

Die Vermögensverwaltung von Stiftungen schreitet voran, auch beim zweckkonformen Investieren



Von Dr. Ingeborg Schumacher
Director Responsible Investing
Kaiser Partner (Schweiz) AG

Während Pensionskassen durch einen engen regulatorischen Rahmen oder das direkte Interesse der Versicherten im Bereich der Vermögensverwaltung intensiv überwacht werden, sind die Anforderungen an die gemeinnützigen Stiftungen weniger formell: Viele Stiftungen arbeiten mit hoher Diskretion, es gibt geringe Publikationsvorschriften. Zudem können die Begünstigten keine Ansprüche an eine höhere Rendite stellen, auch die öffentliche Debatte dreht sich kaum um die Effizienz der Erträge des Stiftungsvermögens. Nach der Finanzkrise und mehreren Jahren geringer Verzinsung steigt jedoch das Bewusstsein, dass die langfristige Sicherung der Projektgelder auch eine Professionalisierung bei der Erwirtschaftung dieser Gelder erfordert.

CEPS-Studie zeigt Handlungsbedarf bei Vermögensverwaltung und signalisiert Offenheit der Stiftungen bei zweckkonformem Investieren

Das Center for Philanthropy Studies (CEPS) an der Universität Basel hat zusammen mit der Globalance Bank vor einigen Monaten eine Studie zur Vermögensverwaltung gemeinnütziger Stiftungen herausgegeben, die auf der Basis einer Umfrage bei 110 gemeinnützigen

Stiftungen erstellt wurde. Aufbauend darauf wurden Empfehlungen in zwei Themenschwerpunkten gegeben: Die weitere Professionalisierung der Vermögensverwaltung sowie die stärkere Nutzung des Stiftungsvermögens für den Stiftungszweck. Im Folgenden werden die wichtigsten Ergebnisse und Empfehlungen dargestellt, und im Anschluss kommen einige Stiftungsexperten zu Wort, um die Ergebnisse der Studie zu kommentieren.

Die Stiftungen sollten mehr Wert auf eine Regelung von Interessenkonflikten legen, da etwa 3/4 der Stiftungen über keine Unabhängigkeitsregelung verfügen, obwohl Juristen wie auch Bankenvetreter die häufigsten Berufsgruppen im Stiftungsrat ausmachen. Dies ist zusätzlich heikel, da externe Vermögensverwalter weniger systematisch beurteilt werden, wenn ein Bankenvetreter im Stiftungsrat sitzt. Auch bei der Kostentransparenz besteht Handlungsbedarf, da Stiftungen häufig nur die offengelegten Kosten der Vermögensverwaltung beurteilen und die Gesamtkosten entsprechend ausser Acht lassen.

Die CEPS/Globalance Bank Studie hat zudem eine hohe Offenheit der Stiftungen gegenüber zweckkonformem Investieren aufgezeigt: Über die Hälfte der Stiftungen ist dafür, dass das Stiftungskapital dazu verwendet werden sollte, den Stiftungszweck umzusetzen; 60% der Stiftungen würden sogar bei gleichem Rendite/Risiko-Profil eine nachhaltige Anlagestrategie wählen. In der Praxis setzen 42% der antwortenden Stiftungen dies bereits um und fast alle Stiftungen haben positive Erfahrungen mit zweckkonformen Anlagen gemacht, vor allem hinsichtlich Performance: 94% bestätigen, dass sie eine bessere oder mindestens gleich gute Rendite wie mit traditionellen Anlagen erwirtschaften.

Experten differenzieren das Bild: Handlungsbedarf erkannt und stärkeres Bewusstsein entsteht

Die Experten warnen vor möglichen Schlüssen aus der Studie, dass die gesamte Stiftungswelt «schlecht gemanagt sei». Vor allem die kleineren Stiftungen (< 1 Mio.) stehen stark unter Druck, über

die internen und externen Kosten hinaus weiterhin genügend Erträge zu erwirtschaften (Ritter, Stifa). Aufgrund ihrer Grösse treten eher verschiedene Kapazitäts- und Governance-Probleme auf: Häufig sind ehrenamtliche Stiftungsräte tätig, die primär durch die Programmarbeit motiviert sind und sich nicht mit professionellem Vermögensmanagement auskennen. Ihnen sind versteckte Kosten und die negativen Auswirkungen auf die Performance kaum bewusst (Peter Spinnler, Animato Stiftung). Mangels Zeit und Kompetenz sind sie froh, wenn ihnen ein Bankfachmann die Arbeit abnimmt und lassen ihren Vermögensverwaltern zu viel Freiraum (David Hertig, Globalance Bank). Fehlende Kompetenz kann auch Kreativität behindern. Mario Praschil, cfo ag, bedauert, dass aufgrund fehlenden Mutes zu konservativ investiert wird und Chancen nicht wahrgenommen werden: «Man nimmt das, was man kennt, nicht das, was möglich ist und übersieht, dass gerade als konservativ angesehene Anlagen wie Anleihen erhebliche Risiken aufweisen.» Mitunter sind auch kulturelle Gründe hinderlich: Der Wunsch nach Diskretion verhindert effizientere Pooling-Kooperationen; häufig behindern langjährige, treue Beziehungen einen Wechsel. Doch wächst das Bewusstsein bezüglich Interessenkonflikten und Kosten. Stiftungen nehmen heute vermehrt unabhängige Beratung in Anspruch oder tauschen sich mit anderen Stiftungen aus. Lukas von Orelli (Velux Stiftung) stellt zudem dar, dass das Stiftungsvermögen häufig noch mit dem Privatvermögen des Stifters gemanagt werde und dies per se nicht schlechter sei; die hohen formellen Ansprüche an Pensionskassen seien für kleinere Stiftungen nicht angemessen.

Zweckkonformes Investieren: Potenzial noch nicht erkannt

Im Bereich des zweckkonformen Investierens sind die absoluten Zahlen der Studie nicht entscheidend, da tendenziell modernere und offenere Stiftungen teilgenommen haben. Entscheidend sind die Argumente und Trends: Häufig hemmt laut Peter Spinnler die klare Trennung zwischen der Vergabetätigkeit und die an

die Bank delegierte Umsetzung der Anlagepolitik die Auseinandersetzung mit zweckkonformem Investieren. Noch immer herrschen Vorurteile hinsichtlich der Performance vor, oder die besseren Risikoeigenschaften sind laut Dirk Reinhard von der Münchener Rück Stiftung nicht bekannt. François Geinoz von der Limmat Stiftung sieht auch das mangelnde Bewusstsein bezüglich der Verantwortung als Aktionär als Hemmnis; viele sehen sich als unbedeutender Aktionär und wollen möglichst hohe Gewinne, um die eigenen Projekte fördern zu können. Robert Müller von Forma Futura nennt operative Probleme wie Interessenkonflikte mit möglichen Anbietern als Problem. Nicht jeder Anbieter bietet eine gleich hohe Glaubwürdigkeit oder Konsistenz mit den eigenen Werten. Eine aktive Positionierung widerspricht zudem dem Plädoyer von Consultants für passives Investieren. Die Kostendebatte ist noch schwerer zu führen, wenn Nachhaltigkeitsprodukte mit höheren Kosten verkauft werden. Zweckkonformes Investieren kann überdies zeitintensiv werden, wenn entsprechende Erfahrungen fehlen oder es kaum passende Investments zu den jeweiligen Stiftungszwecken gibt.

Nicht nur die Frage, «ob» Stiftungen ihre Anlagepolitik und Stiftungszweck in Einklang bringen, auch die Frage «wie» sie dies umsetzen, ist ein Thema der Experteninterviews. Bisher haben sich Stiftungen v.a. mit Negativkriterien dem Thema genähert; das gesamte Potenzial zweckkonformer Anlagen wurde laut Globalance nicht erkannt. Ivo Knoepfel nimmt zwar wahr, dass Impact Investing häufig an Tagungen thematisiert, jedoch aufgrund der komplizierten Umsetzung als zu schwierig empfunden werde. Dies führe dazu, dass damit gleichzeitig «Responsible Investing ad acta gelegt» werde. Thomas Ritter weist dagegen auch auf die Chancen von zweckgerichteten Kapitalanlagen im Fall einer kapitalverzehrenden Situation von Stiftungen hin.

Selbstbewusstsein entwickeln

In der Vermögensverwaltung geht es nach Aussagen von Globalance darum, eine Professionalisierung mit klaren Formulierungen von Zielvorgaben für das Vermögen zu entwickeln, Interessenkonflikte zu bereinigen und eine effektive Leistungskontrolle zu implementieren. Der

Folgende Experten haben an den Interviews mitgewirkt

- François Geinoz, Geschäftsführer Limmat Stiftung, Präsident proFonds
- David Hertig, Gründungspartner Globalance Bank
- Ivo Knoepfel, Onvalues, unabhängiger Investment Consultant
- Robert Müller, Leiter Privatkunden/Stiftungen Forma Futura
- Lukas von Orelli, Geschäftsführer Velux Stiftung, Vorstand SwissFoundations
- Mario Praschil, Vorstand Gemeinschaftsstiftung Rheintal; Partner cfo ag, Liechtenstein
- Dirk Reinhard, Stellvertretender Geschäftsführer Münchener Rück Stiftung
- Thomas Ritter, Leiter Stiftungsaufsicht (Stifa) Liechtenstein
- Peter Spinnler, Animato Stiftung, Co-Leiter AK «Finanzen» SwissFoundations

Einsatz eines Anlageausschusses mit unabhängigen Finanzexperten bündelt Kompetenz; zudem sollten die Stiftungen klarere Forderungen stellen wie ein unabhängiges Reporting. Neben der Kompetenz ist laut François Geinoz auch ein selbstbewussteres Auftreten wichtig. «Verhandeln! Viele Stiftungen haben sich nicht damit befasst, hinterfragen nicht.»

Im Bereich zweckkonformen Investierens wird ein besserer Know-how-Transfer gefordert. Artikel zum Thema schaffen Bewusstsein. Die Stiftungsverbände haben sowohl in Deutschland, z.B. durch den Expertenkreis Mission Investing, wie auch in der Schweiz durch proFonds und SwissFoundations mit Arbeitskreisen über Finanzen und Impact Investing einen fundierten Erfahrungsaustausch organisiert bzw. durch Merkblätter Wissen vermittelt. Dieser Wissensaustausch muss weiter gefördert werden. Der neue Präsident von proFonds, François Geinoz, sieht jedoch die Herausforderung: «Wie kann man die kleinen Stiftungen erreichen, die nebenbei verwaltet werden und die nicht in den Verbänden organisiert sind?»

Mögliche weitere Schritte

Lukas von Orelli sieht auch aus der Perspektive seiner Vorstandsrolle bei SwissFoundations keinen Mangel an Informationsveranstaltungen, stattdessen sollten die bisherigen Studien und Erfahrungen gezielter kommuniziert werden; besonders die erfolgreichen Beispiele können motivieren. Dabei sollten auch explizit die Stiftungsräte angesprochen werden. Viele Geschäftsführungen von Stiftungen sind von nachhaltigen Anlagen überzeugt, die verantwortlichen Stiftungsräte bleiben dagegen skeptisch und verhindern Entscheidungen in diese Richtung (Robert Müller).

Mehrere Experten fordern Produkte, die besser auf die Bedürfnisse der Stiftun-

gen zugeschnitten sind. Mitunter können kleine Stiftungen noch nicht einmal von institutionellen Konditionen profitieren. Ivo Knoepfel sieht v.a. angesichts der Grössenverhältnisse zwischen Banken und der Stiftungswelt die Banken in der Pflicht: Er fordert intelligente Lösungen, auch massgeschneiderte Produkte und Dienstleistungen nach individuellen Prioritäten der Stiftungen. Die Banken sollten mehr für die Stiftungen tun, ähnlich wie in anderen Ländern. Ein Blick über den Tellerrand kann auch bestätigen, dass z.B. in Luxemburg das Thema Impact Investing schon viel weiter verbreitet ist und damit Kreativität entfacht (Praschil).

Pooling-Lösungen wie die durch SwissFoundations organisierte konsolidierte Wahrnehmung der Stimmrechte können zudem die Eintrittsbarrieren und den Aufwand für zweckkonformes Investieren verringern und die Wirkung der Stiftungen in diesem Bereich signifikant erhöhen. Zudem könnte der Mangel an unabhängiger Expertise in der Vermögensverwaltung durch Empfehlungen von unabhängigen Experten, die Stiftungen zur Seite gestellt werden, behoben werden.

Die Experteninterviews haben gezeigt, dass die Vermögensverwaltung der Stiftungen zwar v.a. bei kleinen Stiftungen aufgrund von Kapazitätsengpässen noch Defizite aufweist. Die Probleme sind jedoch erkannt und immer mehr Stiftungen arbeiten an einem systematischen Anlageprozess. Das Thema zweckkonformen Investierens bedarf weiterer Überzeugungsarbeit, um auch mutige, innovative Lösungen anzugehen und nicht nur Alibiübungen abzuwickeln. Die Stiftungen sollten die Chance ergreifen, auch Marktanreize zu setzen, die eine Schädigung von Gesellschaft und Umwelt verhindern und so ihre gemeinnützige Aufgabe vorantreiben.

ingeborg.schumacher@kaiserpartner.com
www.kaiserpartner.com