

„Es braucht viel Fingerspitzengefühl“

Die aktuelle Zinssituation fordert von Stiftungen und Vermögensverwaltern mehr Verständnis füreinander, da hier individuelle Lösungen in der Asset Allocation gefragt sind. Nachhaltigkeit kann als Anlagekriterium nicht schaden, ist aber kein Allheilmittel. Das sind die zentralen Ergebnisse der Zürcher Debatte 2016, die Ende Mai im Haus der Globalance Bank in Zürich stattfand. Teilnehmer waren *Marc Bindschädler* (Vontobel Asset Management), *Daniel Bruderer* (Globalance Bank), *Diego Föllmi* (CE Asset Management) und *Michael Reber* (Privatbank Bordier & Cie).

DIE STIFTUNG: Die Anlage des Stiftungsvermögens ist nach wie vor eines der wichtigsten Themen. Worauf sollte man beim Anlagereglement einer Stiftung achten?

Michael Reber: Man sollte in erster Linie darauf achten, dass die stiftungsspezifischen Rahmenbedingungen und Bedürfnisse, wie z.B. die Ausschlusskriterien im Bereich Nachhaltigkeit, die Maximalanteile pro Anlagekategorie und Mindestbonitäten, ersichtlich und ebenso verständlich beschrieben werden. Eine Stiftung braucht eine sorgfältige langfristig orientierte Anlagestrategie und eine individuelle als auch praktikable Lösung im Interesse des Stiftungszweckes.

Diego Föllmi: Wir halten es für sehr wichtig, dass man jetzt nicht aufgrund der aktuellen Niedrigzinssituation Risiken eingeht, die man sonst nicht eingehen würde. Aber man muss sicherlich auch die aktuelle Anlagepolitik überdenken, sofern sie definiert ist.

DIE STIFTUNG: Herr Föllmi, Sie haben gerade gesagt, man sollte keine Risiken eingehen, die man normalerweise auch nicht verantworten könnte. Aber ist man im Moment nicht gezwungen, ein bisschen mehr Risiken einzugehen?

Föllmi: Das ist natürlich so. Das Niedrigzinsumfeld hat vieles verändert. Es geht aber auch um die Definition von Risiko. Es

stellt sich die Frage, ob man der Ansicht ist, in einem Portfolio mit vielen Obligationen sei weniger Risiko enthalten als in einem Aktienportfolio. Wir sind nicht unbedingt dieser Meinung, sondern denken, dass man keine Investitionen in Anlageformen eingehen sollte, zu denen man in einem „normalen, früheren Umfeld“ nicht bereit gewesen wäre.

Daniel Bruderer: Wir stellen fest, dass viele Stiftungen nach wie vor in vermeintlich mündelsicheren Anlagen investiert sind und weisen sie jeweils darauf hin. Deshalb erachten wir es als notwendig, dass Anpassungen im Anlagereglement vorgenommen werden. Stiftungen legen oft wenig Fokus auf die Vermögensverwaltung und achten nicht darauf, welche Produkte im Portfolio sind. Auch achten sie zu wenig auf die Kostentransparenz. All diese Faktoren führen dazu, dass sie leider oft Renditepotenzial vergeben.

Föllmi: Ich denke, dass sich hier tatsächlich das Mindset verändern müsste. Für die Stiftung war Vermögensverwaltung früher eher nebensächlich. Heute ist das ganz anders. Man muss sich aktiv darum kümmern.

Reber: Momentan empfehlen wir, die Anlagerisiken tief zu halten. Das Eingehen höherer Risiken zahlt sich langfristig nicht aus. Ich sehe es auch vonseiten des Vermögensverwalters oder Bankiers so,

dass es ein Umdenken braucht. Die kurzfristige Gewinnorientierung hat ausgedient. Im Prinzip von der klassischen Vermögensverwaltung hin zum Vermögensverwalter, der auch ein Verständnis für die langfristige Finanzsituation und Funktionsweise der Institution mit sich bringt.

DIE STIFTUNG: Haben Sie das Gefühl, die Stiftungsräte kommen proaktiv auf Sie zu wegen der Vermögensverwaltung, oder müssen Sie die Stiftungen aufsuchen und Aufklärungsarbeit leisten?

Marc Bindschädler: Das ist unterschiedlich. Es kommt sehr auf die Grösse und die Professionalität der Stiftung an. Auch darauf, ob noch ein Berater oder Vermögensverwalter dazwischengeschaltet ist, der diesen Bereich abdeckt.

Reber: Ich schliesse mich der Meinung voll und ganz an. Wir raten, dass die gemeinnützigen, öffentlich-rechtlichen Stiftungen als auch die Interessenverbände unabhängig von ihrer Grösse die Gelegenheit ergreifen, sich professionell beraten zu lassen. Ich denke, wir müssen uns hier aufgrund der vorhandenen Kenntnisse in der Beratung ein Stück weit anpassen. Wir sollten als Vermögensverwalter jedoch erkennen, wie der Aufbau und der Ablauf der Organisation ist, wie der Finanzplan aussieht und wie häufig



FOTO: © PETER X. WILLEITNER

Sabine Kamrath (DIE STIFTUNG) führte gemeinsam mit Verlagsleiter Peter X. Willeitner (nicht im Bild) durch die Zürcher Debatte mit Daniel Bruderer, Marc Bindschädler, Michael Reber und Diego Föllmi (v. l.).

man zum Beispiel die Ansprechpartner über die Performance informieren sollte.

DIE STIFTUNG: Die Nachhaltigkeit wurde ja gleich zu Beginn angesprochen. Gibt es Aspekte, bei denen Sie sagen würden, das steht der Nachhaltigkeit diametral entgegen?

Bindschädler: Das ist eher selten der Fall. Natürlich haben wir hin und wieder Kunden, die sehr viele Ausschlusskriterien anwenden wollen und zudem bereits ein relativ enges Anlagereglement haben. Hier weisen wir unsere Kunden darauf hin, dass sie die finanziellen Ziele – und hier sprechen wir von Sicherheit, Liquidität oder Renditepotenzial – ebenso

ernst nehmen sollten wie die klassischen Nachhaltigkeitsthemen. In den allermeisten Fällen lassen sich diese Ziele gut vereinbaren.

Föllmi: Nachhaltigkeit ist nicht per se mit sinkendem Renditepotenzial verbunden. Für uns ist ganz klar, dass die Bonität und die Bewertung an erster Stelle stehen, das garantiert eine gewisse betriebswirtschaftliche und bewertungstechnische Nachhaltigkeit. Wenn einer Firma das Wasser bis zum Hals steht, interessiert sie sich relativ wenig für weitere Aspekte. Daher muss als Bedingung für weiteres nachhaltiges Handeln zunächst die betriebswirtschaftliche Nachhaltigkeit sichergestellt sein.

DIE STIFTUNG: Also wird sehr individuell überlegt, was man möchte und was nicht?

Bruderer: Wir fokussieren uns auf Bereiche und Firmen, die zukunftsgerichtet sind. Aufgrund der Footprint-Analyse investieren wir derzeit gemäss unserer aktuellen Einschätzung beispielsweise nicht in traditionelle Unternehmen im Automobil- und Finanzsektor. Wichtig ist bei unserem Ansatz, dass Nachhaltigkeit ökologische, soziale, aber auch wirtschaftliche Faktoren mitberücksichtigt.

DIE STIFTUNG: Ist es so, böse gesagt, dass die Nachhaltigkeit nicht mehr so wichtig ist, wenn es um Renditeeinbussen geht?

[Alle schütteln den Kopf.]



Bindschädler: Ich gebe Ihnen ein Beispiel: Energie- und Rohstoffwerte haben in den letzten Wochen eine sehr starke Performance gezeigt. Das könnte auch so weitergehen, sobald die Kapitalrenditen wieder ansteigen. Über zwölf bis 18 Monate betrachtet wären in diesem Fall – rein finanziell gesehen – beide durchaus sehr attraktive Sektoren. Nachhaltigkeitsportfolios sind hier jedoch selten investiert – sie würden während dieser Zeit also tendenziell eine schwächere Performance als die breiten Aktienindizes aufweisen. Während der vorangegangenen Talfahrt war es genau umgekehrt. Daher führen wir den Dialog mit unseren Kunden darüber, was sie konkret erwarten und wie die Kriterien des nachhaltigen Investierens zu verstehen sind.

Föllmi: Die Nachhaltigkeit hat natürlich Priorität. Wir sind, seit es uns gibt, noch nie in eine Automobilfirma aus den USA oder Europa investiert gewesen, auch noch nie in eine Grossbank, weil unsere Analysen zeigen, dass hier vieles so verwässert und intransparent geworden ist, dass das auch betriebswirtschaftlich nicht mehr nachvollziehbar und nachhaltig ist. Vieles sollte man auch aufgrund einer fehlenden betriebswirtschaftlichen Nachhaltigkeit ausschliessen.

Bruderer: Wir verbinden Nachhaltigkeit auch mit Transparenz. Die Erträge, die erwirtschaftet werden, sollten aus unserer Sicht nicht diametral zum Stiftungszweck stehen, sondern den Stiftungszweck unterstützen.

DIE STIFTUNG: Mittlerweile ist eine gewisse Desillusionierung eingetreten, was das Thema Impact Investing angeht, weil es sehr komplex ist und man mitunter auf Erträge verzichten muss. Sind Stiftungen weiterhin dazu bereit?

Bindschädler: Ich denke, man sollte unterscheiden zwischen etwas, das dem Stiftungszweck schadet, und dem Wunsch, mit dem Kapital den Stiftungszweck möglichst umfassend zu unterstützen. Impact Investing kann schwierig sein, weil es im Moment noch nicht liquide und teilweise auch nicht transparent ist sowie lange Bindungszeiten hat. Ich sehe aber schon den Trend, zunehmend auch liquidere



Marc Bindschädler ist seit 2011 bei Vontobel Asset Management tätig – derzeit als Portfolio Advisor für die mtX-Boutique, die einen dezidierten Ansatz zur Integration von ESG-Kriterien in Aktienstrategien umsetzt. Zudem ist er Produktspezialist für alle ESG-Anlagestrategien von Vontobel Asset Management. Davor arbeitete er bei UBS und RobecoSAM.

Vehikel mit einem gewissen Impact zu koppeln.

Bruderer: Wieso soll ein Anleger auf Ertrag verzichten? Die Mär, die leider immer noch existiert, ist, dass man bei Impact Investing und im weiteren Sinne beim nachhaltigen Investieren auf Rendite verzichten muss. Da halten zahlreiche Beispiele und Studien dagegen. Die nachhaltigen Mandate sind teilweise sogar weit voraus.

DIE STIFTUNG: Häufig wird beim Mission Investing doch nur Ertrag erwirtschaftet, weil im Hintergrund eine Stiftung steht, die das Administrative übernimmt und viel pro bono umsetzt. Wenn man mit spitzem Bleistift rechnen würde, müsste man die Diskussion auf Verzicht von Ertrag aber vermutlich schon führen, oder?

Bruderer: Das Spannende ist doch Folgendes: Wenn man als Förderstiftung eine Spende von 100'000 CHF in ein Projekt macht, unterstütze ich Projekte gemäss meinem Stiftungszweck. Ich kann aber auch sagen, ich investiere den gleichen Betrag als Risikokapital in ein soziales



Daniel Bruderer ist Leiter Privatkunden und Stiftungen bei der Globalance Bank. Zuvor leitete er mehrere Jahre das Business Development in Asien Pazifik der SAM Sustainable Asset Management sowie die auf Nachhaltigkeitsresearch spezialisierte Niederlassung SAM Australia Ltd.

Unternehmen und generiere damit sogar 1 bis 2%. Somit fördere ich und erwirtschafte gleichzeitig Erträge, die ich im Idealfall wieder zur Förderung nutzen kann.

DIE STIFTUNG: Wie sieht wohl die weitere Entwicklung bis Ende des Jahres aus und wie hoch sollte dementsprechend die Aktienquote in den Portfolios sein?

Reber: Die Volatilität in den Märkten bleibt aufgrund der Stichworte Brexit und FED-Zinserhöhungen sowie politischer Unsicherheiten hoch. Wir halten die Aktienquote im Moment tief. Die meisten unserer Kunden im Stiftungsbereich wünschen sich eine defensive Anlagestrategie. Wir favorisieren daher derzeit eine Aktienquote von rund 23%. Im Moment ist es im Schweizer Franken auf Bondseite quasi unmöglich, noch attraktive Renditen zu erwirtschaften. Es fehlt heutzutage eigentlich eine neue Anlagekategorie. Im Gespräch mit dem Kunden können passende alternative Lösungen gefunden werden.

Föllmi: Wir sind generell nicht so pessimistisch, was die Aktienquote angeht,

ZÜRCHER DEBATTE



Diego Föllmi ist Mitglied der Geschäftsleitung der CEAMS CE Asset Management und Ansprechpartner für institutionelle Investoren wie Stiftungen. Zuvor war er bei der Credit Suisse im Private Banking und der Trading & Sales Division tätig, zuletzt als Projektmanager für internationale Businessprojekte in der Asset Management Division.

und im Moment neutral gewichtet. Zum einen kann man auch bei einem Investment in Aktien das Risiko minimieren, zum Beispiel indem man sich gegen Schwankungen aktiv absichert. Und zum anderen kommt es schlussendlich darauf an, wo man investiert. Unser Anlagestil ist es, Firmen fundamental nach Qualitäts- und Bewertungsaspekten zu analysieren, und wir sind überzeugt, dass attraktiv bewertete Quality-Firmen, auch wenn es mal stürmt, im Fundament nicht gefährdet sind.

Bruderer: Wir tendieren eher in Ihre Richtung, Herr Reber, heisst zu einem ausgewogenen Portfolio. Viele Stiftungen sind anlageseitig zu defensiv aufgestellt. Aus taktischen Gründen halten wir uns vorerst im – bildlich gesprochen – geschützten Lawinenunterstand auf. Mit 25% Aktienquote bei einem ausgewogenen Mandat sind wir im Verhältnis sehr tief investiert. Dafür nutzen wir andere Renditequellen, die sich unabhängig von der Zins- und Marktlage entwickeln.

Bindschädler: Wir haben früher tendenziell höhere Aktienquoten gehalten, sind



Michael Reber ist Verantwortlicher bei der Privatbank Bordier & Cie für den Bereich Vermögensberatung für Verbände & Stiftungen. Er ist Diplom-Verbandsmanager und erarbeitete speziell für Stiftungen und Verbände ein Dienstleistungsangebot, das die Ermittlung der Finanzsituation, die Expertise von Anlagereglementen sowie die verantwortungsvolle Verwaltung des Stiftungs- und Verbandsvermögens umfasst.

jetzt aber auch auf Untergewichtung gegangen, weil wir die nächsten Monate die Risiken als relativ hoch betrachten. Was passiert mit den britischen und europäischen Aktienmärkten, wenn es im Juni zum Brexit kommt? Das ist ein grosses Risiko, das schwer einzuschätzen ist.

DIE STIFTUNG: Und was raten Sie kleinen bis mittelgrossen Stiftungen, die ein geringeres Kapital haben und zu wenig Produkte, die infrage kommen?

Reber: Vom Grundsatz bieten wir als Richtwert Vermögenslösungen für kleine sowie mittelgrosse Stiftungen ab 2 Mio. CHF aufwärts. Die Zusammenarbeit mit Stiftungen bedeutet viel Kleinarbeit, aber gerade bei den kleinen und mittleren Stiftungen ist der Dialog wirklich wichtig, um ihnen eine individuelle und massgeschneiderte Lösung anzubieten. Wir suchen und empfehlen für die Stiftungen unabhängig von der Grösse langfristig interessante Direktanlagen, wo ökonomische, soziale und ökologische Rahmenbedingungen in Balance zueinander stehen. Natürlich nimmt man auch Fonds,

aber nur, wenn alles transparent, erklärbar und nachvollziehbar ist.

Bindschädler: Wir sind hier alle Mitarbeiter von Banken oder Vermögensverwaltern, daher möchte ich an dieser Stelle eine Lanze für unsere Branche brechen. Dort findet momentan definitiv ein Umdenken statt. Die individuelle Beratung – basierend auf der Analyse der jeweiligen Situation – wird wichtiger.

Bruderer: Ab einem Anlagevolumen von 1 Mio. CHF lohnt sich eine wirkungsorientierte Vermögensverwaltung. Bei einem Stiftungsvermögen von 500'000 CHF oder weniger würde ich mir gut überlegen, ob eine Investition in einen Stiftungsfonds nicht sinnvoller ist. Dies sowohl aus Kostengründen wie auch aus der Überlegung der Portfoliokonstruktion.

Bindschädler: Die Herausforderungen in der Kapitalanlage sind sehr komplex und werden in Zukunft noch komplexer werden. Stiftungen sollten in sich gehen, sich diesbezüglich öffnen und Beratung suchen. Und auf unserer Seite sollte man sich dieser Bedürfnisse annehmen und zudem eine stiftungsspezifische Ausbildung haben.

Föllmi: Stiftungen sollten sich damit beschäftigen, wie sie investieren wollen. Sie sollten sich bewusst sein, dass es bezüglich der Nachhaltigkeit grosse Unterschiede gibt. Und dass es gewisse betriebswirtschaftliche Gesetzmässigkeiten gibt, die Voraussetzung für jedes nachhaltige Handeln sind.

DIE STIFTUNG: Haben Sie vielen Dank für diese vielseitigen und interessanten Einblicke.

*Durch die Debatte führten
Peter X. Willeitner und Sabine Kamrath.*

Anzeige

Hier finden Stiftungen ihre Problemlöser

Der
Dienstleisterspiegel
auf www.die-stiftung.ch