



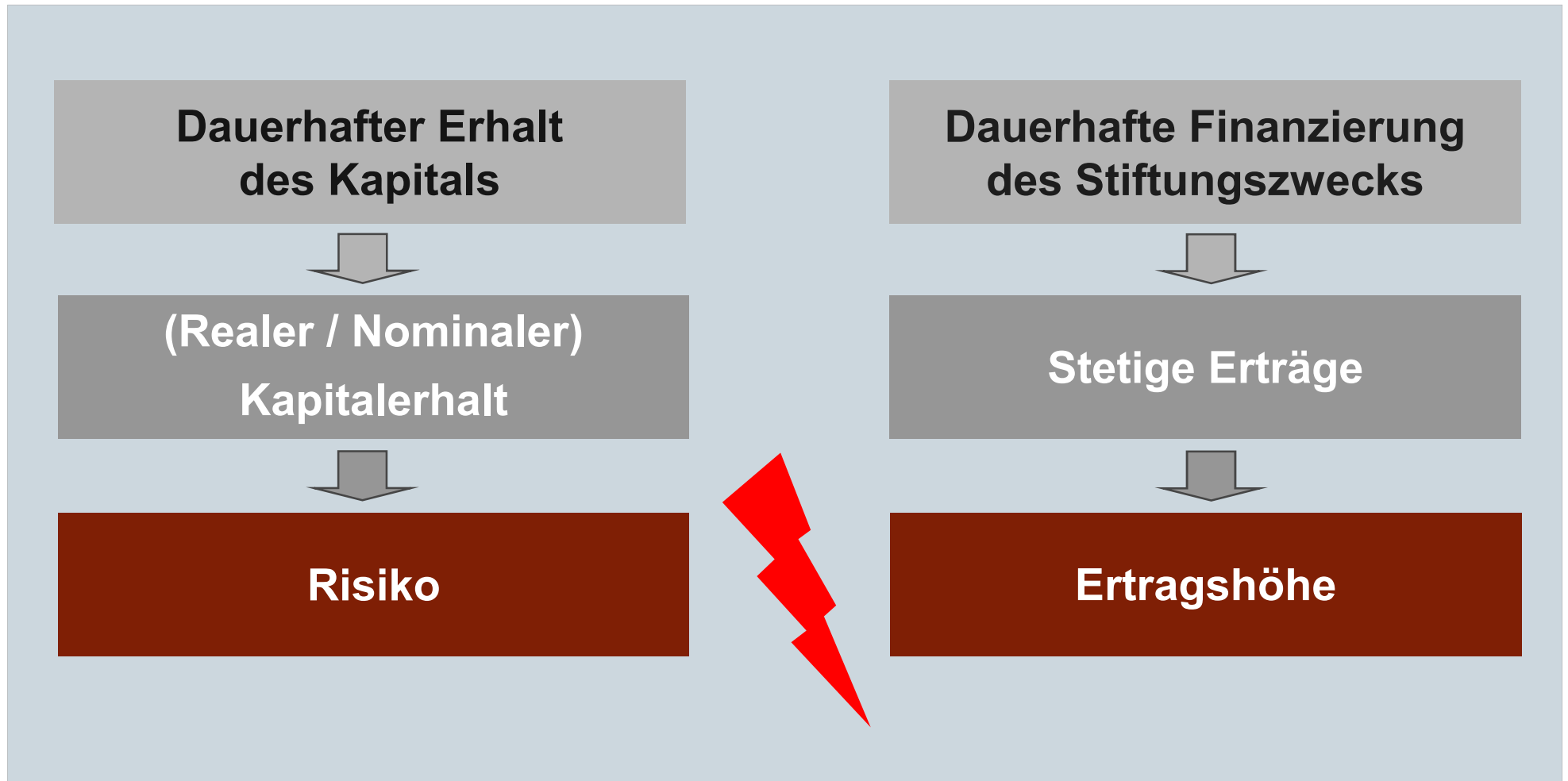
Anlagerichtlinien zur Minimierung von Haftungsrisiken Oder: „Wer ein Schiff steuern will, der muss das Ziel kennen“

4. Kölner Stiftungstag, am 24. Oktober 2015

Stephan George, Direktor Stiftungsmanagement, Sal. Oppenheim jr. & Cie.
und

Horst Görgen, Leiter Institutionelle Kunden und Stiftungsmanagement, Sparkasse KölnBonn

Zwei konträre Anlageziele...



Was ist Haftung überhaupt?

- Vorstand steht bei pflichtwidrigem und schuldhaftem Verhalten mit seinem Privatvermögen ein
- Haftung von ehrenamtlichen Vorständen auf grobe Fahrlässigkeit und Vorsatz beschränkt
- Hauptamtliche Vorstände haften auch für einfache Fahrlässigkeit
- Die Absicherung über eine Versicherung kann sinnvoll sein – muss aber nicht!
- Außenhaftung bezieht sich auf Haftungsfälle, bei denen die Rechte Dritter verletzt wurden
 - › Nicht abgeführte Steuern oder Sozialabgaben
 - › Spendenhaftung

Vermögensschäden sind der Innenhaftung zuzuordnen.

Was ist Innenhaftung?

- Innenhaftung ist relevant, wenn der Vorstand seinen Pflichten nicht nachkommt
- Der Stiftung entsteht dann Anspruch auf Schadensersatz, der durch das Kontrollorgan oder die Stiftungsbehörde geltend gemacht werden kann
- Der Pflichtenkatalog des Vorstands ergibt sich aus Stiftungssatzung und Gesetzen, z. B.
 - › dem Stiftungszweck entsprechende Mittelverwendung
 - › ordnungsgemäße Geschäftsführung (Rechnungslegung, Dokumentation)
 - › gewissenhafte Vermögensverwaltung
 - › Erhalt des Stiftungsvermögens

▶ Doch wo liegen die Hauptgefahren?

Wann haftet der Vorstand?

- Vermögensverwaltung ist originäre Aufgabe des Stiftungsvorstandes
- Vermögensverlust ist aber noch kein Haftungsgrund
- Sondern: objektive Pflichtverletzung und hieraus entstehender Schaden
 - › Keine rentierliche Anlage
 - › Zu hohes Gesamtrisiko
 - › Keine Rendite- / Risikoabwägung
 - › Fehlende Entscheidungsgrundlage (Kompetenz, Wissen)
 - › Fehlende Überwachung

Ehrenamtliche Vorstände genießen einen erhöhten Schutz

Der goldene Pfad: Anlagerichtlinien

- Anlagerichtlinien sind individuelle Grundsätze für die Verwaltung des Stiftungsvermögens
- Sie verstehen sich als Ergänzung zur Stiftungssatzung
- Sie enthalten Regelungen über:
 - › Anlageziele und Anlagegrundsätze
 - › Anlageuniversum und Anlagestruktur
 - › Entscheidungsfindung, -dokumentation und -delegation
 - › Zulässige Risiken und deren Begrenzung
 - › Überwachung und Steuerung der zulässigen Risiken

Anlagerichtlinien können viel leichter geändert werden als Satzungen!

Warum Anlagerichtlinien?

- Handlungsrahmen für die mit der Anlage betrauten Stiftungsorgane (Vorstand, Anlagebeirat etc.)
- Dokumentation einer strategischen und systematischen Vorgehensweise
- Verbindliche Richtlinie für Vermögensverwalter / Anlageberater
- Kontrollinstrument für die Überprüfung (intern und extern)
- Nachweis bei anlagebedingten Kapitalverlusten
- Instrument für die Öffentlichkeitsarbeit

Anlagerichtlinien sind ein Multifunktions-Werkzeug

Fragen, die Sie sich im Vorfeld stellen sollten:

- Wie hoch ist meine Renditeerwartung?
- Wie hoch ist meine Risikotragfähigkeit?
- Will ich das Vermögen nominal oder real erhalten?
- Wie hoch sollen die Unter- und Obergrenzen der einzelnen Anlageklassen liegen?
- Liegt mein Fokus auf der Erzielung von ordentlichen Erträgen oder auf der Wertsteigerung?
- Soll die Vermögensanlage aktiv oder passiv ausgerichtet werden?
- Welche Bedeutung haben ethische Gesichtspunkte bei der Anlage für mich?
- Will ich die konkrete Umsetzung der Anlage eigenverantwortlich vornehmen oder delegieren?
- ...

Die Antworten auf diese Fragen bestimmen maßgeblich die strategische Ausrichtung und damit den langfristigen Erfolg der Vermögensanlage.

DIE BEUTUNG VON ANLAGERICHTLINIEN

Sie bestimmen den Weg!



Wie sollten Anlagerichtlinien formuliert sein?

- **S**pezifisch
- **M**essbar
- **A**kzeptiert
- **R**ealistisch
- **T**erminiert

Die Qualität der Formulierung erhöht die Qualität in der Umsetzung:

- Verständlich
- Eindeutig
- Konkret formuliert

Muster-Anlagerichtlinien sind was sie sind: ein Muster. Sie haben im Zweifelsfall nichts mit Ihren Anlagezielen gemein.

Langfristige Betrachtung – die Strategische Asset Allocation

Zwei Wege:

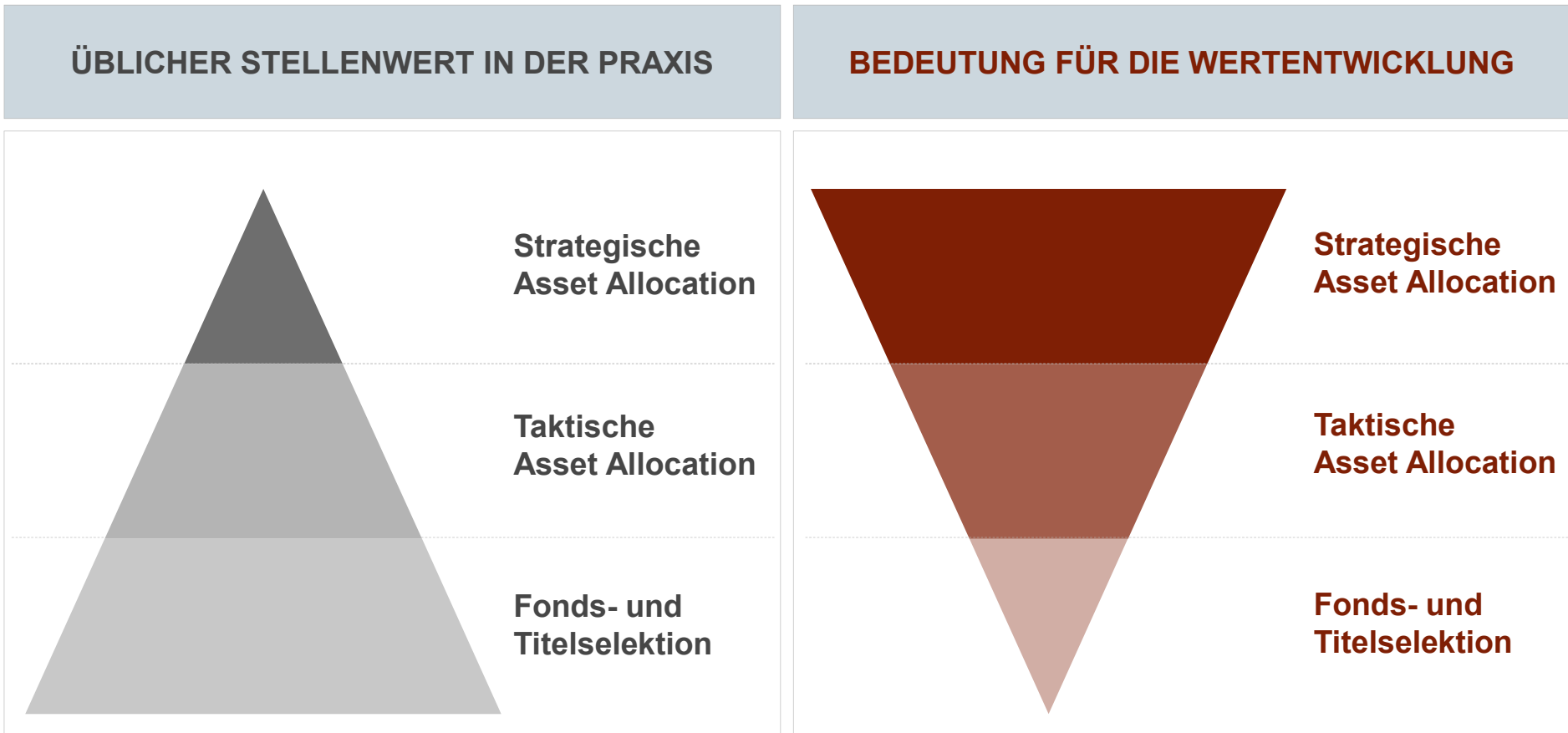
- Definition der Renditeerwartung
 - › Fixierung des Renditewertes und Ermittlung der Vermögens-Aufteilung, bei der dieser Wert mit dem geringsten Risiko erzielt werden kann
- Definition der Risikotragfähigkeit
 - › Fixierung der Verlustobergrenze und Ermittlung der Vermögens-Aufteilung, bei der dieser Wert mit der größtmöglichen Rendite nicht überschritten wird

In der Praxis üblich:

- Vorgabe der Aufteilung (Klassiker: 70% Renten, 30% Aktien) -> keine Optimierung möglich
- Rentierliche Anlage ohne Risiko -> gibt es leider nicht

Die Frage nach der Strategie sollte am Anfang stehen

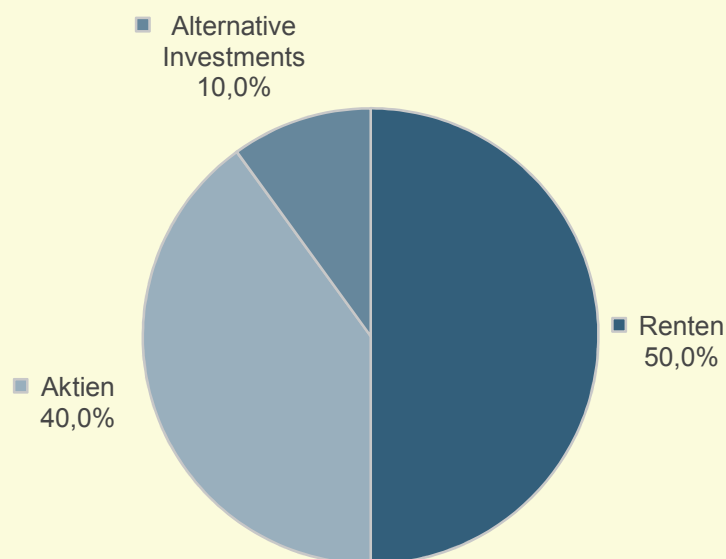
Strategische Asset Allocation für den langfristigen Anlageerfolg



Die strategische Asset Allocation ist entscheidend für die langfristige Vermögensentwicklung und verdient daher besondere Aufmerksamkeit im Beratungsprozess.

Langfristige Strategische Zusammensetzung Ihres Stiftungsportfolios

STRATEGISCHE AUFTEILUNG GROBSTRUKTUR



STRATEGISCHE AUFTEILUNG DETAILSTRUKTUR

	Werte in %	Werte in €
Aktien	40,0	1.000.000
Industrielländer	40,0	1.000.000
Renten	50,0	1.250.000
Euro Staatsanleihen/Pfandbriefe	25,0	625.000
Unternehmensanleihen	25,0	625.000
Alternative Investments	10,0	250.000
Rohstoffe	10,0	250.000
Summe	100,0	2.500.000

Benchmarks:

Aktien: 100% Stoxx 50

Renten: 75% Barclays Euro Government Germany 1-10 Jahre, 25% Barclays Euro Aggregate Corporates ex-Financials

Im Kundenreporting weisen wir zur Vereinfachung den Aktienindex Stoxx 50 und als Rentenindex den Barclays Euro Government Germany 1-10 Jahre aus. Auf Wunsch können wir auch eine komplette Zusammenstellung der Benchmark aufzeigen.

Langfristige Ertrags- und Risikogrößen des Strategievorschlags

RENDITE-/RISIKOPROFIL¹

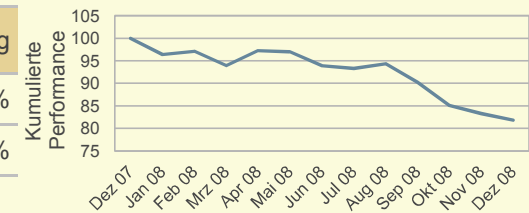
Vor Kosten, vor Inflation	Im 1. Jahr	Nach 5 Jahren	Nach 10 Jahren
Renditeerwartungswert (p.a.) [kumuliert]	3,8%	4,4% [24,2%]	4,9% [61,6%]
Erwartete Inflation (p.a.)	0,6%	1,2%	1,6%
Erwartete Reale Rendite (p.a.)	3,2%	3,3%	3,3%
Volatilität (p.a.)	9,0%	8,7%	8,8%
Chance (kumuliert)	16,2%	61,0%	135,1%
Risiko (kumuliert)	-12,2%	-16,0%	-6,6%
Mittelwert der 5% schlechtesten Renditeverläufe (kumuliert)	-19,4%	-26,7%	-20,9%
Wahrscheinlichkeit Rendite > 0%	71,9%	84,9%	92,8%
Wahrscheinlichkeit Rendite > Inflation	69,3%	78,3%	83,8%

HISTORISCHE ENTWICKLUNG IN EXTREMPHASEN¹

2008

Finanzmarktkrise

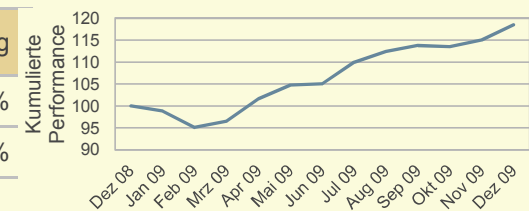
	Wertentwicklung
Rendite	-18,2%
Volatilität	9,1%



2009

Erholung nach Finanzmarktkrise

	Wertentwicklung
Rendite	18,5%
Volatilität	8,7%



¹ Erläuterungen siehe Glossar. Die Werte basieren auf Simulationen und sind mit Wahrscheinlichkeiten behaftet. Es besteht keine Garantie für das Eintreffen der dargestellten Kennzahlen.

Machen Sie sich ein Bild vom Rendite-/Risikoprofil Ihrer Anlagestrategie.

Kompetenz und Delegation

- Entwickeln einer Diversifikationsstrategie, die den aktuellen Kapitalmarktperspektiven Rechnung trägt
- Erwirtschaften von Erträgen
 - › Einsatz anderer Anlageklassen
 - › Mischungsverhältnis
 - › Aktuelle Investmentthemen
 - › Portfolio aufmerksam betreuen
 - › Risikomanagement
 - › Professionelles Knowhow
- Komplexität und zunehmende Verantwortung



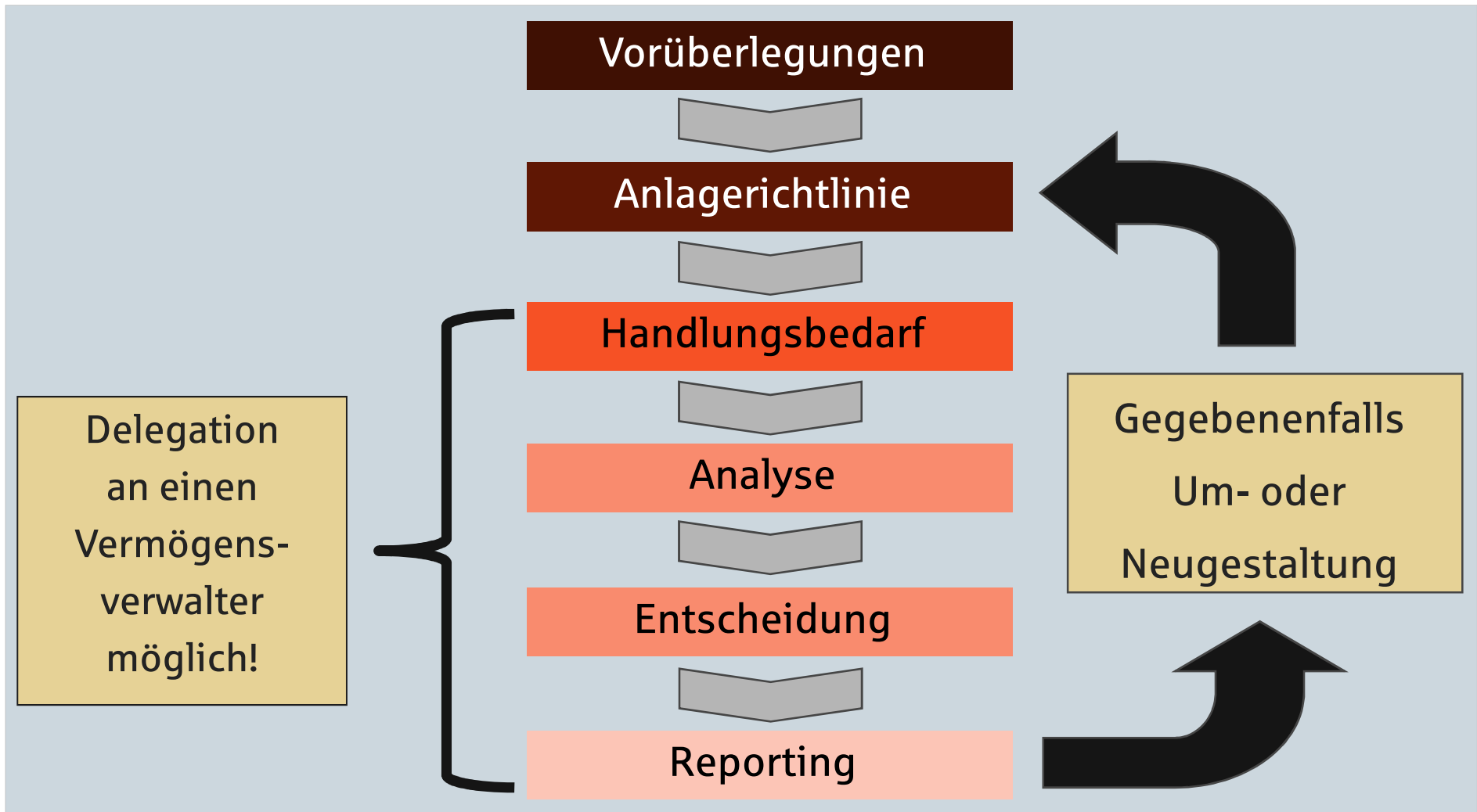
Je höher die Komplexität, desto höher die Anforderungen an das Risikomanagement!

Kompetenz und Delegation

- Kapitalanlage setzt Knowhow voraus und bindet erhebliche zeitliche Ressourcen
- Bei schuldhafter Pflichtverletzung ergeben sich Haftungsrisiken
- Deshalb kann die Delegation an einen Vermögensverwalter eine sinnvolle Option sein
- Regelmäßiges Überprüfung von dessen Verhalten und Wertentwicklung mindestens einmal jährlich
- Ebenso: Überprüfung der Anlagerichtlinie mindestens jährlich

Delegation entbindet nicht von den Haftungsregelungen, schützt sie aber!

Anlageprozess als Regelkreis



Verluste im Stiftungskapital – ein Haftungsfall?

- ☑ Hat die Stiftung eine Anlagestrategie?
- ☑ Hat der Vorstand die Anlageentscheidungen auf Basis der definierten Grundsätzen vorgenommen?
- ☑ Sind die Anlageentscheidungen dokumentiert?
 - ☑ Anlass
 - ☑ Zeitpunkt
 - ☑ Informationsquelle
 - ☑ Mögliche Drittmeinung
- ☑ Hat der Vermögensverwalter eindeutige Anlagegrundsätze erhalten?
- ☑ Hat der Vorstand den Vermögensverwalter anhand dieser Anlagegrundsätze regelmäßig kontrolliert?

Je mehr „Häkchen“ Sie haben, umso kleiner ist das Haftungsrisiko

Vielen Dank für Ihre Aufmerksamkeit!

Stephan George

Direktor Stiftungsmanagement, Sal. Oppenheim jr. Cie.

Tel. 0221 145 1917, stephan.george@oppenheim.de

Horst Görgen

Leiter Institutionelle Kunden und Stiftungsmanagement, Sparkasse KölnBonn

Tel. 0221 226 52126, horst.goergen@sparkasse-koelnbonn.de

Abschließende Hinweise

Alle Informationen wurden von uns sorgfältig zusammengestellt. Hinsichtlich der Aktualität, Vollständigkeit und Richtigkeit übernehmen wir jedoch keine Gewähr.

Bitte beachten Sie, dass es sich hierbei um eine rein werbliche Information handelt. Die Produktvorstellung basiert nicht auf einer Prüfung Ihrer persönlichen Verhältnisse und stellt insofern insbesondere keine für Sie geeignete direkte oder indirekte Empfehlung zum Erwerb der genannten Finanzinstrumente dar. Sollten Sie nach Ansicht der beigefügten Unterlage Interesse an einer Anlage haben, freuen wir uns auf ein gemeinsames Beratungsgespräch mit Ihnen. Dabei können wir dann auch detailliert auf Ihre Wünsche und Vorstellungen sowie unsere daraus resultierenden Empfehlungen eingehen. Wünschen Sie einen Geschäftsabschluss ohne eine vorangegangene Beratung, möchten wir Sie an dieser Stelle darauf hinweisen, dass die Ordererteilung im Wege einer beratungsfreien Geschäftsabwicklung erfolgt.

Bei den Ertrags- und Renditeangaben handelt es sich um Nettoausweise vor Kosten. Depot-, Verwahr und Transaktionspreise (im Ausland verwahrte Finanzinstrumente in Wertpapierrechnung sind gesondert gekennzeichnet) sowie eventuelle in- und ausländische Steuern wurden nicht berücksichtigt. Diese können sich ertrags- und renditemindernd auf Ihre Investition auswirken. Unsere umfangreichen Transparenz- und Anlegerschutzbestimmungen sowie unser vollständiges Preisverzeichnis haben wir in der Broschüre „Kundeninformation zum Wertpapiergeschäft“ für Sie zusammengefasst. Frühere Wertentwicklungen, Simulationen oder Prognosen dienen der Illustration und lassen keine verlässlichen Aussagen über zukünftige Wertentwicklungen zu. Die genannten Konditionen sind als unverbindliche Indikation zu verstehen und abhängig von den Marktgegebenheiten am Abschlusstag.

Durch eine Weiterentwicklung der Steuergesetze, Finanzgerichtsurteile oder Änderungen in Ihren persönlichen Verhältnissen können die schriftlich oder mündlich dargestellten steuerlichen Auswirkungen nicht oder nur eingeschränkt eintreten. Wir empfehlen Ihnen daher, sich vor Erwerb eines Finanzinstrumentes individuell bei Mitgliedern der steuerberatenden Berufe zu informieren.

Diese Ausarbeitung oder Teile daraus dürfen ohne Erlaubnis des Bankhaus Sal. Oppenheim und der Sparkasse KölnBonn (Herausgeber) weder reproduziert, noch weitergegeben werden.