

Kolumne

Bereitschaft zu emotionalen Risiken

Gastbeitrag von Ernst G. Wittmann

Stiftungen benötigen Sachkunde und Flexibilität im Anlagemanagement sowie die Bereitschaft zu emotionalen Risiken. Kapitalerhalt, Ertragserzielung und die zwingende Zweckerfüllung im Niedrigzinsumfeld bei wirtschaftlichen Unsicherheiten stellen viele Stiftungen vor Herausforderungen. Heutzutage bedarf es mehr als des Rufs nach mehr Aktien im Portfolio und einer Abkehr von der konservativen Anlagepolitik, um eine ordnungsgemäße Vermögensverwaltung zu gewährleisten. Erkenntnisse der modernen Finanztheorie sind gleichwohl zu hinterfragen, wenn sie keiner gesamtheitlichen, umsetzbaren und haftungsbefreienden Vermögensperspektive folgen. Die Praxis zeigt, dass Verbesserungspotenziale im Umgang mit der Vermögensverwaltung erkennbar sind.

Risikovermeidung

Stiftungsorgane sind häufig sehr zurückhaltend, wenn es um Aktien geht. Noch immer wird in vielen Stiftungen eine Aktienquote von 20-30% am Stiftungskapital als eine Art unüberwindbare Grenze empfunden. Inwieweit eine Stiftung im Interesse der Ertragserzielung in risikoreichere Anlageformen wie Aktien investieren kann, hängt von vielfältigen Umständen ab. Dazu zählen u.a. Größe, Art und Zusammensetzung des Vermögens, Risikobudget, Ertragslage und Mittelbedarf, Flexibilität auf der Ausgabenseite, besondere Zweckbindungen sowie die aktuelle Situation des Kapitalmarktes.

Alle diese Umstände des Einzelfalls sind in einer Kurz-, Mittel und Langfristplanung (Wirtschaftsplan, GuV) und einer Vermögensübersicht (Bilanz) darzustellen. Sie sind die Basis für die Erarbeitung eines Anlagekonzepts. Themen wie Risikobud-

get (auf Basis der Kapitalrücklagen), alternative Ertragsquellen, sowie Flexibilität auf der Ausgabenseite stehen mehr denn je im Fokus der Verantwortlichen. Die Organisation zur Steuerung der Vermögensverwaltung und deren verantwortlichen Personen ist von entscheidender Bedeutung für eine Stiftung. Je höher die Kenntnisse und Qualifikationen der Stiftungsorgane und -mitarbeiter sind, desto eher sind gut begründete Entscheidungsgrundlagen die Resultate. Nicht die Tatsache, dass eine Anlageentscheidung in der Zukunft notleidend wird, bewirkt grundsätzlich eine Haftung der Verantwortlichen, sondern ein Anlagekonzept ohne strukturierte Entscheidungsgrundlagen.

Emotionale Risikotragfähigkeit

Stiftungen können vielfältige Anlagevehikel wie Publikumsfonds, eine individuelle Vermögensverwaltung sowie Spezialfonds bzw. Master-KVG-Strukturen nutzen. Für welche dieser Anlageformen man sich letztlich entscheidet, ist abhängig von der Vermögenshöhe und dem zugrundeliegenden Anlagekonzept. Das Verständnis für die jeweiligen Daten und deren Aufbereitung ist die entscheidende Basis für die Kommunikation zwischen Stiftungsverantwortlichen und Vermögensverwalter. Es dient ebenso zur Dokumentation der Sorgfaltspflicht, sprich der Vermeidung der persönlichen Haftung. In Zeiten ohne risikolose Rendite bedarf es einer zunehmenden emotionalen Risikotragfähigkeit bei allen Beteiligten im Stiftungsgeschäft: beim Stifter das Verständnis über mögliche Schwankungen der Vermögenswerte, beim Destinatär die Bereitschaft zu Ausgabenkürzungen sowie bei den Aufsichts- und Finanzbehörden und allen anderen Beteiligten, eine Einsicht in die Notwendigkeit mit ruhiger Hand zu agieren! ■



Ernst G. Wittmann ist seit April 2015 Leiter der Stiftungsverwaltung an der LMU München, selbst LMU-Alumni, ausgebildeter Finanzanalyst, langjähriger Stiftungsexperte, studierter Volkswirt in den USA sowie Diplom-Kaufmann an der LMU München. Er blickt auf langjährige Erfahrung in leitender Funktion in den Bereichen Asset-Management, Corporate Finance und Investment Banking im In- und Ausland zurück. Zudem ist er auch Lehrbeauftragter an einer privaten Hochschule in München.
www.lmu.de/stiftungen