

Aufsichtsrat aktuell

Fachinformation

**für die verantwortungsvolle Kontrolle
und Beratung von Unternehmen und Stiftungen**

Das aktuelle Interview

- Benedikt Kommenda spricht mit Dr. Franz Wohlfahrt

Praxisfragen rund um den Aufsichtsrat

- 10 Trends ändern die Aufsichtsratswelt

Aufsichtsrat und Abschlussprüfung

- Fragen des Aufsichtsrats an den Abschlussprüfer
- Haftung bei Honorarvereinbarung mit dem Abschlussprüfer

Betriebswirtschaft

- Investment Controlling in der Praxis
- Integrated Reporting in der Unternehmensberichterstattung

Rechtsprechung

- Unternehmenserwerb und Zusammenschlusskontrolle

Literaturrundschau



Stefan Kargl

Investment Controlling in der Praxis

In den folgenden Ausführungen wird der in Literatur und Praxis noch nicht weit verbreitete sowie bislang uneinheitlich verwendete Begriff „Investment Controlling“ als umfassendes Konzept zur Planung, Steuerung und Kontrolle der Vermögensbewirtschaftung dargestellt und dessen Funktion und Mehrwert in der Praxis verdeutlicht.



1. EINLEITUNG

Spätestens mit den heftigen Verwerfungen an den Kapitalmärkten nach dem Konkurs der US-Investmentbank *Lehman Brothers* ist die Verunsicherung privater und institutioneller Anleger spürbar gestiegen. Die zunehmende Komplexität von Finanzprodukten und der – durch ein instabiles makroökonomisches und politisches Umfeld verursachte – Anstieg der Volatilität an den Finanzmärkten stellen Entscheidungsträger, die für die Verwaltung von Vermögen verantwortlich sind, vor große Herausforderungen.

Als Folge haben nicht nur die Schadensfälle zugenommen, sondern sind auch die daraus resultierenden Haftungsrisiken – insbesondere wenn es sich um treuhändig zur Verwaltung überlassenes Vermögen handelt – für die verantwortlichen Organe deutlich gestiegen.

Um diesen Herausforderungen zu begegnen und Haftungsrisiken zu minimieren, ist eine Professionalisierung der Prozesse im Rahmen der Vermögensbewirtschaftung notwendig. Investment Controlling unterstützt bei der Erarbeitung der optimalen Anlageorganisation, der Auswahl der geeigneten Vermögensverwalter, überwacht die Implementierung der Anlagestrategie, gewährleistet die laufende Kontrolle der Anlagetätigkeit und sorgt für ein empfängerorientiertes Berichtswesen.

2. INTERESSEN IM RAHMEN DER VERMÖGENSBEWIRTSCHAFTUNG

2.1. Erzielen einer risikoadäquaten Rendite

Das Mindestziel bei der Veranlagung von Vermögen ist dessen realer Werterhalt. In einem inflationären Umfeld muss daher eine Rendite erzielt werden, die zumindest der jährlichen Inflationsrate entspricht.

Da die aktive Verwaltung von Vermögen durch Banken und bankenunabhängige Ver-

mögensverwalter Kosten verursacht, muss mit der Veranlagung neben der „risikolosen“⁽¹⁾ Verzinsung eine zusätzliche Rendite erwirtschaftet werden, die zumindest die Kosten der Verwaltung deckt. Die Gesamtkosten setzen sich aus Kontoführungsspesen, Depotgebühren, Transaktionsspesen und Verwaltungsgebühren zusammen. Deren Höhe ist abhängig von Kapital und Anlagestruktur.

Erst das Erwirtschaften einer risikoadäquaten Rendite (auf Nettobasis, das heißt nach Abzug sämtlicher Kosten) über dem „Markt“ rechtfertigt einen aktiven Vermögensverwaltungsansatz. Der „Markt“ wird in der Praxis in Form einer *benchmark* oder *peer group* definiert und messbar gemacht. Die *benchmark* bzw. die *peer group* hat die aus der Anlagestrategie abgeleitete *asset allocation* des Anlegers abzubilden, um als verlässlicher Vergleichsmaßstab herangezogen werden zu können.

Will man die Qualität der Leistung verschiedener Vermögensverwalter beurteilen und vergleichen, reicht die absolute Rendite der Veranlagung nicht aus. Eine höhere Rendite kann mit einem höheren Risiko „erkauft“ worden sein. Deshalb ist die Rendite immer in Relation zum eingegangenen Risiko zu setzen. Dieses hat im Einklang mit dem Risikoprofil des Anlegers zu stehen.

2.2. Kosteneffizienz

Der Anleger ist bestrebt, sein Veranlagungsziel mit möglichst geringen Kosten zu erreichen. Neben den Kosten der depotführenden Bank fallen bei Vergabe eines Vermögensverwaltungsmandats entsprechende Verwaltungskosten an.

Bei den Bankkosten sind insbesondere die Transaktionsspesen zu beachten. Da die Höhe dieser Spesen kumuliert betrachtet nicht zu vernachlässigen ist, kann ein zu aktives Management – mit einer damit verbundenen Vielzahl an Transaktionen – die Netto Rendite rasch schmälern. Deshalb ist der Mehrwert einer ho-

(1) Durch die Finanz- und Staatsschuldenkrise muss der Begriff des „risikolosen Zinssatzes“ zunehmend hinterfragt werden. Galten noch vor einigen Jahren Staatsanleihen sämtlicher EU-Länder als „sicher“, muss spätestens seit dem Schuldenschnitt in Griechenland das Risiko differenziert betrachtet werden. Zur Beurteilung und Quantifizierung der länderspezifischen Risiken können insbesondere *credit default spreads* herangezogen werden.

Mag. Stefan Kargl ist Geschäftsleiter eines unabhängigen Anbieters von Investment-Controlling-Dienstleistungen für Österreich und leitet das Büro in Wien. Er hat sich nach seiner Ausbildung zum Wirtschaftstreuhänder auf den Kapitalmarktbereich spezialisiert.

hen Aktivität für den Anleger aus Kostenüberlegungen kritisch zu hinterfragen bzw. eine Pauschalgebühr zu vereinbaren.

Auch die Kosten einer Vermögensverwaltung variieren bei der Vielzahl von Anbietern beträchtlich. Die Höhe der Kosten ist insbesondere von der Anlagestrategie, den eingesetzten Anlageklassen, der Höhe des veranlagten Kapitals und der Ausgestaltung des Gebührenmodells (z. B. „Basis- und Erfolgsvergütung“ vs. „Pauschalhonorar“) abhängig. Höhere Kosten sind oftmals nicht mit höherer Qualität gleichzusetzen. Der Vergleich und die Beurteilung unterschiedlicher Angebote bereiten in der Praxis häufig Probleme.

2.3. Transparenz

Im Rahmen der Vermögensveranlagung haben die verantwortlichen Personen eine Vielzahl von Entscheidungen zu treffen. Die Definition der Anlagestrategie, die Auswahl der geeigneten Banken, Vermögensverwalter und Finanzprodukte, aber auch ein Wechsel der Strategie bzw. des Verwalters oder der Verkauf von Produkten stellen allesamt wichtige Entscheidungen dar, die einen unmittelbaren Einfluss auf das Ergebnis der Veranlagung haben. Um dabei die richtigen Entscheidungen treffen zu können, ist eine verlässliche Informationsgrundlage Voraussetzung. Diese kann nur durch eine vollständige Transparenz hinsichtlich Kosten, Risiko und Rendite gewährleistet werden.

Um eine effiziente Überwachung der Vermögensbewirtschaftung gewährleisten zu können, müssen die von Banken, Kapitalanlagegesellschaften und Vermögensverwaltern übermittelten Informationen und Belege systematisch kontrolliert und aufbereitet werden. Erst anschließend können mit Hilfe entsprechender Auswertungen (Soll-Ist-Vergleiche, Ursachenanalysen) die richtigen Schlüsse gezogen und Entscheidungen abgeleitet werden.

Nicht alle entscheidungsrelevanten Daten sind unmittelbar aus den Belegen, Abrechnungen und Berichten ersichtlich. Verdeckte Kosten, Gebühren und Risiken oder Abweichungen zu Marktpreisen bei Transaktionen sind nur bei tiefergehender Analyse und Kontrolle feststellbar.

2.4. Interessenkonflikte

Den in den vorangegangenen Abschnitten dargestellten Zielen des Anlegers, der Erwirtschaftung einer risikoadäquaten Rendite, geringen Kosten und Informationstransparenz,

stehen die Ertragsmaximierungsabsichten von Banken und Vermögensverwaltern gegenüber. Dies führt regelmäßig zu Interessenkonflikten, die durch aufsichtsrechtliche Regelungen (Wohlverhaltensregeln des WAG 2007 bzw. MiFID) nur zum Teil beseitigt werden können.

Obwohl die unterschiedlichen Interessen erkennbar und dem Anleger auch bewusst sein sollten, werden die Auswirkungen in der Praxis oft unterschätzt. Der Schutz der Interessen des Anlegers kann ausschließlich durch einen unabhängigen Berater gewährleistet werden.

3. DIE VERANTWORTUNG DES STIFTUNGSVORSTANDS IM RAHMEN DER VERMÖGENSBEWIRTSCHAFTUNG

Im Folgenden werden – unter Bezugnahme auf die herrschende Judikatur und Literatur – die Verantwortung und Pflichten des Stiftungsvorstands im Zusammenhang mit der Vermögensveranlagung konkretisiert und Ansatzpunkte für den Einsatz von Investment Controlling herausgearbeitet.

Eine zentrale Verpflichtung des Stiftungsvorstands stellt die Verwaltung des Stiftungsvermögens dar. Den damit verbundenen Aufgaben und Pflichten haben die Stiftungsorgane daher hohe Aufmerksamkeit zu widmen. Explizite gesetzliche Vorgaben für die Veranlagung des Vermögens einer Privatstiftung gibt es nicht. Ein Handlungsrahmen hat allerdings unterschiedliche Normen zu berücksichtigen.

Nach § 17 Abs. 2 PSG haben Stiftungsvorstände ihre Aufgaben sparsam und mit der Sorgfalt eines gewissenhaften Geschäftsleiters zu erfüllen. Vorgaben oder Einschränkungen, die sich aus dem Inhalt der Stiftungserklärung ergeben, sind zu berücksichtigen. Auch die grundlegenden Prinzipien der Organverantwortung nach dem AktG (erhöhter objektiver Sorgfaltsmaßstab), die Regelungen über die Geschäftsbesorgung (Treuepflicht und Vermeidung von Interessenkonflikten) und die allgemeinen Grundsätze der Portfolioverwaltung (Grundsatz der Risikostreue) sind zu beachten.⁽²⁾

Fragen der zivilrechtlichen Haftung bis hin zur strafrechtlichen Verantwortung des Stiftungsvorstands für Verluste aus Veranlagungen werden in zunehmendem Maße von den Begünstigten aufgeworfen; insbesondere dann, wenn der Stifter verstorben ist und die persönliche Nähe bzw. das Vertrauensverhältnis zwischen Vorstand und Stifter weggefallen sind.

Für die Verletzung der Sorgfaltspflichten haftet jedes Mitglied des Vorstands höchstper-

Nicht alle entscheidungsrelevanten Daten sind unmittelbar aus den Belegen, Abrechnungen und Berichten ersichtlich. Verdeckte Kosten, Gebühren und Risiken oder Abweichungen zu Marktpreisen bei Transaktionen sind nur bei eingehender Analyse feststellbar.

(2) A. Hofmann, Überlegungen zur Verantwortung des Stiftungsvorstands bei Investitionsentscheidungen, PSR 2010, 173 (180).

sönlich und für jeden Grad des Verschuldens, somit auch für leichteste Fahrlässigkeit. Es gilt ein objektiver Sorgfaltsmaßstab. Auf mangelnde Sachkenntnis oder Erfahrung kann sich der Vorstand nicht berufen.⁽³⁾ Auch eine Beweislastumkehr analog zu § 84 Abs. 2 AktG wird in der Literatur vertreten.⁽⁴⁾

Die Entscheidungen in Bezug auf die Definition der langfristigen Anlagestrategie (strategische *asset allocation*) fallen in die Verantwortung des Stiftungsvorstands. Deren Festlegung und Abänderung ist nicht delegierbar, der Vorstand kann dazu lediglich Empfehlungen einholen.⁽⁵⁾ Wird die Umsetzung der kurzfristigen Anlagestrategie (taktische *asset allocation*) an einen Vermögensverwalter delegiert, hat der Vorstand die Anlagerichtlinien und Bandbreiten für die Anlageklassen vorzugeben. Für die Auswahl der geeigneten Vermögensverwalter und deren Überwachung ist der Vorstand verantwortlich.⁽⁶⁾

Bei der Auswahl ist eine transparente, schriftlich dokumentierte Entscheidungsfindung geboten. Die wesentlichen Parameter der Veranlagung wie Renditeerwartung, Risikoneigung, maximales Verlustpotenzial, Anlagehorizont, Bandbreiten für die einzelnen Anlageklassen (Aktien, Anleihen, Liquidität, alternative Anlagen), Währungsrisiko sowie Restriktionen sind schriftlich festzulegen. Auf Basis dieser Vorgaben sind im Rahmen einer transparenten Ausschreibung Angebote von mehreren Vermögensverwaltern einzuholen. Entsprechende Erfahrung und Qualifikation des Vermögensverwalters dokumentiert durch eine nachvollziehbare historische Performance sind wichtige Kriterien. Anfallende Kosten müssen kritisch hinterfragt und im Detail analysiert werden, um die Vergleichbarkeit der Angebote zu ermöglichen.

Um eine ausreichende Überwachung der Vermögensverwaltung zu gewährleisten, haben die Stiftungsorgane die erforderlichen Unterlagen und Informationen zur Beurteilung von Ertrag, Risiko, Kosten und Qualität der Veranlagung einzuholen. Die Ermittlung wesentlicher Ertrags- und Risikokennzahlen (wie z. B. Rendite, Volatilität, *Sharpe ratio*, *tracking error*, *active share*), die kontinuierliche Überwachung der Tätigkeit der Vermögensverwalter (Einhaltung der Anlagerichtlinien, Umsetzungsqualität) sowie eine laufende Kostenkontrolle (Gebühren-

und Spesenabrechnungen, Transaktionspreise) und Dokumentation sind dabei von zentraler Bedeutung.

Das Unterlassen einer kritischen Kontrolle und zeitnahen Überprüfung der Veranlagung (zumindest alle drei Monate) kann dem Stiftungsvorstand als Verletzung seiner Sorgfaltspflichten vorgeworfen werden und zu Ersatzansprüchen der Privatstiftung bzw. zu Ansprüchen der Begünstigten führen.⁽⁷⁾

In Anbetracht der zunehmenden Komplexität von Finanzprodukten und der steigenden Volatilität an den Kapitalmärkten ist Stiftungsorganen zu empfehlen, standardisierte Prozesse zur Auswahl der Vermögensverwalter und zur laufenden Überwachung von Ertrag, Risiko, Kosten und Qualität der Veranlagung einzurichten. Dadurch wird die Effizienz der Vermögensbewirtschaftung gesteigert und zusätzlich das Haftungsrisiko reduziert.

4. FUNKTION UND MEHRWERT VON INVESTMENT CONTROLLING IM ANLAGEPROZESS

Der Investment Controller vertritt die Interessen des Kunden im gesamten Prozess der Vermögensbewirtschaftung von der Formulierung der Anlageziele, über die Auswahl der geeigneten Vermögensverwalter, die laufende Überwachung und Kontrolle der Veranlagung bis hin zum empfängerorientierten Berichtswesen. Um tatsächlich ausschließlich im Interesse des Kunden agieren zu können, ist seine vollständige Unabhängigkeit unabdingbare Voraussetzung.

Als objektiver Sparringspartner der Entscheidungsträger hat der Investment Controller oft eine Vertrauensstellung. Um diese nicht zu gefährden, ist es erforderlich, die Grenzen zur Anlageberatung eindeutig zu ziehen. Der Investment Controller hat keine Empfehlungen abzugeben, die sich auf den Kauf oder Verkauf eines Finanzinstruments beziehen. Neben der laufenden Kontrolle ist seine Aufgabe, relevante Informationen im Anlageprozess einzuholen, aufzubereiten, zu evaluieren und den verantwortlichen Personen zu präsentieren, um diese in die Lage zu versetzen, angemessene Entscheidungen zu treffen.

(3) M. C. Steiner/Wasserer, Die Finanzmarktkrise und ihre Auswirkungen auf die Vermögensverwaltung der Privatstiftungen, in *Eiselsberg*, Jahrbuch Stiftungsrecht 2009 (2009) 131 (135).

(4) *Csoklich*, Haftung des Vorstandes einer Privatstiftung, RdW 1999, 253 (255 f.); *Kodek*, Die Haftung des Stiftungsvorstands für Veranlagungsentscheidungen, *Kathrein & Co. StiftungsLetter* 15 (2010), 12 (14).

(5) M. C. Steiner, Vermögensveranlagung in Stiftungen – Rechtliche Rahmenbedingungen (Teil II), *ZfS* 2007, 68.

(6) M. C. Steiner/Wasserer, Finanzmarktkrise, 139 f.

(7) M. C. Steiner/Wasserer, Finanzmarktkrise, 141.

Die Auswahl der Vermögensverwalter, deren laufende Kontrolle sowie die Einholung der erforderlichen Informationen zur Beurteilung von Ertrag, Risiko, Kosten und Qualität der Veranlagung liegen in der Verantwortung des Stiftungsvorstands.

Investment Controlling in der Praxis

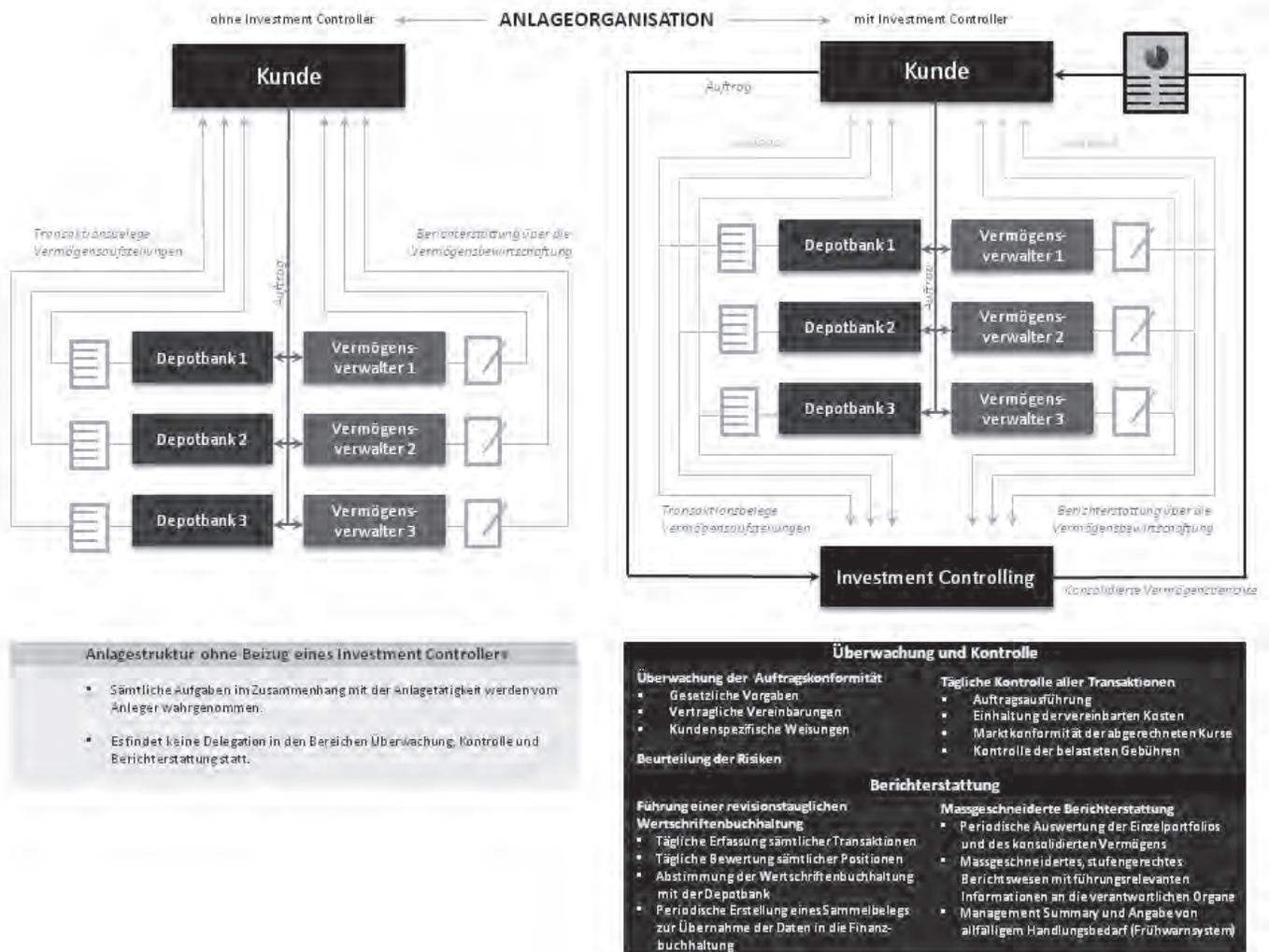


Abbildung 1: Funktionen von Investment Controlling

4.1. Formulierung des Anlageziels und Ableitung der Investmentstrategie

Die Definition des Anlageziels hat unter Berücksichtigung der Bedürfnisse des Anlegers bzw. etwaiger rechtlicher Vorgaben (wie Stiftungszweck, gesetzliche Vorgaben für Gebietskörperschaften etc.) zu erfolgen. Darauf basierend wird die passende Anlagestrategie abgeleitet, die das Fundament einer erfolgreichen Veranlagung bildet.

In dieser Phase werden die für die Umsetzung der Investmentstrategie wesentlichen Parameter, die Renditeerwartung und Risikofähigkeit sowie der Veranlagungshorizont bestimmt. Der Investment Controller unterstützt den Anleger bei der Formulierung der Anlageziele und überprüft die Anlagestrategie in Bezug auf deren Übereinstimmung mit den Anlagezielen und dem Risikoprofil des Anlegers. Darüber hinaus zeigt er mit Hilfe von Stresstests die Volatilitäten der gewählten Strategie in extremen Märkten, um dem Anleger das Risiko der gewählten Strategie zu veranschaulichen.

4.2. Auswahl der Vermögensverwalter und Abschluss der Verträge

Die Umsetzung der Investmentstrategie erfolgt in der Praxis regelmäßig durch Vermögensverwalter. Nur in Ausnahmefällen wird das Portfolio direkt durch die verantwortlichen Organe bewirtschaftet.

Die Auswahl der geeigneten Vermögensverwalter sollte im Rahmen einer Ausschreibung erfolgen. Um Leistungen und Entgelt vergleichen und bewerten zu können, sind den Bewerbern die wesentlichen Kriterien der Veranlagung vorzugeben.

Der Investment Controller unterstützt den Anleger in diesem Prozess, indem er die Vorgaben der Ausschreibung formuliert, die Angebote der Vermögensverwalter sammelt und die wesentlichen Parameter der Angebote aufbereitet, um dem Anleger eine aussagekräftige Entscheidungsgrundlage zu liefern.

Bei der Ausgestaltung der Verträge (Bandbreiten für Asset-Klassen, Pflichten, Anlage-restriktionen etc.) sowie der Verhandlung der

Konditionen vertritt der Investment Controller die Interessen des Anlegers gegenüber den Vermögensverwaltern und gewährleistet die Formulierung klarer und zielorientierter Aufträge, die anschließend im Rahmen der Vermögensbewirtschaftung Grundlage der laufenden Kontrolle sind.

4.3. Kontrolle des Bewirtschaftungsprozesses

Die unabhängige Kontrolle der auftragskonformen Umsetzung der Veranlagungsstrategie ist eine Kerntätigkeit des Investment Controllers. Die Ausübung dieser Funktion erfordert Unabhängigkeit, fachspezifisches Know-how und eine entsprechende informationstechnische bzw. organisatorische Infrastruktur, um eine effiziente Kontrolle zu gewährleisten. In der Praxis ist festzustellen, dass die üblicherweise im Veranlagungsprozess involvierten Personen bzw. Institutionen (Kapitalanlagegesellschaften, Depotbanken, Vermögensverwalter, Organe) aus verschiedensten Gründen eine unabhängige Kontrollfunktion nicht wahrnehmen können.

Der Investment Controller kontrolliert insbesondere

- die Auftragskonformität (Einhaltung der Bandbreiten für Anlageklassen und Fremdwährungen sowie der Anlagerestriktionen),
- die Einhaltung der Konditionen (Kosten- und Gebührenbelastungen, Kursabrechnungen),
- die Risiken der Einzel- und Gesamtanlagen (Ermittlung von Volatilitäts- und Risikokennzahlen) sowie
- die Qualität der Vermögensbewirtschaftung (Performance-Analyse, Vergleich mit anderen Vermögensverwaltern bzw. Fonds [*benchmarking*]).

Um Kosteneffizienz gewährleisten zu können, hat die Kontrolle der Spesen-, Gebühren- und Transaktionsabrechnungen lückenlos zu erfolgen. Hinweisen auf verdeckte Kosten ist gesondert nachzugehen. In der Praxis sind dabei insbesondere folgende Punkte zu hinterfragen:

- Wurde bei der Auswahl der Investmentfonds nach einem nachvollziehbaren Best-in-Class-Ansatz vorgegangen?
- Wie hoch ist der Anteil von Eigenprodukten? Wie hoch sind die Gebühren bei Eigenprodukten?
- Gibt es Doppelbelastungen mit Gebühren durch den Einsatz von Strategiefonds?
- Gibt der Vermögensverwalter Retrozessionen ausnahmslos an den Kunden weiter?
- Wurden bei Fonds institutionelle Fondsklassen gezeichnet? Bei Retail-Klassen ist die Managementgebühr deutlich höher. Dies führt nicht selten zu Interessenkonflikten.

- Welche Kosten verursacht die Absicherung von Fremdwährungsrisiken? Abweichungen zwischen Kassa- und Terminkurs sowie unnötig kurze Laufzeiten von Termingeschäften (und dadurch bedingte oftmalige Verlängerungen) können zu einer Vervielfachung der Kosten bei Währungsabsicherungen führen.
- Werden zusätzlich zu den Verwaltungskosten externe Spesen (z. B. Broker-Spesen) belastet oder handelt es sich um eine Pauschalgebühr?

Eine Underperformance gegenüber der *benchmark* ist in vielen Fällen auf die Kosten der Vermögensbewirtschaftung zurückzuführen. Die Tätigkeit des Investment Controllers sorgt für Transparenz und führt bei den in die Bewirtschaftung involvierten Institutionen regelmäßig zu einer höheren Umsetzungs- und Kostendisziplin.

4.4. Berichtswesen

Die Vermögensveranlagung in einem volatilen Kapitalmarktumfeld verlangt ein zeitnahes, aussagekräftiges und empfangenorientiertes Berichtswesen. Die für die Veranlagung verantwortlichen Personen müssen über eine adäquate Informationsgrundlage für ihre Entscheidungen verfügen.

Um die von den Vermögensverwaltern erreichten Ergebnisse im Hinblick auf Rendite, Risiko und Kosten vergleichen und analysieren zu können, müssen die Berichte in einem einheitlichen Format von einer neutralen Instanz erstellt werden.

In der Praxis wird – zur Diversifizierung des Risikos – die Veranlagung größerer Vermögen auf mehrere (Depot-)Banken und Vermögensverwalter aufgeteilt. Die Berichte von Banken bzw. Verwaltern unterscheiden sich hinsichtlich Inhalt und Qualität deutlich. Darüber besteht das Gesamtvermögen neben Finanzvermögenswerten (*bankable assets*) oft auch aus anderen Vermögensklassen (z. B. Immobilien, Kunstgegenstände, Private-Equity-Beteiligungen). Eine wesentliche Funktion des Berichtswesens ist es, sämtliche Vermögenswerte konsolidiert darzustellen, um dem Kunden eine Steuerung des gesamten Vermögens zu ermöglichen.

Ein leistungsfähiges Controlling ermöglicht die Erfassung sämtlicher Transaktionen und Bewertung der Positionen auf täglicher Basis, die Abstimmung der Wertschriftenbuchhaltung mit der Depotbank und die Einrichtung einer Schnittstelle zur Übernahme der Daten in die Finanzbuchhaltung des Kunden. Durch diese zeitnahe Überwachung und Kontrolle hat Investment Controlling die Funktion eines Frühwarnsystems.

Um die richtigen Anlageentscheidungen treffen zu können, ist eine verlässliche Informationsgrundlage Voraussetzung, die nur durch eine vollständige Transparenz hinsichtlich Gebühren, Spesen, Verwaltungskosten, aktueller und historischer Performance und Risikokennzahlen hergestellt werden kann.

5. FAZIT

Die steigende Komplexität von Finanzprodukten und die hohe Volatilität an den Kapitalmärkten stellen für Personen, die für die Bewirtschaftung von Vermögen verantwortlich sind, eine zunehmende Herausforderung dar. Die Auswahl und laufende Überwachung der Vermögensbewirtschaftung fällt in die Verantwortung der zuständigen Organe.

Um diesen Herausforderungen zu begegnen und Haftungsrisiken zu reduzieren, haben verantwortliche Personen bzw. Organe effektive Prozesse für die transparente Auswahl der Vermögensverwalter und die laufende Steuerung und Überwachung von Ertrag, Risiko, Kosten und Qualität der Veranlagung zu etablieren.

Ein zeitnahes und empfängerorientiertes Berichtswesen sorgt für eine solide und nachvollziehbare Entscheidungsgrundlage. Investment Controlling bietet die dafür erforderlichen Methoden und Instrumente und leistet als Frühwarnsystem einen entscheidenden Beitrag zum Risikomanagement und zur Haftungsbegrenzung.

Der Investment Controller versteht sich als „Sparringspartner“ des Kunden und vertritt dessen Interessen gegenüber Vermögensverwaltern und Banken im gesamten Prozess der Vermögensbewirtschaftung. Er hat diese Aufgaben objektiv und im ausschließlichen Interesse des Kunden wahrzunehmen, wodurch vollständige Unabhängigkeit unabdingbare Voraussetzung ist.

Christian Engelbrechtsmüller

Integrated Reporting zwischen Moderscheinung und Paradigmenwechsel in der Unternehmensberichterstattung

Warum ist Integrated Reporting interessant? Das Interesse am Integrated Reporting ist vielfältig: 1.) Der Aufsichtsrat möchte sicherstellen, dass das Unternehmen die Transparenz-Anforderungen gegenüber seinen Aktionären erfüllt. 2.) Der Generaldirektor ist verärgert, dass die langfristige Unternehmensstrategie von Investoren, die primär auf kurzfristige Profitabilität fixiert sind, nicht ausreichend anerkannt wird. 3.) Der Finanzvorstand möchte sicherstellen, dass die Kapitalkosten reduziert werden, indem die Treiber des Geschäftsmodells verstanden und die Unsicherheit der Investoren verringert werden. 4.) Manager und Führungskräfte wollen eine eindeutige Sicht auf Geschäftsmodell und Strategie mit dem Vorteil, interne und externe Ziele zu harmonisieren.

1. KURZ-, MITTEL- UND LANGFRISTIGE WERTSCHAFUNG

Der Hauptzweck von Integrated Reporting besteht darin, Investoren zu erklären, wie eine Organisation kurz-, mittelfristig und langfristig Werte schafft. Die aktuelle Finanzberichterstattung ist eine Anamnese der vergangenen Periode und besitzt durch die Going-Concern-Prämisse eine Prognosequalität von in der Regel einem Jahr. Die Informationslücke zur langfristigen bzw. nachhaltigen Entwicklung des Unternehmenswerts und zu den zugrunde liegenden Strategien soll Integrated Reporting schließen.

2. NACHHALTIGKEITSKRITERIEN IN ANLAGERICHTLINIEN

Die Geister scheiden sich, inwieweit Aktionäre börsennotierter Unternehmen tatsächlich an Aussagen zur langfristigen Entwicklung des Unternehmens interessiert sind. Den Befürwortern und Anwendern nachhaltiger Investmentstrategien stehen in nahezu gleicher Anzahl die Skeptiker gegenüber, die entsprechende Ansätze nicht in ihrer Kapitalanlage berücksichtigen.⁽¹⁾ Fakt ist, dass Anlagerichtlinien Investoren im zunehmenden Maß dazu zwingen, Nachhaltigkeitskriterien bei der Auswahl der Aktien zu berücksichtigen.



Mag. Christian Engelbrechtsmüller ist Wirtschaftsprüfer, Steuerberater und Partner einer international tätigen Wirtschaftsprüfungs- und Steuerberatungsgesellschaft im Bereich Advisory.

(1) Vgl. *Union Investment*, Nachhaltiges Vermögensmanagement institutioneller Anleger. Ergebnisbericht zur Nachhaltigkeitsstudie 2014, online abrufbar unter http://institutional.union-investment.de/docme/nachhaltige-investments/news/23cbc5fa10afdb6578aef9f745d0b4e5.0.0/Ergebnisbericht_2014_140623.pdf.