



**Investment & Actuarial Consulting,
Controlling and Research.**



www.ppcmetrics.ch



PPCmetrics Tagung «Stiftungsvermögen 2.0»

Wie können Stiftungen gezielt budgetieren?

PPCmetrics AG

Dr. Luzius Neubert, CFA, Senior Investment Consultant

Zürich, 15. Mai 2018

Stiftungen im perfekten Sturm?

- **Laufend neue Gesetze**
- **Steigende Anforderungen der Revision**
- **Swiss GAAP FER / OR-Doppelabschluss**
- **Mangel an Ehrenamtlichen**
- **Erwartungen an Kommunikation (Website)**



Quelle: <https://www.pixabay.com>

- **Anlagenotstand in vielen Segmenten**

► **Zahlreiche Herausforderungen – begrenzte Ressourcen!**

Budgetierung ist zentral

Fragen, mit denen sich der Stiftungsrat beschäftigen muss:

- **Kapitalverzehr:** Zulässig und beabsichtigt?
 - **Budgetierung:** Wie viel Geld kann die Stiftung jährlich ausgeben?
 - **Konsequenzen:** Was tun, wenn zu wenig Geld da ist?
- ▶ **Budgetieren = Zentrale (auch strategische) Steuerungsgrösse!**

Gottfried Keller Stiftung: Ein Paradebeispiel

Gründung

- 1890 mit rund CHF 5 Mio. an Wertschriften und Immobilien durch Lydia Welti-Escher
- Zweck: Erwerb bedeutender Werke der bildenden Kunst des In- und Auslands



Quelle: PPCmetrics AG

Was dann geschah:

- Verwaltet durch den Bund
- Anlage primär in Obligationen
- Vollständige Verwendung der Erträge für Stiftungszweck

► **Finanziell ausgeblutet**

Kapital erhalten: Ist das überhaupt nötig?

Ewige Stiftungen



- The Rockefeller Foundation



- Ernst Göhner Stiftung



- «Denkmal» für Stifter
- Auch künftige Generationen profitieren
- Kein Druck von aussen
- Risikofähigkeit unbeschränkt

VS.

Verbrauchsstiftungen

- Bill and Melinda Gates Foundation
- Gebert Rüt Stiftung



- Hohe Ausschüttungen
- Ausgaben zu Lebzeiten des Stifters
- Zeitlicher Druck für Stiftungsrat
- Abnehmende Risikofähigkeit

► **Nicht zwingend – auch Verbrauchsstiftungen haben Vorteile.**

Wie viel DARF eine Stiftung ausgeben?

Rechtlicher Rahmen in der Schweiz

- Stiftungsurkunde
→ **Verbrauchsstiftungen = zulässig, aber kein Standard**
 - Gesetz (Art. 84 ZGB)
→ **keine engen Regelungen**
 - Stiftungsaufsicht
→ **kantonale / regionale Unterschiede**
 - Revisionsstelle
→ **individuelle Anforderungen**
- ▶ **Für jede Stiftung gilt etwas anderes.**



Quelle: <https://www.pixabay.com>

Budgetieren: Was heisst das konkret?

Aufwand und Ertrag von Förderstiftungen (Beispiel)

Aufwand für...

- ✓ Fördertätigkeit
- ✓ Administration
- ✓ Vermögensverwaltung
- ✓ Immobilienverwaltung
- ✓ (Wiederaufbau Kapital)
- ✗ **(Teuerungsausgleich)**



Ertrag aus...

- ✓ Zinsen, Dividenden
- ✓ Mietzinseinnahmen
- ✓ (Kapitalverzehr)
- ✗ **Kapitalgewinnen**

grün = gut prognostizierbar
rot = schlecht prognostizierbar

- ▶ **Kapitalgewinne und Teuerungsausgleich sind schwer budgetierbar und meist auch gar nicht im Budget enthalten!**

Quelle: <https://www.pixabay.com>

Wie kann eine Stiftung budgetieren?

	Was fließt in das Budget ein?		
	Erträge (Zinsen, Dividenden,...)	Wertver- änderungen (Kurse)	Finanzielle Situation der Stiftung / Teuerung
Fixes Gesamtbudget	✘	✘	✘
① Erwartete Kapitalerträge	✔	✘	✘
Langfristige Renditeerwartungen	✔	✔	✘
② Budgetmodell	✔	✔	✔

1 Erwartete Kapitalerträge: Ein geeigneter Ansatz?

Dividendenrendite 2017 von Schweizer Aktien

SMI-Titel	Dividendenrendite	Kursveränderung	Total Return
Zurich Insurance Group	6.1%	6.4%	12.5%
UBS	5.3%	11.1%	16.5%
Swisscom	4.8%	14.6%	19.4%
Credit Suisse	4.8%	24.4%	29.2%
Swiss Re	4.8%	-4.9%	-0.2%
Novartis	3.6%	11.6%	15.2%
Adecco	3.6%	11.9%	15.5%
Roche	3.5%	5.9%	9.4%
ABB	3.4%	22.3%	25.8%
SGS	3.3%	23.4%	26.7%
Nestle	3.1%	15.1%	18.2%
Swiss Life	2.9%	20.8%	23.8%
Givaudan	2.9%	21.6%	24.4%
Lafarge-Holcim	2.8%	3.3%	6.1%
Richemont	2.5%	31.1%	33.7%
Julius Bär	2.4%	32.6%	35.1%
Swatch	2.4%	25.3%	27.7%
Geberit	2.1%	5.5%	7.6%
Sika	1.6%	59.0%	60.6%
Lonza	1.4%	62.0%	63.4%

- **Vor allem Banken und Versicherer** sind ausschüttungsstark.
- Dividendenrendite **reflektiert Performance** (Dividende + Wertentwicklung) **ungenügend**.
- Einer **hohen Dividende** folgt häufig sogar eine **negative Kursentwicklung**.
- Methode ist bei **nicht-ausschüttenden Fonds** ungeeignet.

▶ **Begrenzte Genauigkeit**

▶ **Kaufkraftherhalt nicht sichergestellt**

Quelle: Bloomberg

2 Budgetmodell: Erwartete Rendite

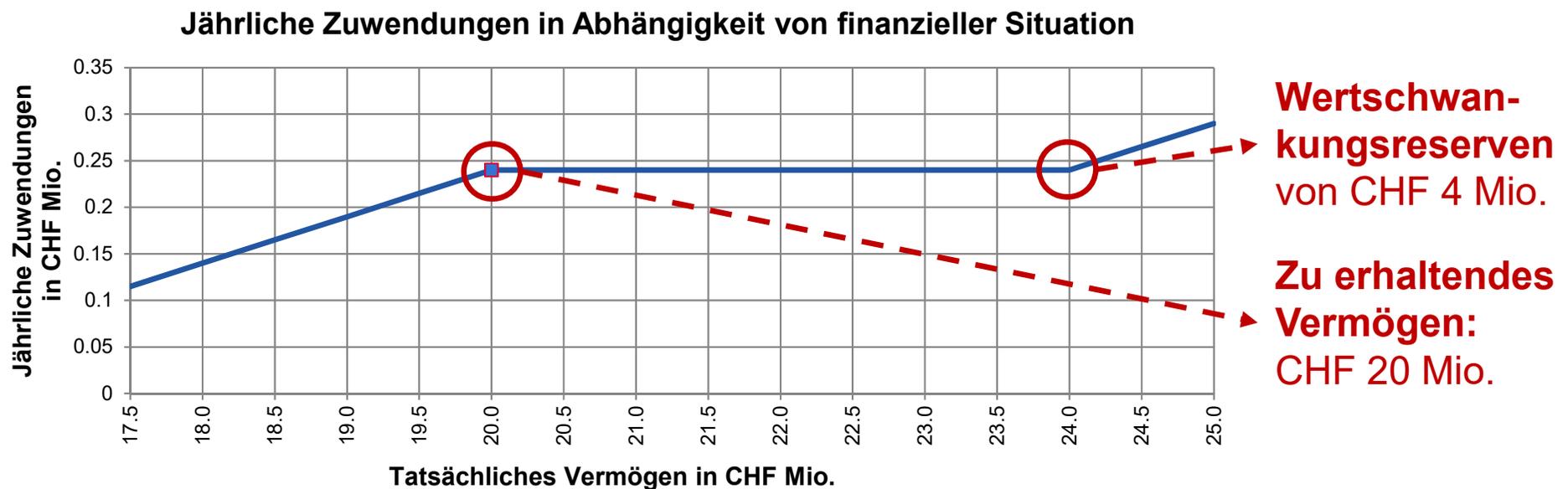
Langfristige Renditeerwartungen (10 Jahre)	Erwartete Rendite
Liquidität CHF	0.05
Obligationen CHF	0.55
Obligationen FW (hedged)	0.65
Obligationen Emerging Markets LC	2.80
Aktien Schweiz	4.05
Aktien Welt	4.05
Aktien Emerging Markets	6.05
Private Equity	5.55
Hedge Funds	1.80
Immobilien Schweiz (Direktanlagen)	2.80

Rendite-/Risikoannahmen per 31.03.2018

- Budgetmodell:
Erwartete Rendite als Basis
- Erwartete Rendite = **risikoloser Zinssatz + Risikoprämie**
- **Keine Unterscheidung** zwischen Kursgewinnen und Dividenden/Zinsen
- **Kurzfristige Entwicklung** kaum prognostizierbar
- ▶ **Aber was, wenn die Prognosen fehlerhaft sind?**

2 Budgetmodell: Korrekturfaktor

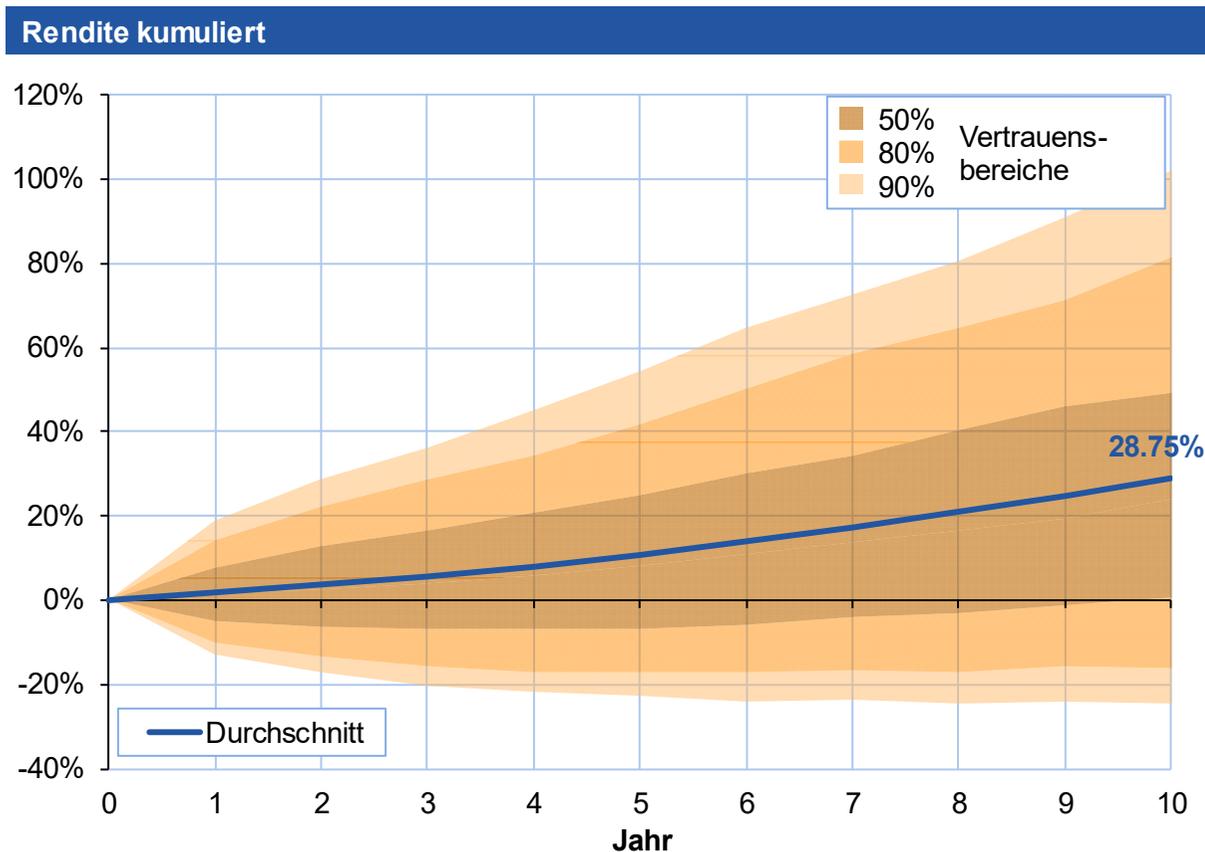
Ausgabenbudget abhängig von finanzieller Situation (Beispiel)



- ▶ **Modell = Sparsam wenn Kapitalisierung knapp, sonst grosszügig...**
- ▶ **...oder aus Solidarität bewusst dagegen verstossen.**

2 Budgetmodell: Simulation Performance

Erwartete kumulierte Rendite (Beispiel: 50% Aktien, 50% Anleihen):

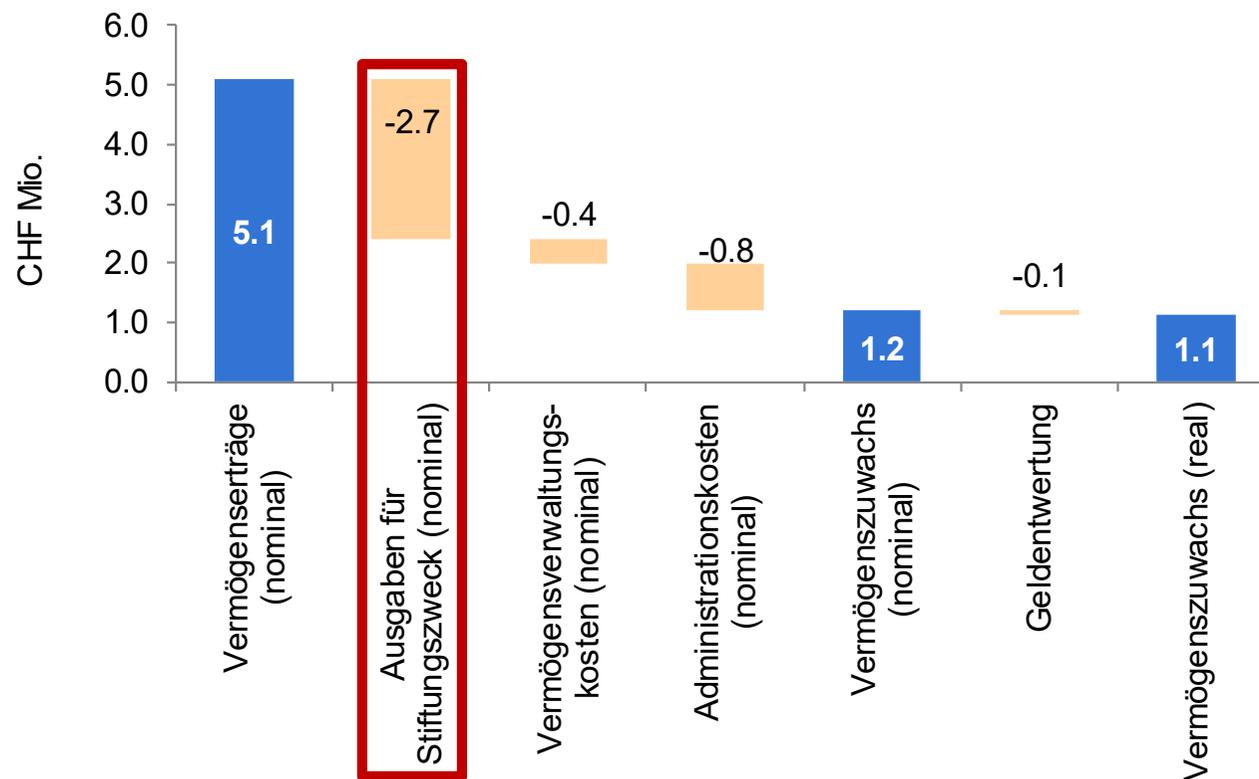


- ▶ Über die nächsten 10 Jahre wird im Erwartungswert (Durchschnitt) eine kumulierte Rendite von 28.75% erwirtschaftet.

② Budgetmodell: Verwendung des Anlageerfolgs

Verwendung des erwarteten Anlageerfolgs (Beispiel):

Verwendung des Anlageerfolgs



- ▶ Das Modell zeigt, welcher Anteil des Anlageerfolgs für den Stiftungszweck zur Verfügung steht.

Budgetierung im Kontext der Stiftungsfinanzen

Das Budget als Dreh- und Angelpunkt



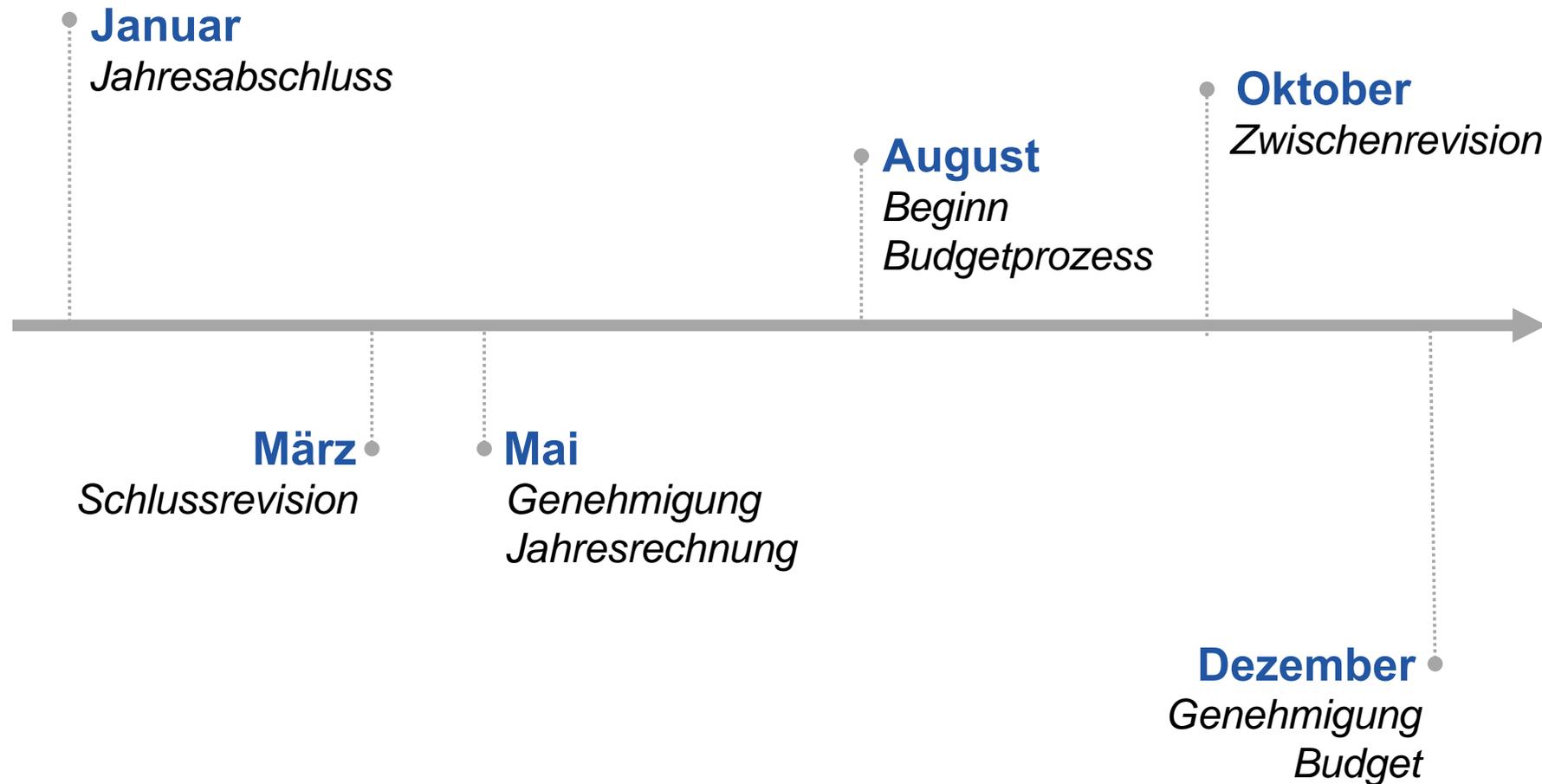
Was, wenn zu wenig Geld für Stiftungszweck da ist?

1. Sparen bei **Verwaltungs- und Vermögensverwaltungskosten**
→ **ABER: Potenzial beschränkt**
 2. **Mehr Anlagerisiken eingehen**
(z.B. mehr Aktien)
→ **ABER: Risikofähigkeit erforderlich**
 3. **Vermögen verbrauchen**
→ **ABER: Muss zulässig sein**
 4. **Weitere Massnahmen**
(Impact Investing, Kooperationen, Fundraising, Fusion, etc.)
→ **ABER: Möglichkeiten beschränkt**
- ▶ **Ein höheres Budget gibt es nicht «gratis»!**



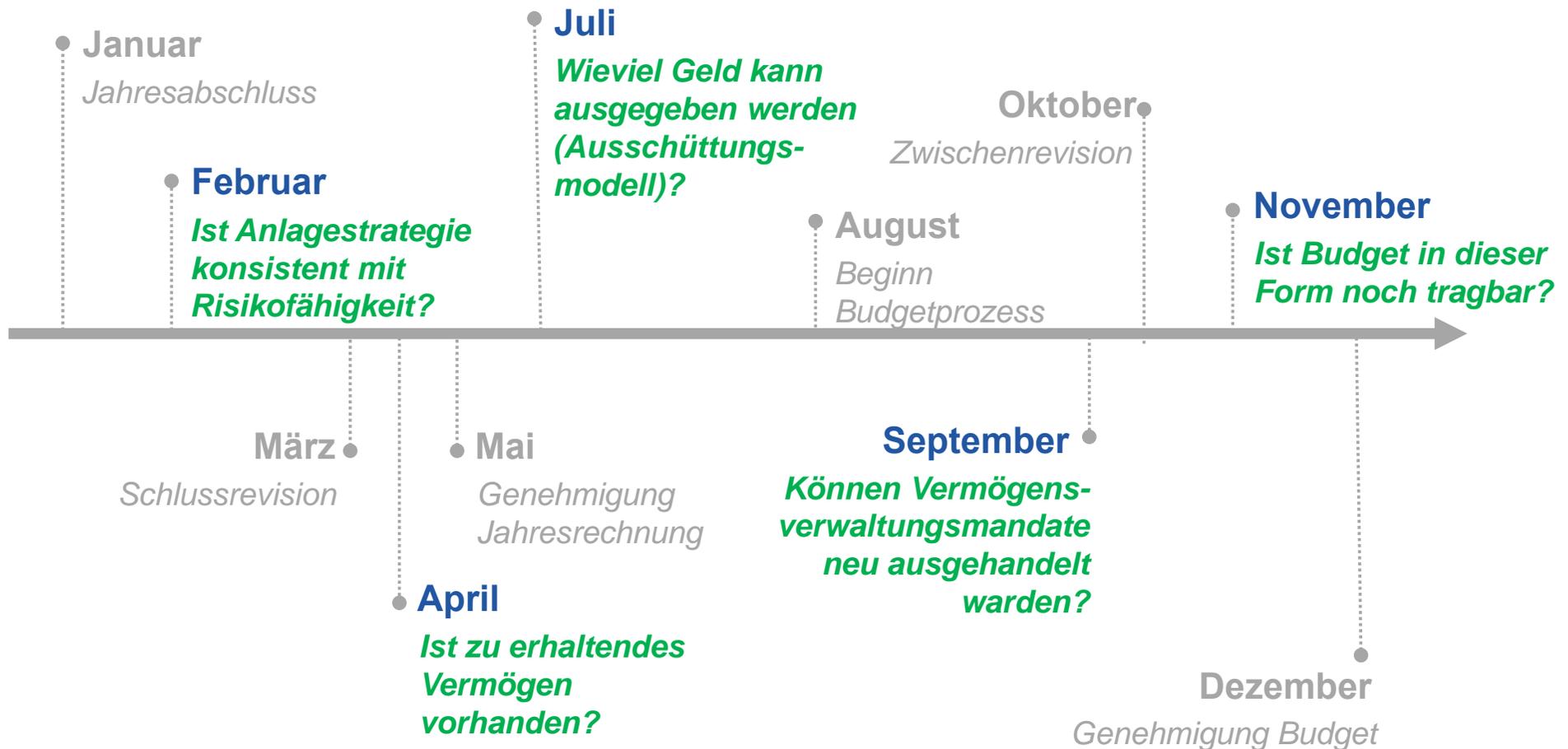
Quelle: <https://www.pixabay.com>

Was kommt wann im Rechnungsjahr (Beispiel)? (1)



- ▶ **Wo stehen die Fragen von Kapitalerhalt, Anlagestrategie und Sparmassnahmen in diesen Ablauf?**

Was kommt wann im Rechnungsjahr (Beispiel)? (2)



► **Langfristiges Überleben
= Mehr als «Dienst nach Vorschrift»**

...und zur Gottfried Keller Stiftung

Gründung

- 1890 mit rund CHF 5 Mio. an Wertpapieren und Immobilien durch Lydia Welti-Escher
- Zweck: Erwerb bedeutender Werke der bildenden Kunst des In- und Auslandes



Quelle: PPCmetrics AG

Was hätte geschehen können:*

- Diversifiziertes Portfolio mit 63% Aktien
- Fördersumme adäquat budgetiert
- Vermögen heute = über CHF 1 Mrd.

► Fortbestand bis heute gewährleistet

* Quelle der Berechnungen:

Jung, Joseph (Hrsg.): Lydia Welti-Escher - Ein gesellschaftspolitisches Drama (2008)

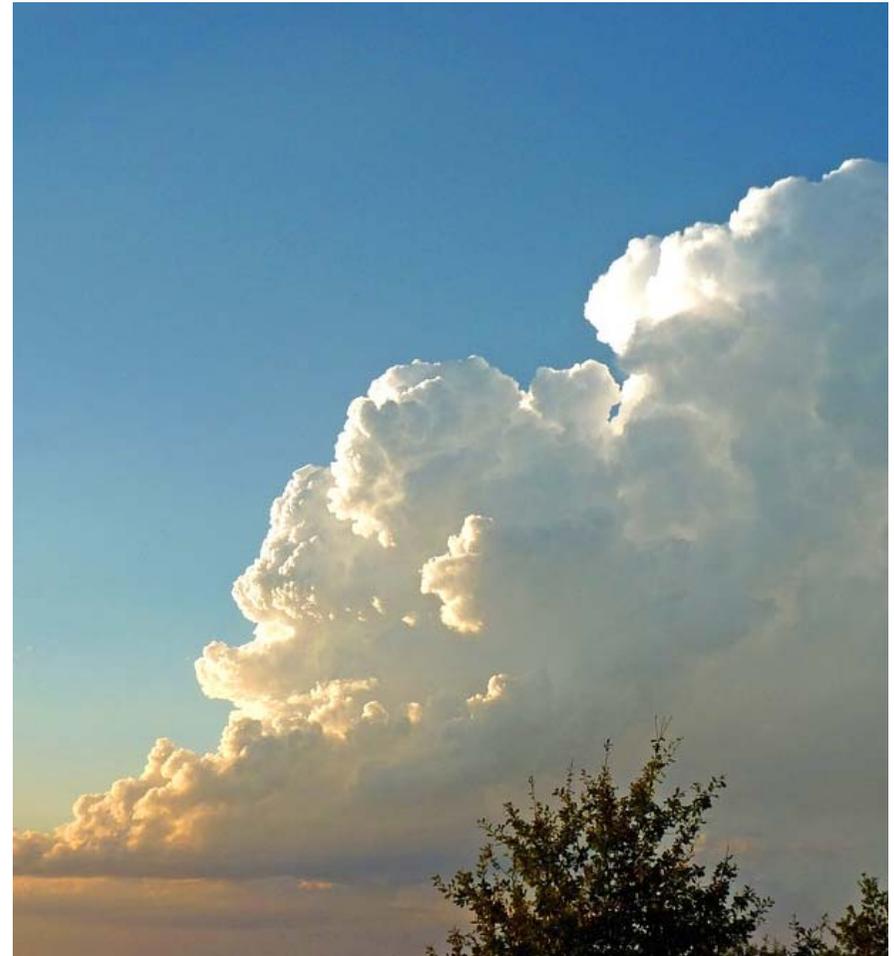
Zurück zum perfekten Sturm...

Folgende Fragen / Themen sollten geklärt sein:

- ✓ Kapitalziel definiert
- ✓ Anlagestrategie erlassen
- ✓ Budgetmodell im Einsatz
- ✓ Geringe Verwaltungskosten
- ✓ Mandate neu ausgeschrieben
- ✓ Laufende Überwachung von Vermögensanlagen und Kapitalbestand

► **Ziel: Für alle Wetterlagen gerüstet**

Quelle: <https://www.pixabay.com>



Fazit

Gezieltes Budgetieren heisst...

- Wissen ob **Kapitalverzehr** zulässig und beabsichtigt ist
- Abstimmen des Budgets auf Kapitalerhaltungsziele und **Anlagestrategie**
- **Massnahmen, falls Zweckerfüllung** mit vorhandenem Budget übermässig **eingeschränkt** wäre

► Voraussetzungen für optimale Zweckerfüllung

Vielen Dank für Ihre Aufmerksamkeit!

Kontakt



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

PPCmetrics SA

23, route de St-Cergue
CH-1260 Nyon

Telefon +41 22 704 03 11
Telefax +41 22 704 03 10
E-Mail nyon@ppcmetrics.ch

Website www.ppcmeters.ch

Social Media 

PPCmetrics (www.ppcmeters.ch) ist ein führender Schweizer Investment Consultant, Investment Controller, strategischer Anlageberater und Pensionskassenexperte. Unsere Kunden sind institutionelle Investoren (beispielsweise vom Typ Pensionskasse, Vorsorgeeinrichtung, Personalvorsorgestiftung, Versorgungswerk, Versicherung, Krankenversicherung, Stiftung, NPO und Treasury-Abteilung) und Privatanleger (beispielsweise Privatkunden, Family Offices, Familienstiftungen oder UHNWI - Ultra High Net Worth Individuals). Unsere Dienstleistungen umfassen das Investment Consulting und die Anlageberatung sowie die Definition einer Anlagestrategie (Asset Liability Management - ALM), die Portfolioanalyse, die Asset Allocation, die Entwicklung eines Anlagereglements, die juristische Beratung (Legal Consulting), die Auswahl von Vermögensverwaltern (Asset Manager Selection), die Durchführung öffentlicher Ausschreibungen, das Investment Controlling, die aktuarielle und versicherungstechnische Beratung und die Tätigkeit als Pensionskassenexperte.

Jährlich publizieren wir mehr als 40 Fachartikel zu unterschiedlichen Fragestellungen.



Artikel /
Beiträge



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

Videos



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



Tagungen

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



Webseite

