

Rechtliche Risiken im Anlagebereich

RA Dr. iur. Christoph Degen

Geschäftsführer proFonds, Dachverband
gemeinnütziger Stiftungen der Schweiz, Basel

Stiftungen und Anlagerisiken

**Professionelles Risikomanagement im Bereich der
Vermögensanlagen**

Tagung PPCmetrics AG, 17. Juni 2016, Volkshaus Zürich

I. Einleitung

- Stiftungsbegriff: personifiziertes Zweckvermögen
- Erfüllung des Zwecks und Anlage des Vermögens als essentialia der Stiftung
- grundsätzlich auf lange Dauer ausgerichtet
- rechtlich relevante Aspekte hinsichtlich Vermögensanlage: Zuständigkeit, Verantwortlichkeit, Anlagegrundsätze/ Anlagestrategie, Anlageorganisation/Abläufe
- keine ausdrücklichen gesetzlichen Bestimmungen im Stiftungsrecht (ZGB); Gerichts- und Behördenpraxis, Aufsichtsverordnungen, "prudent investor rules"

II. Mögliche Risikobereiche

- Anlageorganisation:
 - interne Zuständigkeiten/Verantwortlichkeiten
 - fachliche Qualifikation
 - Beizug Externer
 - Formalisierung der Anlageorganisation
- Anlagetätigkeit
 - Anlagegrundsätze/-strategie
 - Auswahl und Bewirtschaftung der Anlagen
 - Interessengegensätze
 - Formalisierung der Anlagetätigkeit

III. Zuständigkeit, Aufgaben, Verantwortlichkeit der Stiftungsorgane im Bereich der Vermögensanlage

1. Zuständigkeit

- keine ausdrückliche Bestimmung im Gesetz (Stiftungsrecht ZGB)
- herrschende Lehre und Praxis: Stiftungsorgane zur getreuen und sorgfältigen Verwaltung des Stiftungsvermögens verpflichtet
- Stiftungsrat grundsätzlich für die Vermögensverwaltung zuständig (abweichende Regelung in Stiftungsurkunde bzw. Reglement vorbehalten)
- weitere Organe, namentlich Anlageausschuss, möglich, eventuell aus Gründen der Good Governance geboten

2. Pflichten und Aufgaben des Stiftungsrats (1)

- Definition einer passenden Anlageorganisation, inkl. Berichterstattung und Controlling
- Formalisierung der Anlageorganisation
- Ziele/Bedürfnisse der Stiftung eruieren bezüglich
 - Zweckerfüllung/Ausschüttungspolitik
 - Verhältnis Zweckerfüllung vs. Vermögenserhaltung
- Risikofähigkeit/-bereitschaft eruieren
- Definition einer dazu passenden Anlagestrategie und Auswahl entsprechender Anlagen
- prudent investor rules respektieren (Gebote der Sicherheit, Diversifikation, angemessenen Rendite und Liquidität)

2. Pflichten und Aufgaben des Stiftungsrats (2)

- langen Anlagehorizont beachten (Stiftungen existieren prinzipiell auf "ewig"); eingeschlagenen Weg fortsetzen, keine Kurzschlussbehandlungen bei Verwerfungen an der Börse, vor allem keine überstürzten Umschichtungen mit Realisierung von Verlusten
- eventuell Wertschwankungsreserven bilden
- eventuell kommunikative Massnahmen bei Verwerfungen an der Börse ergreifen (vor allem wichtig bei spendenfinanzierten Organisationen)

2. Pflichten und Aufgaben des Stiftungsrats (3)

- Aspekte der Nachhaltigkeit prüfen, mindestens Ausschlusskriterien definieren
- Möglichkeiten des impact investing prüfen
- periodische Überprüfung / Risikobeurteilung, bei Bedarf Korrektur (keine überstürzten Handlungen!)
- Formalisierung der Anlagetätigkeit (ev. Anlagereglement verfassen)
- Fokussierung auf Stiftungsinteressen, stiftungsfremde Interessen ausblenden

3. Verantwortlichkeit und Haftung

- Gemäss Umfrage CEPS/Globalance Bank (2013) wird fehlendes Fachwissen im Stiftungsrat als grösstes Risiko im Bereich der Vermögensverwaltung qualifiziert! ¹
- Haftung der Stiftungsratsmitglieder mit dem Privatvermögen für jedes Verschulden – auch für leichte Fahrlässigkeit; Wegbedingung der Haftung nicht möglich
- objektivierter Sorgfaltsmassstab
- Risiko des Übernahmeverschuldens bei subjektivem Ungenügen
- bei fehlender Fachkompetenz im Stiftungsrat Pflicht zum Beizug externer Fachleute, ganz besonders bei schwierigem Marktumfeld

4. Beizug externer Fachleute / Dienstleister (1)

Pflichten des Stiftungsrats:

- sorgfältige Auswahl, Instruktion und Überwachung der externen Fachleute/Dienstleister
- Auswahl:
 - Fachkompetenz (generell und insbesondere in Bezug auf Stiftungen)
 - Unabhängigkeit und Loyalität (vor allem Problematik der Interessenkollisionen, Eigengeschäfte sowie der Retrozessionen/kick backs)
 - Kosten
 - klare, ausgewogene Verträge mit externen Fachleuten/Dienstleistern

4. Beizug externer Fachleute / Dienstleister (2)

Pflichten des Stiftungsrats:

- Instruktion:
 - konkrete Verhältnisse und Bedürfnisse der Stiftung besprechen
 - passende Anlagestrategie ausarbeiten
 - evtl. Anlagereglement erarbeiten/anpassen
- Überwachung:
 - angemessenes Investment Controlling einrichten und durchführen; evtl. externen Investment Controller beiziehen
 - Berichterstattung der externen Dienstleister an den Stiftungsrat
 - Einhaltung Anlagerichtlinien, Performance, Kosten prüfen
 - bei Bedarf Korrekturen bei der Anlagetätigkeit vornehmen

IV. Anlagegrundsätze und Anlagevorschriften

1. Allgemeine Anlagegrundsätze

- allgemein anerkannte Grundsätze einer sorgfältigen Vermögensverwaltung ("**prudent investor rules**"):
Sicherheit, Risikoverteilung, Rendite, Liquidität
- Spannungsverhältnis zwischen den einzelnen Grundsätzen; Stiftungsorgane haben für ein ausgewogenes Verhältnis zu sorgen; Ziel: Gewährleistung einer dauerhaften Verfolgung des Stiftungszwecks
- Sicherheit: Qualität der Anlagen / Bonität der Schuldner; Substanzerhaltung durch Anlagen auch in Sachwerte

- Risikoverteilung / Diversifikation: Vermeidung von Klumpenrisiken; Aufteilung Anlagen (verschiedene Schuldner, Regionen, Branchen, Währungen, Sach-/Nominalwerte)
- angemessene Rendite: marktkonformer Ertrag (Zinsen, Dividenden, Kursgewinne [zum Teil] usw.)
- Liquidität: jederzeitige Verfügbarkeit flüssiger Mittel zur Gewährleistung der Zweckerfüllung (kurz-, mittel-, langfristige Anlagen; gute Handelbarkeit)

2. Spezifische Aspekte der nachhaltigen Anlage von Stiftungsmitteln bzw. impact investments

- nachhaltige Vermögensanlage und mission based bzw. impact investments rechtlich nicht vorgeschrieben
- Frage der Zweckmässigkeit bzw. der allgemeinen Sorgfalt bei der Führung einer Stiftung
- Ausschlusskriterien / Negativlisten: Vermeidung von Reputationsrisiken
- positive Kriterien / Massnahmen: Best in class-Ansatz, generelle Befolgung von Kriterien der Nachhaltigkeit

- "Engagement": v.a. aktiver Dialog mit / Einflussnahme auf gehaltene Unternehmen im Hinblick auf Aspekte der Nachhaltigkeit (Umwelt und soziale Standards, Corporate Governance), Wahrnehmung der Aktionärsrechte
- Auch bei nachhaltigen Anlagen und mission based bzw. impact investments professionelles Agieren und Respektierung der prudent investor rules unerlässlich

3. Anlagevorschriften in Stiftungsurkunden/-reglementen

- Stifterfreiheit: Recht des Stifters zum Erlass von Anlagevorschriften in Stiftungsurkunde und/oder Reglement
- Anlagevorschriften besser in ein Reglement als in die Urkunde
- Anlagevorschriften verbindlich, sofern sie nicht die Existenz und Leistungsfähigkeit der Stiftung gefährden
- keine zu restriktiven Vorschriften, vernünftige Handlungsspielräume gewähren
- Anordnung der Mündelsicherheit durch den Stifter: zulässig?

V. Formalisierung der Anlageorganisation und -tätigkeit

1. Anlagereglement

Inhalte

- Kompetenzen und Verantwortlichkeiten
- Vorgehen bei der Delegation an Externe
- Loyalitäts- und Sorgfaltspflichten
- Controlling und Berichterstattung (inkl. Kostentransparenz)

- Anlagerichtlinien (zulässige Anlagen / Strategie und taktische Bandbreiten) / Bewertungsgrundsätze / Wertschwankungsreserven
- weitere Kriterien (Nachhaltigkeit? Impact investments? Ausschlusskatalog)

2. Vermögensverwaltungsvertrag (1)

Zentrale Punkte aus der Perspektive der Stiftung

- Beschreibung Grundlage und Zielsetzung des Mandats, ev. Zielrendite, Anlagehorizont
- Anlagereglement als verbindliche Grundlage
- Sorgfalts- und Loyalitätspflichten, jährliche Loyalitätserklärung
- falls bankenunabhängiger Vermögensverwalter: Verhältnis zur Depotbank
- Berichterstattung / Reporting

2. Vermögensverwaltungsvertrag (2)

Zentrale Punkte aus der Perspektive der Stiftung

- Anlagerichtlinien, Bewertungsgrundsätze, Wertschwankungsreserven gemäss Anlagereglement (vorgängiger Dialog zahlt sich für alle Beteiligten aus)
- Kosten: Transparente Regelung! Was ist inbegriffen, was nicht?
- versteckte Kosten: Richtgrösse (TER) für Produkte (pro Produkt und pro Portfolio) vereinbaren
- Retrozessionen, Kick-backs etc.: Ausschluss bzw. unaufgeforderte Offenlegung und Herausgabe
- Haftung

Besten Dank für Ihre Aufmerksamkeit !

proFonds

Dachverband gemeinnütziger Stiftungen der Schweiz

RA Dr. Christoph Degen

Dufourstrasse 49

4052 Basel

Tel. 061 272 10 80

Fax 061 272 10 80

www.profonds.org

profonds@profonds.org