

Prof. Dr. Michael Göring  
ZEIT-Stiftung Ebelin und Gerd Bucerius

**Hamburger Rede 2011:**  
**Herausforderungen aktueller Stiftungsarbeit – Risikomanagement  
in Stiftungen**

Liebe Frau Weitemeyer,

liebe Kolleginnen und Kollegen,

sehr geehrte Damen und Herren,

ich freue mich sehr, heute zum Auftakt der elften Hamburger Tage des Stiftungs- und Non-Profit-Rechts sprechen zu können. Dass heute die Zahl der Teilnehmer so groß ist, verdanken wir der seit über zehn Jahren jedes Mal erfolgreichen Themenstellung der Tagung und den Referenten. Als die ZEIT-Stiftung mit der Gründung der Bucerius Law School zugleich ein Institut für Stiftungsrecht und das Recht der Non Profit Organisationen plante, und dann mit Hilfe der Deutschen Bank auch gleich umsetzen konnte, sollte dies zwei Zeichen setzen:

- 1) Eine Stiftung gründet eine Hochschule
- 2) Das Stiftungsrecht und das Recht der Non-Profit-Organisation hat Bedeutung.

Wir konnten damals nicht voraussehen, dass wir innerhalb von elf Jahren eine Verdopplung der Zahl der Stiftungen erleben würden, auf jetzt über 18.500 Stiftungen in Deutschland. Wir konnten nicht ahnen, dass sich in diesen elf Jahren allein 300 Bürgerstiftungen als neue Gestaltungsform von Stiftungen bilden würden und wir konnten nicht erahnen, dass die steuerlichen Bedingungen für die Stiftungerrichtung, für Zustiftungen und auch für den Spendenabzug sich derart günstig entwickeln würden. Wir konnten uns aber auch nicht ausmalen, dass es einmal so viele Berater für Stiftungsfragen geben würde, die natürlich alle selbst beraten werden müssen, bevor sie ihrerseits beraten können.

Ich denke daher, dass es eine richtige Entscheidung war, dieses Institut zu gründen und dass es eine noch viel bessere Entscheidung der Deutschen Bank war, dieses Institut zu fördern, so wie es eine erstklassige Entscheidung der BDO ist, diese Jahrestagung zu unterstützen, denn keine andere bringt seit elf Jahren zum Dritten Sektor so viele und so gescheite Köpfe zusammen wie diese. Es ist nun die Jahrestagung des Dritten Sektors, die – wie der Titel sagt – „Recht, Management und Steuern“ vereinigt.

Wenn Sie mir zu dem Thema Herausforderungen aktueller Stiftungsarbeit nur eine einzige Antwort zubilligen würden, dann würde meine Antwort lauten: Die größte Herausforderung zurzeit liegt darin, die Sicherheit der Kapitalanlage mit der Erfordernis von einigermaßen vernünftigen ordentlichen Erträgen zu koppeln. Wie heißt es so lapidar im Hamburgischen Stiftungsgesetz unter § 4(2):

„Das Stiftungsvermögen ist von anderen Vermögen getrennt zu halten. Es ist sicher und ertragbringend anzulegen; [...] Soweit nicht in der Satzung etwas anderes bestimmt ist, ist das Stiftungsvermögen möglichst ungeschmälert zu erhalten, es sei denn, der Stifterwille kann auf diese Weise nicht verwirklicht werden.“

Ich spreche schon gar nicht mehr von hohen Erträgen, die wir erwarten, sondern ganz vage von einigermaßen vernünftigen Erträgen. Das sind bei uns in der ZEIT-Stiftung rund 3 %. „Vernünftig“, definiere ich demnach einen Ertrag, der die Inflation ausgleicht und dem Anleger nach Steuern noch ein kleines Sahnehäubchen als Reinertrag hinterlässt. 3 %, so bescheiden sind wir geworden. Es bleibt uns schließlich auch nichts anderes übrig.

Als ich vor rund 14 Jahren anfang, Vorlesungen und Seminare zum Management von Stiftungen abzuhalten, habe ich für alle Fallbeispiele und Berechnungen immer 5 % ordentlichen Ertrag zugrunde gelegt. Dies habe ich aus zwei Gründen getan: Erstens, es ist schnell zu rechnen und zweitens, es stimmte einfach, damals waren 5 % relativ leicht zu erzielen.

Das führt mich zu einem sehr gewichtigen Aspekt des Themas Risikomanagement, dem Management von **Finanzrisiken**. Längst vergangen sind die Zeiten, in denen Stiftungen mündelsichere Finanzanlagen tätigen sollten. So können wir die Frage als müßig abtun, was wir denn noch als mündelsichere Anlage in diesen Zeiten bezeichnen würden, in denen Staatsanleihen eines europäischen Landes nur noch zu 50 % zurückgezahlt werden. Statt Bundesschatzbriefen in alter Zeit haben die meisten großen Stiftungen heute ein diversifiziertes Anlagenportfolio aufgestellt. Bei uns in der ZEIT-Stiftung verfolgen wir eine vergleichsweise konservative Anlage: Staatsanleihen und Pfandbriefe überwiegen, Aktien bis zu 30 %, ein wenig emerging markets, Immobilien, Unternehmensanleihen. Wir haben kein private equity, keine hedgefonds.

Warum hat die ZEIT-Stiftung seit über fünfzehn Jahren beständig ein Aktienpaket gehalten? Der Grund ist einfach: Die ZEIT-Stiftung hat sich ein hohes Ziel gesetzt, nämlich den Kapitalstand von 2002 möglichst real zu erhalten. Wenn eine Stiftung die Inflation Jahr für Jahr ausgleichen will, kann sie das nicht über die sogenannten Kapitalerhaltungsrücklage (§§ 58.7 AO) allein schaffen, sondern dann muss die Stiftung den Inflationsausgleich am

Markt verdienen. Das wiederum geht nur über die Wertsteigerung der Kapitalanlage, in der Regel über die Wertsteigerung von Aktien, manchmal auch über die Wertsteigerung von Grund und Boden oder Immobilien, wenn man diese dann verkauft. Diese Strategie ist lange Zeit sehr gut gegangen, bis dann Lehman zusammenbrach und uns eine globale Finanzkrise erfasste. Europa steckt nunmehr in einer ausgeprägten Schuldenkrise; eine allgemeine Unsicherheit ist vorherrschend. Die ZEIT-Stiftung hat sich schon Anfang des Jahres von allen Staatsanleihen aus Spanien getrennt, weiterhin halten wir aber einige wenige italienische Staatsanleihen. Wie managt nun eine Stiftung das Finanz-Risiko, das bei den seit mehreren Jahren zu beobachtenden Volatilitäten beständig zugenommen hat?

- 1.) Der Vorstand ist verantwortlich für die Geschäftsführung – und damit auch verantwortlich für die Vermögensanlage. Wenngleich die Verantwortung bei den beiden hauptamtlichen Vorstandsmitgliedern der ZEIT-Stiftung liegt, hat das Kuratorium vor einigen Jahren einen aus fachlich qualifizierten Mitgliedern des Kuratoriums bestehenden Finanzausschuss gebildet, der den Vorstand bei der Vermögensanlage berät. Dieses „Teilen der Last“ ist jedoch kein „Teilen der Verantwortung“. Ein aus Fachleuten bestehendes Beratungsgremium hilft, vor allem dann, wenn man mit Hilfe dieses Gremiums eine mittelfristige Strategie entwickelt. Diese mittelfristige Strategie schützt einen davor, plötzlich aus der Situation einer Krise heraus – womöglich in Panik – falsche Entscheidungen zu treffen. In unserem Fall ist die Strategie beispielsweise, dass wir unser Aktienpaket „atmen“ lassen. Wir nehmen durchaus einen Kurswertverlust hin, in der Erwartung, dass der Wert der Aktie wieder steigen wird. In Zusammenarbeit mit dem Finanzausschuss haben wir zudem Leitplanken aufgestellt wie beispielsweise, dass wir nicht mehr als 30 % in Aktien anlegen, wovon maximal 5 % der Gesamtvermögensanlage aus Aktien aus emerging countries bestehen soll. Zugleich haben wir bestimmte Ausschlusskriterien zur Anlagestrategie benannt, wie beispielsweise das Ausschließen von private equity Beteiligungen. Die Kriterien hinterfragen wir allerdings immer wieder.
- 2.) Die ZEIT-Stiftung trifft Entscheidungen nach gründlichen Beratungen mit externen Experten. Das Vermögen ist nahezu vollständig auf zehn Kapitalanlagegesellschaften verteilt, bei denen wir eigene geschlossene Fonds unterhalten. Mit diesen Gesellschaften treffen wir uns zweimal im Jahr. Alle Treffen werden protokolliert, so dass deutlich wird, warum wir zu diesen oder jenen Entscheidungen gekommen sind. Die zehn Fonds lassen wir wiederum von der Deutschen Performance Messungsgesellschaft kontinuierlich überprüfen. Wir wissen folglich genau, in welchem Quartil

der Fonds x abgeschnitten hat im Vergleich mit 100 oder 200 ähnlich gelagerten Fonds. Wir trennen uns auch von Fonds, wenn die Performance nicht mehr stimmt oder über einen längeren Zeitraum hinter unseren Erwartungen zurückbleibt.

In unregelmäßigen Abständen unterziehen wir unsere gesamte Vermögensanlage dem kritischen Blick eines Dritten, eines unabhängigen Finanzberaters. Dabei stellen wir eine ganz grundsätzliche Frage: Auf welche Asset-Klassen würden Sie das Vermögen verteilen, wenn wir heute anfangen und einen ähnlichen Risikofaktor beibehalten würden wie zurzeit?

3.) Zusätzlich zu meiner Vorstandstätigkeit bin ich selbst in Gremien außerhalb der Stiftung wie beispielsweise der HanseMercur oder der Deutschen Bank tätig, die sich mit Fragen des Bankenbereichs oder der Vermögensanlage beschäftigen. Darüber erfahre ich viele Informationen und lerne vor allem durch den Vergleich unserer Vermögensanlage mit der in Versicherungen, die aufgrund der Stresstests viel restriktiveren Bedingungen unterliegen als wir Stiftungen, die sich laut einer großen Zahl von Landesstiftungsgesetzen allein am Vorbild eines vorsichtigen, umsichtigen Kaufmanns orientieren müssen.

4.) Risikomanagement bedeutet für uns vor allem Diversifikation. Anstatt alles in einem Fond, in einer Asset-Klasse, bei und mit nur einer Bank anzulegen, stellen wir uns breit auf.

Risikomanagement bedeutet ferner, eindeutig auf langfristige, stabile Rückflüsse zu setzen und nicht kurzfristige, schnelle Gewinne anzustreben. Dementsprechend sollte das Portfolio verstärkt dahingehend ausgerichtet sein, dass bei schlechter Performance einer Asset-Klasse eine andere Asset-Klasse diese Verluste auffängt. Das Ziel muss sein, ruhig, aber durchaus am Puls der Zeit, zu agieren. Konkret bedeutet das für uns in der ZEIT-Stiftung gegenwärtig die Stärkung von Sachwerten oder auch Unternehmensanleihen.

Neben den Finanzrisiken müssen auch **Haftungsrisiken** gemanagt werden. Auch hierzu möchte ich an dieser Stelle aus der Sicht eines Praktikers die Grundsätze unserer Arbeit skizzieren: Wir treffen jede Entscheidung nach gründlicher Überlegung und holen uns dabei den Rat von ausgewiesenen Fachleuten ein. Den Rat unserer Entscheidungen dokumentieren wir genau. Das Vermögen der ZEIT-Stiftung wird auf verschiedene Anlageklassen und verschiedene Banken verteilt, wobei wir besonders das Rating der Institute berücksichtigen. Letztendlich spekulieren wir nicht mit Derivativen oder sonstigen Wetten auf fallende oder steigende Preise, Kurse oder Rohstoffe.

**Projektrisiken** müssen ebenfalls im Stiftungsmanagement ihre Berücksichtigung finden. Nur selten gibt ein Stiftungsvertreter zu, wenn einmal ein Projekt seiner Stiftung erfolglos blieb. Es ist aber nicht zu leugnen, dass es auch Flops unter Projekten und Programmen gibt, die von Stiftungen initiiert und durchgeführt wurden. Wie managt man die Risiken, die mit einzelnen Projekten verbunden sind? Und gleich gefragt: Muss eigentlich eine Stiftung bei ihren Förderungen jedes Risiko vermeiden? Muss sie nicht im Gegenteil aufgeschlossen sein gegenüber Anträgen, die durchaus ein Risiko in sich bergen? Aber auch solch ein Vorgehen, das durchaus bereit ist, Risiken zuzulassen, muss bekannter Weise gemanagt werden, bedarf schließlich einer durchdachten Stiftungsstrategie.

Für wissenschaftsfördernde Stiftungen gibt es meines Erachtens zwei Möglichkeiten, das Projekt-Risiko einzudämmen oder auch bewusst mit Risiken zu arbeiten. Variante eins heißt: Die Stiftung hält das Know How zur Begutachtung von Anträgen selbst vor. Variante zwei bedeutet: Die Stiftung schaltet Gutachter ein und holt sich auf diese Weise Wissen ins Haus. Bei uns in der ZEIT-Stiftung gilt die folgende Regel: Für alle Projekte mit mehr als 50.000,- Euro Antragssumme müssen zwei Gutachter eingeschaltet werden. Auch für Doktorandenstipendien, die unter 50.000,- Euro liegen, gilt dasselbe. Ansonsten kann bei niedrigeren Antragssummen, beispielsweise bei Druckkosten-zuschüssen, auch ein Gutachter reichen.

Für alle Förderungen lautet die goldene Regel immer, sich stets auf Schwerpunkte bei der Förderarbeit zu konzentrieren. Stiftungsarbeit muss eine strategische Planung und Ausrichtung der Tätigkeit vorweggehen. Dann bekommt man nach einiger Zeit auch ein recht sicheres Verständnis dafür, welche Bandbreite an Risiko man zulassen will.

Etabliert eine Stiftung eigene Einrichtungen, wie die Bucerius Law School, tut man selbstverständlich gut daran, wenn man nicht ganz und gar risikoverliebt ist. In diesem Zusammenhang hatten wir in der Planungsphase der Bucerius Law School nicht nur die wichtigsten deutschen Privathochschulen besichtigt, sondern ebenfalls einen Auftrag für eine Feasibility Study und einen Businessplan an eine große deutsche Unternehmensberatung gegeben. Ein solch umsichtiges Vorgehen kann ich nur allen Stiftungen raten, die eigene Zentren, Schulen, Hochschulen oder Institute planen.

Letztendlich sehen wir uns im Stiftungsmanagement immer wieder mit **Legitimationsrisiken** konfrontiert. Ich will hier nicht den Teufel an die Wand malen, ich will auch nichts heraufbeschwören, was in den Augen vieler noch gar nicht da ist, ich bin auch kein Mann von Ängstlichkeit, aber man verschlüsse doch die Augen vor der Realität, wenn wir die Fragen nach der Legitimation unserer Arbeit einfach überhörten.

Da hat es vor einem Jahr ein Buch gegeben, das sehr offen danach fragte, ob die Macht und der Einfluss einer großen deutschen Stiftung auf die Politik oder auf einzelne Politiker in Deutschland nicht zu groß sei. Auch in Hamburg gab es eine Bürgerschaftsabgeordnete der Linken, die sich vor einiger Zeit öffentlich dafür aussprach, dass die Vergabe von Fördermitteln der vielen Hamburger Stiftungen doch von einem demokratisch gewählten, öffentlichen Gremium reguliert werden müsse. Und auch auf der Straße hört man immer wieder den Satz von der Stiftung als Steuervermeidungsmodell und, dass doch die Öffentlichkeit mitsprechen müsse, wenn steuerlich begünstigte Stiftungsmittel vergeben würden.

Wie sollten wir dem Risiko einer Legitimationskrise begegnen? Ich denke die Antwort ist: offen und mit verstärkter Transparenz. Eine gemeinnützige Stiftung von einiger Größe, die einige Millionen Euro im Jahr umsetzt, ist ein gesellschaftlicher Faktor und hat nicht nur das Recht auf, sondern geradezu die Pflicht zur gesellschaftlichen Partizipation.

Dieses Recht und diese Pflicht begründen sich in dem gemeinwohlorientierten Auftrag, der letztlich keine Marotte des Stifters ist, sondern von einer Landesbehörde, der Stiftungsaufsicht, als gemeinnützig anerkannt wurde. Die Stiftung muss den staatlich legitimierten Auftrag des Stifters, festgelegt in der behördlich anerkannten Satzung, umsetzen, muss dementsprechend handeln. Sie ist ein gesellschaftlicher Akteur wie andere Akteure, beispielsweise die Kirchen, Parteien, Gewerkschaften, Verbände und Unternehmen. Stiftungen sind nicht mehr oder weniger legitimiert als diese. Wenn wir in der ZEIT-Stiftung ein Programm entwickelt haben, mit dem wir verstärkt Jugendliche mit Migrationshintergrund in Gymnasien ansprechen, die sich für den Lehrerberuf engagieren, und wenn wir dann immer mehr Jugendliche auf diesem Weg begleiten, weil wir der Meinung sind, dass wir in Deutschland in unseren Schulen sehr viel mehr Lehrer mit Migrationshintergrund benötigen, dann nehmen wir nach einiger Zeit eine Sprecherfunktion für diese Gruppe ein. Wir vertreten dann auch deren Interesse. Und wir gewinnen zudem ganz bestimmte eigene Erfahrungen mit dieser Gruppe. Und natürlich müssen wir diese Erfahrungen in den gesellschaftlichen Diskurs um Integrationsbemühungen und Integrationsdefizite einbringen.

Stiftungen sollten nur tunlichst darauf achten, dass sie sich selbst bei all diesem gesellschaftlichen Engagement nicht über das Geld definieren, das sie in diverse Vorhaben investieren können, sondern über die Inhalte ihrer Arbeit. Stiftungsvertreter sollten sich des Privilegs der Steuerbegünstigung stets bewusst sein und dies als Argument für ihre gesellschaftliche Aufgabe sehen. Die Steuerbegünstigung unterstreicht den institutionellen

Charakter einer Stiftung. Die Stiftung geht immer über den Stifter als Persönlichkeit hinaus, sie ist eine Institution.

Das Recht auf und die Verpflichtung zur gesellschaftlichen Partizipation kann aber nur dann ernsthaft wahrgenommen werden, wenn die Akteure in den Gremien, Vorstand und Kuratorium oder Stiftungsrat, von äußerster Integrität sind, wenn Kopf und Kapital, Ideen und Geld eine Einheit bilden. Zudem sollte eine gewisse Schnelligkeit des Handelns die Stiftungstätigkeit bestimmen.

Hinzu kommt, dass das Management von Legitimationsrisiken immer eine hohe Verpflichtung zur Transparenz bedeutet. Zeigt man der Öffentlichkeit, was die Stiftung tut, wie Entscheidungen zustande kommen, wer in welchem Gremium die Entscheidungen fällt, was die Ergebnisse des Stiftungshandelns sind, hat man schon viele Trümpfe auf seiner Seite. Wenn dann auch eine unternehmensverbundene Stiftung verdeutlicht, wie autonom sie arbeitet, wie sie Unternehmensinteressen des Stifterunternehmens und gemeinnützige Interesse der Stiftung voneinander trennt, dann schwächt sie auch die Argumentationskraft jener, die gerade bei Unternehmensstiftungen oder den sogenannten CSR-Stiftungen Unrat wittern.

Auch die unglücklichen Berichte über Familienstiftungen, auch über Liechtenstein oder die Privatstiftungen einzelner Familien haben das Renommee des Begriffs „Stiftung“ nicht beschädigen können. Die gemeinnützige Stiftung – und die Konnotation von **Stiftung** und **gemeinnütziger** Tätigkeit ist nun einmal die überwiegende Gedankenverbindung – genießt in Deutschland hohe Reputation. Wie sonst ist zu erklären, dass wir auch in wirtschaftlich angeschlagenen Zeiten 800 bis 900 Neugründungen jährlich zu verzeichnen haben.

Letztlich aber sind es immer die Einzelstiftungen, über 18.500 in ganz Deutschland, und deren Tätigkeit, die das Renommee hoch halten, oder es auch senken. Jeder, der für eine Stiftung tätig ist, hat hier eine besondere Verantwortung. Die Verletzungsgefahren liegen bei den vier Bedingungen, die die Abgabenordnung als konstitutiv für gemeinnütziges Handeln festgelegt hat: Ausschließlich, uneigennützig, unmittelbar und zeitnah soll es geschehen. Diese Bedingungen sind im Grunde nicht schwer zu erfüllen. Die Stiftungsgesetzgebung und die Abgabenordnung sind großzügig, was beispielsweise die Ausschüttung angeht. Anders als in den USA gibt es keine festgesetzte Regelung, nach der 5 % des Stiftungskapitals ausgeschüttet werden müssen. Die ordentlichen Erträge dienen in Deutschland der Erfüllung des Stiftungszweckes. Bei einer Stiftung wie der ZEIT-Stiftung sind die ordentlichen Erträge genau bezifferbar, bei manchen Unternehmens-Stiftungen obliegt die Ausschüttungshöhe oder –quote bestimmten Vorgaben, beispielsweise der vorrangigen Absicherung der

Unternehmensentwicklung. Für das Renommee von Stiftungen kann es jedoch nicht gut sein, wenn Stiftungen als Sparkassen betrachtet werden. Gemeinnützige Stiftungen sind nun einmal für den Zweck geschaffen, zum **gemeinen Nutzen tätig** zu werden.

Dass sich die Zweckerfüllung nicht ganz ohne jegliche Risiken verwirklichen lässt, haben meine Ausführungen gezeigt. Bei all dem lege ich aber Wert auf die Feststellung, dass ich bei meiner Tätigkeit zwar von den Risiken weiß, sich mir aber bei der täglichen Arbeit ganz andere Facetten der Stiftungsarbeit permanent in den Vordergrund schieben. Das ist die tiefe Befriedigung, dass wir beispielsweise mit unserer Law School schon über 1.500 Studierende erreicht haben, denen wir eine besondere Ausbildung anbieten konnten, dass wir zur Zeit Hunderten von Hamburger Kindern aus schwierigen sozialen Verhältnissen Lesecoaches an die Seite stellen können, dass wir Doktoranden auf dem Gebiet der Migrations-Studien aus aller Welt fördern, dass wir seit dem Jahr 2000 schon 600 international ausgewiesene Nachwuchskräfte in unseren Summer Schools on global governance versammelt haben und noch vieles mehr. Lassen Sie sich nicht von Risiken verunsichern. Risiken müssen gemanagt werden. Dann verstellen sie auch nicht den Blick auf das über die Vermögenslage hinaus Wesentliche guter Stiftungsarbeit.