



Ausschüttungspolitik bei Förderstiftungen

Funktionsweise des PPCmetrics-Ausschüttungsmodells

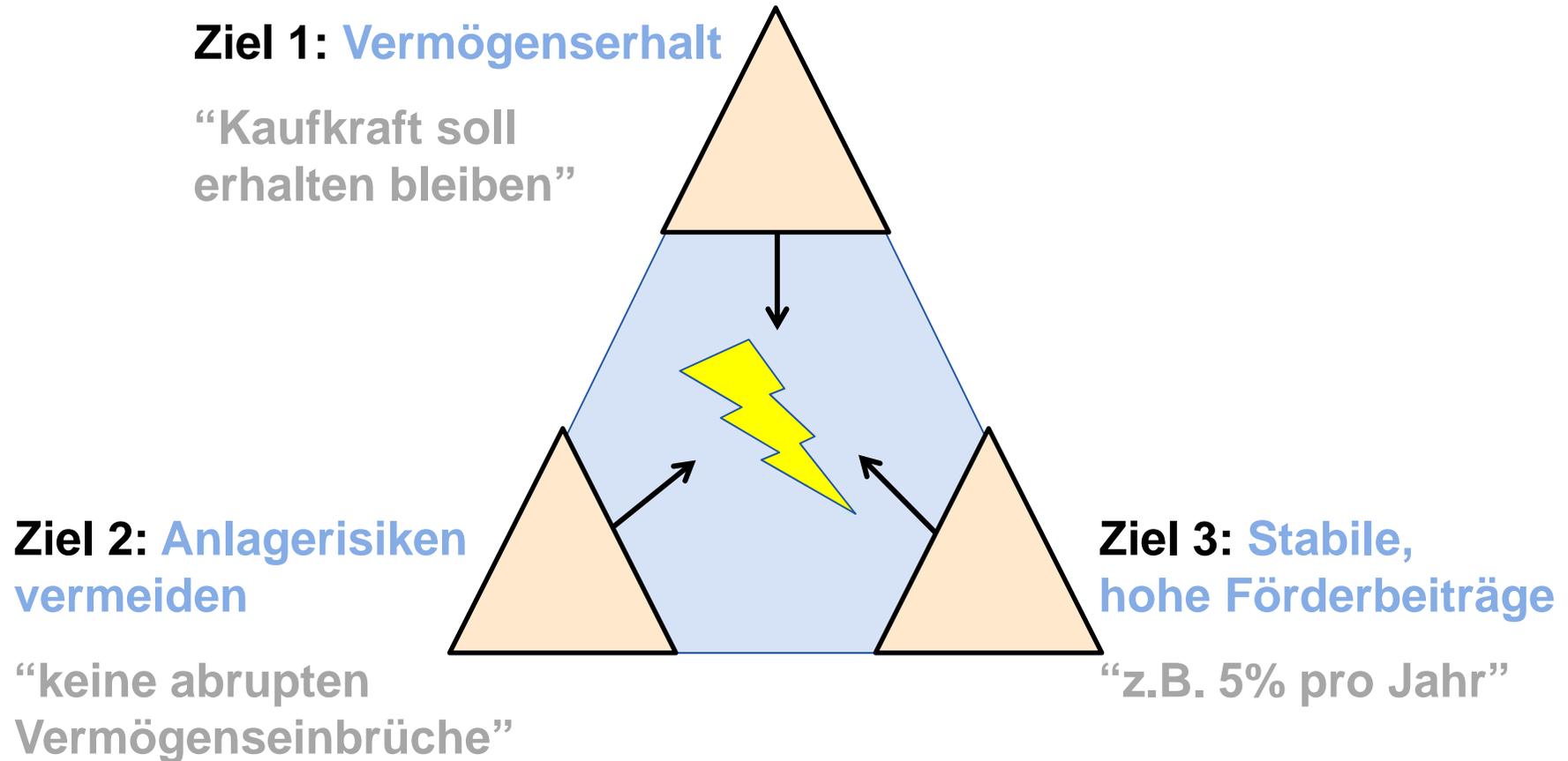
PPCmetrics AG

Dr. Stephan Skaanes, CFA, Partner

Dr. Luzius Neubert, CFA, Senior Investment Consultant

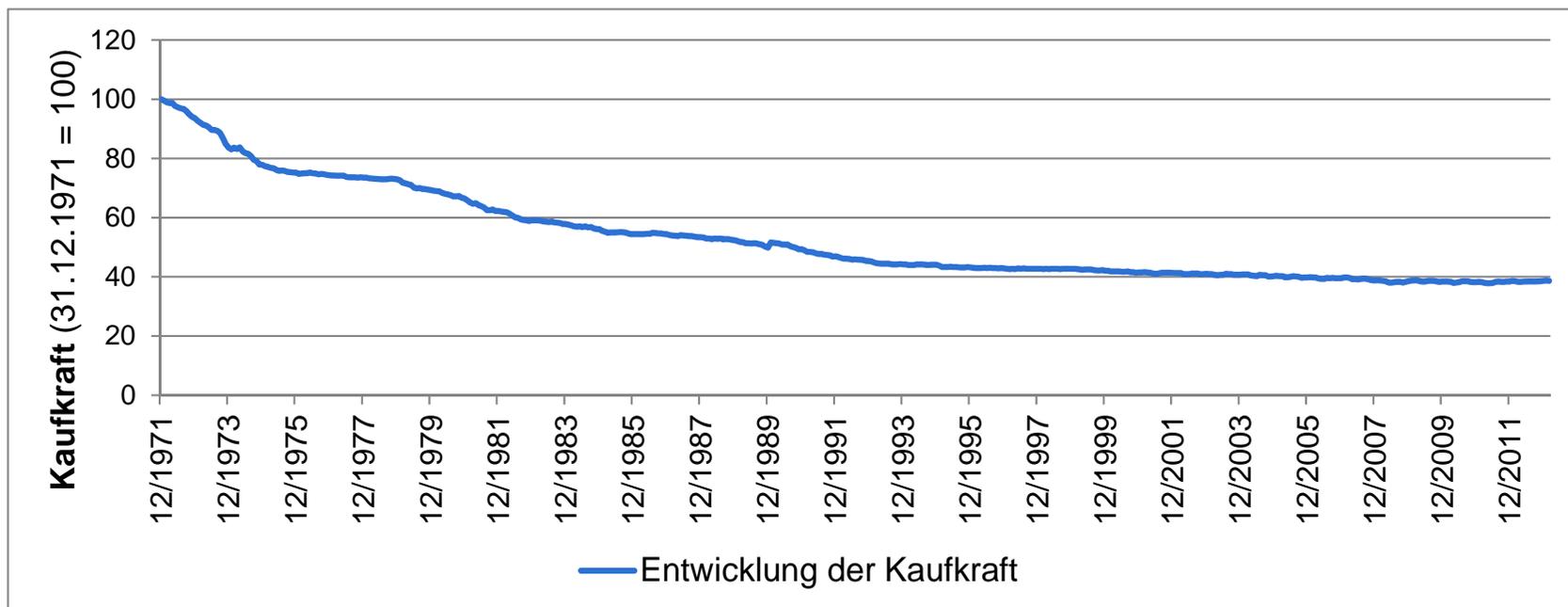
Zürich, 8. Oktober 2014

Zielkonflikte in Förderstiftungen



Ziel 1: Kaufkraft des Vermögens bewahren

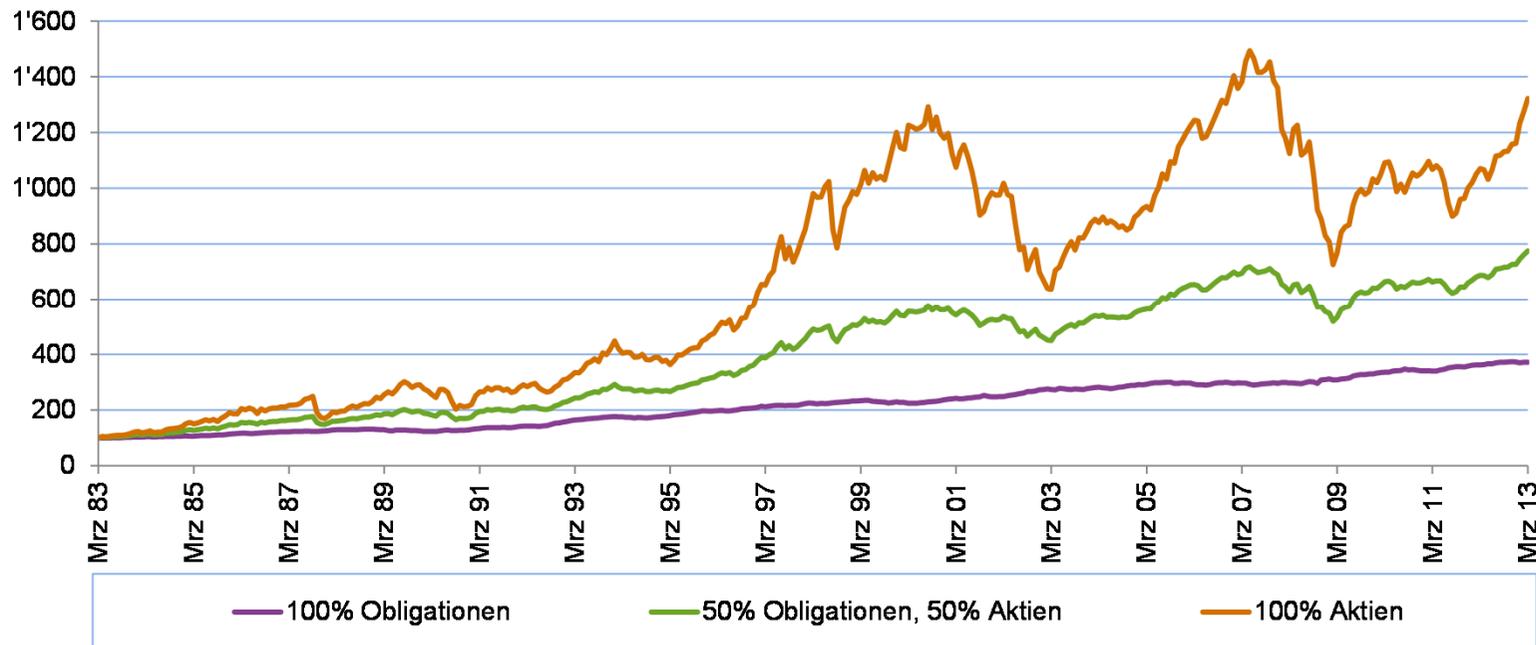
- Die Kaufkraft von 100 Franken hat sich seit 1971 auf heute rund 40 Franken reduziert.
- Ein Teil der Anlageerträge muss zum Ausgleich einbehalten werden.



Ziel 2: Geringes Anlagerisiko

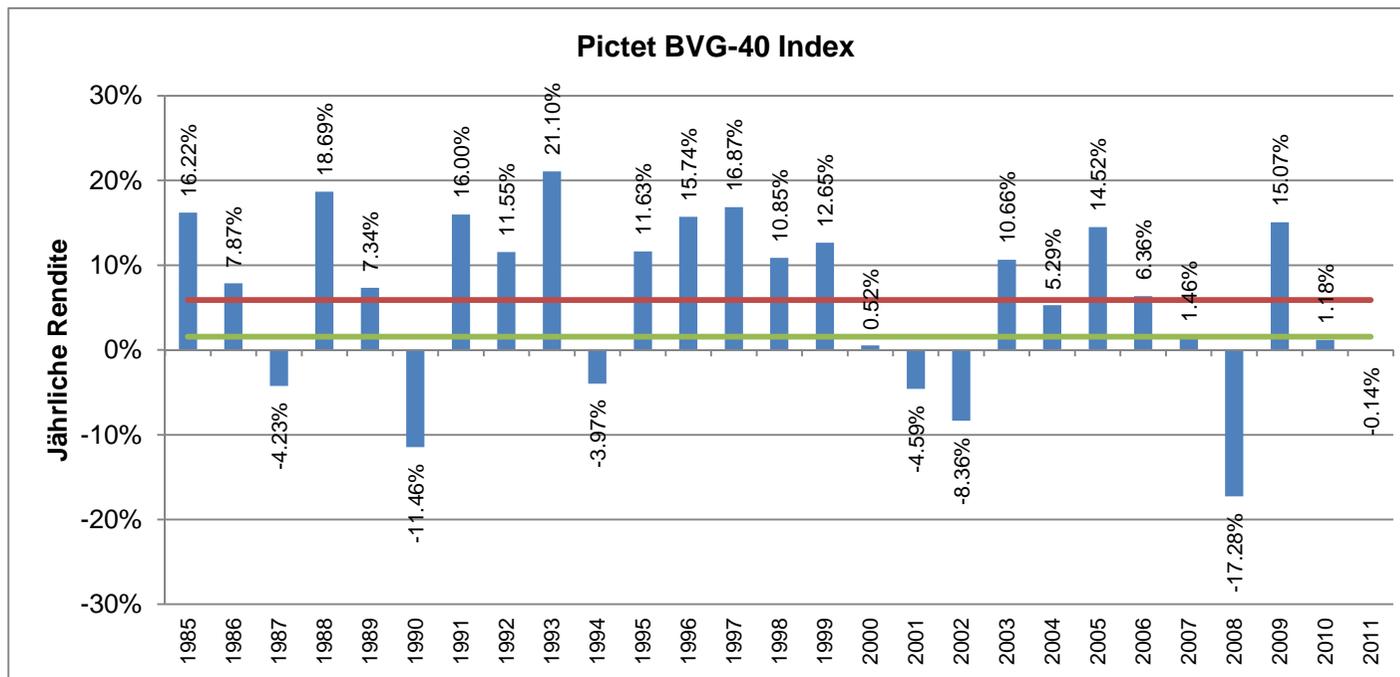
- Stiftungsräte möchten, dass das Stiftungsvermögen auch in Finanzmarktkrisen möglichst stabil ist.
- Dies führt aber langfristig meist zu niedrigeren Renditen.

Rendite verschiedener Portfolios (31.03.1983 = 100)



Ziel 3: Stabiles Ausgabenbudget

- Schwankende Anlageerträge machen es nicht einfach, ein stabiles Ausgabenbudget zu erreichen.



Rendite 1985-2011:
+5.88% p.a.

Inflation 1985-2011:
+1.55% p.a.

► Wie kann dieses Problem gelöst werden?

Beispiel: «Wissenschafts-Stiftung»

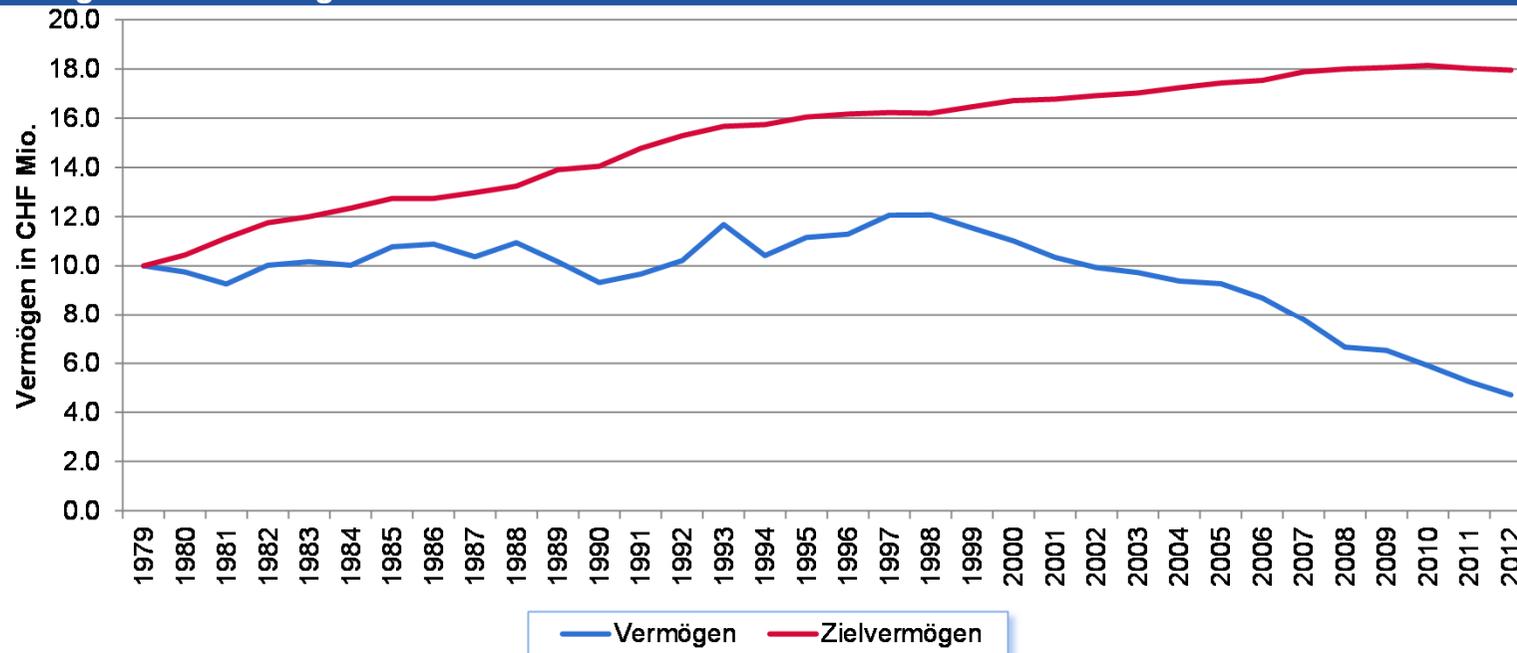
Steckbrief «Wissenschafts-Stiftung»

Gründung	1.1.1980 mit CHF 10 Mio.
Stiftungszweck	Vergabe von Stipendien an herausragende Wissenschaftler (Budget: CHF 500'000 pro Jahr, der Teuerung angepasst)
Vermögensziel	Realwerterhalt
Zustiftungen	keine
Risikofähigkeit	gering
Anlagestrategie	70% Obligationen, 15% Aktien, 15% Immobilien

Beispiel: «Wissenschafts-Stiftung»

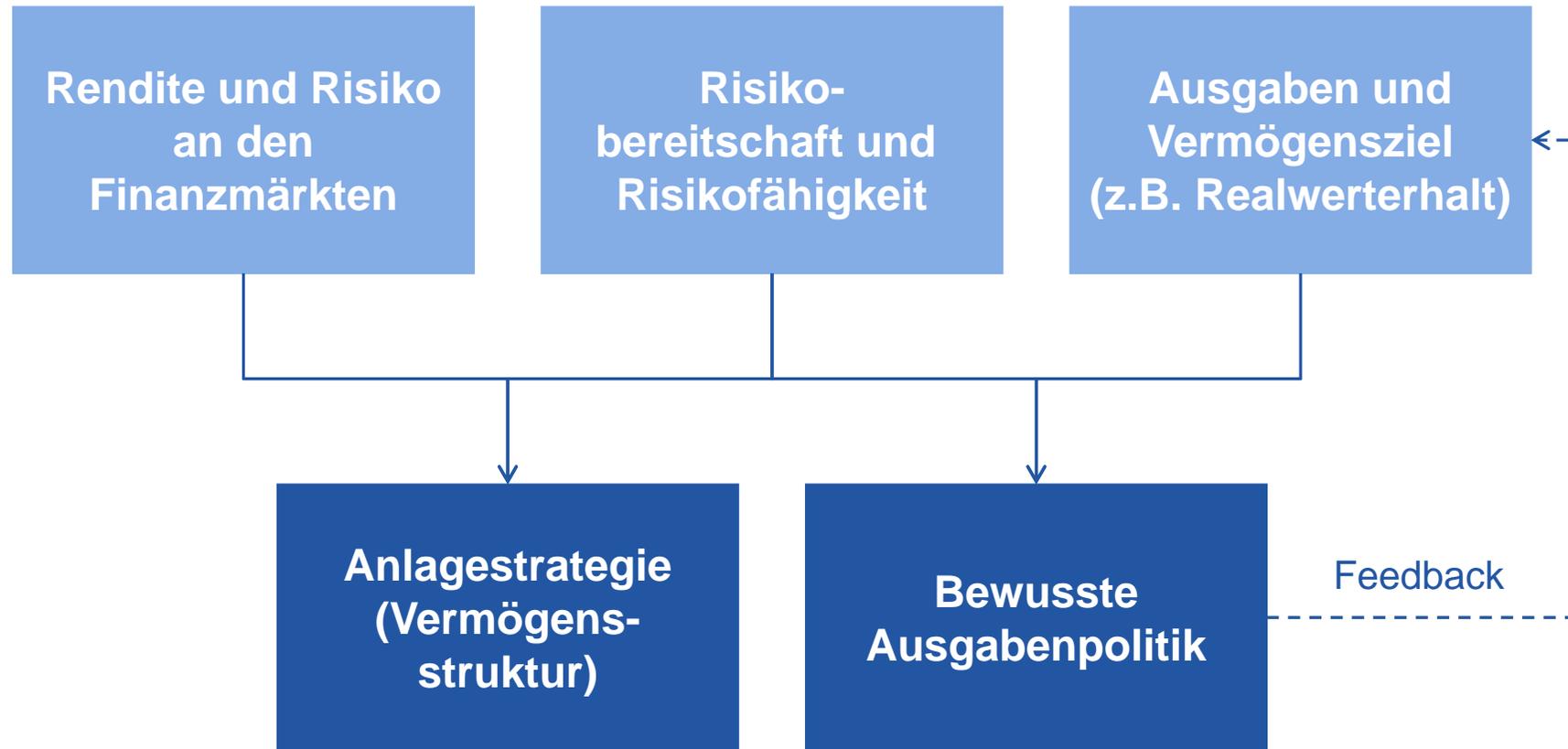
Annahme: Fixe Ausgaben, kein Ausschüttungsmodell

Vermögensentwicklung nominal



- Vermögen bis 1999 nominal stabil, dann quasi halbiert.
- Budget von CHF 500'000 erweist sich im Nachhinein als zu ambitioniert.
- Ausgabenreduktion aufgrund des Vermögensrückgangs.

Definition Anlagestrategie und Ausgabenpolitik



Gesucht: Ausschüttungsmodell, das zu hohe Ausgaben automatisch korrigiert.

Was macht das Modell?

- Das Modell berechnet, wie viel Geld eine Förderstiftung mit einer bestimmten Anlagestrategie pro Jahr ausgeben kann, wenn sie ihr Vermögen (zu Nominal- oder Realwerten) bewahren möchte.

Ziel des Modells

- Die jeweilige Stiftung soll langfristig so viel ausgeben, wie sie sich leisten kann.
- Die Stiftung führt nach, wie gross ihr tatsächliches Vermögen in Relation zum angestrebten Vermögen («Zielvermögen») ist.

Welches Ausgabenbudget ist nachhaltig?

$$\text{Nachhaltiges Ausgabenbudget} = \text{Lfr. Ertrag} \times \text{Zielvermögen} + \text{Korrekturfaktor} \times (\text{Vermögen} - \text{Zielvermögen})$$

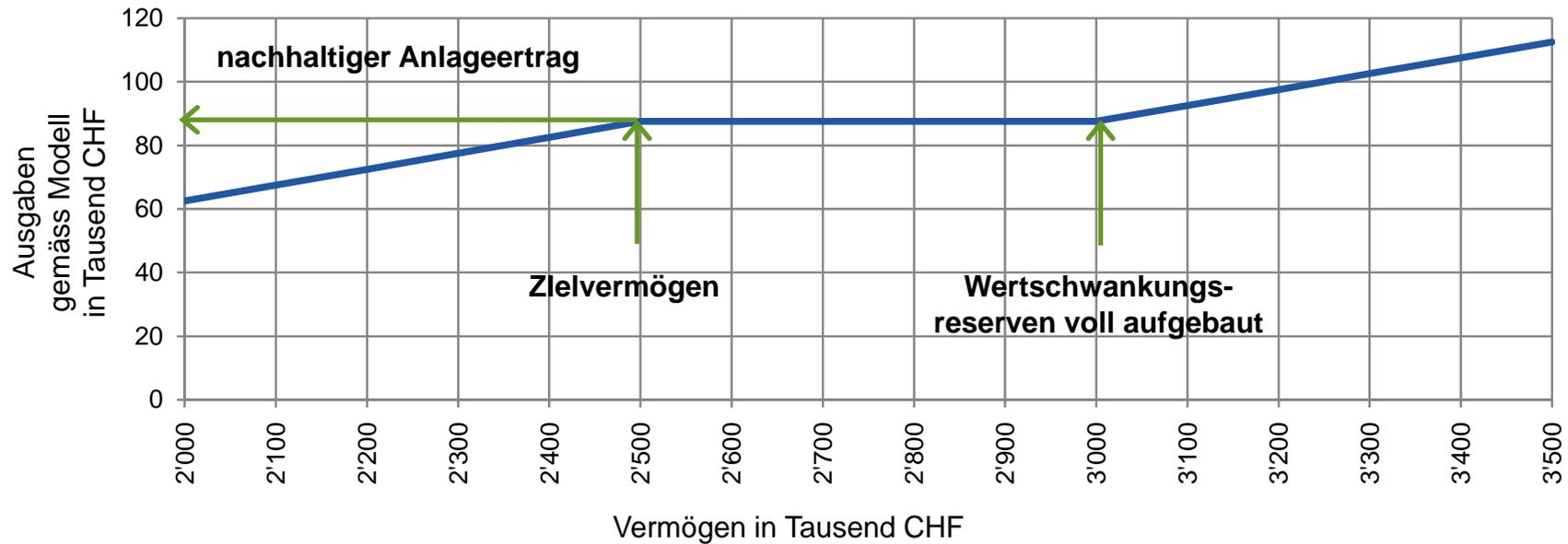
**Langfristig zu erwartende
reale Anlageerträge**

**Jährliche Einsparung
oder Mehrausschüttung,
um Zielvermögen zu erreichen**

Bemerkung: Ausgabenbudget inkl. Administrationskosten

- **Lfr. Ertrag** Langfristig erwartete Anlagerendite abzüglich Inflationsrate.
- **Korrekturfaktor :** Jährliche Reduktion des Fehlbetrags in %

Das Modell in der Praxis



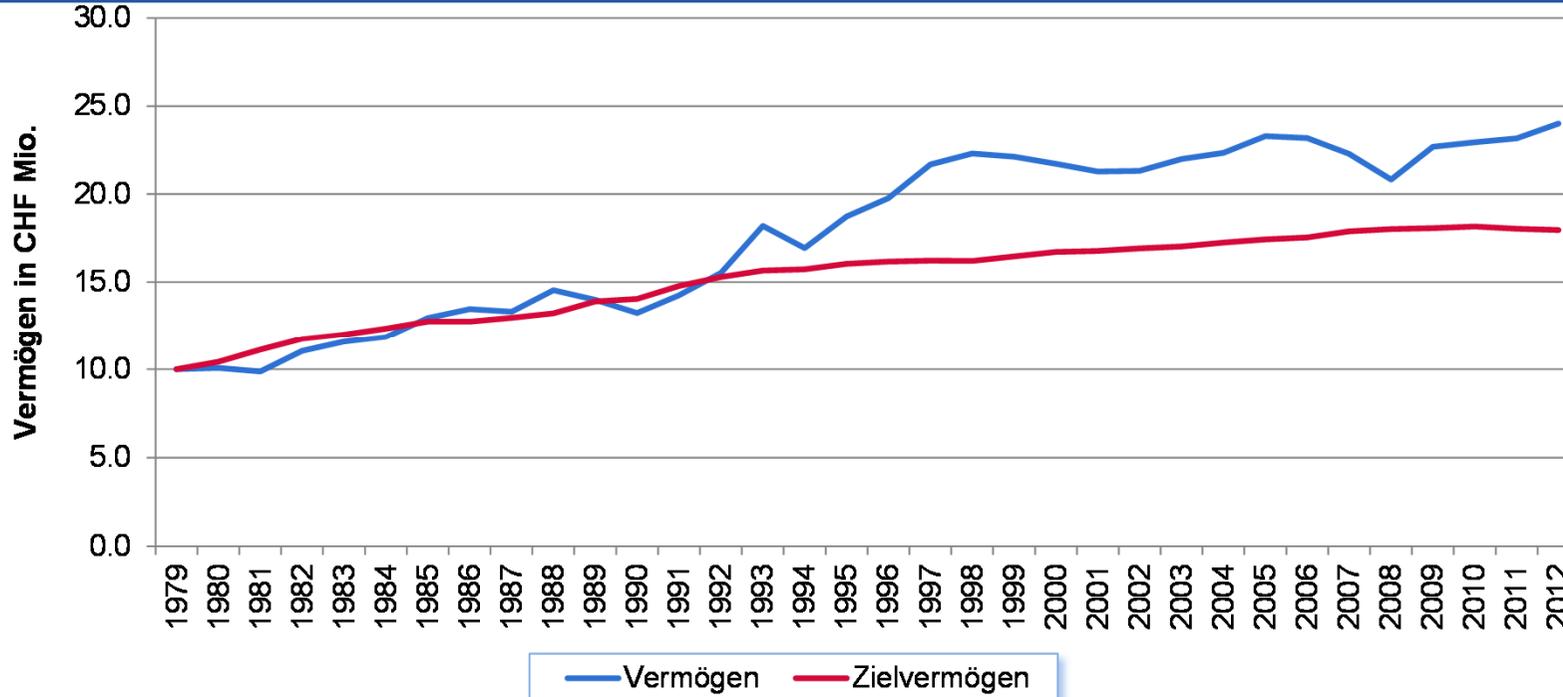
Glättung der Förderbeiträge

- ▶ **Aufbau Wertschwankungsreserve kommt vor Ausgabenerhöhungen.**
- ▶ **Berücksichtigung Vorjahresausgaben**

Beispiel: «Wissenschafts-Stiftung» (Fortsetzung)

Annahme: Ausgaben gemäss Modell

Vermögensentwicklung (nominal)

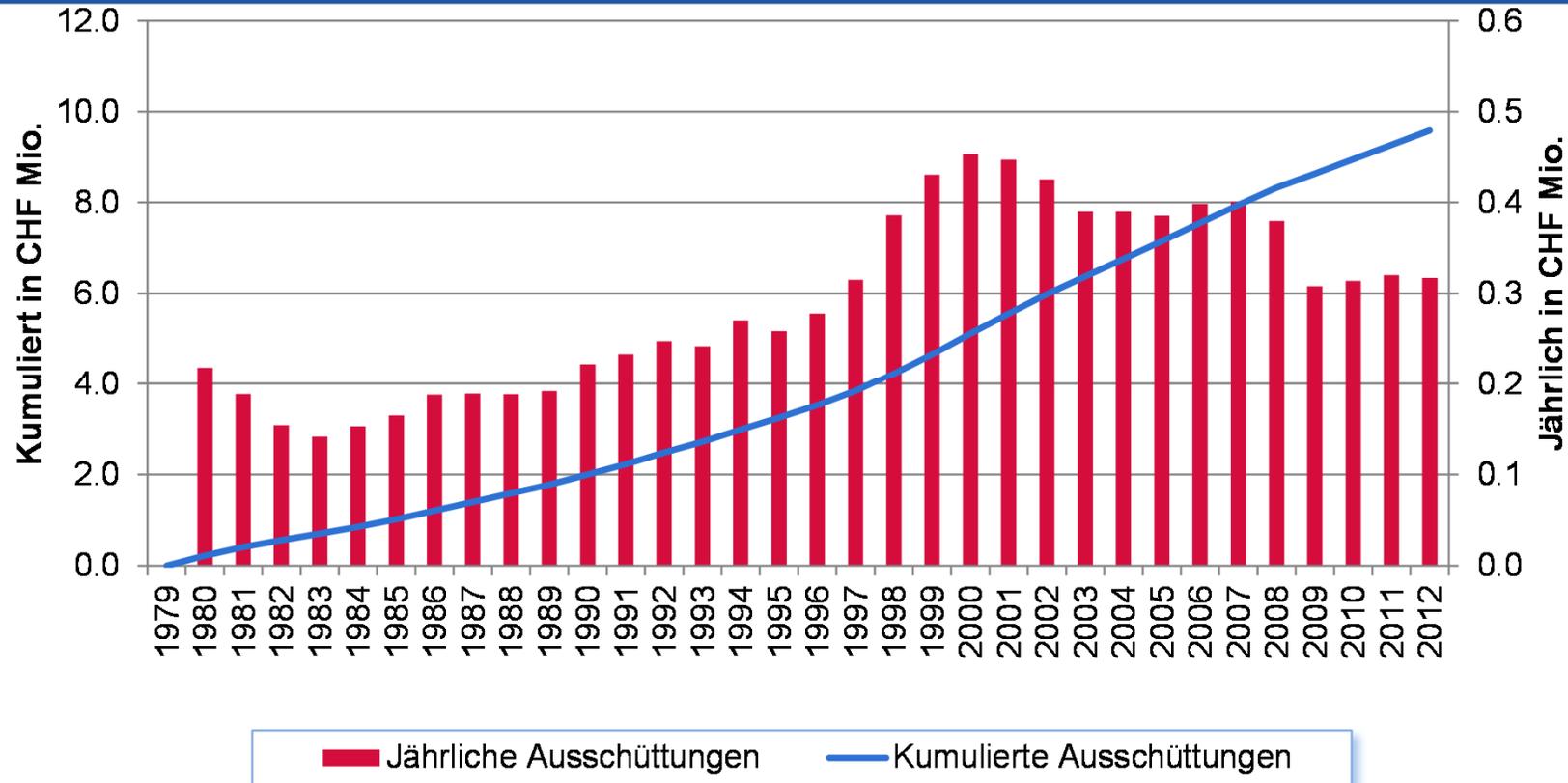


- Kaufkraft des Vermögens bleibt erhalten.
- Wertschwankungsreserven können gebildet werden.

Beispiel: «Wissenschafts-Stiftung»

Annahme: Ausgaben gemäss Modell

Reale Ausschüttungen (zu Preisen vom 1.1.1980)

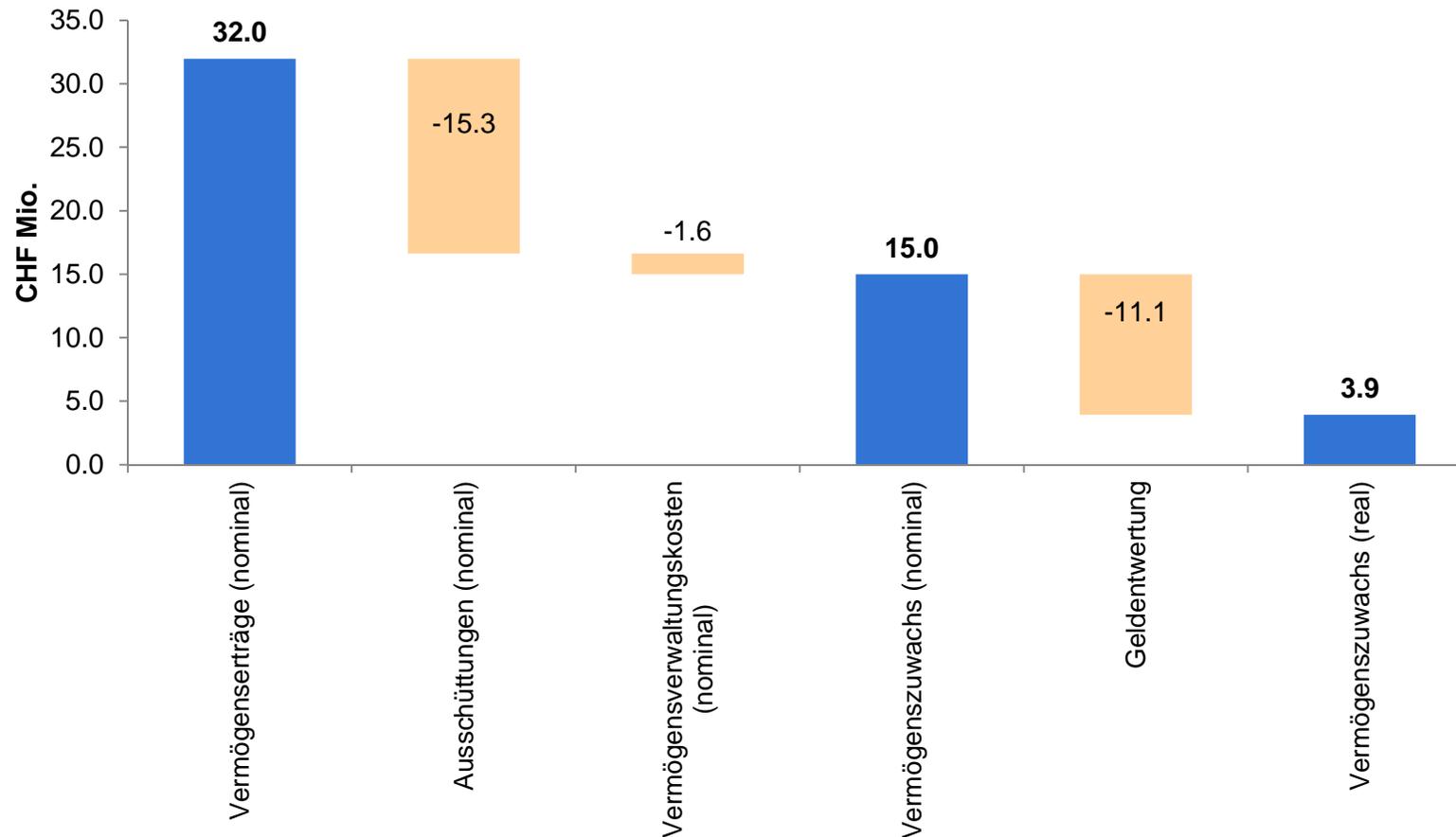


- Realistischeres Ausgabenbudget bei Gründung (CHF 200'000).
- Dank Hausse in den 1990er Jahren reale Steigerung möglich.

Beispiel: «Wissenschafts-Stiftung»

Annahme: Ausgaben gemäss Modell

Verwendung der Anlageerträge



- Rund ein Drittel der Anlageerträge für Inflationsschutz.

Beispiel: «Wissenschafts-Stiftung»

Fazit

- **Realistisches Ausgabenbudget** ist **zwingend erforderlich** für langfristigen Fortbestand.
- Ein substanzieller Teil der Anlageerträge wird für **Inflationsschutz** benötigt.
- Optimales Abstimmen von **Anlagestrategie, Vermögenszielen und Ausgaben** ist für den langfristigen Fortbestand und Realwerterhalt unerlässlich.

Wie erreicht eine Stiftung ihre finanziellen Ziele?

Der **Zielkonflikt** zwischen stabilen Ausgaben und Vermögenserhalt lässt sich nicht lösen, nur mildern.

- ✓ **Ausgabenpolitik** und **Anlagestrategie** sollten auf das **Vermögensziel** (z.B. Realwerterhalt) abgestimmt sein.
- ✓ Jährliche **Nachführung des Zielvermögens** und Vergleich mit tatsächlichem Vermögen.
- ✓ **Anwendung eines Ausschüttungsmodells** (mit Vorteil selbstkorrigierend) ist unumgänglich.
- ✓ Die Anlagestrategie sollte neben dem Vermögensziel auch die **geplanten Ausgaben** sowie die **Risikofähigkeit und -bereitschaft** der Stiftung berücksichtigen.

- **Stephan Skaanes**
Dr. oec. publ., 1977



- Partner PPCmetrics AG, Mitglied der Geschäftsleitung
- Verantwortlich für die Kundenbetreuung, Bereichsleiter Investment Consulting & Controlling
- Studierte an der Universität Zürich Wirtschaftswissenschaften mit Schwerpunkt „Banking and Finance“
- Studienaufenthalt an der University of California, Berkeley
- CFA (Chartered Financial Analyst Charterholder)
- Doktorat an der Universität Zürich zum Thema „Einflussfaktoren auf die strategische Asset Allocation Schweizer Pensionskassen“
- Beratungstätigkeit bei einem führenden Schweizer Beratungsunternehmen im Bereich Investment Consulting
- Lehrbeauftragter der Universität Zürich und an der Fachschule für Personalvorsorge

- **Luzius Neubert**
Dr. oec. publ., 1977



- Senior Consultant und Teamleiter PPCmetrics AG
- Fachbereich Investment Consulting & Controlling, Verantwortlich für gemeinnützige Stiftungen
- Studierte an der Universität Zürich Wirtschaftswissenschaften mit Schwerpunkt „Finance“
- Forschungsaufenthalt an der Indiana University, Bloomington (USA)
- Dissertation zum Thema „Finanzmanagement von Nonprofit-Organisationen“
- CFA (Chartered Financial Analyst Charterholder)



Investment & Actuarial Consulting,
Controlling and Research

PPCmetrics AG

Badenerstrasse 6
Postfach
CH-8021 Zürich

Telefon +41 44 204 31 11
Telefax +41 44 204 31 10
E-Mail ppcmetrics@ppcmetrics.ch
www.ppcmeters.ch

PPCmetrics SA

23, route de St-Cergue
CH-1260 Nyon

Téléphone +41 22 704 03 11
Fax +41 22 704 03 10
E-Mail nyon@ppcmeters.ch
www.ppcmeters.ch

Die PPCmetrics AG (www.ppcmeters.ch) ist ein führendes Schweizer Beratungsunternehmen für institutionelle Investoren (Pensionskassen, etc.) und private Anleger im Bereich Investment Consulting. Die PPCmetrics AG berät ihre Kunden bei der Anlage ihres Vermögens in Bezug auf die Definition der Anlagestrategie (Asset- und Liability-Management) und deren Umsetzung durch Anlageorganisation, Asset Allocation und Auswahl von Vermögensverwaltern (Asset Manager Selection). Zudem unterstützt die PPCmetrics AG über 100 Vorsorgeeinrichtungen und Family Offices bei der Überwachung der Anlagetätigkeit (Investment Controlling), bietet qualitativ hochwertige Dienstleistungen im aktuariellen Bereich (Actuarial Consulting) und ist als Pensionskassen-Experte tätig.