Keine Angst vor Aktien

Freiheit von gesetzlichen Anlagevorschriften bedeutet auch: Ein Stiftungsrat muss die Vielfalt der Anlageklassen ausnutzen, um das Stiftungsvermögen zu erhalten. Entsprechend sind aktuell Sachwerte, insbesondere Aktien, unumgänglich. Wer die Titel gut auswählt und langfristig anlegt, kann auch mit Börsenschwankungen gelassen umgehen. *Von Dr. Christoph Degen*

ZEICHNUNG: RUDOLF SCHUPPLER

Im Bereich der Vermögensanlage befinden sich Schweizer Stiftungen in einer vergleichsweise guten Ausgangsposition, da sie keinen spezifischen gesetzlichen Anlagevorschriften unterstehen. Für die gemeinnützigen Stiftungen gelten im Grunde lediglich die generellen *prudent investor rules*, also die Gebote der Sicherheit, der Risikoverteilung beziehungsweise Diversifikation, der angemessenen Rendite und der dauernd genügend vorhandenen Liquidität. Es ist die Aufgabe der Stiftungsorgane, diese vier Regeln sorgfältig umzusetzen und dafür den zur konkreten Stiftung passenden Weg zu finden.

Substanzerhalt macht Anlagen in Sachwerte unumgänglich

Eine wichtige und häufig übersehene Konsequenz der *prudent investor rules* ist, dass ein substanzieller Anteil Sachwerte, allen voran Aktien, in jedes Stiftungsportefeuille gehört. Das Gebot der Sicherheit verlangt unter anderem die Substanzerhaltung des Stiftungsvermögens, was Anlagen auch in Sachwerte unumgänglich macht. Ebenso gebietet die Risikoverteilung eine angemessene Aufteilung in Sach- und Nominalwerte.

Die geforderte genügende Rendite kann in Niedrigzinsphasen durch Nominalwerte allein kaum erzielt werden. Vielmehr ist auch in dividendenstarke Aktien zu investieren. Dank Dividenden fliessen der Stiftung die für die Zweckerfüllung erforderlichen flüssigen Mittel zu. Dies entspricht auch dem Gebot der genügenden Liquidität. Aktien erscheinen somit unter allen vier *prudent investor rules* als angezeigt.

Diese Anlagegebote werden von vielen Stiftungen aber immer noch zu wenig berücksichtigt. Hemmschwellen und Ängste in den Stiftungsorganen gegenüber Aktien beziehungsweise höheren Aktienanteilen in den Portefeuilles müssen abgebaut werden. Erforderlich ist ein sachgerechter Umgang mit Volatilitäten. Dabei sollten vor allem gut handelbare Aktien bonitätsmässig einwandfreier Unternehmen ausgewählt, auf die Dividende geachtet und Wertschwankungsreserven gebildet werden. Zudem ist ein langer Anlagehorizont zu beachten. Dies sollte jedoch für Stiftungen kein Problem darstellen, da sie – mit Ausnahme von Verbrauchsstiftungen – prinzipiell „auf ewig" bestehen.

Vermeidung von Imagerisiken wegen problematischer Anlagen

Besonders wichtig ist auch, den eingeschlagenen Weg fortzusetzen und bei Verwerfungen an der Börse keine Kurzschlusshandlungen zu begehen. Zu warnen ist namentlich vor überstürzten Vermögensumschichtungen, die in der Folge zur Realisierung von Verlusten führen.

Ein weiterer wichtiger Aspekt für das zuständige Stiftungsorgan beziehungsweise die eventuell beigezogenen Fachleute ist die Vermeidung von Reputationsrisiken wegen problematischer Anlagen. Dazu dienen Ausschlusskriterien für bestimmte Anlagen. Darüber hinaus können auch positive Auswahlkriterien definiert werden. Diese reichen etwa von einem „best in class"-Ansatz bis hin zu einem nachhaltigen Anlageuniversum (ausführlich dazu S. 56/57).

Nachhaltige Vermögensanlagen sind allerdings rechtlich nicht vorgeschrieben. Jede Stiftung kann darüber nach eigenem Ermessen und unter sorgfältiger Abwägung der konkreten Umstände entscheiden. Zu beachten ist, dass auch nachhaltige Anlagestrategien den *prudent investor rules* zu genügen haben.

Dies gilt auch für sogenannte zweckbezogene Anlagen (Mission Related Investments). Dabei handelt es sich um Investitionen, mit denen zugleich das Stiftungsvermögen angelegt und der Stiftungszweck erfüllt oder mindestens unterstützt werden soll. Hier ist ganz besonders auch zu beachten, dass ein umsichtiges, professionelles Agieren unerlässlich ist: Gut gemeint genügt nicht.

Vor allem ist jeweils zu prüfen, ob es einerseits nicht bessere Anlagemöglichkeiten gibt und andererseits nicht bessere Möglichkeiten der direkten Zweckerfüllung. Zu vermeiden sind Investitionen, die weder einer sinnvollen Anlagetätigkeit noch einer Nutzen stiftenden Zweckerfüllung entsprechen.

Das zuständige Stiftungsorgan hat – gegebenenfalls unter Beizug externer Fachleute – die konkreten finanziellen Bedürfnisse der Stiftung zu eruieren, die Situation und Entwicklungen auf den Anlagemärkten zu analysieren sowie eine zur Stiftung passende Anlagestrategie zu definieren. Dann sind der Strategie entsprechende Anlagen auszuwählen. Die Anlagetätigkeit ist zu überwachen und einer Risikobeurteilung zu unterziehen. Gegebenenfalls sind Korrekturen vorzunehmen. Schliesslich hat das zuständige Stiftungsorgan auch für eine angemessene Formalisierung der Anlagetätigkeit zu sorgen (vor allem klare Protokollierung, sorgfältig ausgearbeitete Verträge mit Finanzdienstleistern und gegebenenfalls Anlagereglement).

Zweifellos viele Hausaufgaben für Stiftungsorgane, gerade wenn bislang andere Themen als der Kapitalmarkt die eigene Arbeit bestimmt haben. Als Belohnung winken jedoch eine Rendite, die deutlich über der Inflation liegt, und zunehmende Gelassenheit, wenn das nächste Mal die Furcht vor kalter Enteignung die Wirtschaftsnachrichten beherrscht.

Rechtsanwalt **Dr. Christoph Degen** ist Partner von Dufour Advokatur und Notariat, Basel, und Geschäftsführer von pro-Fonds, dem Dachverband gemeinnütziger Stiftungen der Schweiz. Weiter ist er Dozent am Verbandsmanagement Institut der Universität Fribourg (VMI) und am Center for Philanthropy Studies (CEPS) der Universität Basel sowie Präsident, Stiftungsrats- beziehungsweise Vorstandsmitglied und Berater diverser gemeinnütziger Stiftungen und Vereine.

Anzeige

Bildnachweis: Immobilien – KGAL Shooting, H. Friedrich; Infrastructure – KGAL Shooting, Thomas L. Fischer, Christian Günther; Flugzeug – AirTeam

Die KGAL GmbH & Co. KG ist seit 44 Jahren Spezialist auf dem Gebiet der Sachwertinvestitionen. Individuelle Sachwertportfolien sind unsere Kompetenz. Sachwerte stabilisieren Portfolien nachhaltig und bewahren den realen Wert Ihres Vermögens über Generationen hinweg. Nutzen Sie die Chance mit KGAL in zukunftsorientierte Investmentmärkte und Werte zu investieren.

DIE ZAHLEN SPRECHEN FÜR SICH!

Immobilien: 730.000 m² Assets unter Management, EUR 12,7 Mrd. Investitionsvolumen, 95,6 % Vermietungsstand
Infrastruktur: 47 Photovoltaikanlagen und 33 Windparks, Investitionsvolumen von insges. EUR 1,7 Mrd., 575 MW Gesamtleistung
Flugzeuge: Über 300 Flugzeugtransaktionen, Investitionsvolumen von insges. EUR 5,7 Mrd., Zwei Joint Ventures mit der Deutschen Lufthansa AG

www.kgal.de

KGAL