

HÅLLBAR
MEDELANVÄNDNING
i stiftelser



SÄÄTIÖIDEN JA RAHASTOJEN NEUVOTTELUKUNTA RY
DELEGATIONEN FÖR STIFTELSE OCH FONDER RF

HÅLLBAR
MEDELANVÄNDNING
i stiftelser



SÄÄTIÖIDEN JA RAHASTOJEN NEUVOTTELUKUNTA RY
DELEGATIONEN FÖR STIFTELSE OCH FONDER RF

· Helsingfors 2012 ·

REDAKTÖRER

Paavo Hohti och Kai Kilpinen

ARBETSGRUPP

Ordf. Tuomo Lähdesmäki, styrelseordförande, Delegationen för stiftelser och fonder rf.

Antti Arjava, överombudsman, Suomen Kulttuurirahasto

Paavo Hohti, verkställande direktör, Delegationen för stiftelser och fonder rf.

Ari Hyytinen, forskningsdirektör, Yrjö Jahnssoin säätiö

Sirpa Juutinen, direktör, PricewaterhouseCoopers Oy

Kai Kilpinen, ombudsman, Delegationen för stiftelser och fonder rf.

Timo Löyttyniemi, verkställande direktör, Statens Pensionsfond

Ralf Sunell, ombudsman, Suomen Kulttuurirahasto

© Säätiöiden ja rahastojen neuvottelukunta ry. – Delegationen för stiftelser och fonder rf., Helsingfors 2012

ISBN 978-952-673-667-9 (häftad)

ISBN 978-952-673-668-6 (pdf)

ÖVERSÄTTNING

Kim Lindström, Cardia Invest Oy Ab

PÄRM OCH LAYOUT

Anne Kaikkonen / www.timangi.fi

TRYCKORT

DMP-Digital Media Partners Oy

INNEHÅLL

TILL LÄSAREN	6
VAD INNEBÄR EN HÅLLBAR MEDELANVÄNDNING I EN STIFTELSE?	7
KONJUNKTURFLUKTUATIONERNA I EKONOMIN OCH MEDELANVÄNDNINGEN	8
POLITIK FÖR MEDELANVÄNDNINGEN	9
Utgångspunkt	9
Tidsdimension	9
Jämlikhet mellan generationerna	10
Bevarandet av stiftelsestödets värde	10
Grundbegreppen politik för medel användning och placeringspolitik	12
Det inbördes förhållandet mellan politiken för medel användningen och placeringspolitiken	14
Bestämmande av nivån för hållbar medel användning	14
PLACERINGSPOLITIK	16
Centrala frågor inom placeringspolitiken	17
STIFTELSEVERKSAMHETENS SAMHÄLLELIGA ANSVAR	18
FRÅGOR TILL STIFTELSEN	19
<i>God förvaltning i stiftelser</i>	20
<i>Delegationen för stiftelser och fonder</i>	20
<i>Litteraturförteckning</i>	20



STIFTELSENS STYRELSE ANSVARAR för stiftelsens verksamhet. Detta innebär framför allt ansvar för att stiftelsens ändamål förverkligas och att stiftelsens tillgångar sköts väl.

Principen för en stiftelses verksamhet är att stiftelsens resurser ska användas så väl som möjligt för förverkligandet av ändamålet. Verksamheten som sträcker sig långt in i framtiden förutsätter att medel användningen inte får leda till att stiftelsens kapital på ett bestående sätt minskar, men inte heller till att bli ett självändamål i avsikt att öka egendomens värde, till exempel genom en alltför försiktig utdelningspolitik. Målet för stiftelsens medel användning är att uppnå denna balans.

Syftet med denna publikation är att uppmantra stiftelsernas styrelser att planera och utvärdera en hållbar medel användning samt att fatta beslut som gäller denna. Texten innehåller inte detaljerade direktiv eller absoluta tal som stöd för hur medlen ska användas. Detta är inte heller möjligt, eftersom stiftelserna är sinsemellan mycket olika i fråga om ändamål, sätt att verka, tillgångar och historia. Målet är att presentera tanke modeller och ge exempel som den enskilda stiftelsen kan utnyttja vid planeringen av den hållbara verksam-

heten. Med medel användning avses i denna publikation stiftelsens hela verksamhet i enlighet med ändamålet, även förvaltningskostnaderna.

Hållbar medel användning i stiftelser har utarbetats för stiftelser som delar ut stipendier och understöd, men principerna som presenteras kan tillämpas av alla stiftelser och fonder.

Grundtanken i rapporten *Hållbar medel användning i stiftelser* är att visa beroendeförhållandet mellan realavkastningen på placeringstillgångarna och användningen av medlen. Centrala teman är stiftelsens kapitalförvaltning och medel användningens inverkan.

Till stöd för planeringen och beslutsfattandet rekommenderas stiftelsens styrelse att utarbeta dokument om principerna för medel användningen och placeringsverksamheten .

Målet för politiken gällande medel användningen är att för stiftelsens räkning definiera en resultat inriktad och effektiv verksamhetsmodell, som även fungerar på lång sikt.

Målet för placeringspolitiken är att skapa en sådan fördelning av stiftelsens tillgångar att förhållandet mellan avkastning och risk är optimalt.

VAD INNEBÄR EN HÅLLBAR MEDELANVÄNDNING I EN STIFTELSE?

1

EN HÅLLBAR MEDELANVÄNDNING är helt avgörande i en stiftelses verksamhet. Frågan har diskuterats i de flesta stiftelser på olika sätt, men har knappast behandlats i skrift i Finland. Litteraturförteckningen i denna rapport innehåller några utländska artiklar och avhandlingar gällande ämnet i fråga.

I USA är det obligatoriskt att disponera fem procent av stiftelseegendomens gängse värde. Även i några europeiska länder finns det nationella bestämmelser om vilket belopp som ska anslås för medelanvändningen under olika tidsintervall. På sikt torde ett obligatoriskt användningstvång på fem procent av medlen leda till

att realvärdet av stiftelsens tillgångar sjunker, om inte stiftelsen får tillräckligt med nya donationer.

Kärnfrågan gällande den hållbara medelanvändningen är därför på vilken nivå medelanvändningen kan bibehållas utan att realvärdet av stiftelsens egendom sjunker på lång sikt. Ett enkelt svar på frågan är att högst ett belopp motsvarande realavkastningen av de placerade tillgångarna kan disponeras. I annat fall minskar den placerade egendomens realvärde och därigenom realvärdet av stiftelsens framtida medelanvändning.

*Inflationen
är det största hotet
mot en stiftelse*

KONJUNKTURFLUKTUATIONERNA I EKONOMIN OCH MEDELANVÄNDNINGEN

AVKASTNINGEN FRÅN STIFTELSENS tillgångar påverkas av de oundvikliga konjunkturfluktuationerna i ekonomin. Om en stiftelses medelanvändning enbart baseras på den årliga avkastningen, följer den i allmänhet konjunkturfluktuationerna. Under de djupaste lågkonjunkturerna kan emellertid behovet av stiftelsens ekonomiska stöd vara större än under en ekonomisk uppgång, då mera resurser står till förfogande i samhället och antalet stödgivare i allmänhet är större. Stiftelsens verksamhet ger mera resultat jämfört med ekonomiskt goda tider, om nivån på utdelningen av stipendier och

understöd även under ekonomiskt svåra tider kan hållas konstant.

Stiftelsernas verksamhet innefattar ofta fortlöpande verksamhetsformer såsom utdelning av stipendier, upprätthållande av institutioner eller produktion av tjänster. Dylika explicita eller implicita åtaganden som sträcker sig in i framtiden påverkar i hög grad stiftelsens behov av kassaflöde och likviditet och att beakta dessa åtaganden är en väsentlig del av en stiftelses politik för medelanvändningen.

*En noggrann styrelse
övervakar stiftelsens tillgångar och
medelanvändning på basen av realvärdena*

UTGÅNGSPUNKT

En stiftelse grundas i allmänhet för obestämd tid så att tiden för förverkligandet av dess ändamål inte är begränsad, det vill säga den verkar ”från nu till evighet”. Stiftelsens styrelse kan använda stiftelsens medel endast för ändamål som fastställts i stadgarna. Verksamheten i stiftelsens styrelse skall utvärderas enligt förverkligandet av stiftelsens ändamål, i synnerhet på lång sikt.

En stiftelse kan också grundas för viss tid. En för viss tid grundad stiftelse använder hela sitt kapital under sin verksamhetstid. Det kan vara ändamålsenligt att en stiftelse har grundats för en viss tid, då behovet av stöd är klart begränsat i tid eller dikteras av omständigheterna. Principerna i denna skrift kan även tillämpas på dessa stiftelser.

- Med effekt (*effectiveness*) avses här den avsedda utveckling som stiftelsens stöd eller verksamhet åstadkommer och de uppnådda resultaten, både de kvantitativa och de kvalitativa.
- Då förverkligade resultat och utveckling jämförs med de resurser som använts för att uppnå dem, talar man om effektivitet (*efficiency*).

TIDSDIMENSION

Eftersom en stiftelse till sin natur är evig, är det viktigt att vara medveten om betydelsen av tidsdimensionen. Stiftelsens styrelse bör planera hur verksamhetens effekt kan maximeras under stiftelsens verksamhetstid. Detta innebär att verksamhetens effekt och effektivitet skall utvärderas såväl för stunden, under den närmaste framtiden som på lång sikt.

Effekten av stiftelsens verksamhet är framför allt ett resultat av allokeringen och tidsperiodiseringen av de resurser som stiftelsen har till sitt förfogande. Därför bör medvetna beslut fattas om detta. Grunderna för planeringen av verksamheten kan då granskas ur åtminstone tre olika synvinklar:

Med tanke på tidsdimensionen är stiftelsens grundläggande fråga hur stiftelsen skall kunna maximera effekten under hela sin verksamhetstid genom att periodisera användningen av medlen på ett tidsmässigt optimalt sätt.

Med tanke på kapitalförvaltning är den grundläggande frågan hur mycket av sina medel som stiftelsen använder årligen för att förverkliga sitt ändamål och hur mycket av medlen som läggs till kapitalet för att utöka den finansiering som framtiden kräver.

Ur stödmottagarnas synvinkel är den grundläggande frågan hur mycket stiftelsen betonar nuvarande dagsaktuella behov jämfört med de framtida behoven, som åtminstone delvis är okända.

JÄMLIKHET MELLAN GENERATIONERNA

Som utgångspunkt för en stiftelses verksamhet gäller i allmänhet jämlikhet mellan generationerna. Detta innebär att kommande generationer inte gynnas i medel användningen på bekostnad av nuvarande generationer, eller vice versa.

Stiftelsen kan emellertid ha fullgoda skäl, linjedragningar eller prioriteringar som motivering till att nuvarande behov anses vara viktigare än framtida behov – eller tvärtom. Därför kan stiftelsen ha goda skäl att på lång sikt generera medel för att genomföra ett större projekt i en avlägsen framtid eller använda sina medel inom den närmaste framtiden.

Medel användning med betoning på dagens behov kan försvaras bland annat med följande synpunkter:

- Stiftelsens ändamål kan bättre förverkligas nu än i framtiden, till exempel genom att problem och orsakerna till dessa åtgärdas i tid
- Välgrundade förväntningar om framtida donationer eller andra särskilda intäkter
- Skapande av en verksamhetsform i enlighet med önskemålet hos stiftelsens grundare, medan grundaren ännu lever
- Svar på kritik mot stiftelser med anledning av påstådd otillräcklig utdelning av stipendier

Medel användning med betoning på framtida behov kan försvaras bland annat med följande synpunkter:

- Ändamålet som stiftelsen stöder kommer i framtiden att kräva mera medel
- Eventuellt uppstår det i framtiden nya, ännu oidentifierade finansieringsbehov
- I dagens läge ger medel användningen inte tillräckligt resultat eller ett eventuellt överutbud råder inom stiftelsens verksamhetsområde

I diagrammen 1 och 2 samt i Tabell 1 beskrivs stiftelsernas och pensionsförsäkrarnas avkastning från placeringar under olika perioder. Det finns både likheter och olikheter i stiftelsernas och pensionsförsäkrarnas placeringsverksamhet. Båda är institutionella placerare med en lång placeringshorisont och med en god realavkastning som målsättning.

BEVARANDET AV STIFTELSESTÖDETS VÄRDE

Beroende på hur stiftelsens ändamål förverkligas skall antingen endast levnadskostnadsutvecklingen beaktas i en hållbar medel användning eller också förtjänstnivåns utveckling.

Det är speciellt viktigt att beakta förtjänstnivåns utveckling för stipendiestiftelser som bör sträva till att erbjuda de stipendieforskare som de finansierar en tillfredsställande och branschmässigt konkurrenskraftig förtjänstnivå.

Långsiktig hållbar medel användning kan fastställas genom att justera den genomsnittliga realavkastningen med levnadskostnadernas utveckling eller förtjänstnivåns utveckling. Härvidlag utgörs den del av avkastningen, som i genomsnitt kan disponeras, av stiftelseplaceringarnas genomsnittliga nominella avkastning i procent minskad med den genomsnittliga procentuella konsumentpris inflationen eller förtjänstnivåutvecklingen.

- *Levnadskostnadsindex* beskriver utvecklingen av hushållens levnadskostnader. Med hjälp av detta index kan man följa den allmänna utvecklingen av konsumentpriserna eller prisinflationen.
- *Förtjänstnivåindexet* beskriver den nominella utvecklingen av löntagarnas inkomster för regelbunden arbetstid. Ur stiftelsernas synvinkel beskriver detta index den allmänna löneinflationen. Det är ett relevant jämförelseobjekt då man vill utvärdera till exempel utvecklingen av stipendietagarnas förtjänstnivå.

Pensionsförsäkrarna har ofta en tydlig koppling till ansvarsskulden och därför försöker de i sin placeringsverksamhet undvika stora förluster.

Stiftelsernas placeringspolitik kan variera beroende på stiftelsernas ändamål och målsättningar. I många stiftelser kan aktieplaceringarnas andel av placeringsportföljen vara högre än hos pensionsförsäkrarna. Detta avspeglas i en god avkastning under vissa år samt i placeringsavkastningens högre volatilitet.

Diagram 1 Förtjänstnivåns nominella tillväxt, levnadskostnadernas förändring och nominell placeringsavkastning (%) åren 2002–2011.

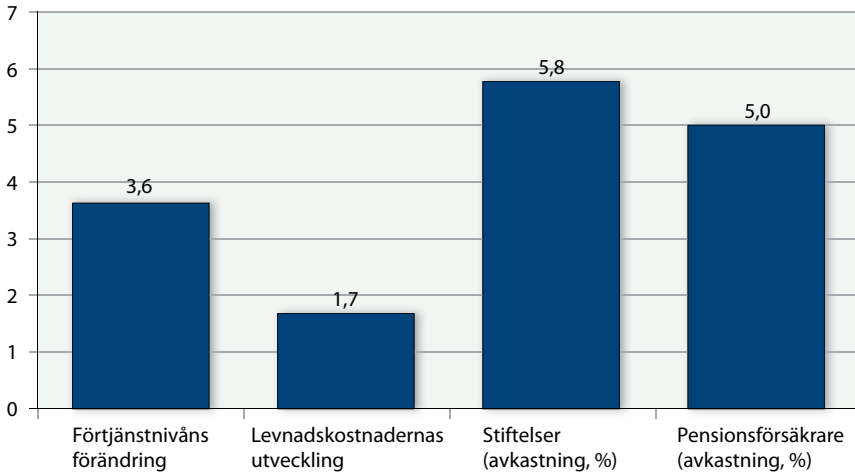
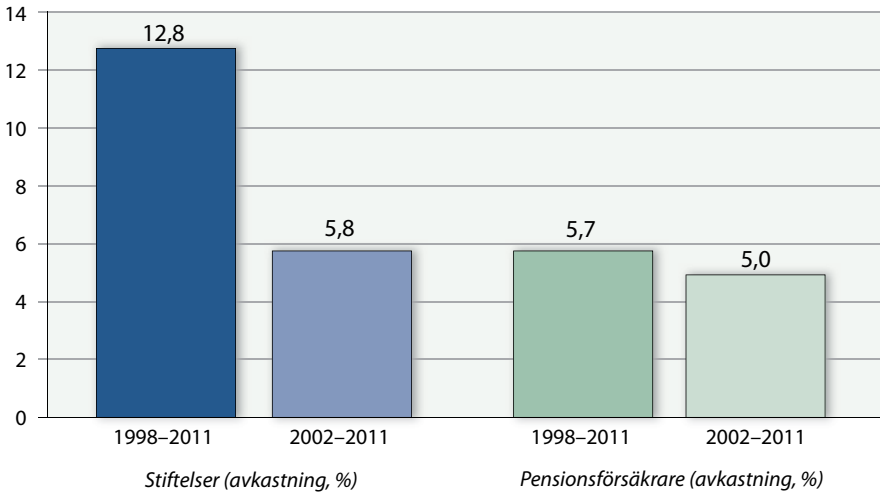


Diagram 2 Stiftelsernas och pensionsförsäkrarnas nominella avkastning på placeringar (%)



Tabell 1 Förtjänstnivå, levnadskostnader och nominell avkastning från placeringar

PERIOD	FÖRTJÄNSTNIVÅNS NOMINELLA UTVECKLING	UTVECKLINGEN AV LEVNADSKOSTNADSINDEX	AVKASTNING (nominell)	
			Stiftelser	Pensionsförsäkrare
1998–2011 (14 v.)	3,7 %	1,8 %	12,8 %	5,7 %
2002–2011 (10 v.)	3,6 %	1,7 %	5,8 %	5,0 %
2007–2011 (5 v.)	3,6 %	2,3 %	1,6 %	2,5 %
2008–2011 (4 v.)	3,7 %	2,2 %	0,2 %	1,8 %
2009–2011 (3 v.)	3,1 %	1,6 %	10,3 %	7,9 %

Statistikcentralen (Förtjänstnivå- och levnadskostnadsindex) och Arbetspensionsförsäkrarna (Arbetspensionsförsäkrarnas avkastning på placeringar, privata och offentliga branscher). Stiftelsernas uppgifter har räknats ut på basen av några finländska stiftelsers årliga nominella avkastning. Talen är ovägd medeltal.

GRUNDBEGREPPEN POLITIK FÖR MEDELANVÄNDNING OCH PLACERINGSPOLITIK.

Stiftelsens politik för medelanvändningen ligger som grund för hur stiftelsens tillgångar disponeras och placeringspolitiken ligger som grund för hur stiftelsens tillgångar förvaltas. Stiftelsens disponibla medel är beroende av tillgångarnas reella nettoavkastning.

Utgångspunkt för beslutsfattandet gällande politiken för medelanvändningen är de erhållna intäkterna från placeringsverksamheten och det reella eller gängse värdet på tillgångarna som en följd av avkastningen. Även i detta fall är det emellertid skäl att beakta de framtida alternativa utvecklingstrenderna och förändrade avkastningsförväntningar.

I placeringspolitiken är utgångspunkten för beslutsfattandet i första hand en välgrundad framtidsvision, men givetvis bör även den tidigare utvecklingen beaktas.

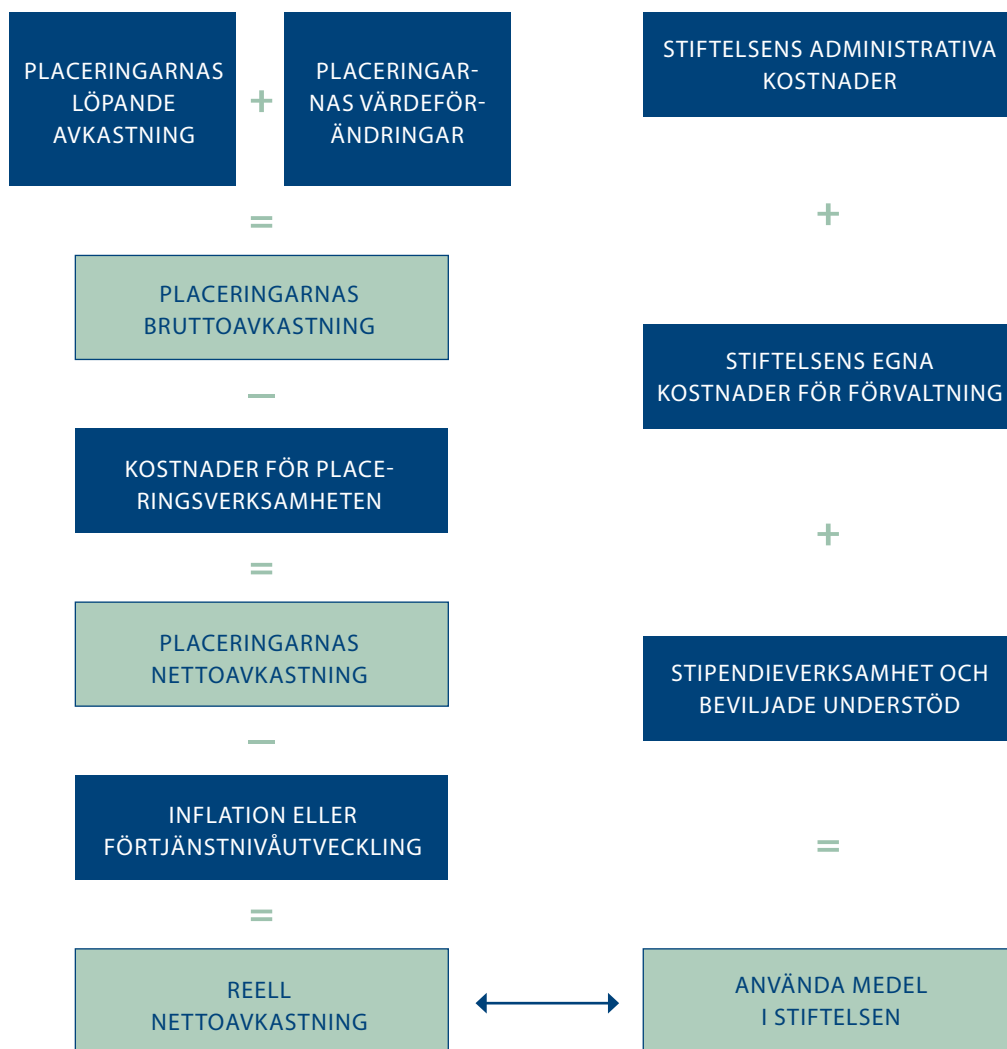
Eftersom uttryckligen den förverkligade avkastningen och tillgångarnas totalvärde utgör stöttepelarna för stiftelsens verksamhet, är det ändamålsenligt att bedöma tillgångarna enligt gängse värden och inte till exempel endast enligt historiska anskaffningsvärden.

Stiftelsens politik för medelanvändningen skapar även minimikrav för stiftelsens placeringspolitik. Härav följer bland annat behovet av likviditet för den planerade utdelningen av stipendier och den övriga verksamheten och ett kassaflöde som detta kräver. Placeringspolitiken och politiken för medelanvändningen är sålunda i ständig växelverkan med varandra.

Utvärderingen av politiken för medelanvändning och placeringspolitiken kan belysas med följande förklarade principdiagram (diagram 3). Ur diagrammet framgår, att stipendierna och andra understöd som stiftelsen delar ut samt de av stiftelsens egna kostnader som är direkt inriktade på förverkligandet av ändamålet inverkar på verksamhetens effekt i stiftelsen. Stiftelsens förvaltningskostnader inverkar för sin del på effektiviteten i stiftelsens verksamhet och kostnaderna för placeringsverksamheten på nettoavkastningen av stiftelsens placeringar. Det är skäl för stiftelsen att följa med alla dessa faktorer. Förhållandet mellan beloppet på de stipendier som stiftelsen utdelar och den egna verksamheten kan fungera som en mätare av effektiviteten i stiftelsens verksamhet.

- Tillgångarna värderas i stiftelsens bokföring i allmänhet till bokföringsvärden. Dessa kan avsevärt avvika från det gängse värdet, eftersom placeringarna kan vara mycket gamla.
- Bokföringen beskriver stiftelsens historiska placeringsverksamhet och beslut som fattats i det förflutna. På grund härav ger de historiska anskaffningsvärdena i allmänhet inte någon korrekt bild av stiftelsens dagsaktuella situation.
- Dags- eller realvärdena beskriver däremot även resultatet av stiftelsens kapitalförvaltning, dvs. följderna av tidigare gjorda beslut i dag. De beskriver det aktuella läget för stiftelsens placeringar.

UTVÄRDERING AV STIFTELSENS HÅLLBARA MEDELANVÄNDNING



DIAGRAMMETS ÄNDAMÅL ÄR ATT HJÄLPA STIFTELSEER ATT UTVÄRDERA SIN EGEN HÅLLBARA MEDELANVÄNDNING OCH ELEMENTEN I DENSAMMA

- En utvärdering av den hållbara medelansvändningen skall alltid kopplas ihop med stiftelsens ändamål.
- I utvärderingen av den hållbara medelansvändningen skall historien från en tillräckligt lång tid tillbaka samt framtidsförväntningarna beaktas.
- Utvärderingen av den hållbara medelansvändningen skall göras årligen eller i övrigt tillräckligt ofta.
- Utvärderingen av den hållbara medelansvändningen kan göras i procent av tillgångarnas gängse värde eller i euro.

DET INBÖRDES FÖRHÅLLET MELLAN POLITIKEN FÖR MEDELANVÄNDNINGEN OCH PLACERINGSPOLITIKEN

Stiftelsen kan granska växelverkan mellan placeringspolitiken och politiken för medelansvändningen antingen utgående från politiken för medelansvändningen eller från placeringspolitiken.

1. Placeringspolitik som grundar sig på en fastställd medelansvändning

Stiftelsens plan för medelansvändningen kan vara antingen delvis eller helt fastslagen, eller på annat sätt på förhand bestämd, ifall stiftelsen har långvariga åtaganden eller löpande verksamhetsformer.

Av detta följer att det kassaflöde som stiftelsens verksamhetsformer kräver styr utformandet av placeringspolitiken. I placeringspolitiken bör därför beaktas flera faktorer som ansluter sig till kassaflödet, såsom placeringarnas tidsperspektiv, risknivå och likviditetsbehov. Kontinuiteten i verksamhetsformerna förutsätter att stiftelsen särskilt bör beakta jämlikheten mellan generationerna. Stiftelsen bör regelbundet följa med den reella nettoavkastningen från placeringsverksamheten och jämföra den med medelansvändningen, och i det sammanhanget ge akt på om stiftelsen tär på sina disponibla medel eller om den genererar ett alltför stort överskott.

2. Medelansvändning som grundar sig på placeringsintäkter

Om stiftelsens åtaganden eller verksamhetsformer inte begränsar användningen av medel, kan stiftelsen lättare välja tidpunkter för sina understöd, det vill säga enligt eget förgottfinnande göra olika tidsmässiga fokuseringar i fråga om medelansvändningen. I denna situation kan stiftelsen planera medelansvändningen utgående från placeringarnas avkastning och stiftelsens placeringspolitik kan utformas utan begränsningar från kassaflödet, varigenom det blir möjligt att eftersträva den bästa möjliga avkastningen på lång sikt. Även i detta fall måste stiftelsen regelbundet följa med den reella nettoavkastningen och kassaflödet samt försäkra sig om att stiftelsen använder tillräckligt med medel för förverkligandet av sitt ändamål.

BESTÄMMANDE AV NIVÅN FÖR HÅLLBAR MEDELANSVÄNDNING

Vid sidan av placeringspolitiken är politiken för medelansvändningen ett centralt dokument vid utformandet av stiftelsens verksamhet. I dokumentet bestäms hur stor del av totalavkastningen som skall användas för utdelning av stipendier och för egen verksamhet och hur stor del som skall omplaceras. Om stiftelsen beslutar att betona nuvarande eller kommande behov, beskrivs dessa fokuseringar i politiken för medelansvändningen.

Politiken för medelansvändningen måste definieras noggrant och måste också regelbundet följas upp för att stiftelsen ska kunna förverkliga sitt ändamål på bästa möjliga sätt under hela sin verksamhetstid.

Exempel på modeller för användning av medel:

1. Modell som grundar sig på erfarenheter

Medelansvändningen besluts årligen på basen av historisk erfarenhet eller så mycket som upprätthållandet av den fortlöpande verksamheten kräver.

Medelansvändningen grundar sig på den historiska erfarenhet som stiftelsens styrelse och funktionärer har gällande lämplig mängd för medlen och deras allokering.

Denna modell kan obemärkt leda till en antingen för stor eller för liten användning av medel på lång sikt. Båda ytterligheterna leder till resultat som inte förverkligar stiftelsens ändamål på ett tillfredsställande sätt.

2. Årsmodell med löpande avkastning

Den bokföringsmässiga löpande avkastningen uträknas årligen, varvid högst detta belopp eller en del därav disponeras.

I denna modell inverkar allokeringen av placeringarna kraftigt på avkastningen, eftersom den totala inverkan från placeringar underkastade värdestegring i allmänhet inte syns i den löpande avkastningen.

Det är lätt att räkna ut hur mycket medel som används i denna modell, eftersom det baserar sig på bokförda inkomster, och metoden är lätt att använda, om den årliga avkastningen är stabil.

Om en betydande del av placeringarna är gjorda i i placeringsobjekt, vilkas värde stiger, finns risk för att medelansvändningen blir alltför försiktig.

3. Modell med långt tidsperspektiv

Den genomsnittliga realavkastningen under en lång tidsperiod (till exempel tio år) räknas ut på basen av gängse värden och högst detta belopp eller en del därav används varje år.

Denna modell garanterar en stabil, mycket förutsägbar medelanvändning som dämpar fluktuationerna.

Modellen kräver uppgifter från flera år och det kan vara svårt att uppskatta gängse värde på tillgångarna, särskilt i fråga om fastigheter.

Modellen reagerar relativt långsamt på förändringar, varför medelanvändningen kan bli betydligt högre eller lägre än den långsiktiga reella avkastningen.

4. Modell baserad på framtida förväntningar om avkastning

Den förväntade realavkastningen på placeringsverksamheten uppskattas och högst detta belopp eller en del därav används.

Den avgörande frågan gällande denna modell är om man kan räkna med högre eller lägre avkastning än den realavkastning som konstaterats under tidigare år.

Om förväntningarna i fråga om avkastning är riktiga, leder modellen på sikt till en medelanvändning motsvarande avkastningen, men det är naturligtvis svårt att göra framtidsprognoser.

5. Kombinationsmodell

I medelanvändningen kan givetvis beaktas både de goda och de dåliga egenskaperna i alla ovannämnda modeller.

Besluten om medelanvändning bör dock alltid fattas utgående från en realavkastning uträknad på gängse värden.

Det är viktigt att beakta den realavkastning som förverkligats på lång sikt och de framtida avkastningsförväntningarna. En medelanvändning som baseras på förverkligad avkastning kan också anpassas till att beakta förväntningar gällande framtiden.

Stiftelsen bör kontinuerligt se till att den inte oplanerat använder en alltför stor del, men inte heller en alltför liten del av realavkastningen.

Det är svårt att bedriva en sådan politik för medelanvändningen och placeringarna som i samband med de oundvikliga ekonomiska konjunkturfuktuationerna skulle fungera på bästa möjliga sätt. Stiftelserna har dock orsak att fundera på hur konjunkturfuktuationerna inverkar på periodiseringen av medelanvändningen under ett längre tidsperspektiv. Målsättningen bör vara att finna ett lämpligt sätt att utjämna placeringsverksamhetens årliga fluktuationer inom medelanvändningen. Då kan stiftelsens verksamhetsformer fortsätta ostörda och förutsägbara, och stiftelsen kan maximera sin insats. Särskilt under ekonomiskt svåra tider är stiftelsernas stipendier och övriga understöd uppskattade och deras inverkan allra störst.

Praktiska exempel på stiftelsers politik för medelanvändningen:

EXEMPEL 1

Stiftelsen The Yale Endowment vid Yale University är en av världens största stiftelser. Enligt stiftelsens politik för medelanvändning skall fyra femtedelar av varje års medelanvändning baseras på föregående års motsvarande slutgiltiga siffror och en femtedel på egendomens realvärde.

Den andel som baseras på föregående års slutgiltiga siffror garanterar kontinuiteten i verksamheten och utjämnar fluktuationer i placeringsverksamheten. Den andel som baseras på egendomens realvärde finjusterar medelanvändningen uppåt eller nedåt, i syfte att motsvara egendomens realavkastning.

EXEMPEL 2.

En finländsk stipendiestiftelse har satt som målsättning för medelanvändningen att utdela som stipendier hälften av den genomsnittliga årliga realavkastningen. Uträkningen baseras på de placerade tillgångarnas gängse värde under de föregående tio åren. Ett medeltal, som uträknats för en lång tidsperiod, utjämnar placeringsverksamhetens fluktuationer i fråga om avkastningen.

I samband med följande års budgetbehandling kan stiftelsen försäkra sig om ett kassaflöde som möjliggör den planerade medelanvändningen utan oförutsedda realiseringsbehov bland placeringarna.

STIFTELSENS STYRELSE SVARAR för att tillgångarna är placerade på ett säkert och inkomstbringande sätt. Detta gäller placeringsstillgångarna, däremot inte direkt anläggningstillgångar nödvändiga inom den egentliga verksamheten. I placeringsverksamheten bör försiktighet iakttas och skuldfinansiering undvikas, eftersom det inte är förenligt med en stiftelses natur att ta stora ekonomiska risker. Likviditeten på kort sikt och finansieringsbehoven på lång sikt bör beaktas, då beslut om placeringar fattas.

Styrelsen fastställer principerna för placeringsverksamheten och övervakar att de följs. I stiftelsens placeringspolitik definieras placeringspolitikens mål, risker, uppföljning och rapportering, allokeringen av place-

ringarna och rörelseutrymmet inom allokeringen samt de tillåtna förmögenhetslagen. Dessutom kan etiska och övriga principer bakom en ansvarsfull placeringsverksamhet definieras. Styrelsen beslutar om vilka fullmakter gällande stiftelsens placeringsverksamhet som skall ges till organ, funktionärer och utomstående kapitalförvaltare.

Många stiftelser har i sina stadgar direktiv om placeringspolitiken gällande till exempel fondering av försäljningsvinster eller löpande intäkter. Dessa bestämmelser kan försvåra användningen av många nuvarande placeringsinstrument och till och med förhindra en ändamålsenlig placeringspolitik. I sådana fall bör stiftelsens styrelse eftersträva en ändring av dessa stadgedirektiv.

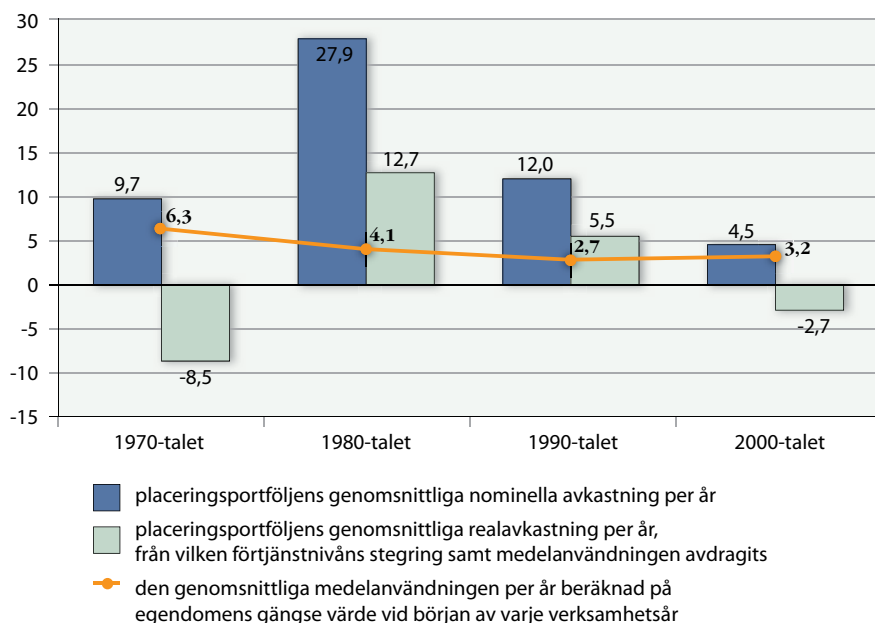


Diagram 4 Kapitalets avkastning i en finländsk stiftelse och stiftelsens medelanvändning per årtionde

Diagrammet visar att under två årtionden av fyra har mera medel använts än vad portföljen har avkastat i reella termer. Under två årtionden har avkastningen varit högre, varvid en buffert för sämre tider har kunnat byggas upp.

CENTRALA FRÅGOR INOM PLACERINGSPOLITIKEN

Då placeringspolitiken utarbetas är det skäl för stiftelsen att tänka på åtminstone följande frågor:

- Vilket är tidshorizonten för stiftelsens placeringsverksamhet?
- Hurudan avkastning eftersträvar stiftelsen och vilken risk är den redo att acceptera?
- Med vilka uppfattningar om placeringar eftersträvar stiftelsen att uppnå den som långsiktigt mål avsedda avkastningen med ett acceptabelt förhållande mellan avkastning och risk?
- Hur stora är de kassaflöden och den likviditet som stiftelsens verksamhet normalt kräver och hur väl kan de förutses?
- Vilka begränsningar vill man införa i placeringsverksamheten?
- Hur aktivt eller passivt förvaltar stiftelsen sina placeringar?
- I vilken utsträckning förvaltar stiftelsen sina tillgångar själv och hur mycket och vilka externa tjänster använder den för sin kapitalförvaltning?
- Vilken är stiftelsens eftersträvade allokering, det vill säga i vilka proportioner placerar stiftelsen sin egendom i olika slags tillgångar såsom aktier, räntebärande placeringar och fastigheter?
- Hurudana placeringsinstrument utnyttjar stiftelsen: till exempel direkta placeringar i offentligt noterade eller onoterade bolags aktier och masskuldebrev, statslån, skraddarsydda placeringsprodukter eller olika fonder?
- Hur ofta omstrukturerar stiftelsen sin placeringsportfölj så att den bättre motsvarar den eftersträvade allokeringen?
- På vilket sätt och hur ofta granskar stiftelsen förverkligandet av sin placeringspolitik och placeringsverksamhetens resultat?
- Hur ansvarsfull är placeringsverksamheten, anlitas till exempel endast kapitalförvaltare som förbundit sig att följa FN:s principer för ansvarsfull placeringsverksamhet (*UN Principles of Responsible Investment*)?

*Det viktigaste
vid förverkligandet
av stiftelsens ändamål
är att uppnå
en så stor effekt som möjligt,
inte att öka egendomens värde*

En tillräckligt riskdiversifierad placeringsportfölj innehåller i allmänhet både placeringar som erbjuder värdestegring, till exempel aktier och fastigheter, och placeringar som erbjuder ett stabilt kassaflöde, till exempel ränteinstrument och fastigheter.

Speciellt på lång sikt bör det i stiftelsens portfölj finnas tillräckligt med placeringar som erbjuder värdestegring, eftersom egendomens realvärde endast sålunda kan tryggas och stiga. Utan placeringar som erbjuder värdestegring är det nästan omöjligt för stiftelsen att överträffa inflationen, varvid förverkligandet av stiftelsens ändamål på lång sikt äventyras.

Nackdelen med placeringar som erbjuder värdestegring är att de medför betydligt mera risk än placeringar med ett stabilt kassaflöde och speciellt på kort sikt kan deras värdeförändringar vara ytterst stora. De medför nödvändigtvis inte heller det kassaflöde som stiftelsens verksamhet kräver.

Ett tillräckligt kassaflöde och en tillräcklig likviditetsbuffert är en förutsättning för att stiftelsen ska kunna verka störningsfritt. Med hjälp av dessa kan stiftelsen även snabbt ta vara på möjligheter som erbjuds såväl i placeringsverksamheten som i sin medelanvändning, samt undvika oplanerade realiseringar av placeringstillgångar. Men placeringar i lågriskinstrument med endast kassaflöde leder oundvikligen på lång sikt till en nedgång i realvärdet på stiftelsens egendom.

STIFTELSEVERKSAMHETENS SAMHÄLLELIGA ANSVAR

STIFTELSEN KAN ANSES vara en av stiftaren gjord utfästelse om att stiftelsen använder sina medel till att förverkliga det ändamål och de målsättningar som stiftaren fastslagit. Denna utfästelse förpliktigar stiftelsens förtroendepersoner och funktionärer att agera i samstämmighet med den. Samtidigt berättigar denna utfästelse externa aktörer att förutsätta att stiftelsen kommer att agera på detta sätt. Till stiftelsen som en offentlig utfästelse är därför parter som grundarna, övriga donatorer, mottagare av understöd och samhället i vid bemärkelse knutna. Dessa relationer till olika intressegrupper bygger å sin sida upp stiftelsens sociala kapital.

Stiftelserna verkar i samhället och de måste liksom

andra organisationer vara medvetna om sin ställning som del av samhällsstrukturen och -verksamheten. Med detta avses bland annat en medvetenhet om den ekonomiska, sociala, kulturella och miljömässiga inverkan som stiftelsens verksamhet ger upphov till. Lagstiftningen uppställer regler för verksamheten, men att ta sitt samhällliga ansvar förutsätter en verksamhet utöver den av reglerna fastställda miniminivån.

Principerna för det samhällliga ansvaret är vägledande även i stiftelsens kommunikation. Stiftelsen bör berätta om sin verksamhet transparent och öppet, och även vara förberedd på att kommunicera med omvärlden i olika krissituationer.

*Placeringar med minsta risk
på kort sikt överträffar
inte inflationen på lång sikt.
Ju högre avkastning stiftelsen eftersträvar,
desto högre risk och volatilitet
måste den godkänna.
Att ta stora risker garanterar
dock inte högre avkastning.*

NEDAN STÄLLS NÅGRA FRÅGOR som stöd för utarbetandet av en stiftelses politik för medelanvändning och placeringspolitik.

- Har er stiftelse en klar uppfattning om sitt ändamål och sina stödmottagare? Hur påverkar detta er uppfattning om vad som kan åstadkommas med stiftelsens medel och inom vilken tidsrymd? Vilka andra aktörer är aktiva inom stiftelsens verksamhetsområde?
- Överväger ni i samband med placeringsbeslut vad som bör åstadkommas med placeringen? Vad händer om förväntningarna visar sig vara orealistiska? Eller om de uppfylls?
- Har ni analyserat vilken inverkan er placeringspolitik och er förmåga att tåla risk har på förverkligandet av er stiftelses ändamål nu och i framtiden. Hur motsvarar er placeringspolitik stiftelsens behov av kassaflöde och vilka följder har placeringspolitiken för periodiseringen av stiftelsens medelanvändning?
- Är er avsikt att förkovra, bevara eller använda slut er stiftelses tillgångar (med beaktande av inflationen) – och när och till vilken nivå? Hur motiverar ni era beslut och hur mäter ni uppnådda resultat?
- Har ni gjort upp en plan för medelanvändningen och en placeringsplan. Följer ni regelbundet upp hur planerna förverkligas på basen av realvärdena? Granskar ni er stiftelses kostnadsstruktur och ändamålsenligheten i densamma, samt hur kostnadsstrukturen förändras med tiden?
- Har ni fattat beslut om periodisering av er stiftelses understöd med att beakta jämlikheten mellan generationerna?
- En del av frågorna baseras till tillämpliga delar på Richard Jenkins' rapport *The Governance and Financial Management of Endowed Charitable Foundations* (ACF 2012).

DELEGATIONEN FÖR STIFTELSE och fonder rf. har år 2010 för stiftelser utarbetat guiden *God förvaltning i stiftelser* i självregleringssyfte. Avsikten med guiden är att bistå och vägleda personer som arbetar inom stiftelserna, medlemmar i stiftelsernas styrelser och delegationer, stiftelsernas ombudsmän, funktionärer och dem som planerar att grunda en stiftelse.

Målsättningen för guiden *God förvaltning i stiftelser* är att väcka debatt om god förvaltningsssed samt uppmuntra stiftelsernas styrelser att utarbeta och upprätthålla egna direktiv i enlighet med den goda förvaltningsssed som gäller inom branschen.

Hållbar användning av en stiftelses medel har uppgjorts i enlighet med principerna i guiden *God förvaltning i stiftelser*. God förvaltning i stiftelser finns på Stiftelsestjänstens hemsida.

DE NÄSTAN 140 stiftelser och föreningar som är representerade i Delegationen stödde finländsk vetenskap, konst och kultur genom att använda 300 miljoner euro år 2011 för ändamål i enlighet med sina stadgar.

Delegationen för stiftelser och fonder rf:s primära uppgift är att bevaka sina medlemmars intressen. Dessutom erbjuder Delegationen sina medlemmar en möjlighet att utbyta information och åsikter i gemensamma ärenden. Delegationen representerar stiftelser, som delar ut stipendier och understöd, i kontakterna till myndigheter och ser till sin medlemskårs intressen bland annat genom att ge utlåtanden om lagstiftningsprojekt avseende stiftelseinstitutionen och andra utdelare av stipendier.

Delegationen ger råd i ärenden som gäller stiftelser och upprätthåller i självregleringssyfte direktivet *God förvaltning i stiftelser*. Delegationen publicerar också andra instruktioner, skrifter och undersökningar som hänför sig till branschen. Dessutom arrangerar delegationen för sina medlemmar seminarier i vilka aktuella frågor behandlas, utbildningstillfällen och i enlighet med medlemmarnas behov även andra tillställningar.

Delegationen upprätthåller Stiftelsestjänstens hemsida (www.saatiopalvelu.fi) som ger information om stipendier och stiftelserna. Stipendieansökarna och -mottagarna kan via sidorna söka lämpliga finansieringsmöjligheter och få övrig information. Delegationen delar inte själv ut några stipendier.

LITTERATURFÖRTECKNING

- Cambridge Associates, Inc.: *Sustainable Payout for Foundations*. April 2000 Study Commissioned by the Council of Michigan Foundations 2000.
- Cambridge Associates, Inc.: *Sustainable Payout for Foundations*. 2004 Update of April 2000 Study Commissioned by the Council of Michigan Foundations 2004.
- Deep, Akash & Frumkin, Peter : *The Foundation Payout Puzzle*. Working Paper No. 9, The Kennedy School of Government, Harvard University 2001.
- Frumkin, Peter: *The Essence of Strategic Giving – A Practical Guide for Donors and Fundraisers*. The University of Chicago Press 2010.
- Hannula, Antti & Kilpinen, Kai & Lakari, Torsti: *Säätiö*. WSOYPro 2011.
- Hohti, Paavo & Kilpinen, Kai (toim.): *Säätiön hyvä hallinto*. Säätiöiden ja rahastojen neuvottelukunta ry. 2010.
- Jenkins, Richard: *The Governance and Financial Management of Endowed Charitable Foundations*. Association of Charitable Foundations 2012.
- Tayart De Borms, Luc: *Foundations: Creating Impact in a Globalised World*. John Wiley & Sons 2005.