

16. Stiftungs- und Fondsvermögen zufriedenstellend angelegt

Die Vorgaben der Anlagerichtlinie aus 2004 haben sich auch in der Finanzmarktkrise bewährt. Nur wo man davon abwich, haben sich für Stiftungen noch vermeidbare Verluste ergeben.

Ursache für die Verluste waren überwiegend stille Beteiligungen an der HSH Nordbank. Bis Ende 2009 waren Abschreibungen von 1,2 Mio. € notwendig. Außerdem entgingen den Stiftungen 2009 und 2010 Zinserlöse von schätzungsweise 0,2 Mio. €

Das derzeit niedrige Zinsniveau erweist sich als problematisch für Stiftungen, die aus den Zinserträgen ihre Aufgaben erfüllen sollen.

16.1 Vorgeschichte wenig erfreulich

Bis 2003 war in der Verwaltung von Landesvermögen einiges schief gelaufen. Risikoreiche Geldanlagen von Stiftungen und Sondervermögen des Landes hatten zu Verlusten und Einnahmeausfällen von über 10 Mio. € geführt.¹

Um einen derartigen Vermögensverzehr künftig zu vermeiden, beschloss die Landesregierung 2004 eine Richtlinie für die Anlage von Stiftungsvermögen (Anlagerichtlinie)². Sie gibt Empfehlungen für den organisatorischen Rahmen und beschreibt verschiedene Musterportfolios, nach denen die Anlageprodukte gewählt werden sollen.

16.2 Finanzmarktkrise: Landesvermögen gefährdet?

Die Auswirkungen der Finanzmarktkrise mit ihren historischen Ausmaßen haben sich für die Landeseinrichtungen noch in überschaubarem Rahmen bewegt. Dennoch waren die Folgen spürbar. Bei Zertifikaten traten Zinsausfälle auf. Stille Beteiligungen an der HSH Nordbank AG erwiesen sich als ungeeignet für die Stiftungen (vgl. Tz. 16.3). Diese negativen Ergebnisbeiträge waren allerdings bei keiner der Stiftungen wesentlich.

Die konservativen Geldanlagen in Form von sicheren Rentenpapieren mit einer Buy-and-Hold-Strategie haben die besten Ergebnisse erbracht. Je konservativer die Anlagen waren, desto geringer fielen Kursverluste oder Zinsausfälle an. Aktiv gemanagte Rentenportfolios konnten weder in Form

¹ Vgl. Bemerkungen 2003 des LRH, Nr. 35.

² Vgl. Anlage zu Umdruck 15/4285 vom Juni 2004.

einer Vermögensverwaltung noch in Form von Spezialfonds entsprechende Ergebnisse erwirtschaften.

Der mit einem Aktienanteil von bis zu 20 % aufgelegte Spezialfonds eines Vermögens musste zwar 2008 einen Rückgang des Anteilswerts von 0,6 % hinnehmen, konnte dies 2009 jedoch durch einen Wertzuwachs von 8,2 % mehr als ausgleichen. Die Konstruktion des Spezialfonds hat sich für die besonderen Anforderungen des Sondervermögens bewährt, obgleich nicht alle Details der Anlagerichtlinie umgesetzt sind.

16.3 **Abweichungen von den konservativen Vorgaben bestraft der Markt**

Die Geldanlagen der geprüften Einrichtungen sind ganz überwiegend an der Anlagerichtlinie ausgerichtet. Es befinden sich aus der Zeit vor ihrem Inkrafttreten noch einige Papiere in den Beständen, die bei konsequenter Auslegung nicht dort hätten bleiben dürfen.

Hierdurch sind Zinseinnahmen entgangen und Wertverluste entstanden. Die Wertverluste betragen bis Ende 2009 insgesamt 1,2 Mio. €. Die entgangenen Zinsen für 2009 und 2010 belaufen sich auf schätzungsweise 0,2 Mio. €, wenn man einen durchschnittlichen Kapitalmarktzins unterstellt.

Diese Verluste sind vor allem auf die Entwicklung der HSH Nordbank AG zurückzuführen. Stiftungen erwarben 2003 atypische stille Einlagen an der HSH Nordbank AG von insgesamt 2,8 Mio. €.

Die stillen Einlagen haben eine Nominalverzinsung von 7,5 %. Die Einlagen laufen grundsätzlich unbefristet. Lediglich dem Emittenten steht ab 2014 ein Kündigungsrecht zu, aber nur wenn er über eine dauerhaft gute Kapitalausstattung verfügt. Zinszahlungen erfolgen nur, wenn die HSH Nordbank AG Überschüsse erzielt und die Bedienung der stillen Einlagen nicht zu einem Verlustausweis führt. Der stille Gesellschafter nimmt darüber hinaus am Jahresverlust der HSH Nordbank AG teil. So setzte die HSH Nordbank AG den Wert der stillen Einlage aufgrund des Jahresverlusts 2009 auf 83,6 % des ursprünglichen Nominalwerts herab.¹ Bei später anfallenden Gewinnen der HSH Nordbank AG werden ausgefallene Zinszahlungen nicht nachgeholt. Es erfolgt jedoch eine Wiederauffüllung der Verlustbeteiligung.

2008 und 2009 hat die HSH Nordbank AG erhebliche Verluste ausgewiesen. Nach einer Publikation der HSH Nordbank AG vom 15.04.2010 wurde nur für das Jahr 2009 eine Verlustbeteiligung vorgenommen. Zum Jahres-

¹ Publikation der HSH Nordbank AG vom 15.04.2010.

abschluss 2009 waren die stillen Einlagen der Stiftungen im Nominalwert von 2,8 Mio. € noch mit 1,6 Mio. € bei den Stiftungen ausgewiesen. Der aktuelle Kurswert der handelbaren stillen Einlagen beträgt knapp 1 Mio. €.

Auch organisatorische Abweichungen von der Anlagerichtlinie stellte der LRH fest. Ein Stiftungsrat hat es abgelehnt, einen Anlageausschuss einzurichten, obgleich ein solcher nach der Anlagerichtlinie gebildet werden soll. Erkennbare Nachteile haben sich daraus nicht ergeben, da der Stiftungsvorstand sachgerechte Entscheidungen traf. Das entbindet den Stiftungsrat aber nicht von seiner Kontrollfunktion bzw. seiner Mitverantwortung.

Die Vorgaben der Anlagerichtlinie haben sich nach den Feststellungen des LRH bewährt. Eine Anpassung der Richtlinie ist nicht erforderlich.

16.4 **Magere Erträge aus Stiftungsvermögen**

Das aktuelle Zinsniveau bewegt sich in einem historischen Tief. Stiftungen, die ihren Stiftungszweck aus den Vermögenserträgen finanzieren, werden sich darauf einstellen müssen. Derzeit befinden sich zwar noch viele Papiere mit vergleichsweise hohen Nominalzinsen im Bestand, sodass entsprechende Zinserlöse ausgezahlt werden. Mit zunehmendem Auslaufen derartiger Papiere kann eine Wiederanlage aber nur zu den dann aktuellen Konditionen erfolgen. Engagements in Papiere mit höheren Risiken versprechen zunächst zwar höhere Erlöse, diese werden aber durch höhere Ausfallrisiken erkaufte und sind deshalb nicht akzeptabel. Soweit die Anlagerichtlinie gewisse Risiken zulässt, sind auch die organisatorischen Restriktionen der Anlagerichtlinie strikt einzuhalten.

16.5 **Existenzfrage für die Kulturstiftung Schleswig-Holstein**

Aus dem Stiftungsvermögen der Kulturstiftung von knapp 8,5 Mio. € können beim aktuellen Zinsniveau (Umlaufrendite unter 3 %) jährliche Erträge von bestenfalls 0,25 Mio. € erzielt werden. Die jährlichen Zinserlöse liegen wegen des Bestands älterer Geldanlagen derzeit noch etwas höher. Dennoch bezweifelt der LRH, dass dies den mit der Stiftung verbundenen organisatorischen Aufwand rechtfertigt. Für die Kulturstiftung stellt sich die Existenzfrage.

Kulturförderung könnte auch aus dem Landeshaushalt erfolgen. Das Stiftungsvermögen könnte dem Landeshaushalt zur Schuldenreduzierung zugeführt werden und so die Zinslasten für das Land reduzieren.

Das **Ministerium für Bildung und Kultur (Kultusministerium)** wendet ein, die Argumentation des LRH sei ausschließlich fiskalisch begründet

und lasse kulturpolitische Erwägungen außer Acht. Die Kulturstiftung habe bewiesen, dass sie ein wichtiges und unverzichtbares Kulturförderinstrument im Land darstelle. Bedeutende Projekte seien nur durch ihre Förderung möglich geworden.

Das Kultusministerium bezweifelt, dass bei Auflösung der Stiftung entsprechende Fördermittel im Kulturhaushalt des Landes neu eingeworben werden könnten. Vielmehr sei zu befürchten, dass nach Verwendung des Stiftungskapitals zur Schuldentilgung die bisherigen Fördermittel verloren gingen.

Der **LRH** bleibt bei seiner Auffassung. Gelder, die zur Schuldentilgung verwendet werden, gehen nicht verloren. Die finanzielle Situation des Landes führt zu schmerzhaften Einschnitten auch bei der Kulturförderung. Kulturförderprojekte müssen sich daher dem Finanzierungswettbewerb mit anderen Maßnahmen des Landes auch im Einzelfall stellen.