

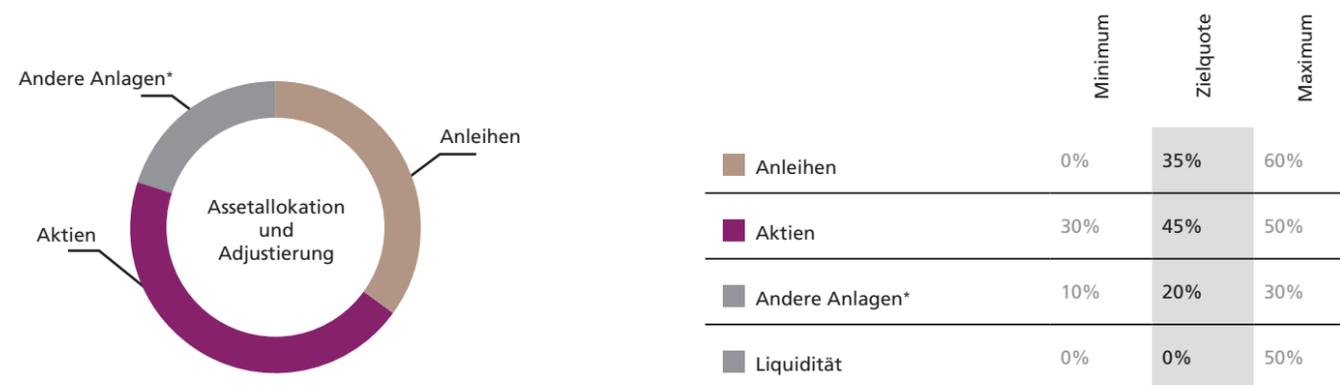
Stiftungsvermögen im Wandel der Zeit – Wie können Stiftungen zeitgemäß investieren?

von Hans-Dieter Meisberger und Chris Fojuth, DZ Privatbank

Vor 20 Jahren war die Welt der Vermögensbewirtschaftung für Stiftungsorgane noch einfach und unkompliziert. Tagesgeldkonten verzinsten sich mit fast zwei Prozent Zinsen, und viele Stiftungsorgane wählten in der Kapitalanlage primär eine Struktur aus Einlagen und gut besicherten Anleihen. Stiftungen, die sich mit Investments an den Kapitalmärkten auseinandersetzten, genossen fast Exotenstatus. Aktien waren in den Stiftungsportfolien eher vereinzelt und in homöopathischen Dosen zu finden.

Ein zugebenermaßen provokanter, aber auch erschreckender Blick zurück in die Zeit. Die Parameter haben sich mit Blick auf die aktuellen Rahmenbedingungen für Stiftungen und deren verantwortlichen Organe seitdem elementar verändert. Die Niedrigzinsphase stellt viele Stiftungen vor großen Herausforderungen. So ist es für viele Verantwortliche sehr ambitioniert, Renditen auf das Stiftungsvermögen oberhalb der prognostizierten Jahresinflationsrate zu erzielen. In einer Zeit, in der Bankeinlagen nahezu keine Verzinsung bringen und die fünfjährige Bundesanleihe eine negative Rendite erwirtschaftet, fragen sich viele Stiftungsverantwortliche, wie sie in der heutigen Zeit den Grundsatz des Kapitalerhalts und die Erwirtschaftung auskömmlicher Mittel zur Verfolgung des Stiftungszweckes unter einen Hut bringen können. Durch die jüngst angestiegene Inflationsrate sehen sich viele Stiftungen mit einem realen Verzehr des Stiftungsvermögens konfrontiert. Und als wären der schlechten Nachrichten nicht genug, wird das unverzinsten Tagesgeldkonto inzwischen bei allen Banken noch mit Verwarentgelten belegt.

Beispielhafte Anlagestrategie von Stiftungen



* Andere Anlagen sind zum Beispiel Immobilien, Edelmetalle und Wandelanleihen

Wie haben Stiftungen auf die veränderten Rahmenbedingungen reagiert?

Stiftungsorgane haben in den vergangenen Jahren oftmals den Anteil von Einlagen und Festverzinslichen Anlagen reduziert und Positionen im Bereich Aktien und Immobilien deutlich angehoben. Viele Stiftungsexperten unterstützen diese Vorgehensweise im Umfeld des Niedrigzinses: Sie betonen, die oberste Pflicht eines jeden Stiftungsorgans sei die nachhaltige Erfüllung der Stiftungszwecke. Das gesetzliche Gebot der Vermögenserhaltung gelte es natürlich ebenfalls zu beachten. Allerdings gebe es hierfür keinen verbindlichen Zeitraum. So seien Schwankungen verkraftbar, insbesondere im Hinblick auf den ewigen Anlagerhorizont einer Stiftung.

Die Stiftungsaufsichtsbehörden gehen diesen Weg mit und haben den Spielraum in der Vermögensanlage in den vergangenen Jahren zum Teil erheblich erhöht. Diversifizierte Portfolios mit Aktienquoten bis zu 50 Prozent entwickeln sich mehr und mehr zum neuen Standard für das Stiftungsvermögen. Besonders interessant und passend: Es sind im Rahmen dieser Entwicklung kaum Beanstandungen der Behörden bezüglich der Vermögensanlage von Stiftungen aufgrund von Vermögensschwankungen bekannt – obwohl es im Jahr 2018 durchaus zu Verwerfungen am Kapitalmarkt kam. Im Gegenteil: Die zuständigen Aufsichtsbehörden haben in den vergangenen 24 Monaten Stiftungsorgane schriftlich ermahnt, wenn das Stiftungskapital zinslos auf Girokonten lag.

Welche Empfehlungen geben die Aufsichtsbehörden?

Der Rat der Behörden ist eindeutig: Stiftungsorgane sollen eine Anlagestrategie entwickeln, auf deren Basis das Stiftungsvermögen langfristig ertragreich angelegt wird. Konkrete Vorgaben machen die Behörden zwar nicht, jedoch ist es gängige Praxis, Renditeanlagen dem Stiftungsvermögen beizumischen, um auskömmliche Mittel für die jeweiligen Stiftungszwecke zu generieren.

Rechtsreform gibt den Stiftungsorganen ab 2023 mehr Haftungssicherheit

Oftmals scheiterte die Ausweitung von Aktienquoten in der Vergangenheit auch an den potentiellen Haftungsrisiken für die jeweiligen Stiftungsorgane. Hier gibt die Stiftungsrechtsreform zukünftig nun Rechtssicherheit. Mit Einführung des neuen Stiftungsrecht im Bürgerlichen Gesetzbuch zum 1. Juli 2023 gilt die sogenannte „Business Judgement Rule“ bundesweit. Stiftungsorgane genießen damit zukünftig einen haftungsfreien Ermessensspielraum – die Entscheidungen sollten sauber dokumentiert und auf Grundlage ausreichender Informationen und zum Wohle der Stiftung gefällt werden.

Die geeignetste Form der Dokumentation ist zweifellos eine schriftliche, niedergelegte Anlagerichtlinien. Denn mit diesem Mittel erstellen die Verantwortlichen belastbare Leitplanken in der Kapitalanlage und definieren die Anlageziele für das Stiftungsvermögen. Der Bundesverband Deutscher Stiftungen hat in seiner letzten Umfrage festgestellt, dass 30 Prozent der Stiftungen weiterhin keine Anlagerichtlinien haben. Vor dem Hintergrund der Änderungen des Stiftungsrechtes sollte dieses einfache und sehr wirkungsvolle Instrument aber in jedem Fall genutzt werden. Die Gegner eines solches Instrumentes führen oftmals eine eingeschränkte Flexibilität an. In einem professionellen Gewand wird die Flexibilität jedoch nicht eingeschränkt. Insbesondere, da Organe bei Veränderungen am Kapitalmarkt die Richtlinie jederzeit eigenständig ändern können. Es empfiehlt sich daher die Anlagerichtlinien gemeinsam mit den Experten zu erstellen und nach Verabschiedung durch die Gremien die zuständige Aufsicht zu informieren.

In den Gesprächen mit Stiftungsvorständen und bei der Definition von Anlagerichtlinien spielen zudem Gesichtspunkte der Nachhaltigkeit und ethischen Geldanlage eine immer gewichtiger Rolle. Nahezu jedem Organ ist es wichtig, bei der Kapitalanlage den Stiftungszweck nicht zu konterkarieren. Zunehmend beschäftigen sich Stiftungen jedoch darüber hinaus mit dem generellen Ziel, das Stiftungsvermögen weitgehend ethisch-nachhaltig aufzustellen.

Die DZ PRIVATBANK hat beispielhaft die beschriebenen Veränderungen der Rahmenbedingungen für Stiftungsvermögen aufgenommen und bringt zum Jahresende eine professionelle und zeitgemäße, neue Lösung für die Kapitalanlage für Stiftungen an den Markt. Die Grundlage der neuen Investmentlösung waren viele Gespräche in den vergangenen Jahren mit Stiftungsorganen, Aufsichtsbehörden und Stiftungsjuristen.

KONTAKT



Chris Fojuth
DZ PRIVATBANK S.A.
Leiter des Bereichs Stiftungen und NPOs (Nord)

Tel. 040/879 78455-91432
E-Mail: chris.fojuth@dz-privatbank.com



Hans-Dieter Meisberger
DZ PRIVATBANK S.A.
Leiter des Bereichs Stiftungen und NPOs (Süd)

Tel. 069/928 8355-91431
E-Mail: hans-dieter.meisberger@dz-privatbank.com

Stiftungen wünschen sich eine Lösung, in der ihr Vermögen die Chance hat, eine nennenswerte Ausschüttung zu erwirtschaften und keinem Wertverzehr unterliegt. Hierfür werden Aktienquoten im Rahmen eines breit gestreuten Portfolios von bis zu 50 Prozent gerne in Kauf genommen, wenn der Verwalter in der Lage ist, das Portfolio mit zeitgemäßen Instrumenten abzusichern. Solche Mechanismen der Absicherung sollten in dem Fall über strukturierte Finanzinstrumente erfolgen. Zur Sicherung des Vermögens und um weitere Zusatzerträge für den Stiftungszweck zu erwirtschaften, ist der zweckgebundene Einsatz von Derivaten zielführend. Dies erfordert ein kompetentes Risikomanagement und Fachkenntnisse, sodass Stiftungen in der Regel auf die Expertise professioneller Verwalter zurückgreifen.

Auch transparente Fondsanlagen spielen weiterhin eine große Rolle bei der Bewirtschaftung des Stiftungsvermögens. Alleine die Erleichterungen in der Rechnungslegung sind für viele gemeinnützige Investoren ein relevantes Argument, um sich primär mit Investmentfonds bei der Kapitalanlage des Stiftungsvermögens zu beschäftigen. Aus diesem Grunde halten erfahrene Vermögensverwalter auch stiftungsspezifische Vermögensverwaltungen im Fondsmantel bereit. Die Vertreter der Stiftungen sollten darauf achten, dass die Anbieter auch eine Lösung für steuerbefreite Anleger nach dem Investmentsteuergesetz vorhält. Sonst kommt der Steuerabzug auch für eine gemeinnützige Stiftung durch die Hintertür im Rahmen des Fondsvermögens.

Leichte Bilanzierung

Neben der Haftungsreduzierung hat der Gesetzgeber auch noch ein weiteres Element im Rahmen der Stiftungsrechtsreform beschlossen, welches einen höheren Aktienanteil begünstigt. Die neuen Regelungen zur Verwendung von Umschichtungsgewinnen ermöglichen nun bestehenden Stiftungen bundesweit den Einsatz von realisierten Kursgewinnen für den Stiftungszweck, auch wenn die Satzung dazu nichts sagt. In der Vergangenheit haben die Aufsichtsbehörden hier durchaus sehr unterschiedlich agiert. Darum ist die Nachbesserung sehr zu begrüßen und sollte aktiv genutzt werden.