

Kapitalanlage von Stiftungen

21. April 2009

1. Vermögensanlage aus Sicht des allgemeinen Stiftungsrechts
2. Grundsätze der Vermögensbewirtschaftung
3. Strategische Fragen
4. Zur Aufgabe des Bundesverbands

Die rechtliche Sicht - Ermessensspielraum -

3

- Die Vermögensausstattung der Stiftung soll „die dauernde und nachhaltige Erfüllung des Stiftungszwecks gesichert erscheinen“ lassen (§ 80 Abs. 2 BGB). Maßstäbe für die laufende Verwaltung sind im BGB jedoch nicht enthalten.
- Die Landesstiftungsgesetze enthalten – wenn überhaupt – nur noch ganz allgemeine Grundsätze über die Vermögensverwaltung. Diese betreffen zum einen die Ordnungsmäßigkeit der Verwaltung des Stiftungsvermögens und zum anderen den Grundsatz der Vermögenserhaltung.

Die rechtliche Sicht - Ermessensspielraum -

4

- Der Stiftungsvorstand ist kraft seiner Geschäftsführungspflicht zur **rentierlichen Anlage** des Stiftungsvermögens verpflichtet, um die zur Verwirklichung des Zwecks notwendigen Erträge zu erwirtschaften.
- Der **Zielkonflikt** zwischen Sicherheit, Ertrag und Liquidität muss vom Stiftungsvorstand gelöst werden; das Gesetz trifft hierzu keine Entscheidung. Daher ist die Frage anhand der konkreten Pflichtenlage des Vorstands und seines **Ermessensspielraums** zu beantworten. Grundsätzlich sollte er vor allem durch eine breite **Streuung** der Anlageformen alle wirtschaftlich sinnvollen Möglichkeiten zur Risikominderung nutzen.

Die rechtliche Sicht - Ermessensspielraum -

5

- Der Grundsatz der Vermögenserhaltung hat eine besondere Bedeutung für das treuhänderische Vorstandshandeln. Ob der Wert **real oder nominal** erhalten werden muss, ist in der Literatur weiterhin umstritten. Das geltende Stiftungsrecht verpflichtet jedoch *nicht* zum strikten Inflationsausgleich.
- Jedem Stifter und Stiftungsvorstand ist empfohlen, auf die reale Werterhaltung hinzuwirken und dies in der Satzung oder zumindest in den Anlagerichtlinien **verbindlich** zu machen.

Die rechtliche Sicht - Die Rolle des Stifters -

6

- Die einzige verbindliche Vorgabe für die Vermögensanlage und Vermögensverwaltung von Stiftungen ist der **Stifterauftrag**, der sich im Stiftungszweck ausdrückt.
- Vorrangig ist natürlich eine besondere satzungsgemäße Vorgabe über die Vermögensanlage.
- Bei Stiftungserrichtung sollte der Stifter oder die Stifterin schon auf der Satzungsebene grundsätzliche Festlegungen zur Vermögensanlage treffen.

Die rechtliche Sicht - Vorstandspflichten -

7

- Mittelverwendung ist korrekt, wenn
 - der Vorstand gemäß einer nachvollziehbaren Anlagestrategie handelt,
 - die Anlagestrategie den Ermessensspielraum rechtlich zulässig ausschöpft und
 - die konkrete Anlage objektiv ertragversprechend ist.
- Im Falle von Verlusten
 - ist der Vorstand ist nach allgemeinen stiftungsrechtlichen Grundsätzen gehalten, den Vermögensverlust möglichst sofort auszugleichen, jedoch
 - darf er nach steuerrechtlichen Grundsätzen hierzu grundsätzlich keine Mittel aus dem ideellen Bereich verwenden.

Die rechtliche Sicht - Folgen eines Anlageverlusts für die Stiftung -

8

- Ein Verlust im Stiftungsvermögen
 - gefährdet grundsätzlich nicht den **gemeinnützigen Status** der Stiftung.
 - Ein Problem stellt sich erst dann, wenn der Verlust durch Finanzmittel **aus dem steuerbegünstigten Bereich ausgeglichen** wird.
 - Für die Wiederherstellung des verlorenen Vermögens gelten die Vorschriften über die **Rücklagenbildung** bei gemeinnützigen Körperschaften. Auch Umschichtungsgewinne können hierzu verwendet werden.
- Mittel, die zeitnah dem gemeinnützigen Zweck zugeführt werden müssen, sind für den Verlustausgleich tabu (§ 55 Abs. 1 Nr. 1 AO, Urteile des BFH 1968 und 1996 sowie FG Münster 2001).

Die rechtliche Sicht - Folgen eines Anlageverlusts für den Stiftungsvorstand -

9

- **Jede schuldhafte Pflichtverletzung** führt zur Haftung des handelnden Vorstands, auch bei einfacher Fahrlässigkeit.
- Der Stiftungsvorstand muss daher damit rechnen, von der Stiftung in Regress genommen zu werden. Ggf. setzt die Aufsichtsbehörde einen Ersatzvorstand ein, um den **Schadensersatzanspruch** durch zu setzen.
- Empfehlungen zur **Haftungsminderung**
 - Haftungsreduzierung im Angestelltenvertrag (Innenverhältnis) regeln.
 - Gruppenvertrag D&O/VHV des BVDS sieht Versicherungsschutz für fahrlässig verursachte Vermögensverluste vor, wenn der Vorstand nicht gegen Anlagerichtlinien etc. verstoßen hat.
 - Eventuell schafft das „Gesetz zur Haftungsreduzierung von ehrenamtlich tätigen Vereins- und Stiftungsvorständen“ eine Erleichterung, das sich derzeit im Gesetzgebungsverfahren befindet.

- Zusammenfassende Empfehlungen:
 - Stifter und/ oder Stiftungsorgane sollten alle 3 bis 5 Jahre eine **Strategiediskussion** zur Vermögensanlage führen.
 - Darauf aufbauend sollte der Vorstand, ggf. gemeinsam mit den übrigen Organen, **Anlagerichtlinien** aufstellen und diese konsequent befolgen. Die Anlagerichtlinien sollten Mindeststandards enthalten, jedoch keine Einzelfallentscheidung vorwegnehmen.
 - **Diversifikation** des Portfolios ist und bleibt richtig, auch aus rechtlicher Sicht.
 - **Verluste** führen nicht per se zum Entzug der Gemeinnützigkeit. Das **Haftungsrisiko** des Vorstands bleibt, lässt sich jedoch durch Gruppenversicherung D&O/VHV des BVDS entschärfen.
 - Von den gesetzlichen Möglichkeiten zur **Rücklagenbildung** sollte möglichst konsequent Gebrauch gemacht werden, um die Leistungsfähigkeit zu erhalten.

2. Grundsätze der Vermögensbewirtschaftung

Grundsätze

- Das klassische Dreieck -

12

Sicherheit – Ertrag - Liquidität

- **Sicherheit:** ist nach wie vor die maßgebliche Richtschnur.
 - **Nachhaltigkeit:** wird (auch als vierte, eigenständige Dimension) von vielen Stiftungen mit berücksichtigt.
- **Ertrag:** in den kommenden Jahren schwieriger zu erwirtschaften, vor allem wenn allein in festverzinsliche Wertpapiere und Festgeld investiert wird.
- **Liquidität:** für Stiftungen in der Regel kein vordringliches Anlagekriterium, insbesondere wenn Förderzusagen als Verbindlichkeit gebucht werden und zudem die gesetzlich zulässige Rücklagenbildung betrieben wird.

Grundsätze - Ertrag und Vermögenserhaltung -

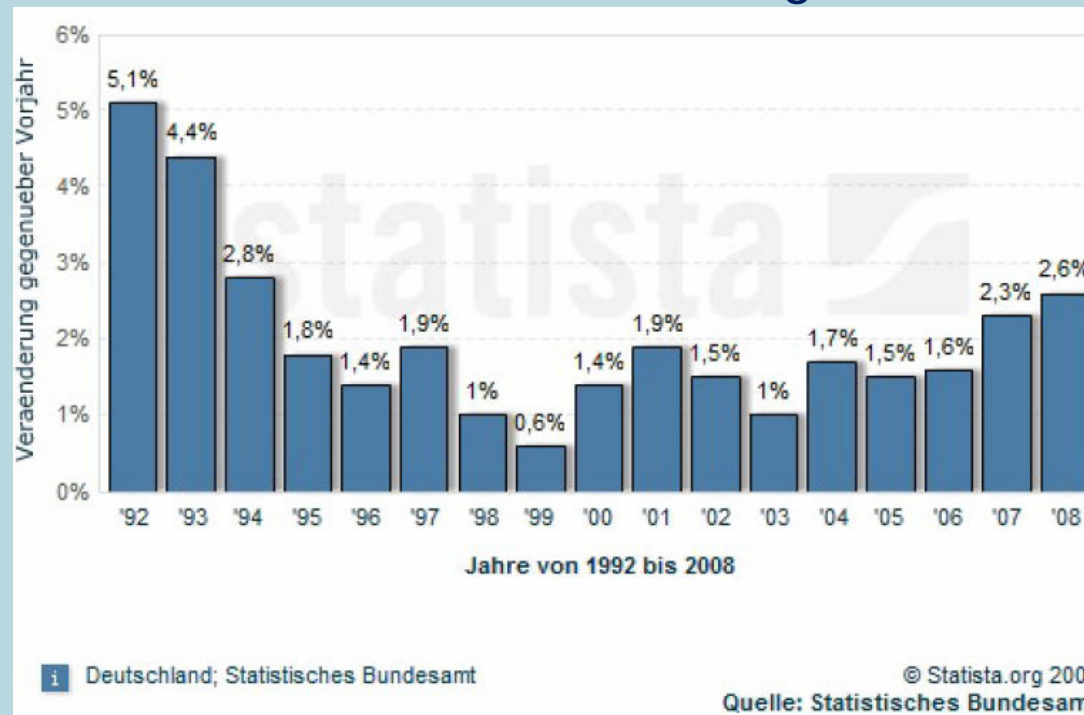
13

- Der laufende **Ertrag** muss zeitnah für den Stiftungszweck verwendet werden. Ausnahme: Rücklagenbildung.
- Empfehlung zur **Vermögenserhaltung**: Dies ist vor allem mit Substanzwerten und durch Bildung stiller Reserve möglich. Hierzu sollte eine begleitende Werterhaltungsrechnung aufgestellt werden.

Grundsätze

- Ertrag und Vermögenserhaltung -

- Die allgemeine Preissteigerung (Verbraucherpreisindex) ist und bleibt ein Problem für Stiftungen.



Strategische Fragen - Ertrag und Vermögenserhaltung -

15

- **Beispiel:** Stiftungsvermögen 1 Mio. €, Inflation 2,5 %.
- **Ziel:** Mindestens 20.000 € jährlicher Ertrag für Stiftungszweck. Gleichzeitig 25.000 € für reale Vermögenserhaltung.
- **Lösung:** Anlage zur Hälfte in Festverzinsliche und zur Hälfte in Substanzwerte, wie z.B. Aktien, Immobilien etc.
 - Jährlicher Ertrag (Zinsen) in Höhe von $4\% \times 50.000\text{ €} = 20.000\text{ €}$ wird vollständig für Förderzwecke verwendet.
 - Für die reale Vermögenserhaltung wird der Betrag von 25.000 € durch Wertsteigerung (stille Reserven) erreicht und in der Werterhaltungsrechnung ausgewiesen, nicht bilanziert. Dieses Ziel erfordert eine Rendite von mindestens 5 % im Bereich der Substanzwerte ($= 5\% \times 50.000\text{ €}$).

Strategische Fragen - Ertrag und Vermögenserhaltung -

16

- **Beispiel:** Stiftungsvermögen 1 Mio. €, Inflation 2,5 %,
- **Ziel:** Mindestens 20.000 € jährlicher Ertrag für Stiftungszweck. Gleichzeitig 25.000 € für reale Vermögenserhaltung.
- **Alternative Lösung:** Vermögenserhaltung soll durch die 1/3-Rücklage erwirtschaftet werden. Folge:
 - Ertragsziel $7,5\% \times 1 \text{ Mio. €} = 75.000 \text{ € p.a.}$, davon $1/3 = 25.000 \text{ €}$ in die Rücklage.
 - Der Rest von 50.000 € steht als Ertrag zur Verfügung und muss zeitnah verwendet werden.
 - Mit Festverzinslichen allein oder überwiegend ist dies keinesfalls erreichbar. Die Stiftung müsste noch deshalb risikoreicher investieren.

Nachhaltigkeit im Bereich der **Stiftungszweckverfolgung**:

- Vgl. § 80 Abs. 2 BGB: Stiftung ist durch die Behörde anzuerkennen, wenn das Stiftungsvermögen „die **dauernde und nachhaltige Erfüllung** des **Stiftungszwecks** gesichert erscheinen“ lässt.
- Anspruch auf Ewigkeit: Stifter wünscht und Aufsichtsbehörde überwacht die **Dauerhaftigkeit**.
- Zwang zur Ewigkeit: **Satzungsänderungen** und eine Beendigung der Stiftung sind grundsätzlich nicht möglich.

Was folgt daraus für die Stiftung und ihren Vorstand?

- Jeder Weg zur **Risikominderung** sollte (in Abwägung mit den Ertragszielen) beschritten werden.
- Ethisch-ökologisch-soziale Vermögensanlage kann zur Risikominderung auf zwei Ebenen beitragen:
 - Allgemeine Diversifikation des Portfolios
 - Ganzheitliche Risikovermeidung auf der Ebene der Unternehmen (Aktien, Unternehmensanleihen, etc.) und der Staaten (Staatsanleihen etc.)

Strategische Fragen - generelle Entscheidungen -

19

- **Eigenverwaltung:** besteht ausreichende Kompetenz innerhalb der Stiftung? Kann diese durch einen unabhängigen Berater aufgebaut oder ergänzt werden? Ansonsten sollte eine **externe Vermögensverwaltung** gewählt werden.
- **Passive Vermögensanlage:** für kleine und mittlere Vermögen in der Regel zu empfehlen, da ein Mehrertrag aus einer **aktiven Vermögensanlage** hier kaum zu erwarten ist.
- **Langfristige Trends** (Inflation, Nachhaltigkeit....) berücksichtigen.

Strategische Vermögensverteilung (Asset Allocation)

- vgl. Feri-Studie zu den Vorteilen einer „naiven“, d.h. gleichmäßigen Vermögensverteilung auf die üblichen Anlageklassen.
- Beispiele großer Stiftungen:
 - Hertie-Stiftung: bis zu einem Drittel in Aktien, derzeit unter 10 %
 - Gerda Henkel Stiftung: bis zu 20 % Aktien und bis zu 5 % Alternatives
 - Stifterverband: in der Regel 75 % Renten und 25 % Aktien
- Dynamische Asset Allocation sinnvoll

Für kleine und mittelgroße Stiftungen können Mischfonds sinnvoll sein.

Wertentwicklung per
nach BVI-Methode unter Einbeziehung der Ausschüttungen per
31. März 2009

Zeitraum	802.356 Fonds für Stiftungen	531.712 Sarasin- FairInvest *)	531.421 Liga-Pax- Ballance	694.013 F&C HVB- Stiftungsfonds	163.818 dit-Stiftungsf. Balanced	531.840 DVG Stiftungsfonds	589.686 Deka Stiftung Balance
seit Jahresbeginn:	-1,21%	-2,60%	0,18%	-2,28%	0,59%	-0,83%	-0,76%
seit Auflegung:		14,43%	-20,11%	21,99%	12,17%	19,98%	37,12%
1 Monat:	-1,94%		0,39%	1,81%	0,14%	-0,05%	0,47%
3 Monate:	-1,21%	-2,60%	0,18%	-1,84%	0,59%	-0,83%	-0,76%
6 Monate:	-5,53%	-5,22%	-1,21%	-3,77%	1,42%	-2,15%	4,68%
1 Jahr:	-5,18%	-9,37%	-3,97%	-7,14%	1,76%	-3,78%	3,80%
3 Jahre:	-8,41%	-6,88%	-5,99%	-3,59%	5,12%	-1,61%	12,57%
5 Jahre:	10,25%	9,78%	8,00%	10,54%	9,80%	9,84%	27,71%
10 Jahre:							

* Quelle für den Sarasin FairInvest: www.universal-investment.de

Stand: 31.03.2009

Quelle: www.fondsweb.de

4. Angebote des Bundesverbands

Angebote des Bundesverbands - Veranstaltungen und Beratung -

23

- Forum Stiftungsvermögen: mindestens 1 x pro Jahr
- Seminare der Deutschen StiftungsAkademie
- Deutscher Stiftungstag
- Sonderveranstaltung „Werkstatt Stiftungen und ihre Finanzierung“: voraussichtlich im September 2009

- Persönliche oder telefonische Beratung der Geschäftsstellenmitarbeiter

Angebote des Bundesverbands - Rahmenverträge -

24

- Einige Finanzinstitute und Vermögensverwalter bieten **Sonderkonditionen** für Mitglieder des Bundesverbands
 - z.B. Bank Sarasin für die FairInvest-Fonds
 - z.B. Allianz Pension Consult mit einer „Kapitallebensversicherung für Stiftungen“
 - z.B. V-Bank mit einem kostenlosen Depotcheck ab Ende Juni
- **Haftpflichtversicherung D& O/ VHV** als Gruppenvertrag des Bundesverbands mit der Allianz Versicherung mit günstigen Prämien gerade für kleine und mittelgroße Stiftungen.
- Übersicht unter www.Stiftungen.org

Vielen Dank!

Dr. Hermann Falk
Bundesverband Deutscher Stiftungen e.V.
Mauerstraße 93
10117 Berlin