? Welche Risiken



Ralf Vielhaber wird beim 4. Virtuellen Tag für das Stiftungsvermögen im Studio sein, hier gibt's den Blick ins Programm.

darf und will die Stiftung eingehen? Soll sie nachhaltig anlegen? Wobei braucht sie laufend Unterstützung von Seiten des Vermögensverwalters über die Geldanlage hinaus? Der zweite Schritt ist, sich einen möglichst umfassenden Marktüberblick zu verschaffen. Welche Vermögensverwalter mit expliziter Stiftungsexpertise und hinreichenden personellen Ressourcen auf diesem Spezialgebiet gibt es? Soll der Vermögensverwalter regional verankert sein? Hat die Stiftung bestimmte Vorlieben nach Institutsgruppen? So gibt es leistungsfähige, bankunabhängige Vermögensverwalter, öffentliche oder genossenschaftliche Banken, private Banken mit Stiftungsexpertise? Und dann muss die Stiftung im dritten Schritt eine Ausschreibung durchführen, zunächst breiter gestreut. Dann erfolgt eine Vorauswahl: Wer erfüllt mit seinem Konzept überhaupt die Anforderungen vom Grundsatz her? Und schließlich erfolgt eine Endauswahlrunde mit 5 bis 10 Instituten, die ihre Konzepte erläutern. Dann besteht Gelegenheit, ihnen noch mal auf den Zahn zu fühlen und zu schauen, ob die Chemie zwischen den handelnden Personen stimmt.

FondsFibel: Wo begleiten Sie Stiftungen, wie muss ich mir das vorstellen?

Ralf Vielhaber: Die Stiftungen, die unsere Expertise als FUCHS | RICHTER Prüfinstanz suchen, kommen gewöhnlich auf Empfehlung, aber jeder ist grundsätzlich willkommen. Pro Bono sind unsere Möglichkeiten natürlich begrenzt, denn der Aufwand ist nicht unerheblich. Bislang haben 16 Stiftungen und andere Non-Profit-Organisationen mit Hilfe der FUCHS | RICHTER Prüfinstanz „ihren“ Vermögensverwalter gefunden. Und nach allem, was wir hören, sind sie mit der Wahl sehr zufrieden. Darunter die Deutsche Kinderhospiz Stiftung, die Stiftung Fliege, die Ernst-Christoffel-Stiftung, die Thussi-Drexler-Stiftung, das Haus des Stiftens, die Kreuzberger Kinderstiftung, die Alfred-Flakowski-Stiftung, eine kleine Stiftung zur Förderung eines Rudervereins und aktuell die Wilhelm Weidemann Jugendstiftung. Andere Stifter wollten lieber im Hintergrund bleiben und wir sollten für sie die Auswahl übernehmen. Auch das ist ok. Im Gegenzug möchten wir ungeschminkt über unsere Erfahrungen und Bewertungen berichten, um das Marktangebot transparent zu machen und Stiftungen auf diese Weise zu helfen.

FondsFibel: Welche Rolle spielen in Ihren Augen die Stiftungsgremien beim Vermögen. Sollte dort Vermögensexpertise drin sein? Oder sollte man das delegieren? Wir sagen immer, Diversifizieren, Delegieren, Dokumentieren, wären Sie hier d'accord?

Ralf Vielhaber: Wir sind weitgehend einig, Herr Karow. Diversifizieren, dieser Grundsatz war schon immer richtig. Diversifikation, die breite und intelligente Streuung der Anlagen im Portfolio bringt 90% des Ertrags. Also: keine Diskussion dazu. Den Auswahlprozess ebenso wie die Vermögensverwaltung sollten Stiftungen an Profis delegieren. Bei uns kostet es nicht mal Geld, höchstens Überwindung.



... lesen Sie weiter auf unserem Blog #stiftungenstärken

(Abonnieren Sie den Blog und Sie verpassen keinen neuen Beitrag!)

Seminar in Berlin & online, 27.6.2023

Erbschaftsfundraising in und für Stiftungen

Organisatorische, rechtliche und steuerliche Aspekte

- ▶ Das Seminar gibt einen fundierten und umfassenden Einstieg in das Thema der Nachlassgewinnung und -abwicklung.
- ▶ Neben organisatorischen Fragestellungen gehen die Experten von LEGATUR auch auf rechtliche und steuerliche Rahmenbedingungen ein.
- ▶ Ein Best Practice-Beispiel zeigt darüber hinaus, wie Erbschaftsfundraising in Organisationen erfolgreich eingesetzt wird: Strategieentwicklung – Werkzeugkasten des Erbschaftsfundraisings – Dos and Don'ts.

„Gute Veranstaltung, empfehlenswert!“

Christoph Maurer, 5/2022

„Vielen Dank an die Referenten, meine Erwartungen wurden übertroffen.“

Aus den Online-Bewertungen, 6/2021

„Sehr gelungen in Themen- und Referentenauswahl! Viele Detailhinweise für die tägliche Arbeit!“

Dieter Uitz, Stadt Augsburg, Wohnungs- und Stiftungsamt, 2/2019

Bis 5.6. zum Frühbucherpreis anmelden:



**www.ESV-Akademie.de/
Erbschaftsfundraising**



Erich Schmidt Verlag GmbH & Co. KG
ESV-Akademie - info@ESV-Akademie.de
Genthiner Straße 30 G - D-10785 Berlin - Tel. (030) 25 00 85-856



Ein Kessel BUNTES

(zusammengestellt von Stefan Preuß & Tobias Karow)

HIER treffen wir uns (ziemlich sicher)

23. bis 25.5.2023, Philea Forum, organisiert von Philea, in Sibenik +++
5. bis 7.6.2023, Deutscher Fundraising Kongress 2023, in Berlin +++
15.6.2023, SwissFundraisingDay, Bern, im dortigen Kultursaal +++
29.8.2023, Baseler Stiftungsfonds, im Novartis Campus der Universität Basel +++
21.9.2023, Schweizer Stiftungssymposium 2023, organisiert von SwissFoundation, in Fribourg +++
25. und 26.10.2023, ConSozial, in Nürnberg +++
8.11.2023, Schweizer Stiftungstag, organisiert von profonds, in Basel und dortselbst im Theater Basel

Fast wären wir in TORONTO gelandet...
*Anfang Mai traf sich die nordamerikanische Stiftungslandschaft bzw. die Vermögensmanager von Stiftungen in Kanada und den USA zum fachlichen Austausch im kanadischen Finanzzentrum Toronto. Die Agenda dort war so vielfältig, dass wir es fast über den großen Teich gewagt hätten. Spannend für uns wären vor allem die Diskurse um **a) Szenarien für Stiftungsvermögen, b) eine neue Definition von Impact und c) das Anlegen in Zeiten von „Billiges Geld gibt's nicht mehr“.***

Wie macht ihr das eigentlich im VERMÖGEN?

Wie machen es eigentlich die amerikanischen Universitätsstiftungen im Vermögen? Und wir reden hier nicht nur von den Harvards, Yales und Princetons dieser Welt, sondern von den mehr als 600 Universitäten, die über ein Stiftungsvermögen verfügen. Einmal im Jahr fragt NACUBO, der Dachverband der Finanzverantwortlichen in besagten Universitäten, wie es um das Stiftungsvermögen steht. In diesem Jahr verfestigten sich drei Eindrücke: 1) In den US-Unistiftungen gehen die Finanzprofis davon aus, dass 2022 das Jahr des Einstiegs in ein Niedrigrenditeumfeld gewesen ist. 2) An Alternativen Anlagen gibt es kein Vorbeikommen mehr. Entsprechend ist es Gang und Gäbe, dass Immobilien-, Private Equity-, Agriculture Land- oder Real Estate Debt-Investments zumindest ins Prüfuniversum von Stiftungen einbezogen werden. 3) Robuste Renditeziele, also solche, die das Machbare in Augenschein nehmen, sind die Maßgabe in der Verwaltung von Stiftungsvermögen. Das Werkzeug hierzu ist die Strategische Asset Allocation, die nicht nur durchexerziert, sondern durchgehalten wird.

100

Die Zahl des Jahres. Denn vor 100 Jahren, also im Jahr 1923, ereignete sich das, was die Deutschen bis ins Mark erschütterte: die Hyperinflation. Bis heute prägt den deutschen Anleger diese (inzwischen weitgehend) überlieferte Erfahrung, jene groteske Phase, in der 250.000 Goldmark nicht ausreichten, um eine Schachtel Streichhölzer zu kaufen. Im Juli des Jahres 1923, diese Zahlen nennt die Dagmar Stange Stiftung, kostete ein US-Dollar rund 354.000 Mark, im Oktober waren es 25 Mrd. Mark. Vermögensverwalter Georg Graf von Wallwitz beschreibt diese Zeit in seinem Buch „Die große Inflation“ als kollektives Inflationstrauma. Die Aktivität vieler Stiftungen kam in dieser Zeit jedoch zum Erliegen, durch das Auszehren des Stiftungsvermögens (Stichwort: Kriegsanleihen), Enteignungen, dem Verlust der politischen und gesellschaftlichen Vorherrschaft des Bürgertums in den Städten oder Ähnlichem. Von dieser Zäsur, die durch den Zweiten Weltkrieg und die deutsche Teilung noch vertieft wurde, erholte sich das deutsche Stiftungswesen nur langsam, erst in den 90er Jahren setzte der Sektor zu einer neuen Blüte an – die bis heute anhält.

STAGFLATION ante portas?

Die US-Investmentbank Morgan Stanley hat in einer aktuellen „Five Ideas“-Analyse herausgearbeitet, dass es für mögliche Marktturbulenzen verschiedene Auslöser geben könnte. Einmal wäre eine Stagflation (=rückläufiges Wirtschaftswachstum bei gleichzeitig hoher Inflation) ein Szenario, das den Märkten nicht guttun würde. Zum anderen treibt Marktteilnehmer plötzlich die Frage um, wie denn die USA mit ihrer Schuldenlast von rund 30 Billionen US-Dollar umzugehen gedenken und dass ein mögliches Szenario für die weitere wirtschaftliche Entwicklung in den USA die Stagflation sein könnte.

Wo Morgan Stanley noch weitere auf die Börsen zukommen sieht? Lesen Sie hier.



Was zum SCHMUNZELN darf nicht fehlen...



DREI Personalia...

Zum 1.1.2023 wurde Thomas W. Meissner Vorstand für den Bereich Finanzen und Vermögensmanagement in der Stiftung Polytechnische Gesellschaft. Bereits seit 2015 ist Thomas Meissner für die in Frankfurt am Main ansässige Stiftung tätig, er war im Jahr 2021 auch Diskussionspartner beim 2. Virtuellen Tag für das Stiftungsvermögen. +++ In der Paul Wilhelm von Kepler-Stiftung verjüngt sich der Stiftungsvorstand. Per 1.6.2023 wird Klaus Günthör in den Vorstand der Stiftung mit Verwaltungssitz in Sindelfingen eintreten, ab 1.8.2023 wird er den Finanzbereich leiten. Der 41-jährige Günthör ist im Stiftungswesen kein Unbekannter, lange Jahre war er für die Stiftung Liebenau tätig. +++ Es war eine Meldung, die im vergangenen Jahr überraschte. Ann-Grit Lehmann verließ die Stiftung Verantwortung Zukunft (EVZ), um sich beruflich zu verändern. Sie gehörte hierzulande zu den bekanntesten Gesichtern für das Thema Vermögen im Stiftungssektor. Ihre Nachfolgerin als Ansprechpartnerin für das Vermögensmanagement der Stiftung EVZ wurde Stefanie Hinsdorf, in der Stiftung EVZ fungieren zudem ein Vermögensbeirat und die Anlagekommission als Beratungs- respektive Operativ-Gremium.

#vtfds2021: Diskussion mit Thomas Meissner



Na wenn's die KI auch schon sagt...

Wir haben OpenAI mal ein paar Fragen rund um Stiftungsvermögen gestellt. So unter anderem auch jene, warum Stiftungen ihr Stiftungsvermögen streuen sollten. Lesen Sie mal auszugsweise rein in die Antwort: Stiftungen sollten ihr Stiftungsvermögen streuen, d.h. in verschiedene Anlageklassen und -instrumente investieren, aus mehreren Gründen: **1. Risikomanagement:** Durch eine breite Diversifikation reduziert eine Stiftung das Risiko, dass Verluste in einer Anlageklasse oder einem einzelnen Investment zu erheblichen Vermögensverlusten führen. **2. Renditemaximierung:** Eine Streuung des Stiftungsvermögens ermöglicht es, von unterschiedlichen Renditequellen zu profitieren. Unterschiedliche Anlageklassen haben unterschiedliche Rendite- und Risikoprofile. Durch eine Kombination verschiedener Anlagen kann eine Stiftung ein ausgewogenes Verhältnis zwischen Risiko und Rendite erreichen. **3. Liquiditätssicherung:** Durch eine Streuung des Vermögens kann vermieden werden, dass das gesamte Vermögen in illiquiden Anlagen gebunden ist und bei kurzfristigem Kapitalbedarf keine Mittel verfügbar sind.





14.6.2023
Live ab 9:30 • www.vtfds.de



WIR DANKEN UNSEREN...

...PARTNERN:

...FÖRDERERN:

...MEDIENPARTNERN:

Impressum

stiftungsmarktplatz.eu GbR, Montgelsstr. 2, 81679 München, www.stiftungsmarktplatz.eu, info@stiftungsmarktplatz.eu +++
Herausgeber: Tobias Karow +++ Redaktionsleitung: Stefan Preuß +++ Redaktioneller Beirat: Gregor Jungheim +++ Art Direction: Susanne Liebenow, netfish-design.de +++ Comics: Rudolf Schuppler +++ Titelbild: Adobe Stock +++ Bildmaterial: Bilderpool stiftungsmarktplatz.eu, Adobe Stock +++ Lektorat: Marion Weber, Stefan Preuß +++ Technischer Support: Daniel Heinrich, netfish-design.de +++ Mitarbeit an dieser Ausgabe: Hanna Günther, Julian Preuß, Petra Träg

Hinweis: Das Fondsfibel #vtfds SPEZIAL wird durch die stiftungsmarktplatz.eu GbR veröffentlicht. Verantwortlich für den Inhalt ist Tobias Karow. Die Redaktion hat die Quellen der Informationen sorgfältig ausgewählt, übernimmt für die Richtigkeit der gemachten Angaben jedoch keine Haftung. Die im Fondsfibel #vtfds SPEZIAL und auf www.fondsfibel.de gemachten Angaben dienen der Information bzw. der Darstellung und stellen keine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren dar. Die Redaktion übernimmt ferner keine Haftung für ungefragt eingesendete Textmanuskripte, sonstige Veröffentlichungen oder Grafikmaterial. Sofern Artikel aus dem Fondsfibel #vtfds SPEZIAL für elektronische News- oder Presseveröffentlichungen oder für Veröffentlichungen auf Onlineauftritten verwendet werden sollen, können die dafür erforderlichen Rechte bei stiftungsmarktplatz.eu erworben werden.



© Jayveed Tamveer / HI

Für Menschen mit Behinderung – weltweit

Mehr Informationen unter:

www.handicap-international.de • Telefon: 089 / 54 76 06 0

Nachhaltiger, defensiver, globaler Multi Asset Fonds



Wir sind die *Generation ESG,* – und du?

EB-Sustainable Multi Asset Invest

www.eb-sim.de

”

Als Anleger der Generation ESG wollen wir bei der Geldanlage nicht nur stabile und langfristige Renditen erzielen, sondern gleichzeitig in ein konsequent nachhaltiges und breit diversifiziertes Anlageuniversum investieren. Deshalb haben wir uns für den EB-Sustainable Multi Asset Invest entschieden.

“



EB-SIM

Investments für eine bessere Welt



Mehr erfahren

Diese Anzeige richtet sich ausschließlich an Personen, die ihren Wohnsitz bzw. gewöhnlichen Aufenthalt in der Bundesrepublik Deutschland haben. Der Inhalt dieser Werbung dient ausschließlich der allgemeinen Information über den Fonds. Dies kann und soll keine individuelle Beratung durch hierfür qualifizierte Personen ersetzen. Die Anzeige stellt weder eine Anlageberatung/-empfehlung, noch ein Angebot oder eine Beratung zum Kauf/Verkauf des Fonds dar. Bitte beachten Sie die aktuellen Verkaufsunterlagen des Fonds. Die aktuellen Verkaufsunterlagen des Fonds finden sie unter <https://www.eb-sim.de/investmentloesungen/fondsloesungen.html>. Sie sollten sich auch über die Risiken einer Fondsanlage generell und speziell bezogen auf diesen Fonds informieren.