PPCmetrics

Investment & Actuarial Consulting, Controlling and Research.

www.ppcmetrics.ch

Stiftungen und Pensionskassen – zwei Paar Schuhe

Gemeinnützige Stiftungen werden mit Blick auf ihre Anlagetätigkeit gerne mit Pensionskassen verglichen. Doch sind Stiftungen gut beraten, sich in der Vermögensanlage den Pensionskassen anzunähern? Teilweise. Sechs Aspekte, die zu bedenken sind. **Von Luzius Neubert**

1: Sollen sich Stiftungen bei der Festlegung ihrer Anlagestrategie an Pensionskassen orientieren?

Nein: Die Anlagestrategie jedes Investors gründet in einem hohen Mass auf seiner Risikofähigkeit, das heisst der Fähigkeit, zwischenzeitliche Anlageverluste zu verkraften. Diese Fähigkeit ist sehr individuell: Nicht alle Stiftungen können über einen Kamm geschoren werden, geschweige denn Stiftungen und Pensionskassen.

Tendenziell sind Förderstiftungen risikofähiger als Pensionskassen, weil sie keine Rentenverpflichtungen haben. Für kleine Stiftungen stehen zudem einfache Anlagestrategien mit wenigen, vornehmlich traditionellen Anlagekategorien wie Aktien, Obligationen und Immobilien im Vordergrund.

Am ehesten können Stiftungen von Pensionskassen lernen, auch in Immobilien(fonds) zu investieren und Währungsrisiken vermehrt abzusichern – beides tun Stiftungen bisher nur zurückhaltend.

© Ilina/iStock/Thinkstock

Stiftungen und Pensionskassen haben zwar gewisse Ähnlichkeiten, doch in der Anlagestrategie und ihrer Umsetzung gibt es durchaus auch Unterschiede zu beachten.

2: Sollen sich Stiftungen an die Anlagevorschriften von Pensionskassen halten?

Nicht verbindlich, aber dem Sinn nach: Die Anlagevorschriften für Pensionskassen (Art. 48f bis Art. 58 BVV 2) sollen sicherstellen, dass die Verantwortlichen ihre treuhänderische Sorgfaltspflicht wahrnehmen, was natürlich auch für Stiftungen durchaus sinnvoll ist. In gewissen Aspekten sind die Anlagevorschriften jedoch relativ komplex und formalistisch. Einzelne Regeln betreffen zudem ausschliesslich Vorsorgeeinrichtungen und können nicht auf Stiftungen übertragen werden.

Pensionskassen

Die Pensionskasse dient der beruflichen Vorsorge und ist damit die zweite Säule im schweizerischen Drei-Säulen-System.

Trotzdem bietet es sich für Stiftungen an, die BVV 2 sinngemäss einzuhalten – einerseits zur Wahrnehmung der treuhänderischen Sorgfaltspflicht und andererseits, weil die Aufsichtsbehörden die BVV 2 auch für gemeinnützige Stiftungen hinzuziehen dürfen (BGE 124 III 97 vom 30. Januar 1998). Eine strikte Einhaltung ist für Stiftungen aber häufig nicht zielführend.

Die teilweise als verbindlich wahrgenommenen Kategorienlimiten (z.B. maximale Aktienquote von 50 Prozent gemäss Art. 55 BVV 2) können bei Pensionskassen wie bei Stiftungen durch eine schlüssige

Begründung wegbedungen werden und gelten nicht absolut (Art. 50 Abs. 4 BVV 2).

3: Brauchen auch Stiftungen ein Anlagereglement?

Ja, zumindest die mittleren und grösseren: Praktisch alle Vorsorgeeinrichtungen haben ein Anlagereglement, hingegen bei weitem nicht alle Stiftungen. Ein Anlagereglement hält primär die Zuständigkeiten bei der Vermögensanlage fest und beschreibt, welche Anlagen zulässig sind und welche Anlagestrategie verfolgt wird.

Sofern eine Stiftung ein substantielles Vermögen an den Kapitalmärkten anlegt, lohnt sich die Erstellung eines Anlagereglements (Zürcher Stiftungsaufsicht: ab fünf Millionen Schweizer Franken), auch wenn dies in der Folge der Aufsicht eingereicht werden muss. Die Aufsichtsbehörden verlangen von gemeinnützigen Stiftungen deutlich weniger ausführliche Anlagereglemente als von Vorsorgeeinrichtungen.

4: Sollen Stiftungen das Thema Nachhaltigkeit gleich angehen wie Pensionskassen?

Nein: Pensionskassen verfolgen einen finanziellen Zweck – gemeinnützige Stiftungen einen ideellen. Bei Letzteren liegt es deshalb auf der Hand, dass sie bei der Vermögensanlage auch ökologische, soziale und ethische Nachhaltigkeitskriterien anwenden. Diese sollten jedoch einen Bezug zum Stiftungszweck aufweisen.

Kleinere Stiftungen sind gut beraten, ihre Nachhaltigkeitsvorgaben nach Rücksprache mit den Vermögensverwaltern zu machen, um eine kosteneffiziente Umsetzung zu gewährleisten.

Stiftungen können auch Impact Investing betreiben, das heisst Anlagen tätigen, mit denen sie den Stiftungszweck direkt fördern. Dies geschieht etwa in Form eines zinslosen Darlehens. Pensionskassen mit ihrem finanziellen Zweck tätigen typischerweise keine solchen Anlagen.

5: Soll die Vermögensverwaltung im Rahmen von externen Mandaten betrieben werden?

Ja oder durch den Kauf von Anlagefonds: Viele Pensionskassen lassen ihr Vermögen im Rahmen von externen Mandaten bewirtschaften. Aufgrund des begrenzten internen Fachwissens steht diese Umsetzung auch für Stiftungen im Vordergrund. Da kleine Mandate teilweise teuer sind (Mindestgebühren), bietet sich der Kauf von (passiven) Anlagefonds in Eigenregie als günstigere Alternative an.

Eher abzuraten ist von der stiftungsinternen Bewirtschaftung einzelner Aktien und Obligationen. Eine solche kann zwar kostengünstig sein, birgt aber hohe Risiken und ist meist mit einer ungenügenden Diversifikation verbunden. Auch ist die Umsetzung ausländischer Anlagekategorien (z.B. Aktien Welt) so kaum möglich.

6: Pensionskassen verwenden Benchmarks. Brauchen Stiftungen das auch?

Ja: Indem ein Investor eine Anlagestrategie definiert, legt er die zulässigen Anlagen und ihr Zielgewicht fest. Anhand dieser beiden Grössen lässt sich ein individueller Vergleichsindex (Benchmark) berechnen. Dieser gibt an, welche Rendite bei einer strikten Verfolgung der Anlagestrategie (vor Kosten) resultiert hätte. Durch den Vergleich mit der tatsächlich erzielten Rendite wissen Stiftungen, ob durch die Anlagetätigkeit ein Mehrwert geschaffen wurde und ob an der Umsetzung der Anlagestrategie etwas geändert werden muss.

Eine Beurteilung der absoluten Rendite (z.B. fünf Prozent) ist hingegen nicht zielführend, da diese primär von den Marktverhältnissen abhängt und nur wenig über die Leistung der Anlageverantwortlichen aussagt.

Online-Hinweis:

Mehr zum Anlagereglement von Stiftungen unter: www.die-stiftung.de/schweiz/anlagereglement-was-ist-das-63259

Fazit: Rosinenpicken erwünscht

Zusammenfassend gilt: Stiftungen sollten von Pensionskassen nicht alles kopieren, sondern die richtigen Dinge übernehmen, wie etwa den Erlass eines Anlagereglements oder den Einsatz von Benchmarks im Rahmen des Investment-Controllings. Nicht übernehmen sollten sie insbesondere die Anlagestrategie und regulatorische Details, welche für sie nicht bindend sind. Generell gilt für kleine Stiftungen: Weniger ist mehr.

Gemeinnützig?

Pensionskassen gelten in der Regel nicht als gemeinnützig, da ihre Leistungen nur ihren Versicherten – und damit einem beschränkten Personenkreis – zugute kommen.

© PPCmetrics AG

Luzius Neubert, CFA, ist Senior Investment Consultant und verantwortlich für gemeinnützige Stiftungen bei PPC Metrics, einer unabhängigen Beratungsfirma mit Sitz in Zürich.

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