

# ***Mit Vermögen gestalten***

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

# Inhalt

- 7 \_\_\_\_\_ **Vorwort.** Von Prof. Dr. Michael Göring
- 10 \_\_\_\_\_ **„Oberstes Gebot ist die Erfüllung des Stiftungszwecks“.** Wie plane ich die Vermögensanlage meiner Stiftung erfolgreich? Ein Interview mit Dieter Lehmann. *Interview: Benita v. Behr*
- 15 \_\_\_\_\_ **Empowerment durch Finanzwissen.** Vernetzungs- und Informationsangebote des Bundesverbandes Deutscher Stiftungen. Von *Berenike Wiener*

## Teil 1: Grundlagen der Vermögensanlage. Planungsansätze und Strategien im Überblick

- 20 \_\_\_\_\_ **Richtig steuern in schwierigen Zeiten.** Planung der Vermögensanlage in drei Schritten.  
*Von Mirjam Schwink*
- 23 \_\_\_\_\_ **Auf klarem Kurs Richtung Zukunft.** Sicher navigieren mit einem Stiftungsfinanzplan. *Von Dr. Stefan Fritz*
- 26 \_\_\_\_\_ **Finanzkompetenz in den Stiftungsgremien.** Über welche Qualifikationen sollten Stiftungsvorstände verfügen? *Von Michael Ruland*
- 28 \_\_\_\_\_ **Leitplanken für das Stiftungsvermögen.** Anlagerichtlinien erarbeiten und umsetzen.  
*Von Christiane Wicht-Stieber*
- 32 \_\_\_\_\_ **Vermögen erhalten – Werte sichern.** Empfehlungen für eine Kapitalerhaltungsstrategie von Stiftungen.  
*Von Franz A. Böhke*
- 34 \_\_\_\_\_ **Das Risiko in Schach halten.** Investieren mit Wertsicherungsstrategien. *Von Tom Pansegrau*
- 37 \_\_\_\_\_ **Risiken eingehen und kontrollieren.** So finden Stiftungen ihr individuelles Risikobudget.  
*Von Frank Kamp und Dr. Olaf Scherf*
- 40 \_\_\_\_\_ **Klug steuern in Zeiten niedriger Renditen.** Die Bedeutung strategischer und taktischer Asset Allokation.  
*Von Mirco Himmel und Dr. Christian Jasperneite*
- 43 \_\_\_\_\_ **Beratung ohne Interessenkonflikte.** Verbesserungen durch das Honoraranlageberatungsgesetz.  
*Von Thomas Abel und Jens Ammon*
- 47 \_\_\_\_\_ **Chancen durch Umschichtungsrücklagen.** Ein Steuerungsinstrument für den Vermögensverwalter.  
*Von Jan Gengel und Karin Kohler*
- 50 \_\_\_\_\_ **Irrwege vermeiden.** Ein Zehn-Punkte-Plan für eine kluge Vermögensanlage im Niedrigzinsumfeld.  
*Von Martin Netter und Maik Paukstadt*
- 53 \_\_\_\_\_ **Mit dem Auftrag fängt es an.** Tipps für die Auswahl von Vermögensverwaltern.  
*Von Dr. Luzius Neubert und Lukas Riesen*
- 56 \_\_\_\_\_ **Mit Systematik zum Ziel.** Vermögensausschreibung: Auf der Suche nach dem geeigneten Vermögensverwalter. *Von Alexander Etterer*
- 59 \_\_\_\_\_ **Steuerliche Aspekte der Vermögensverwaltung.** Was müssen Stiftungen beachten? Ein Überblick. *Von Christoph Bergedick LL.M. und Dr. Harald Schotenroehr*

## Teil 2: Im Fokus: Nachhaltige Geldanlage

- 64** \_\_\_\_\_ **Kostet Nachhaltigkeit Rendite?** Nachhaltige Kapitalanlagen – Vorurteile und Vorteile.  
*Von Frank Wettlauffer*
- 67** \_\_\_\_\_ **Doppelte Rendite.** Zweckverwirklichung aus einem anderen Blickwinkel. *Von Christiane Wicht-Stieber*
- 69** \_\_\_\_\_ **Mit Nachhaltigkeit fährt man besser.** Die Bedeutung von Nachhaltigkeitskriterien für die Beurteilung von Chancen und Risiken bei Unternehmensanleihen. *Von Till Jung*
- 71** \_\_\_\_\_ **Substanz und Nachhaltigkeit.** Aktienselektion mit doppelter Qualitätssicherung. *Von Stefan Freytag*
- 74** \_\_\_\_\_ **Nachhaltigkeit bewerten.** Aktienfonds auf dem Prüfstand. *Von Thomas Goldfuß*
- 76** \_\_\_\_\_ **Mit Stiftungsvermögen die Welt bewegen.** Wie Stiftungen die ökologisch-soziale Wirkung ihres Finanzvermögens bewerten können. *Von Daniel Bruderer*
- 78** \_\_\_\_\_ **Entwicklung für das Portfolio.** Mikrofinanz – immer noch eine interessante Anlagemöglichkeit für Stiftungen. *Von Michael P. Sommer*
- 80** \_\_\_\_\_ **Sprudelnde Rendite für Stiftungsportfolios.** Investments in Wasserfonds. *Von Markus Güntner*
- 82** \_\_\_\_\_ **Erneuerbare Energien im Stiftungsportfolio.** Mit Geldanlagen die Energiewende voranbringen. *Von Christa Jäger-Schrödl*

## Teil 3: Anlageklassen und Produkte

- 86** \_\_\_\_\_ **Vorsicht, Zitronen!** Wie Stiftungen vermeiden, dass Anlagen sauer aufstoßen. *Von Frank Wettlauffer*
- 89** \_\_\_\_\_ **Die Fallen der Benchmarkorientierung ...** und wie man sie nachhaltig überwindet. *Von Dr. Jan Amrit Poser*
- 92** \_\_\_\_\_ **Renditechancen mit Investmentfonds.** Worauf Stiftungen achten sollten.  
*Von Weert Diekmann und André Zander*
- 94** \_\_\_\_\_ **Solide statt hohe Renditen.** Kriterien für die Auswahl von Fonds.  
*Von Stephan Arnold und Wolfgang Menguser*
- 97** \_\_\_\_\_ **Pooling von Stiftungsvermögen.** Diversifikation für kleine Stiftungen durch Vermögensanlage in Stiftungsfonds – ein Beispiel aus dem Stifterverband. *Von Volker Malcharek*
- 100** \_\_\_\_\_ **Wie kleine Stiftungen Kräfte bündeln können.** Chancen durch Pooling von Stiftungskapital. *Von Horst Görger*
- 102** \_\_\_\_\_ **Der Traum von der eierlegenden Wollmilchsau.** Auf der Suche nach der idealen Anlage hat die Bürgerstiftung Braunschweig einen eigenen Fonds aufgelegt. *Von Ulrich E. Deissner*
- 104** \_\_\_\_\_ **Erträge steigern mit Optionen.** Wie Stiftungen Covered-Call- oder Covered-Put-Strategien für sich nutzen können. *Von Elke Kurlbaum-Stanzel und Alois Steinle*
- 106** \_\_\_\_\_ **Profitieren durch prognosefreies Investieren.** Die Discounter-Strategie als Investmentchance für Stiftungen. *Von Marco Chmielewski*
- 109** \_\_\_\_\_ **Kapitalschutz trifft Renditechance.** Wandelanleihen als strategische Investition für Stiftungen.  
*Von Alexander George und Christoph Schmidt*
- 112** \_\_\_\_\_ **Chancen durch Direktinvestments und ETFs.** Worauf ist bei der Auswahl zu achten?  
*Von Michaela Gajewski*
- 115** \_\_\_\_\_ **Multi Strategie-Fonds.** Neue Ansätze bei Absolut Return. *Von Dr. Volker van Rühl*

### Teil 3.1: Verzinsliche Wertpapiere

- 120** \_\_\_\_ **Taktische Asset Allokation bei Renten.** Mehrwert für das Stiftungsportfolio.  
*Von Prof. Dr. Laurenz Czempel und Christian Opelt*
- 123** \_\_\_\_ **Investitionen in Emerging Markets Bonds.** Anleihen gesunder Schwellenländer als Selbstverteidigungsinstrument gegen die finanzielle Repression. *Von Bernhard Matthes*
- 125** \_\_\_\_ **Es muss nicht immer Euro sein.** Währungsanleihen als Portfoliobaustein. *Von Uwe Wiesner*
- 127** \_\_\_\_ **Corporate Hybridanleihen.** Nachrangige Assets als Investmentalternative im Niedrigzinsumfeld.  
*Von Susanne Goldbach*
- 130** \_\_\_\_ **Anlage in nicht börsennotierten Anleihen.** Eine sinnvolle Investmentalternative für Stiftungen.  
*Von Andreas Mankel*

### Teil 3.2: Sachwerte

- 134** \_\_\_\_ **Sachwerte für das Stiftungsportfolio.** Warum Stiftungen in Aktien investieren sollten. *Von Matthias Steinhauer*
- 136** \_\_\_\_ **Warum Aktien für Stiftungen wichtig sind ...** und worauf Sie beim Investieren achten sollten.  
*Von Prof. Dr. Thorsten Polleit und Matthias Riechert*
- 139** \_\_\_\_ **Investieren in Megatrends.** Thematische Aktieninvestments für Stiftungen. *Von Walter Liebe*
- 141** \_\_\_\_ **Investieren am „grauen Kapitalmarkt“.** Vermögensanlage in Private Equity-Beteiligungen: Zulässigkeit und Grenzen für Stiftungen. *Von Dr. Natan Hogrebe*
- 144** \_\_\_\_ **Investieren in Gesundheit.** Gesundheitsaktien – ein risikoarmer Einstieg in den Aktienmarkt.  
*Von Dr. Andreas Bischof und Oliver Kämmerer*
- 146** \_\_\_\_ **Was zählt, ist die Substanz.** Welche Rolle sollte die Dividendenrendite bei der Aktienausswahl spielen?  
*Von Dorothee Ellsel und Jörg Ultsch*
- 148** \_\_\_\_ **Stiftungsanlage in Immobilien – ein Praxisbericht.** Wie die Evangelische Stiftung Pflege Schönau mit über 450 Jahren Expertise im Vermögensmanagement in ihre Zukunft investiert. *Von Ingo Strugalla*
- 153** \_\_\_\_ **Erfolgreich investieren in Immobilien.** Die Investition in eine Immobilie oder einen Immobilienfonds kann die Rendite von Stiftungen nachhaltig unterstützen. *Von Ulrich Fiege*
- 155** \_\_\_\_ **Kapitalanlage in Pflegeimmobilien.** Investieren im Einklang mit ethischen und ökonomischen Werten.  
*Von Michael Wagner*
- 157** \_\_\_\_ **Neue Produktklassen für Immobilieninvestments.** Offene und geschlossene Spezial-AIF als Anlagemöglichkeiten für Stiftungen. *Von Michael Ruhl*
- 159** \_\_\_\_ **Stresstest für Stiftungsimmobilien.** Wie Stiftungen die Zukunftsfähigkeit ihrer Immobilienanlagen überprüfen können. *Von Dr. Andreas Beck*
- 162** \_\_\_\_ **Sicherheit und Rendite mit Immobilienfonds.** Stabilität für das Stiftungsportfolio. *Von Dr. Andreas Muschter*
- 164** \_\_\_\_ **Natürliches Wachstum für eine langfristige Anlagestrategie.** Sachwertinvestments in Land- und Forstwirtschaft. *Von Nils von Schmidt*

### Anhang

- 170** \_\_\_\_ **Glossar**
- 176** \_\_\_\_ **Über die Entstehung dieser Publikation und den redaktionellen Beirat**
- 177** \_\_\_\_ **Über den Bundesverband Deutscher Stiftungen**
- 178** \_\_\_\_ **Impressum**

# Sachwerte für das Stiftungsportfolio

## Warum Stiftungen in Aktien investieren sollten

Von Matthias Steinhauer

AUCH FÜR  
KLEINE  
STIFTUNGEN

Stiftungen stehen vor einem Paradigmenwechsel, wollen sie in den nächsten zehn Jahren noch Renditen erzielen, mit denen sich der Stiftungszweck dauerhaft verfolgen lässt. Abstriche bei der Qualität von Anleihen-Emitenten werden unumgänglich, ebenso eine Erhöhung des in Aktien investierten Kapitalanteils. Spätestens die Nullzins-Ära erzwingt eine prominente Gewichtung dieser für Stiftungen ohnehin schlüssigen Anlageklasse.

Stiftungen sind auf Dauer angelegt, und diejenigen, die schon ein Jahrhundert oder älter sind, hätten wohl so lange nicht überlebt, wäre ihr Kapital hauptsächlich in vermeintlich sicheren Staatsanleihen angelegt gewesen. Denn immer wieder gehen Staaten pleite, weil ihnen aufgrund von Krieg oder Missmanagement die Zahlungsfähigkeit, die Zahlungsbereitschaft oder beides abhandenkommt. Dennoch wird die Sicherheit von Anleiheinvestitionen über- und die Kapitalerosion durch Inflation unterschätzt. Gleichzeitig wird dem langfristigen Rendite- und Kapitalerhaltungspotenzial von Aktien zu wenig Bedeutung beigemessen.

### Sprungfixes Risiko von Anleihen

Die Investition in eine Anleihe, die bis gestern noch regelmäßige Zinsen abwarf, morgen aber nicht zurückgezahlt werden kann, ist unwiederbringlich verloren. Die derzeitige Verfassung des Weltfinanzsystems hat die Eintrittswahrscheinlichkeit solcher Risiken deutlich erhöht. Denn die Gewissheit der Politik, für auf demokratischer Grundlage getroffene schlimmste Fehlentscheidungen nicht verantwortlich gemacht werden zu können, befördert die Experimentierfreudigkeit staatlicher Apparate.

### Was spricht für Aktien?

Bei Wirtschaftsunternehmen dagegen lassen sich Erfolg und Misserfolg direkt den Verantwortlichen zuord-

nen. Die Betroffenheit durch Fehler ist unmittelbar und die Motivation zur Wahrung der Leistungsfähigkeit des Unternehmens ist genuin hoch. Ein gestandenes Unternehmen, das Güter oder Dienstleistungen anbietet, die wir täglich benötigen, kann Krisen überstehen und seinen Anteilseignern auskömmliche Dividenden gewähren. Zumindest bei Zugrundelegung langer Zeiträume, wie sie für Stiftungen charakteristisch sind, trifft dies zu. Natürlich bleiben in schweren Krisen auch einzelne Unternehmen auf der Strecke, z.B. weil die Nachfrage so stark erodiert, dass kein Platz für alle Anbieter bleibt. Dieses unternehmensspezifische Risiko lässt sich jedoch vergleichsweise leicht „wegdiversifizieren“, das Risiko einer Weltwährungskrise dagegen nicht.

» Wichtig für Stiftungen sind der dauerhafte Bestand, die Regenerationsfähigkeit und der ausgeschüttete Ertrag ihrer Kapitalanlagen. Diese Funktionen erfüllen Aktien im historischen Rückblick außerordentlich gut. «

Aktieninvestoren erleiden im Krisenfall Bewertungsverluste, denn die täglichen Notierungen an den Börsen sind Schwankungen ausgesetzt. Börsenkurse stellen aber lediglich eine die Angst oder Euphorie der Marktteilnehmer widerspiegelnde Interimsbewertung dar. Deren Auf und Ab berührt weder die Substanz der Unternehmen noch nimmt es etwas vom Ertrag, den sie in Form von Dividenden an die Gesellschafter aus-

schütten. Für Stiftungen ist die Tagesbewertung ihrer Investitionen darum prinzipiell zweitrangig. Wichtig für die nachhaltige Erfüllung des Stiftungszwecks sind der dauerhafte Bestand, die Regenerationsfähigkeit und der ausgeschüttete Ertrag ihrer Kapitalanlagen. Diese Funktionen erfüllen Aktien im historischen Rückblick außerordentlich gut. Gerade vor dem Hintergrund erodierter Zinsen darf eine Fortsetzung dieser überzeugenden Historie erwartet werden. In Gesprächen mit Vertretern der Aufsicht mag es darauf ankommen, herauszustellen, dass im Sinne einer über Jahrzehnte nachhaltigen Anlagestrategie die prominente Gewichtung von Aktien nicht lediglich erlaubt, sondern vielmehr erforderlich ist.

Viele Stiftungen sind – bei aller Einsicht in die Notwendigkeit – schlicht mit der Wahl der Mittel überfordert und unterlassen deshalb sinnvolle strategische Weichenstellungen. Nicht immer ist guter Rat besonders teuer, angesichts der heutigen Angebotsvielfalt aber unentbehrlich. Für Stiftungen mit überschaubarem Volumen dürften Fonds oder ETFs, die eine hohe Ausschüttungsrate offerieren, geeignete Anlagevehikel sein. Der Versuch, das Marktrisiko durch aktives Handeln mittels Verkauf und Wiederkauf zu begrenzen, sollte gar nicht erst unternommen werden. Werden die Anlagen langfristig durchgehalten, müssen Kurschwankungen in der Rechnungslegung nicht zwangsläufig ausgewiesen werden. Nur wenn eine „voraussichtlich dauerhafte Wertminderung“ zu erwarten ist, sind Abschreibungen unumgänglich. Dies ist bei breit gemischten Aktienfonds oder gar ETFs, die ganze Märkte abbilden, nachweislich unwahrscheinlich.

Im ersten Schritt ist jedoch zu überprüfen, ob die Satzung die Anlage in Aktien oder aktienverwandten Anlageklassen zulässt. Ist dies nicht der Fall, muss zunächst die Satzung angepasst und mit der Aufsicht abgestimmt werden. Investitionsentscheidungen des Vorstands sind für andere Stiftungsgremien und für

die Aufsichtsbehörden lückenlos, transparent und erklärend zu dokumentieren. Die Stiftung muss nachweisen können, dass eine ausreichende Prüfung der Anlagen auf ihre Eignung für die Stiftung und für den langfristigen Kapitalerhalt vorgenommen worden ist. Darum dürfen nicht sachkundige Stiftungsvorstände auf fachlich versierte Beratung keinesfalls verzichten. Durch sie erhält die Investitionsentscheidung ein solides Fundament einschließlich eines Gesprächsprotokolls zur Dokumentation.

Stiftungen mit größerem Anlagevolumen sind eher in der Lage, über Märkte, Regionen, Anlagestile und verschiedene Strategien zu streuen. Eine hohe Diversifikation der Anlagen ist gleichzeitig der beste Risikoschutz. Ein weiterer ist der Verzicht auf komplexe Strukturen, die nicht im Detail verständlich sind, sowie auf gehebelte Instrumente. Auch größere Stiftungen brauchen aber – sofern sie nicht über in diesem Fach ausgebildete Anlageexperten verfügen – fachkundige Beratung.

#### CONCEPT Vermögensmanagement

**CONCEPT Vermögensmanagement berät Stiftungen bei der zielgerichteten Strukturierung des Stiftungsvermögens. Größere Einrichtungen können vollständig vom Finanzmanagement entlastet werden. Das von der Gesellschaft initiierte Stiftungsforum Westfalen vermittelt Know-how und bietet eine regionale Plattform für den Erfahrungsaustausch. CONCEPT ist Mitglied im Bundesverband Deutscher Stiftungen.**



#### Matthias Steinhauer

ist Gründungsgesellschafter und Geschäftsführer von CONCEPT Vermögensmanagement. Nach 15-jähriger Zugehörigkeit zur Deutschen Bank verließ er das Institut 1997, um seine Kunden unabhängig beraten zu können. Er ist Verfechter einer sachwertorientierten Anlagestrategie. Steinhauer engagiert sich durch seine Mitgliedschaft in der Vollversammlung der örtlichen IHK und als Prüfer für die Sachkunde von Kapitalanlagenvermittlern auch ehrenamtlich.

#### Weitere Informationen

steinhauer@c-vm.com | www.c-vm.com