

PPCmetrics AG
Investment & Actuarial Consulting,
Controlling and Research. www.ppcmetrics.ch





Dachverband gemeinnütziger Stiftungen der Schweiz

Association faîtière des fondations d'utilité publique de Suisse

## Stiftungsland Schweiz 2015

Zahlen Entwicklungen Trends

### proFonds

Dachverband gemeinnütziger Stiftungen der Schweiz, Basel

# Anlagestrategien, Vermögensaufteilung und innovative Finanzierungsmodelle für Stiftungen

### 1. Wie Stiftungen mit Negativzinsen umgehen können

von Luzius Neubert

Seit Ende 2014 sind die Zinsen auf Bankguthaben und Obligationen in Schweizer Franken (CHF) teilweise in den negativen Bereich gesunken. Der nachfolgende Beitrag zeigt auf, welche Handlungsoptionen gemeinnützige Stiftungen in diesem Umfeld aus ökonomischer Sicht haben.

Am 15. Januar 2015 hat die Schweizerische Nationalbank (SNB) den Euro-Mindestkurs von CHF 1.20 aufgegeben. Als Folge davon haben nicht abgesicherte Fremdwährungsanlagen und Aktien (auch Schweizer Aktien) deutlich an Wert verloren. Die kurzfristigen Verluste konnten in den folgenden Wochen und Monaten zwar teilweise aufgeholt werden, jedoch sind die langfristigen Renditeaussichten aufgrund des niedrigen Zinsniveaus noch trüber als bisher.

Dies hat damit zu tun, dass die SNB die Zinsen bewusst tief hält (Zielwert für kurzfristige Zinsen: -0.75%). Mittlerweile belasten viele Banken Negativzinsen auf Bankguthaben und auch die Verfallsrenditen von CHF-Obligationen sind teilweise negativ.

Als mögliche Alternativen zu Bankguthaben und CHF-Obligationen mit negativer Rendite werden verschiedene Optionen propagiert:

- CHF-Obligationen mit längeren Laufzeiten rentieren besser als solche mit kurzer Laufzeit. Gleichzeitig steigt aber die Gefahr eines Wertverlustes, sollten die Zinsen ansteigen. Lange laufende Obligationen lohnen sich vor allem für Stiftungen mit langfristigen Verpflichtungen.
- Fremdwährungs-Obligationen versprechen höhere Verfallsrenditen als solche in CHF. Dieser Mehrertrag ist aber häufig begleitet von einem Rückgang des Devisenkurses: ein Nullsummenspiel. Währungsabsicherungen eliminieren den Zinsvorteil sogar unmittelbar. Ein kleiner Renditevorteil kann jedoch aufgrund der grösseren Auswahl an Schuldnern bestehen.
- Aktien mit hoher Dividendenrendite scheinen im Tiefzinsumfeld besonders attraktiv. Allerdings ist

ihre Kursentwicklung wegen der hohen Dividenden oft weniger erfolgsversprechend. Als Obligationen-Ersatz eignen sie sich nur, wenn eine Stiftung zusätzliche Risiken eingehen kann.

- Immobilien weisen oft attraktivere Renditen als Obligationen auf, sind aber auch risikoreicher. Bei Neuinvestitionen ist das Renditepotenzial aufgrund der hohen Preise eingeschränkt. Einzelne Liegenschaften beinhalten zudem ein Klumpenrisiko.
- Gold kann im Fall einer unerwarteten Teuerung als Absicherung dienen, bringt jedoch langfristig keine Erträge und verursacht Lager- und Versicherungskosten.
- Bargeld im Schliessfach wirft keine Rendite ab. Davon sind unter anderem die Kosten für Versicherung und Transport in Abzug zu bringen (Schätzung: 0.5%). Zudem sind operationelle Risiken ernst zu nehmen.
- Bei Investitionen in weitere Alternative Anlagen (Hedge Funds, Rohwaren, Infrastruktur), aber auch in Darlehen ist insbesondere auf versteckte Risiken, Kosten und mögliche Illiquidität zu achten.

Bei eingehender Prüfung zeigt sich: Es ist unrealistisch, substanzielle Mehrrenditen ohne zusätzliches Risiko zu erwarten. Mit dem Zinsniveau hat sich das Renditepotenzial der meisten Anlagekategorien parallel nach unten verschoben. In diesem Umfeld verbleiben einer (Förder-) Stiftung drei Möglichkeiten:

- Reduktion der Ausgaben: Damit verschlechtert sich die Zweckerfüllung und bei gleichbleibenden Verwaltungskosten steigt deren Anteil an den Gesamtausgaben.
- Verzicht auf Kaufkraft- oder Nominalwerterhalt: Die Stiftung kann ihre Aktivitäten unverändert fortführen, verzichtet aber auf ihren Ewigkeitsanspruch. Ein Vermögensverzehr ist nur möglich, sofern dies die Stiftungsurkunde bzw. die Stiftungsaufsicht zulassen.

#### V. Anlagestrategien, Vermögensaufteilung und innovative Finanzierungsmodelle für Stiftungen

Zweck muss iede Stiftung ihren eigenen Weg für den

Umgang mit Negativzinsen finden.

Steigerung des Anlagerisikos: So kann eine Stif-Aus ökonomischer Sicht abzuraten ist von einer "Furcht" tung ihr Renditepotenzial steigern und ihr Ausgavor negativen Renditen, einer Vernachlässigung der benniveau aufrechterhalten. Im Fall einer Krise dro-

Stiftungsrat bereit ist, dieses Risiko zu tragen, wird

er die Strategie auch in Krisenperioden durchhalten

und langfristig erfolgreich sein können.

Anlagerisiken und von abrupten Strategieänderungen. hen jedoch grössere Anlageverluste. Nur wenn der Abhängig von Ewigkeitsanspruch, Risikofähigkeit und







Jährlich publizieren wir mehr als 40 Fachartikel zu unterschiedlichen Fragestellungen.







Unsere Fachleute teilen ihr Wissen und ihre Meinungen mit der Öffentlichkeit.







Erleben Sie uns live an den diversen Tagungen, die wir mehrmals jährlich organisieren.







PPCmetrics AG Investment & Actuarial Consulting, Controlling and Research. **Mehr**