

Telefon: 089/233 - 92199
Telefax: 089/233 - 29498

Stadtkämmerei
Kassen- und Steueramt
Abteilung 1.11 Finanz-
und Liquiditätsmanagement

**Stiftungsvermögensverwaltung:
Strukturierung Anteil Eigen- und Fremdanlagen,
Stiftungsfonds für nicht-soziale Stiftungen**

Sitzungsvorlage Nr. 14-20 / V 13948

1 Anlage

Beschluss des Finanzausschusses vom 12.02.2019 (VB)
Öffentliche Sitzung

Inhaltsverzeichnis		Seite
I.	Vortrag des Referenten	2
1.	Anlass	2
2.	Anlage von Stiftungskapital	2
2.1	Stiftungen des Sozialreferates	4
2.2	Sonstige Stiftungen	5
3.	Aktueller Sachstand	5
II.	Antrag des Referenten	7
III.	Beschluss	7

I. Vortrag des Referenten

1. Anlass

Die Kapitalmärkte werden seit 2008 von den Folgen der Finanzkrise geprägt. Als Folge der geplatzten amerikanischen Immobilienblase gerieten einige Banken in dramatische Schieflage und konnten nur durch massive staatliche Interventionen am Leben erhalten werden. Einige wurden sogar insolvent.

Nicht nur Banken, sondern auch einige Staaten benötigten bzw. benötigen immer noch finanzielle Hilfen. Die von der Schuldenkrise am stärksten betroffenen Staaten, wie z. B. Griechenland konnten nur mit enormen internationalen Finanzhilfen, Notkrediten und Liquiditätshilfen der Europäischen Zentralbank (EZB) die Refinanzierung der laufenden Haushalte und der jeweiligen nationalen Bankensysteme sicherstellen.

Der eingeschlagene Weg der Geldpolitik der EZB hat inzwischen zu „negativen“ Einlagezinssätzen, einem Novum im deutschen Kapitalmarkt, geführt. Die EZB versucht sich langsam in die „Normalität“ zurückzutasten. Zum Jahresende 2018 hat die EZB bei ihrem Anleihekaufprogramm die Neukäufe eingestellt, bis auf weiteres beschränkt man sich auf Wiederanlagen für fällig werdende Titel. Im Oktober 2018 bekräftigte der EZB-Rat seine Einschätzung, dass die Leitzinsen bis "mindestens über den Sommer 2019 hinaus" auf dem aktuellen Niveau bleiben werden. Diese Entwicklung hatte auch stark gesunkene Renditen am Kapitalmarkt zur Folge, ein Ende ist hier momentan nicht absehbar. Die Folgen dieser Niedrigzinspolitik für Anleger und damit speziell auch für Stiftungen sind erheblich. Zur Erfüllung des Stiftungszwecks sind diese auf stetige Zuflüsse von Erträgen angewiesen. Gleichzeitig muss auch der Erhalt des Stiftungskapitals gesichert sein. Dies wird im aktuellen Umfeld immer schwieriger.

2. Anlage von Stiftungskapital

Grundsätzlich kann die Landeshauptstadt München bei ihren Finanzanlagen für die von ihr verwalteten, rechtlich selbständigen und unselbständigen (fiduziarischen) Stiftungen den von Kommunal- und Stiftungsrecht zugelassenen Rahmen voll ausschöpfen. Hier steht das Kriterium „Sicherheit“ an erster Stelle. Daneben fordert das Kommunalrecht die ertragreiche Anlage der Mittel, im Stiftungsrecht wird Wert auf die Erzielung von Erträgen zur Erfüllung des Stiftungszwecks gelegt. Innerhalb der Landeshauptstadt München liegt die Zuständigkeit für Finanzanlagen der Stiftungen gemäß dem Geschäftsverteilungs- und Aufgabengliederungsplan (Verfügung des Oberbürgermeisters) bei der Stadtkämmerei.

In der Vollversammlung des Stadtrates vom 22.07.2009 hat die Stadtkämmerei miten in der Finanzkrise und der damit verbundenen Unsicherheit über die weitere Entwicklung und daraus folgender Gefahren für die Finanzanlagen der Stadt und ihrer

Stiftungen den Beschluss "Finanzmanagement der Stadtkämmerei; Einschränkung des Anlageuniversums" (Sitzungsvorlage Nr. 08-14 / V 02308) vorgelegt. Hier wurde über die damals aktuellen Rahmenbedingungen berichtet und eine Einschränkung des Anlageuniversums beschlossen, um adäquat auf die deutlich angestiegenen Risiken zu reagieren. Die Grundsätze und Rahmenbedingungen wurden bereits mit Beschluss vom 17./18.07.2007 „Optimierung des Vermögensmanagements“ (Sitzungsvorlage Nr. 02-08 / V 10378) als Leitplanken für das städtische Handeln im Finanzmanagement festgelegt und dann entsprechend der aktuellen Situation nochmals konkretisiert.

In der seit Jahren anhaltenden Niedrigzinsphase, die gekennzeichnet ist durch Berechnung von Verwarentgelten für die Anlage von kurzfristigen Mitteln und negativen Zinssätzen für Staatsanleihen und Pfandbriefe, sinken die erzielbaren Erträge für Kapitalanlagen weiterhin deutlich ab. Durch den Wegfall der freiwilligen Einlagensicherung des Bundesverbandes deutscher Banken für fiduziarische Stiftungen der öffentlichen Hand im Oktober 2017 hat sich die Situation noch verstärkt. Die Erzielung ausreichender Erträge für den Stiftungszweck und die gleichzeitige Sicherstellung des Kapitalerhaltes erweisen sich in der gesamten Stiftungslandschaft als schwierig.

Im regelmäßigen Austausch mit der Stiftungsverwaltung (soziale Stiftungen) beim Sozialreferat wurde informiert, dass erste Stiftungen in Deutschland auf die geschilderten Entwicklungen bereits mit der Umwandlung in eine gesetzlich vorgesehene Verbrauchsstiftung reagiert haben, da ansonsten die Erfüllung des Stiftungszwecks (gerade bei hohen fixen Ausgabenpositionen) nicht mehr gewährleistet werden hätte können. Dies konnte bei den von der Landeshauptstadt München betreuten Stiftungen bislang vermieden werden. Im Hinblick auf die Zinslage mit drohenden Negativverzinsungen hat die Stiftungsverwaltung des Sozialreferates die von Seiten des Finanzamts und der Stiftungsaufsicht anerkannte Möglichkeit, sonstiges verbrauchbares Vermögen bei Stiftungen zu bilden, umgesetzt. Dieses „Verbrauchsvermögen“ kann über einen längeren Zeitraum für die satzungsgemäßen Zwecke verwendet werden. Auch wurde eine Stiftung, die nur über geringes Grundstockvermögen verfügte, vollständig aufgehoben.

Neben den Spenden in die Erträge der Stiftungen, die dem Gebot der zeitnahen Mittelverwendung unterliegen, ist die Bildung von Verbrauchsvermögen eine sehr gute Alternative, Spenden oder auch Zuwendungen über einen längeren Zeitraum für den Stiftungszweck einzusetzen. Gerade im Hinblick auf die Zinslage ist nicht immer eine Zuführung zum Grundstockvermögen in Stiftungen empfehlenswert, weil aus dem reinen Kapitalvermögen aktuell nur schwer Erträge und damit eine nachhaltige Zweckverfüllung realisiert werden kann.

Laut Stiftungsverwaltung besteht auch ein deutschlandweiter Trend zu höheren Aktienquoten bei den Stiftungsvermögen, um die rückläufigen Erträge aus dem Rentenbereich auszugleichen.

2.1 Stiftungen des Sozialreferates

Gemäß der Verwaltungsvereinbarung zwischen der Stadtkämmerei und dem Sozialreferat obliegt die Kapitalanlage der Stiftungsvermögen der Stadtkämmerei.

Die Landeshauptstadt München hat für die selbständigen und unselbständigen Stiftungen des Sozialreferates (soziale Stiftungen) im Jahr 2003 jeweils einen Investmentfonds aufgelegt. („Kommunalfonds / Stiftungsfonds; Anlage des Stiftungsvermögens der vom Sozialreferat verwalteten Stiftungen“ vom 10.12.2003). In den jeweiligen Anlagerichtlinien wird der Sicherheit des Grundstockkapitalvermögens der Stiftungen oberste Priorität eingeräumt.

Das Finanzanlageportfolio der sozialen Stiftungen setzt sich damit aus Eigen- und Fremdanlagen zusammen:

Eigenanlage	Fremdanlage
Einlagengesicherte Produkte (z.B. Termingelder bei Banken, gedeckte Schuldverschreibungen, staatlich garantierte Anleihen)	Stiftungsfonds, Umsetzung durch externe Fondsmanager (Unterteilung in Basis- und Zusatzinvestment innerhalb des Fondsportfolios)

Die Fremdanlagen (Stiftungsfonds) unterteilen sich wiederum in:

Basisinvestment (min. 80 %)	Zusatzinvestment (max. 20 %)
Investitionen analog Eigenanlage (siehe oben)	z.B. Unternehmensanleihen. Seit Ausbruch der Finanzmarktkrise keine Aktienanlagen mehr.

Mit dem Beschluss "Stiftungsvermögensverwaltung; Aktualisierung des Anlageuniversums" vom 20.4.2005 (Sitzungsvorlage Nr. 02-08 / V 06047) erfolgte bei den Stiftungen des Sozialreferates folgende Untergliederung des Grundstockkapitalvermögens in Volumensklassen:

K-Stiftungen	G-Stiftungen
Stiftungen mit Grundstockkapitalvermögen bis 1,5 Mio Euro. Mittel werden voll in die Stiftungsfonds eingebracht.	Stiftungen mit Grundstockkapitalvermögen von mehr als 1,5 Mio Euro. Bis zu rund 50 % des zur Verfügung stehenden Finanzanlagevermögens wird in die Stiftungsfonds eingebracht. Beträge darüber hinaus werden in der Eigenanlage investiert.

Diese Aufteilung wurde auf Grund der teilweise geringen Größe der zur Verfügung stehenden Anlagevolumina vorgenommen, da kaum effiziente und kostengünstige Einzelanlagen mit einer breiten Streuung von Laufzeitklassen und Bonitäten möglich waren. Für die G-Stiftungen sollte die Eigenanlage mit ihrer grundsätzlich längeren Anlagedauer (Duration) zusätzlich eine Verstetigung der Ergebnisse bewirken. Seinerzeit war aufgrund der Laufzeitbeschränkung der Stiftungsfonds (Ablauffonds zum jeweiligen Fälligkeitstermin) eine längere Duration in den Fonds nicht darstellbar. Diese Laufzeitbeschränkung wurde in beiden Fonds zum 01.01.2012 aufgehoben und in eine rollierende Laufzeit umgewandelt, gleichzeitig wurden die bestehenden Modellprämissen überarbeitet und ergänzt. Mittels der Bekanntgabe "Laufzeitverlängerung der Stiftungsfonds" im Finanzausschuss vom 13.12.2011 (Sitzungsvorlage Nr. 08-14 / V 08244) wurde der Stadtrat über die geplanten und zur Umsetzung vorgesehenen Anpassungen, die nach den Regelungen der Geschäftsordnung des Stadtrates ein Geschäft der laufenden Verwaltung darstellen (§22 GeschO Nr. 28: An- und Verkauf sowie Tausch von Wertpapieren, die der Anlage städtischer Geldbestände dienen), informiert.

2.2 Sonstige Stiftungen

Das Grundstockkapitalvermögen der Stiftungen, die von anderen Referaten verwaltet werden (siehe Anlage 1), wurde ursprünglich nicht in die Stiftungsfondslösung einbezogen. Die Anlagen erfolgen bislang ausschließlich in der Eigenanlage. Die Anlagestrategie und die Laufzeit wird entsprechend den Vorgaben der zuständigen Referate ausgearbeitet und je nach Kapitalbedarf der Stiftung und unter Berücksichtigung der Marktentwicklung ausgerichtet. Vor dem Hintergrund der aktuellen Lage an den Finanzmärkten und zur Nutzung von Skaleneffekten wurde nun der Wunsch von Seiten der Betreuungsreferate bzw. der zuständigen Stiftungsorgane laut, diesen Stiftungen ebenfalls Anlagen in den eigenen Investmentfonds zu ermöglichen, um auch hier von den bereits bestehenden Strukturen zu profitieren.

3. Aktueller Sachstand

Aufgrund der bekannten aktuellen Marktverhältnisse gestaltet sich die Eigenanlage von Stiftungskapital zunehmend schwierig, da vermehrt Anlagen aus früheren Jahren fällig werden, die noch über vergleichbar hohe Nominalzinsen verfügten, nun aber zu extrem niedrigen Sätzen wieder angelegt werden müssen (z. B. negative Renditen bei Anleihen von Emittenten mit erstklassiger Bonität bei Laufzeiten bis zu sieben Jahren, negative Pfandbriefrenditen bei Laufzeiten bis zu drei Jahren; Ankaufprogramm der EZB führte zum Teil zu ausgetrockneten Sekundärmärkten und einem deutlichen Nachfrageüberhang). Erschwerend wirkt sich hier auch aus, dass eine Anlage nur in Wertpapieren mit Kursen unter oder maximal zu 100 % des Nominals erfolgen kann, der Erwerb von Überpari-Titeln (Kaufkurs > 100% des Nominalwertes;

führt zu Einlösungsverlust bei Fälligkeit) würde zu einer Verschiebung zwischen Kapital- und Ertragsebene führen.

Dies, sowie die Nachfrage einiger nicht-sozialer (sonstiger) Stiftungen in städtischer Verwaltung nach einer Anlage in Stiftungsfonds, erfordern die Aufhebung der bisherigen, verhältnismäßig starren „50%-Regelung“ für die G-Stiftungen, die eine Mittelanlage von mehr als 50% in den Stiftungsfonds ausgeschlossen hatte, gleichzeitig aber eine 100%ige Mittelanlage der K-Stiftungen in den Fonds vorsah. Diese starre Regelung wurde (siehe 2.1) mit dem Beschluss „Stiftungsvermögensverwaltung; Aktualisierung des Anlageuniversums“ vom 20.04.2005 durch den Stadtrat beschlossen. Künftig soll es möglich sein für G-Stiftungen und auch für sonstige Stiftungen -je nach Marktlage und Anlagebedarf der jeweiligen Stiftungen- bis zu 100% des für die Anlage zur Verfügung stehenden Vermögens in den Investmentfonds anzulegen (d. h. Aufhebung der ursprünglich beschlossenen Unterscheidung zwischen K und G Stiftungen und sozialen und nicht-sozialen Stiftungen hinsichtlich der Vermögensanlage). Dies bedeutet auch, dass bei veränderter Marktlage auch eine Eigenanlage über die derzeit gültige 50 % Regelung bis hin zu einer vollständigen Eigenanlage erfolgen könnte.

Die beiden Stiftungsfonds sind so strukturiert, dass keine erhöhten Sicherheitsrisiken hinsichtlich der Konzentration auf bestimmte Vermögensanlagen und Kontrahenten bestehen (breite Risikostreuung im Fonds). Darüber hinaus wird durch ein aktives Laufzeitenmanagement im Fonds eine breite Laufzeitenstreuung erzielt. Dieser Grad an Risiko- und Laufzeitenstreuung in den Fonds ist mit Eigenanlagen speziell bei relativ kleinen Stiftungen nicht effizient und kostengünstig darstellbar.

Zukünftig soll damit unabhängig von der Größe der Stiftung die bislang starre Aufteilung der Vermögensanlage zwischen Eigen- und Fremdanlage für soziale und nicht soziale Stiftungen aufgehoben werden, um die Flexibilität in der Vermögensanlage zu erhöhen und besser auf die aktuellen Herausforderungen der Finanzmärkte reagieren zu können.

In der Vergangenheit wurden derartige Detailfragen der Finanzanlagepolitik in den genannten Beschlüssen zur Vermögensanlage geregelt und dem Stadtrat zur Beschlussfassung vorgelegt. Da es sich aber genau betrachtet um Festlegungen handelt, die nach den Regelungen der Geschäftsordnung des Stadtrates ein Geschäft der laufenden Verwaltung darstellen (§22 GeschO Nr. 28: An- und Verkauf sowie Tausch von Wertpapieren, die der Anlage städtischer Geldbestände dienen), soll die Neuregelung der Verwaltung eine flexiblere Handhabung bei der Entscheidung, welche der zur Verfügung stehenden Anlagekategorien (Eigen- oder Fremdanlage) für die Anlage von neu zufließenden oder zur Wiederanlage anstehenden Finanzmitteln gewählt wird, ermöglichen und die starre Segmentierung aufgehoben werden. Aufgrund der vorangegangenen Stadtratsbeschlüsse ist dazu eine erneute Befassung des Stadtrates erforderlich. Separate Beschlussfassungen über Detailfragen sind

dann zukünftig entbehrlich und werden als Geschäft der laufenden Verwaltung behandelt. Die Information des Stadtrates über erfolgte Änderungen und den aktuellen Sachstand der Finanzanlagen erfolgt im Rahmen der regelmäßigen Berichterstattung der Stadtkämmerei und im Rahmen der Rechnungslegung im Jahresabschluss. Informationen zu Fragen von grundsätzlicher Bedeutung werden im Rahmen von Bekanntgaben übermittelt, Vorlagen zur Beschlussfassung erfolgen bei entscheidenden Änderungen der grundsätzlichen Anlagestrategie bzw. des definierten Anlageuniversums.

Die Beschlussvorlage ist mit Sozialreferat abgestimmt. Das Sozialreferat hat einen Abdruck dieser Vorlage erhalten.

Der Korreferent der Stadtkämmerei, Herr Prof. Dr. Hans Theiss, und der Verwaltungsbeirat der Hauptabteilung I, Herr Stadtrat Johann Sauerer, haben einen Abdruck der Beschlussvorlage erhalten.

Eine fristgerechte Vorlage nach Nr. 5.6.2 der AGAM war wegen der notwendigen Vorlaufzeit für die internen und externen Abstimmungen nicht möglich. Eine Behandlung im heutigen Ausschuss ist erforderlich, um so schnell wie möglich weitere Anlageflexibilität des Stiftungskapitals im aktuellen Zinsumfeld zu schaffen.

II. Antrag des Referenten

1. Von den Ausführungen des Vortrags wird Kenntnis genommen.
2. Künftig kann das Vermögen der sozialen sowie aller sonstigen Stiftungen bis zu 100 % in den Stiftungsfonds der LHM oder bis zu 100% in der Eigenanlage angelegt werden.
3. Detailfragen der Finanzanlagepolitik werden zukünftig als Geschäft der laufenden Verwaltung behandelt. Die Information des Stadtrates über erfolgte Änderungen erfolgt im Rahmen der regelmäßigen Berichterstattung der Stadtkämmerei und im Rahmen der Rechnungslegung im Jahresabschluss. Informationen zu Fragen von grundsätzlicher Bedeutung werden im Rahmen von Bekanntgaben übermittelt.
4. Dieser Beschluss unterliegt nicht der Beschlussvollzugskontrolle.

III. Beschluss

nach Antrag.

Die endgültige Beschlussfassung über den Beratungsgegenstand obliegt der Vollversammlung des Stadtrates.

Der Stadtrat der Landeshauptstadt München

Der / Die Vorsitzende

Der Referent

Ober-/Bürgermeister/in
ea. Stadtrat / ea. Stadträtin

Christoph Frey
Stadtkämmerer

IV. Abdruck von I. mit III.
über die Stadtratsprotokolle

an das Direktorium - Dokumentationsstelle
an das Revisionsamt
an die Stadtkämmerei KaStA 1.11
z. K.

V. Wv. Stadtkämmerei KaStA 1.11

1. Die Übereinstimmung vorstehenden Abdrucks mit der beglaubigten Zweitschrift wird bestätigt.

2. An das Sozialreferat
Am.....

Im Auftrag