

## **Anlagerichtlinie für Vermögensanlagen der Bürgerstiftung München sowie der von ihr verwalteten Treuhandstiftungen**

Zusätzlich zu den gesetzlichen Anforderungen zur Verwaltung von Stiftungsvermögen sind die folgenden Richtlinien bei der Anlage des Stiftungsvermögens der Bürgerstiftung München zu beachten.

Das Stiftungsvermögen ist die finanzielle Basis zur Erfüllung des Stiftungszweckes. **Die Anlagestrategie ist deshalb konservativ und werterhaltend auszurichten.** Anlageinvestitionen mit ausschließlich kurzfristig spekulativem Charakter sind nicht zulässig.

### **Strategische Vermögensallokation**

Das Stiftungsvermögen soll breit gestreut angelegt werden, um überproportionale Risiken je Einzeltitel zu vermeiden.

Die Anlage in Schuldverschreibungen und Geldmarktinstrumente eines Ausstellers (Schuldners) soll in der Regel 10 Prozent des Gesamtvermögenswertes nicht überschreiten.

### **Verzinsliche Anlagen**

Um für die Zweckerfüllung sicher kalkulierbare laufende Erträge zu erzielen, sollten mindestens **70 %** des liquiden Stiftungsvermögens in verzinsliche EURO-Anlagen investiert werden.

Bei der Anlage in festverzinslichen Wertpapieren sollen Investitionen nur im **Bonitäts-Bereich „Investmentgrad“** erfolgen (z. B. Rating Standard & Poors: BBB- und besser). Bei Unterschreitung bedarf es eines billigenden Beschlusses von Stiftungs- oder Beirat.

### **Rating als Entscheidungshilfe bei verzinslichen Anlagen<sup>1</sup>**

Mithilfe des Ratings (Rating-Erläuterungen siehe Anlage 1) wird die Wahrscheinlichkeit bewertet, dass ein Schuldner die mit den von ihm emittierten Wertpapieren verbundenen Zins- und Tilgungszahlungen rechtzeitig und in vollem Umfang erfüllen wird.

Unabhängige Ratingagenturen veröffentlichen ihre Ratings in Form einer Bonitäts- oder Einstufungsnote für den Schuldner bzw. für seine Emissionen. Jede Ratingagentur verwendet dabei ihre eigenen Ratingsymbole: Die Bewertung der bekanntesten Agenturen – Standard & Poor's, Moody's und Fitch – zeigt die Tabelle in Anlage 1.

Die Ratingsysteme tragen sowohl quantitativen als auch qualitativen Beurteilungskriterien Rechnung: Die Analyse umfasst die gesamtwirtschaftliche Situation des Landes, in dem der Emittent seinen Sitz hat, und reicht über die Analyse des Branchentrends sowie der individuellen Situation des Emittenten bis hin zur wirtschaftlichen und juristischen Beurteilung der Ausstattung der Emission.

Das Rating, das einem Emittenten bzw. dessen Anleihen zugemessen wird, wirkt sich auf die Konditionengestaltung noch zu begebender Anleihen aus, insbesondere auf die Höhe der Rendite. Anleihen mit erstklassigem Rating bieten dem Anleger regelmäßig geringere Renditen als Anleihen mit niedrigerem Rating.

**Das Rating ersetzt nicht die Urteilsbildung des Anlegers und ist nicht als Kauf- oder Verkaufsempfehlung für bestimmte Wertpapiere zu verstehen. Das Rating soll lediglich**

---

<sup>1</sup> Quelle: RatgeberService der Sparkassen-Finanzgruppe, Basisinformationen über die Vermögensanlage in verzinslichen Wertpapieren; fünfte, überarbeitete und aktualisierte Auflage, Deutscher Sparkassen Verlag GmbH Stuttgart, Seite 49-51

**bei einer Anlageentscheidung unterstützen und ist nur ein Faktor in der Beurteilung, der neben anderen gesehen und gewichtet werden muss.**

### **Aktien und Alternative Investments**

Das Grundstockvermögen vor Inflation zu schützen, hat einen hohen Stellenwert.

Aktien- und Immobilienanlagen sind deshalb zum realen Substanzerhalt in die Anlagestrategie mit einzubeziehen. Dabei ist eine ausreichende Diversifikation (Risikostreuung) sicherzustellen. Daher sollten strukturierte Produkte (Investmentfonds) gegenüber einer Einzeltitelauswahl bevorzugt werden.

Der Anteil von Aktien, offenen Immobilienfonds und Alternativen Investments sollte insgesamt (d.h. unter Berücksichtigung des Anteils z.B. in gemischten Fonds) **30 %** des jeweiligen Stiftungsvermögens nicht übersteigen, wobei innerhalb dieses 30 %igen Anteils in der Regel nicht mehr als **10%** Alternative Investments gehalten werden sollten.

Zum besseren Verständnis werden in Anlage 2 die einzelnen, einer besonderen Zustimmung bedürftigen, **Anlageklassen der Alternativen Investments** erläutert:

Direktinvestments in die Anlageklassen „Derivate, Geschlossene Fonds, Hedgefonds, Private Equity, Venture Capital, Mezzanine-Kapital und Buy-Outs“ der alternativen Investments sind nicht gestattet.

### **Ethisch-ökologische Vorgaben**

Die Präambel der Satzung der Bürgerstiftung gibt wesentliche Hinweise auf die Leitmotive des Stiftungshandelns:

*„...Die Bürgerstiftung München fördert eine nachhaltige Stadtentwicklung in München. Soziale Gerechtigkeit, ökologische und ökonomische Verantwortung im globalen Zusammenhang sind ihre Leitgedanken. ...Sie ermöglicht, dass materielle und immaterielle Ressourcen von Bürgerinnen und Bürgern für eine gemeinwohlorientierte Entwicklung in der Stadt zur Verfügung gestellt werden.“*

Vor diesem Hintergrund sollen bei der Anlage des Stiftungsvermögens die in der Satzung vorgegebenen ethischen, ökologischen und sozialen Stiftungsziele beachtet werden.

Das Stiftungsvermögen soll nicht in Anlagen investiert werden, die den Stiftungszielen zuwiderlaufen.

Verabschiedet

München, den 22. Februar 2010

Stiftungsrat:

Norbert Garbers, Stiftungsratsvorsitzender

Sylvia Kloberdanz, stellvertretende Stiftungsratsvorsitzende

Winfried Eckardt, Thomas Glück, Joachim Lorenz, Bernd Louisoder, Wolf Ottmann, Dieter Schneider, Sabine Tittel, Martin Zehetmair

## Anlage 1

### Erläuterungen zum Bonitätsrating von Anleihen

#### Die Rating-Symbole der Firmen Standard & Poor's (S&P) und Moody's

Bonitätsbewertung	Rating-Symbol	
	Moody's	S & P
<i>Sehr gute Anleihen</i> Beste Qualität, geringstes Ausfallrisiko	Aaa	AAA
Hohe Qualität, aber etwas größeres Risiko als die Spitzengruppe	Aa1 Aa2 Aa3	AA+ AA AA-
<i>Gute Anleihen</i> Gute Qualität, viele gute Investmentattribute, aber auch Elemente, die sich bei veränderter Wirtschaftsentwicklung negativ auswirken können	A1 A2 A3	A+ A A-
Mittlere Qualität, aber mangelnder Schutz gegen die Einflüsse sich verändernder Wirtschaftsentwicklung	Baa1 Baa2 Baa3	BBB+ BBB BBB-
<i>Spekulative Anleihen</i> Spekulative Anlage, nur mäßige Deckung für Zins- und Tilgungsleistungen	Ba1 Ba2 Ba3	BB+ BB BB-
Sehr spekulativ, generell fehlende Charakteristika eines wünschenswerten Investments, langfristige Zinszahlungserwartung gering	B1 B2 B3	B+ B B-
<i>Junk Bonds</i> (hoch verzinslich, hoch spekulativ) Niedrigste Qualität, geringster Anlegerschutz, in Zahlungsverzug oder in direkter Gefahr des Verzugs	Caa Ca C	CCC CC C
Quelle: Handelsblatt		



## **Anlage 2**

### **Erläuterungen zur Anlageklasse Alternativer Investments**

#### **Geschlossene Fonds<sup>2</sup>**

Bei geschlossenen Fonds wird nur eine bestimmte Zahl von Anteilen über eine fest begrenzte Anlagesumme ausgegeben (Closed-end-Prinzip). Bei Erreichen des geplanten Volumens wird der Fonds geschlossen und die Ausgabe von Anteilen eingestellt. Im Gegensatz zu offenen Fonds besteht keine Verpflichtung der Gesellschaft, Anteile zurückzunehmen.

Die Anteile können nur an einen Dritten, gegebenenfalls über eine Börse, verkauft werden. Der erzielbare Preis richtet sich dann nach Angebot und Nachfrage.

#### **Hedgefonds (Sondervermögen mit zusätzlichen Risiken)<sup>3</sup>**

Bei Hedgefonds gibt es die gleiche Rollenverteilung wie bei herkömmlichen Investmentfonds: Die Anleger vertrauen einer Fondsgesellschaft Geld an, die das Geld mit dem Ziel anlegt, den Wert des Fonds und damit den Wert des Anteils für den Anleger zu erhöhen.

Gemäß dem Investmentgesetz werden Hedgefonds in Deutschland als Sondervermögen mit zusätzlichen Risiken bezeichnet. Sie dürfen nur in Form von Dachfonds öffentlich angeboten werden. Bei Dachfonds wird das Kapital in mehreren einzelnen Hedgefonds (Single-Hedgefonds) mit unterschiedlicher Ausrichtung angelegt, um so das Einzelrisiko zu mindern.

Zur Rückgabe von Hedgefonds-Anteilen müssen die Anleger gegenüber der Kapitalanlagegesellschaft eine unwiderrufliche Rückgabeerklärung abgeben. Dabei können bestimmte Fristen zu beachten sein.

Die Besonderheit von Hedgefonds liegt vor allem in der Anlagestrategie und der Anlagetechnik. Der Verwalter eines Hedgefonds kann in der Regel die gesamte Bandbreite an Finanzinstrumenten einsetzen. Er kann z. B. Optionen, Futures oder Swaps nutzen, Leerverkäufe von Wertpapieren tätigen oder Kredite zur Erzielung von Hebeleffekten aufnehmen. Der Investitionsgrad kann daher über hundert Prozent liegen.

Ziel eines Hedgefonds ist es, eine möglichst stetige positive Rendite zu erzielen, und zwar unabhängig von der allgemeinen Marktentwicklung, also auch dann, wenn z. B. die Kurse am Aktienmarkt allgemein fallen.

Grundlage der Tätigkeit eines Hedgefonds-Managers sind in der Regel vorher festgelegte spezifische Fondsstrategien, die sich bei den einzelnen Fonds sehr stark voneinander unterscheiden können. So kann eine Strategie z. B. darin bestehen, Bewertungsdifferenzen zwischen verschiedenen Märkten auszunutzen (Arbitragefonds) oder so genannte Long- und Short-Positionen einzugehen, um von einer Wertentwicklung über- und unterbewerteter Aktien zu profitieren (Equity-Hedgefonds).

Der Erfolg des Hedgefonds hängt maßgeblich davon ab, dass die Strategie richtig gewählt und vor allem auch in geeigneter Weise umgesetzt wird. Die Fondsgesellschaft

---

<sup>2</sup> Quelle: RatgeberService der Sparkassen-Finanzgruppe, Basisinformationen über die Vermögensanlage in Investmentfonds; achte, aktualisierte Auflage, Deutscher Sparkassen Verlag GmbH Stuttgart, Seite 17

<sup>3</sup> Quelle: ebenda, Seite 29

hat nur sehr allgemein gehaltene vertragliche und gesetzliche Vorgaben zu beachten, daher besteht ein großer Ermessensspielraum.

### **Derivate<sup>4</sup>**

Oberbegriff für Instrumente, deren Preis sich aus dem Kurs anderer Wertpapiere bzw. Finanzprodukte (der sog. Basiswerte oder underlyings) ableitet. Beispiele für Derivate: Optionen, Futures, Swaps. Derivate im Sinne des Kreditwesengesetzes sind als Festgeschäfte oder Optionsgeschäfte ausgestattete Termingeschäfte, deren Preis unmittelbar oder mittelbar abhängt von:

- dem Börsen- und Marktpreis von Wertpapieren,
- dem Börsen- oder Marktpreis von Geldmarktinstrumenten,
- dem Kurs von Devisen, Zinssätzen oder dem Börsen- und Marktpreis von Waren und Edelmetallen.

Durch die Novellierung des Wertpapierhandelsgesetzes werden nunmehr auch die an OTC-Märkten gehandelten Derivate einbezogen. Neu aufgenommen wurden Rohstoffe als Basiswerte.

Bei der Vielfalt der Formen und ständigen Innovationen am Markt der Optionsscheine lässt sich zunächst eine grundsätzliche Unterscheidung in zwei Arten treffen: Optionsscheine aus Optionsanleihen (traditionelle Optionsscheine) einerseits und so genannte Naked Warrants.

Der Käufer eines traditionellen Optionsscheins erhält bei Ausübung des Optionsrechts in der Regel eine „physische“ Gegenleistung, das heißt, der Emittent liefert den zugrunde liegenden Basiswert, zum Beispiel die Aktie oder Anleihe.

Anders als die traditionellen Optionsscheine stehen Naked Warrants nicht in Zusammenhang mit Finanzierungsvorhaben von Unternehmen. Sie werden vor allem von Banken und Wertpapierhandelshäusern emittiert. Häufig wird anstelle der Abnahme/Lieferung des Basiswertes ein Barausgleich vorgesehen. Naked Warrants kommen sowohl als Call-Optionsscheine (Kauf-Option) als auch als Put-Optionsscheine (Verkauf-Option) vor.

Die Wahrscheinlichkeit von Verlusten oder gar eines Totalverlustes des eingesetzten Kapitals ist bei Optionsscheinen sehr hoch! Optionsscheine verlangen daher nach einer genauen Kenntnis ihrer Funktionsweise und der mit ihnen typischerweise verbundenen Risiken.

### **Privates Beteiligungskapital (Private Equity)<sup>5</sup>**

Privates Beteiligungskapital (englisch: private equity) ist der allgemeine Begriff für das von privaten und institutionellen Anlegern beschaffte Beteiligungskapital an in der Regel nicht börslich (öffentlich) gehandelten Unternehmen. Neben der Einzahlung des Stamm- oder Grundkapitals durch die Firmengründer existieren vielfältige Finanzierungsformen und -gründe. Als Gegenstück zum Private Equity, bei dem eine Eigenkapital- oder eigenkapitalähnliche außerbörsliche Finanzierung verwendet wird, stehen die Fremdkapitalfinanzierung und die Beschaffung von Eigenkapital mittels Public Equity, das heißt börsengehandelte Aktien.

<sup>4</sup> Quelle: <http://www.boersenpunkt.de/sskmbörsenpunkt/index.html>, Börsenlexikon, abgerufen am 30.01.07

<sup>5</sup> Quelle: [http://de.wikipedia.org/wiki/Privates\\_Beteiligungskapital](http://de.wikipedia.org/wiki/Privates_Beteiligungskapital), abgerufen am 30.01.07

Privates Beteiligungskapital kann grob in die Bereiche Risikokapital (häufig auch Wagniskapital oder englisch Venture Capital), mezzanine Finanzierungen und Buy-out unterteilt werden.

### **Venture Capital**

In der Gründungsphase können die zur Finanzierung nötigen Mittel häufig nicht durch das private Vermögen der Gründer aufgebracht werden. Kreditinstitute vergeben an junge Unternehmen wegen fehlender Sicherheitenstellung in der Regel keine Darlehen. Sogenannte Business Angels (meist vermögende Privatpersonen) sind häufig in der Lage, neben dem benötigten Eigenkapital auch spezielles Branchen- oder Führungswissen sowie ihr Netzwerk zur Verfügung zu stellen. Risikokapitalfirmen stellen eine Alternative dar, wenn es um größere Investitionen, insbesondere zur Forschung und Entwicklung, der kostenintensiven Markteinführung oder dem Aufbau von Produktionskapazitäten geht. Darüber hinaus bieten diverse Industrieunternehmen Venture-Capital-Finanzierungen (Corporate Venture Capital) an.

### **Mezzanine-Kapital**

Daneben existieren vielfältige mezzanine Finanzierungen (z. B. mittels Genussrechten und stillen Beteiligungen), die eine Sonderstellung zwischen Eigen- und Fremdkapital einnehmen.

### **Buy-outs**

Große Bekanntheit haben in den 1980er Jahren sowie in jüngerer Zeit die Finanzierung von Unternehmensübernahmen durch Leveraged Buy-outs (LBOs) und Management-Buy-outs (MBOs) erlangt. Hier werden etablierte Unternehmen oder Teile von ihnen durch Private-Equity-Unternehmen (LBO) oder das existierende Management (MBO) übernommen. Der Kauf wird in der Regel zu einem großen Teil durch Fremdkapital finanziert, das durch das Vermögen der übernommenen Gesellschaft besichert wird. Geschieht dies mit einer börsennotierten Firma, spricht man auch von going private. Begründet werden diese Transaktionen auf Käuferseite mit dem ineffizienten Einsatz des Kapitals, also einer relativ geringen Eigenkapitalrendite. Durch die Substitution von Eigenkapital mit Fremdkapital wird das Management der Gesellschaft unter Druck gesetzt, einen höheren Netto-Cash-Flow zu erwirtschaften, mit dem die gestiegenen Zins- und Tilgungslasten bedient werden können. Die Gründe für den Verkauf von Firmenanteilen im Zuge eines LBO oder MBO liegen a) in der Ausgliederung von Firmenteilen mit dem Ziel der Konzentration auf die Kernkompetenz, b) in der Lösung von Nachfolgeregelungen bei mittelständischen Unternehmen oder c) in den erschwerten Bedingungen bei der Aufnahme von Fremdkapital (Stichwort Basel II).

Das ideale Zielunternehmen (Target) einer Buy-out-Transaktion weist hohe, stabile Cash-Flows auf, hat einen etablierten Markennamen, hohe Markteintrittsbarrieren und benötigt wenig Kapital für Neuinvestitionen bzw. Forschung und Entwicklung.

Während im Mittelstand privates Beteiligungskapital zumeist für den langfristigen Vermögensaufbau verwendet wird, werden im Zuge von LBOs übernommene Unternehmen nach weitgehender Entschuldung häufig komplett oder in Teilen über einen Börsengang oder an ein anderes, häufig in der gleichen Branche tätiges, Unternehmen (trade sale) veräußert.