

## Round-Table-Diskussion der Fachzeitschrift „Die Stiftung“

Zusammen mit Stiftungsvertretern und Experten des Assetmanagements diskutierte Ann-Grit Lehmann, Leiterin Finanzen der Stiftung EVZ, über Herausforderungen und Lösungen für Investmentstrategien. Dabei stand das Thema Niedrigzins im Fokus.

[www.stiftung-evz.de/finanzen](http://www.stiftung-evz.de/finanzen)

Ann-Grit Lehmann  
(Teamleitung)  
Daliso Lea Cifre



# Finanzen



# Finanzbericht

## Stiftungsvermögen

Das ursprüngliche Vermögen der Stiftung EVZ in Höhe von 10,1 Mrd. DM (5,2 Mrd. Euro) wurde je zur Hälfte von einer Stiftungsinitiative der deutschen Wirtschaft mit über 6.000 beteiligten Unternehmen sowie vom Bund bzw. den deutschen Steuerzahler\*innen aufgebracht. Die im Jahr 2000 gegründete Stiftung ist somit Ausdruck einer gesamtgesellschaftlichen Verantwortung für das in der Zeit des Nationalsozialismus begangene Unrecht.

Ein Großteil des bezifferten Vermögens war für die Auszahlungsprogramme der Stiftung EVZ vorgesehen; ein anderer sollte im Rahmen ihrer Fördertätigkeit Projekten zur Verständigung und Aussöhnung zufließen.

Mit Unterstützung ihrer internationalen Partnerorganisationen konnte die Stiftung EVZ bis Ende 2006 insgesamt 4,37 Mrd. Euro an ehemalige Zwangsarbeiter\*innen und andere Opfer des nationalsozialistischen Regimes auszahlen. Die Auszahlungsprogramme wurden am 12. Juni 2007 mit einem offiziellen Festakt abgeschlossen.

## Stiftungskapital

Dem Grundgedanken folgend, dass die Erinnerung an die Vergangenheit mit einer Verpflichtung für die Zukunft einhergehen muss, wurden bei Gründung der Stiftung EVZ 700 Mio. DM (357,9 Mio. Euro) aus dem Gesamtvermögen für den Aufbau einer international agierenden Förderstiftung vorgesehen.

Über die Verwendung dieses Kapitals ist intensiv und kontrovers diskutiert worden: Wenn in der Gründungsphase der Stiftung vom „Erbe derjenigen Zwangsarbeiter\*innen, die nicht überlebt haben“, die Rede war, so kommt darin ein besonderes Verantwortungsbewusstsein zum Ausdruck, von dem sich die Stiftung auch in der Kapitalanlage bis heute leiten lässt.

Demzufolge versteht sich die Stiftung EVZ als Treuhänderin sowohl für die Gesamtheit der deutschen Gesellschaft als auch für die ehemaligen Zwangsarbeiter\*innen, die in Nazideutschland Ausbeutung durch Arbeit erleiden mussten.

Dies verpflichtet uns zu zweierlei:

- zum Erhalt und zur Pflege dieses besonderen Kapitals unter Beachtung ethischer Anlagegrundsätze
- zur Erwirtschaftung von Erträgen, die im Sinne des Stiftungszwecks eingesetzt werden

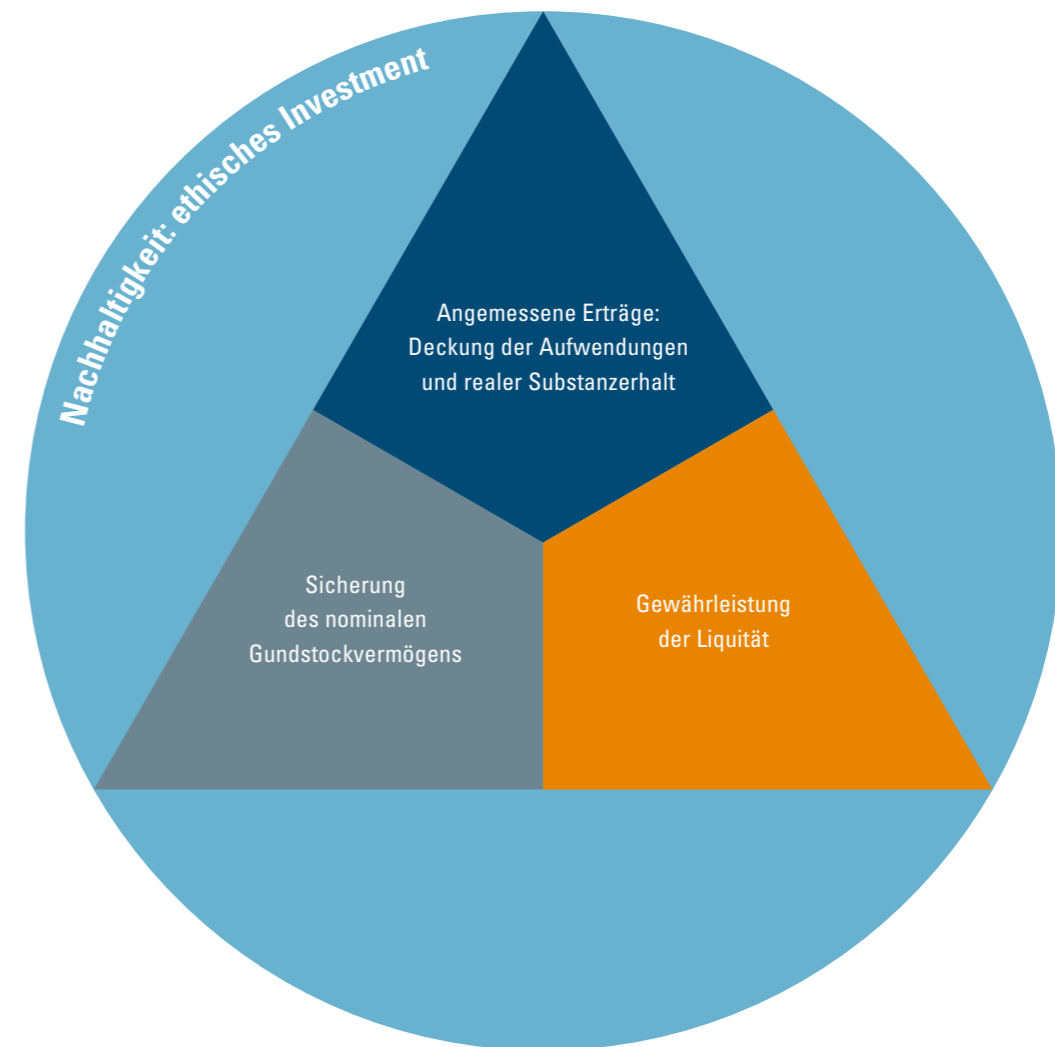
## Grundsätze der Anlagepolitik und Nachhaltigkeit

### Anlagegrundsätze

Die Stiftung EVZ verfolgt mit der Anlage ihres Vermögens drei Hauptziele. Zum einen sollen ausreichende Mittel im Sinne von ordentlichen Nettoerträgen aus nachhaltigen Kapitalanlagen zur Deckung der Förderaktivitäten und der Verwaltungskosten bei einem beherrschbaren Risiko erwirtschaftet werden. Dabei soll vermieden werden, die laufenden Ausgaben durch risikoreiche Umschichtungen des Vermögens zu erwirtschaften. Zum anderen soll das Kapital mittelfristig in seinem realen, das heißt inflationsgeschützten Wert erhalten bleiben. Schließlich ist sicherzustellen, dass jederzeit ausreichende Liquidität für den laufenden Geschäftsbetrieb zur Verfügung steht. Alle drei Ziele wurden im Geschäftsjahr 2019 erfüllt.

Diese drei Ziele sollen unter Beachtung sozialer, ökologischer und auf eine gute Unternehmensführung bezogener Kriterien (im Folgenden: ESG-Kriterien) erreicht werden.

Im Fokus stehen dabei ESG-Aspekte, die ganz unmittelbar mit dem Zweck der Stiftung verknüpft sind. Dazu gehören insbesondere moderne Formen der Zwangsarbeit und Menschenrechtsverletzungen in der Arbeitswelt.



### Nachhaltigkeit: ethisches Investment

Die Stiftung EVZ hat die Nachhaltigkeitsstrategie weiterentwickelt, um einen Beitrag zur Nachhaltigkeitsstrategie der Bundesregierung zu leisten. Die neue Strategie wurde erstmalig im Rahmen eines Pilotprojektes bei einem Aktien-Spezialfondsmandat umgesetzt. Eine Vereinheitlichung der Standards sowie weitere Strategieimplementierungen sind geplant.

Die neue Nachhaltigkeitsstrategie ist eine Kombination aus verschiedenen Ansätzen in der Titelselektion sowie Dialogstrategien. Darüber hinaus hat die Stiftung EVZ verschiedene Stufen für Ausschlusskriterien definiert. Diese Differenzierung erweitert den Spielraum für eine schrittweise Operationalisierung der Strategie.

Als Ergebnis eines globalen Dialogs mit Emittenten in den letzten Jahren wurden wegen verschiedener Kontroversen namhafte Emittenten wie Royal Dutch Shell, Apple, Walmart Stores, Barrick Gold, Exxon Mobil, Mitsubishi, Seven & I Holdings, Sony und Tepco deinvestiert. Diese sogenannte Blacklist ist von den Assetmanager\*innen zu berücksichtigen.

### Anlagestrategie und Anlageklassen

#### Anlagestrategie

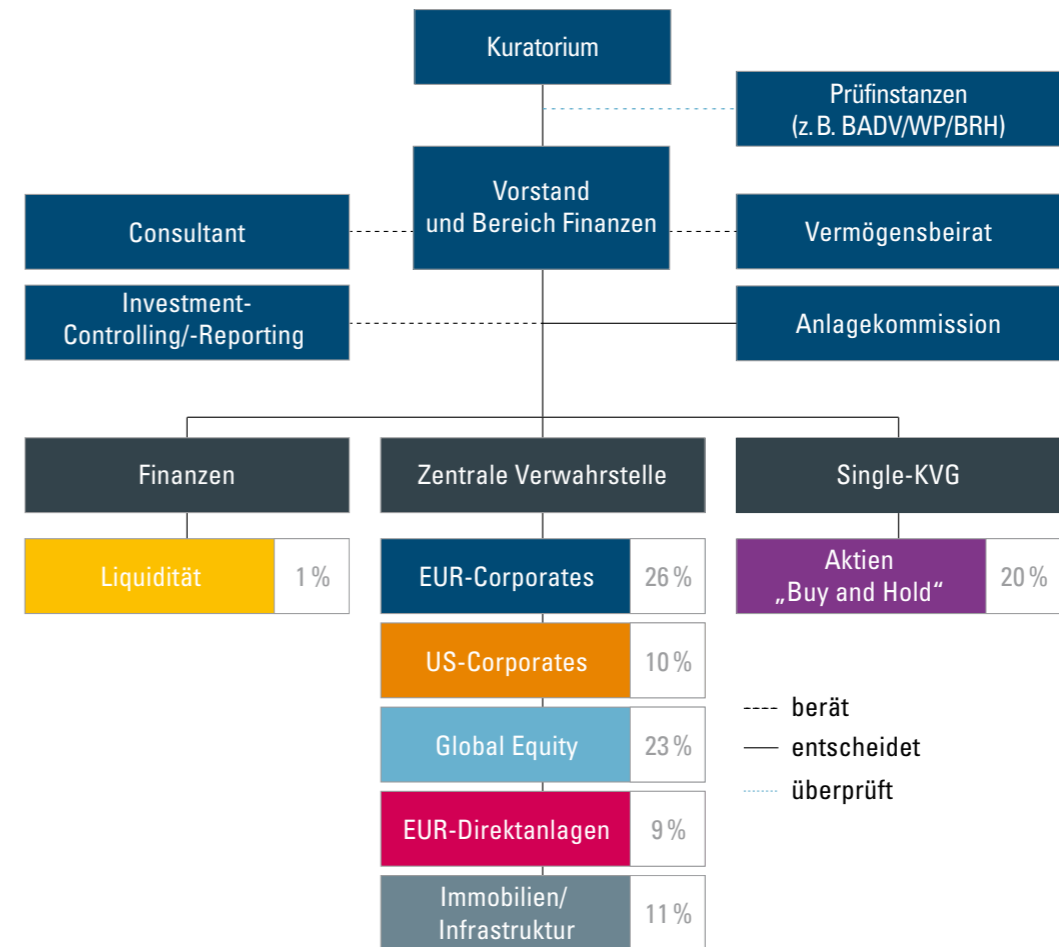
Die Anlagestrategie der Stiftung EVZ folgt der Maßgabe einer möglichst breiten Risikostreuung. Dies soll durch Investments in diversifizierte Anlageklassen wie Aktien, Renten, Immobilien und Infrastruktur erfolgen. Damit soll zugleich eine moderate Volatilität gewährleistet bleiben. Die Vermögensverwaltung der Stiftung EVZ folgt grundsätzlich dem „Prinzip der ruhigen Hand“; entsprechend sind Strategien und Ertragsziele langfristig angelegt. Kurzfristige Ausschläge des Anlagekapitals müssen nicht umgehend zu Anpassungsaktivitäten führen, erst das Vorliegen gravierender neuer Erkenntnisse begründet eine Überprüfung der geltenden Anlagestrategie. Davon unberührt bleibt, dass die Anlagestrategie jährlich einer gründlichen Überprüfung unterzogen wird. Anpassungen im Sinne taktischer Maßnahmen sind stets vorbehalten. Der Prozess der Vermögensanlage ist umfassend dokumentiert, folgt modernen Compliance-Anforderungen und ist so ausgestaltet, dass jederzeit Entscheidungen auf der Basis wissenschaftlicher Erkenntnisse und unter Hinzuziehung von aktuellem Fach-Know-how getroffen werden können.

#### Eigenkapital

Das Eigenkapital der Stiftung EVZ geht auf einen Grundstockbetrag von 700 Mio. DM (357,9 Mio. Euro) zurück, der bei Stiftungsgründung für die Förderung von Projekten reserviert wurde. Die Stiftung EVZ legt ihr Kapital an den internationalen Finanzmärkten an.

### Anlageklassen

Das Vermögen der Stiftung belief sich per 31. Dezember 2019 auf 564,8 Mio. Euro und ist wie nachfolgend dargestellt investiert.



## Mitglieder des Vermögensbeirats (Stand: Dezember 2019)

**Dr. Wolfgang Weiler** (Vorsitz), Präsident des Gesamtverbands der Deutschen Versicherungswirtschaft (GDV)

**Dieter Lehmann**, Mitglied der Geschäftsleitung und Leiter der Vermögensverwaltung, Volkswagen Stiftung

**Dr. Michael Leinwand**, Chief Investment Officer, Zurich Gruppe Deutschland

**Gerhard Schleif**, ehem. Geschäftsführer der Bundesrepublik Deutschland Finanzagentur GmbH

**Martin Wieland**, Leiter der Abteilung Market Intelligence, Deutsche Bundesbank

**Prof. Dr. Uwe Wystup**, Frankfurt School of Finance & Management – Centre for Practical Quantitative Finance

## Mitglieder der Anlagekommission

**Dr. Andreas Eberhardt**, Vorstandsvorsitzender der Stiftung EVZ

**Dr. Moritz Kilger**, Vorstand der Stiftung EVZ

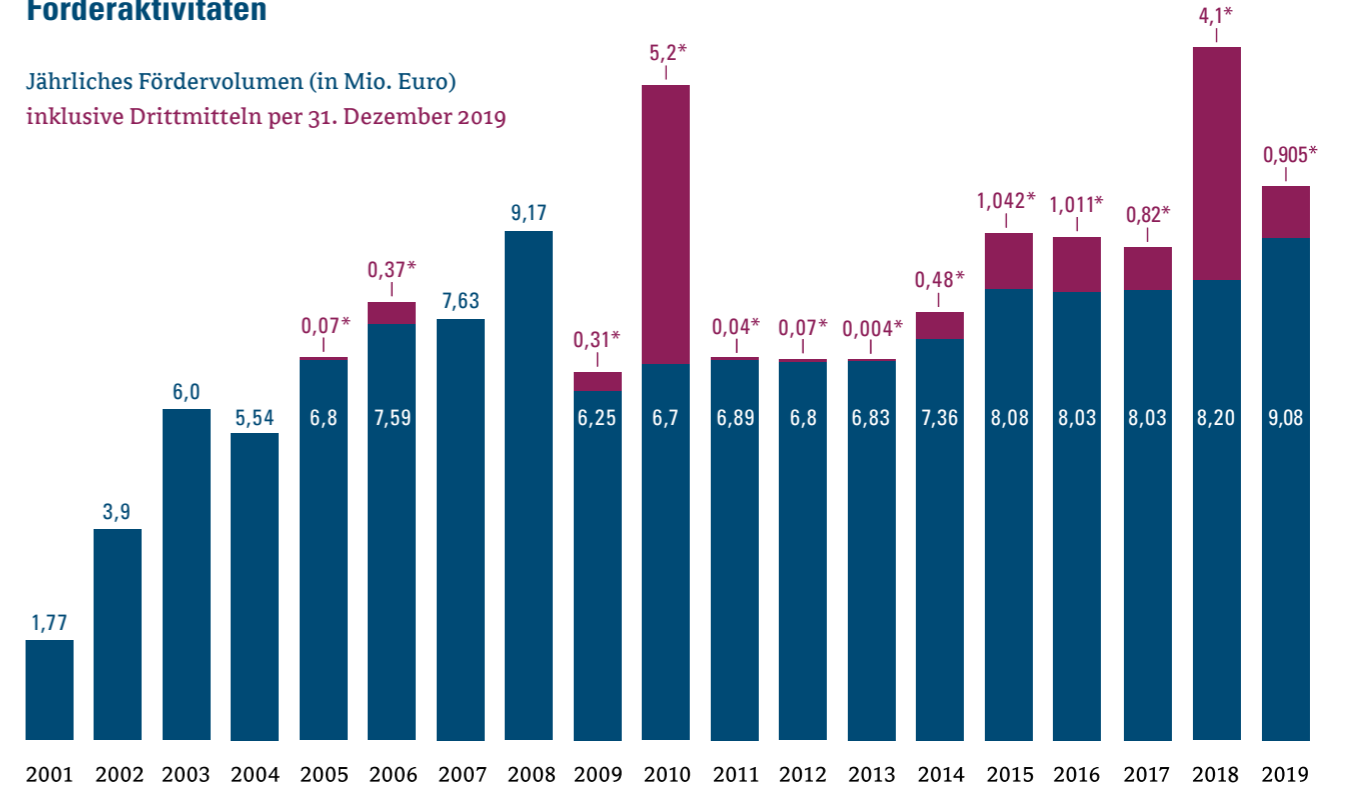
**Dieter Lehmann**, Mitglied der Geschäftsleitung und Leiter der Vermögensverwaltung, Volkswagen Stiftung

Die Abbildung auf S. 57 illustriert die Struktur des Bereichs Vermögensverwaltung. Die finanziellen Ziele, abgeleitet aus Gesetz, Satzung und Vorgaben durch das Kuratorium, werden vom Vorstand der Stiftung EVZ umgesetzt. Dieser bedient sich dabei verschiedener Gremien, die ihn beraten und unterstützen.

Der Vermögensbeirat berät den Stiftungsvorstand in strategischen Fragen der Kapitalanlage, die Anlagekommission ist für taktische Anlageentscheidungen zuständig. Spezialisierte Berater\*innen unterstützen zusätzlich die Entscheidungsfindung. Operativ erfolgt die Vermögensverwaltung bei zwei Kapitalverwaltungsgesellschaften (KVGs) mit zentraler Verwahrstelle. Von spezialisierten Anlagemanager\*innen wird der wesentliche Teil des Vermögensmanagements erbracht. Die Anlageklasse Liquidität wird von der Finanzabteilung im Direktbestand gehalten und verwaltet. Die Konsolidierung beider Bereiche zur jederzeitigen Bestimmung der Performance und anderer Kenngrößen erfolgt durch ein externes Berichtswesen. Dieser spezialisierte Dienstleister hat auch die Aufgabe des laufenden Investmentcontrollings. Der zulässige Handlungsrahmen für alle Beteiligten ist – etwa in Gestalt von Anlagerichtlinien, Verträgen, internen Prozessbeschreibungen etc. – detailliert geregelt. Das Mehraugenprinzip und die Anforderungen einer Corporate Governance im Bereich der Kapitalanlage sind durchgängig umgesetzt. Das Zustandekommen sämtlicher Entscheidungen wird grundsätzlich protokolliert und ist Gegenstand externer Prüfungen.

## Förderaktivitäten

Jährliches Fördervolumen (in Mio. Euro)  
inklusive Drittmitteln per 31. Dezember 2019



## Zahlen und Fakten zur Fördertätigkeit

Ursprüngliches Stiftungsvermögen	10,1 Mrd. DM (5,2 Mrd. Euro)
Gesamtkapital der Stiftung 2019	564,8 Mio. Euro
Daraus zur Verfügung stehende Erträge 2019	18,29 Mio. Euro
Geförderte Projekte insgesamt seit Gründung der Stiftung im Jahr 2000 (inklusive Projekte aus Drittmitteln)	5.310 Projekte mit 144,5 Mio. Euro
Projektförderung 2019 insgesamt	309 Projekte mit 10,5 Mio. Euro

## Kennzahlen 2019

### Auszug aus der Bilanz (nach HGB)

<b>Aktiva</b>	
Finanzanlagen	460,5 Mio. Euro
<b>Passiva</b>	
Grundstockvermögen	357,9 Mio. Euro
Substanzerhaltungsrücklage	73,2 Mio. Euro
Rückstellungen	2,1 Mio. Euro
Verbindlichkeiten aus Projektförderung	8,5 Mio. Euro
Jahresüberschuss	4,8 Mio. Euro
<b>Bilanzsumme</b>	<b>468,0 Mio. Euro</b>

### Auszug aus der Gewinn-und-Verlust-Rechnung

Aufwand für den Stiftungszweck	8,43 Mio. Euro
Personalaufwand	3,40 Mio. Euro
Öffentlichkeitsarbeit	0,18 Mio. Euro
Sonstiger Verwaltungsaufwand	1,30 Mio. Euro

## Kosten der Vermögensverwaltung

Die Kosten der Vermögensverwaltung betragen 2019 rund 1,3 Mio. Euro und setzten sich aus den Kosten für Verwahrstelle, Kapitalverwaltungsgesellschaften, Managervergütungen sowie Kosten der Beratungsleistungen zusammen. Diese Kosten werden direkt vom Spezialfonds der Stiftung EVZ getragen und dort mit den laufenden Erträgen verrechnet.

## Prüfungen

Der Jahresabschluss der Stiftung EVZ wird nach den Grundsätzen des Handelsgesetzbuchs (HGB) von der Stiftung erstellt und von einer Wirtschaftsprüfungsgesellschaft geprüft. Daneben erfolgt jährlich eine Überprüfung des Haushaltsvollzugs der Stiftung EVZ im Sinne der Bundeshaushaltsordnung durch das von der Rechtsaufsicht der Stiftung EVZ beauftragte Bundesamt für zentrale Dienste und offene Vermögensfragen (BADV) bzw. künftig durch dessen Nachfolger Bundesverwaltungsamt (BVA). In unregelmäßigen Abständen erfolgen schließlich Prüfungen durch den Bundesrechnungshof.



## Drei Fragen an ...

### Ann-Grit Lehmann, Leiterin Finanzen der Stiftung EVZ

Ann-Grit Lehmann ist seit 2002 im Finanzbereich der Stiftung EVZ tätig. Ihr Aufgabenschwerpunkt lag bis zum Jahr 2007 im Management und der Umsetzung der weltweiten Entschädigungszahlungen in Milliardenhöhe. Seit 2007 steuerte sie zunächst als Referentin für Finanzen die Kapitalanlagen der Stiftung EVZ in Höhe von derzeit 560 Mio. Euro, um die internationale Stiftungsarbeit wirtschaftlich erfolgreich zu sichern. Die Kapitalanlagepolitik der Stiftung wurde in der Vergangenheit mehrfach durch Awards ausgezeichnet. Seit April 2018 verantwortet Frau Lehmann die Kapitalanlagen in ihrer Funktion als Leiterin Finanzen.

Durch die Erträge aus der Kapitalanlage sichern Sie die wirtschaftliche Grundlage der Stiftung. Wie funktioniert das?

**Ann-Grit Lehmann:** Die Stiftung hat pro Jahr einen Finanzierungsbedarf in Höhe von rund 13 Millionen Euro, der aus den laufenden Erträgen der Kapitalanlagen bedient wird. Darüber hinaus ist die Stiftung mittelfristig zum realen Substanzerhalt verpflichtet. Nach Abschluss der Entschädigungszahlungen bauten wir im Jahr 2008 eine professionelle und kosteneffiziente Anlageorganisation auf, in der aus Gründen der Risikostreuung global in verschiedenen Anlageklassen investiert wird.

Was sind die heutigen Herausforderungen bei der Kapitalanlage?

**Ann-Grit Lehmann:** Durch die expansive Geldpolitik der globalen Notenbanken seit der Finanzkrise im Jahr 2008 sind Investor\*innen mit einem historisch niedrigen Zinsniveau konfrontiert. Im Gegenzug verzeichneten die globalen Aktienmärkte seitdem grundsätzlich einen positiven Trend, an dem die Stiftung EVZ in den letzten Jahren sehr gut partizipiert hat. Aber die Börse ist keine Einbahnstraße: Die Situation an den internationalen Kapitalmärkten führte zu einer gestiegenen Komplexität in der Struktur, auch hinsichtlich der investimentrechtlichen und regulatorischen Themen. Zudem sind zunehmend geopolitische Rahmenbedingungen im Risikomanagement zu berücksichtigen.

Gibt es Themen, denen Sie sich künftig widmen?

**Ann-Grit Lehmann:** Die Stiftung hat seit dem Jahr 2009 über Immobilienfonds in sogenannte illiquide Kapitalanlagen investiert. Im Jahr 2013 erweiterten wir unser Anlageuniversum um Investments im Bereich Infrastruktur. Konkret geht es hier beispielsweise um Investitionen in Wohn-, Büro- und Gewerbeimmobilien bzw. um Investitionen in Wind- und Solaranlagen, Mautstraßen und Flughafenbeteiligungen. Auf der illiquiden Seite ist die Stiftung mit signifikanten Kapitalrückflüssen konfrontiert. Wir haben daher in diesem Bereich eine neue Investitionsstrategie entwickelt, die nun schrittweise umgesetzt wird. Die Thematik ist jedoch enorm komplex. Wir bedienen uns daher der externen Expertise eines Consultants.

Das Thema der Nachhaltigkeit ist derzeit in aller Munde. Die Stiftung hat bereits im Jahr 2012 einen dezidierten Engagementprozess implementiert, der auf verschiedenen Ebenen weiterentwickelt wurde. Ein erstes Pilotprojekt setzte ich bereits um. Eine Vereinheitlichung der Prozesse bei den anderen Mandaten ist geplant.

