

A modern library interior featuring a multi-level glass and metal structure. The bookshelves are filled with books, and a staircase is visible on the left. The lighting is bright, highlighting the architectural details.

Gesprächskreis Stiftungsfonds

Rechtliche Aspekte der Investition in Stiftungsfonds

Partnerschaftlich
begleiten –
professionell beraten

RITTERSHAUS
Rechtsanwälte

- Perspektive des Stiftungsvorstands
- Rechtlicher Handlungsspielraum des Stiftungsvorstands
- Parameter der Anlagestrategie
- Begriff des Stiftungsfonds
- Rechtliche Organisation von Investmentvermögen
- Anlegerschutz im Investmentrecht
- Verkaufsunterlagen/Publicitätspflichten
- Zusammenfassung

Perspektive des Stiftungsvorstands

„Risiko entsteht dann, wenn Anleger nicht wissen, was sie tun.“

(Warren Buffett)

- Verlustrisiko der Stiftung
- Haftungsrisiko der Organe

Rechtlicher Handlungsspielraum des Stiftungsvorstands

Rechtliche Vorgaben für den Stiftungsvorstand aus

- speziellen Anlagerichtlinien des Stifters
- Stiftungssatzung
- Regelungen der Landesgesetze (z. B. § 7 StiftG Baden-Württemberg)
- Grundsatz des Vermögenserhalts

„Der Stiftungsvorstand hat das Stiftungsvermögen unter Beachtung des Stifterwillens so zu verwalten, dass der Stiftungszweck nachhaltig dauernd erfüllt werden kann.“

Danach obliegen Entscheidungen über die Vermögensanlage grundsätzlich *„dem pflichtgemäßen Ermessen des Stiftungsvorstands“*.

(BFH, Beschluss vom 29.02.2008)

Geschäftspolitik bei der Vermögensanlage

- Stiftungen sind bei der Wahl der Vermögensanlagen weitgehend frei; die gewählte Anlageform muss jedoch *ex ante* wirtschaftlich sinnvoll sein.

- Grenzen des Ermessens:
 - Vorgaben des Stifters oder der Satzung
 - Voraussichtliche Rendite
 - Wirtschaftliches Risiko der Anlage

- Ziel: Aufrechterhaltung der Leistungsfähigkeit der Stiftung zur Verwirklichung der Satzungszwecke

- Äußere Einflüsse auf Anlageentscheidungen
 - Marktverhältnisse, z. B. Niedrigzinsphase
 - Grundsätzlich sichere Anlageklassen bieten keinen ausreichenden Ertrag
 - Investition in grundsätzlich risikoreichere Anlagen

- Gesetzliche Grenze:

„Das Stiftungsvermögen ist in seinem Bestand zu erhalten, es sei denn, dass die Satzung eine Ausnahme zulässt oder der Stifterwille nicht anders zu verwirklichen ist; der Bestand der Stiftung muss auch in diesen Fällen für angemessene Zeit gewährleistet sein.“

(§ 7 Abs. 2 Stiftungsgesetz für Baden-Württemberg)

Anlagestrategie

- Vermögenserhaltende Anlagestrategie mit Ausrichtung auf ausreichende Erträge
- Ggf. zugunsten höherer Ertragschancen auch Anlageklassen mit höherem Risikopotential auswählen
- Ausgewogene Risikostreuung: Riskantere Anlageformen benötigen ausreichendes Gegengewicht
- Hochspekulative Anlageklassen, die zudem nicht ausreichend besichert sind, sind unzulässig

(vgl. FG Münster, Urteil vom 11.12.2014)

OLG Frankfurt am Main (Urt. v. 21.06.2017, Az.: 17 U 160/16)

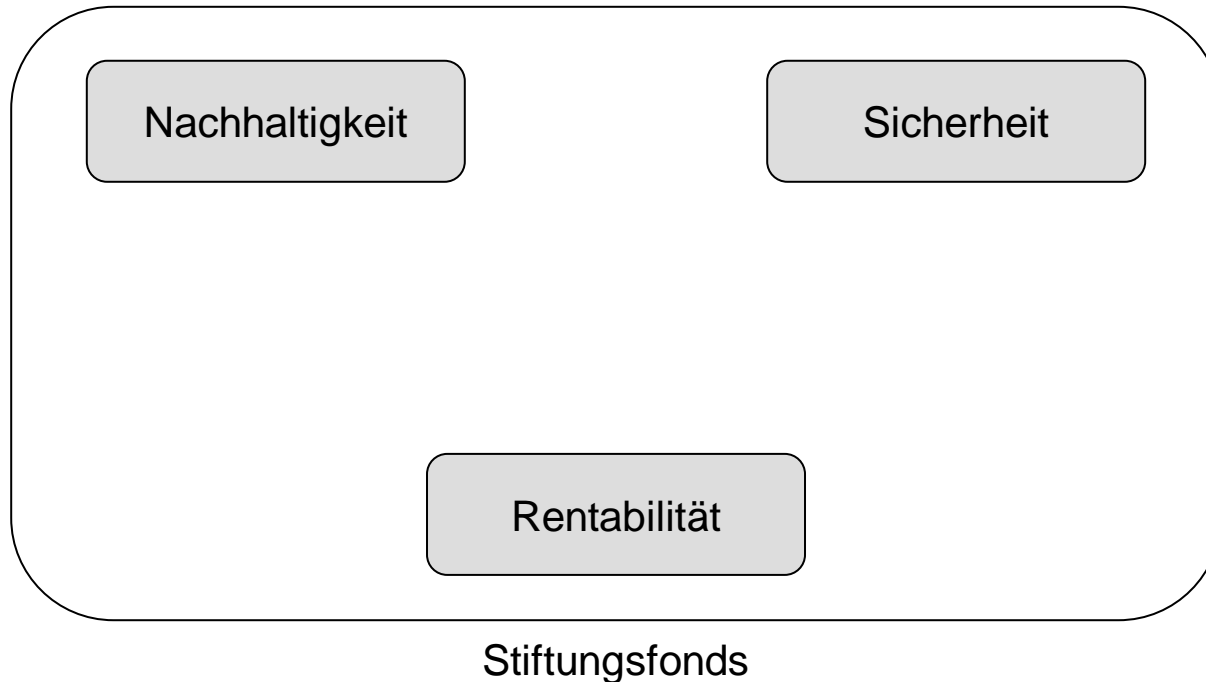
„Regelmäßig werden geschlossene Immobilienfonds aufgrund des Risikos des Totalverlustes aber nur dann mit dem stiftungsrechtlichen Vermögenserhaltungsgebot vereinbar sein können, wenn diese in Form sog. Diversifikation mit einem längerfristigen Anlagehorizont in das Portfolio mit aufgenommen werden.“

„[...], dass es in erster Linie im Übrigen Aufgabe des Stiftungsvorstandes selbst ist, den aufsichtsrechtlichen Vorgaben gerecht zu werden [...].“

Parameter der Anlagestrategie

Problem: Nach aktueller Marktlage Zielkonflikt

Lösungsmöglichkeit: Diversifikation in einem Anlageprodukt anstelle
Vielzahl einzelner Produkte



Begriff des Stiftungsfonds

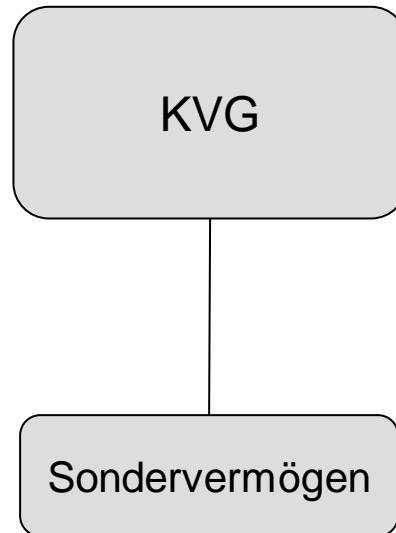
- Der Begriff „Stiftungsfonds“ ist gesetzlich nicht definiert
- Sprachgebrauch meint Investmentvermögen als Publikumsfonds, der für Stiftungen geeignet ist (stiftungsgerechter Fonds)

Investmentvermögen

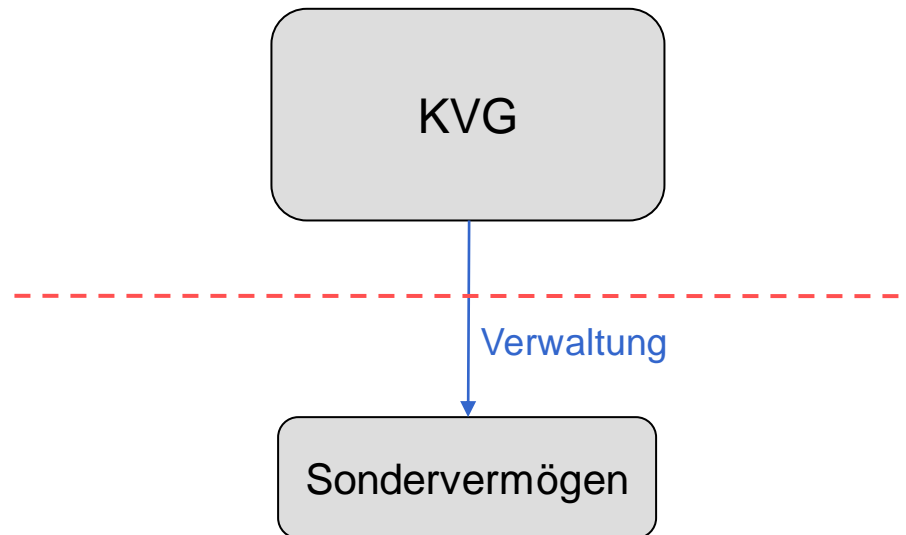
- „... ist jeder Organismus für gemeinsame Anlagen, der von einer Anzahl von Anlegern Kapital einsammelt, um es gemäß einer festgelegten Anlagestrategie zum Nutzen dieser Anleger zu investieren...“
- Regulierung durch das Kapitalanlagegesetzbuch (KAGB)
- Investmentvermögen unterliegen der Aufsicht der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin)

Rechtliche Organisation von Investmentvermögen

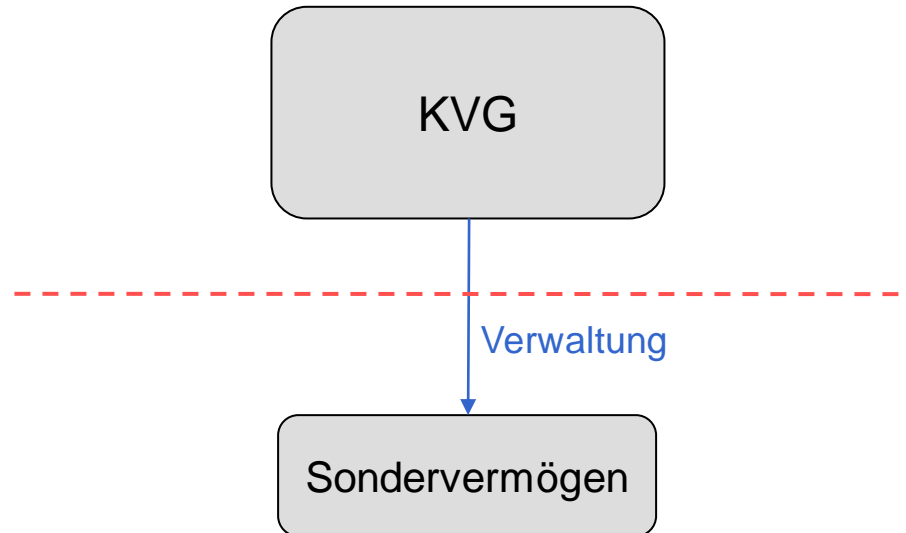
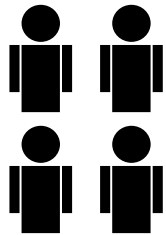
Investmentvermögen als Kollektivvertragsmodell



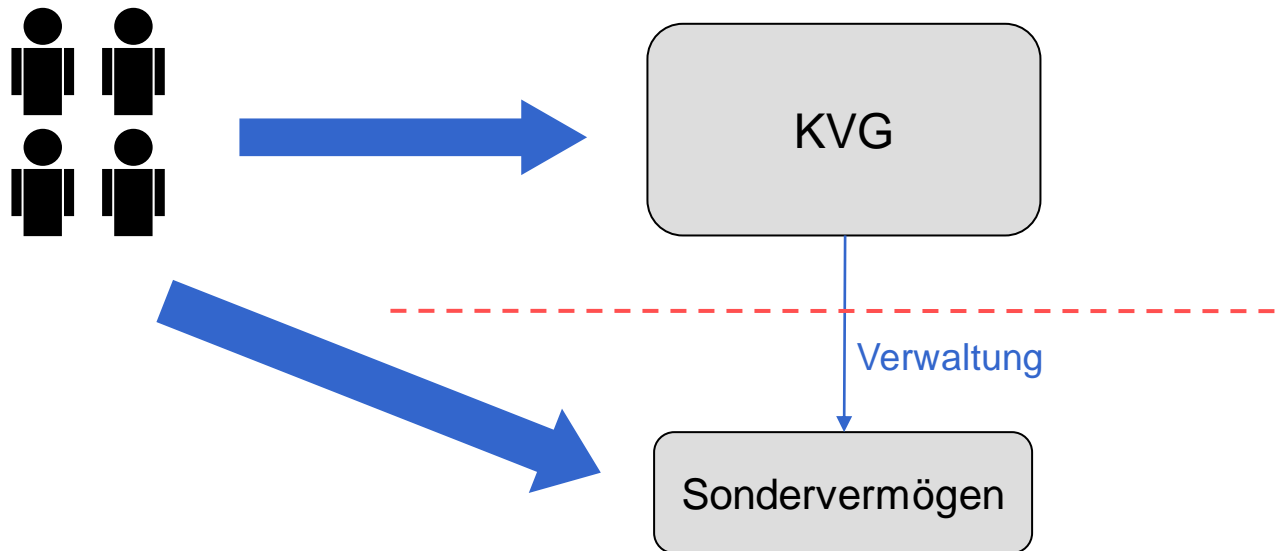
Investmentvermögen als Kollektivvertragsmodell



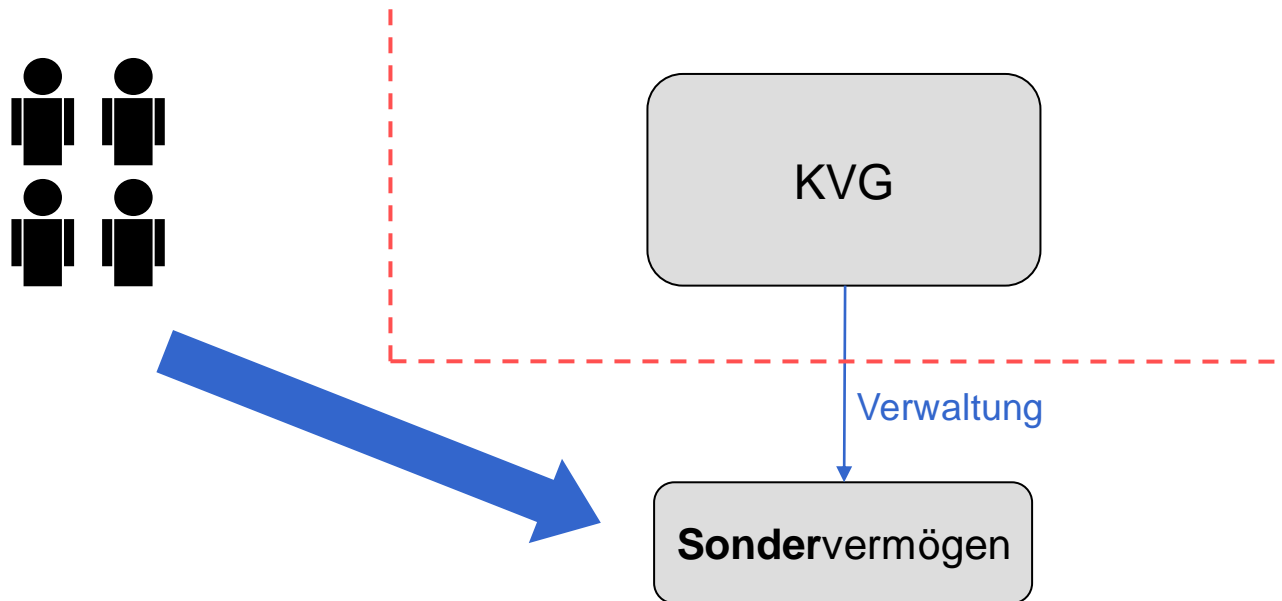
Investmentvermögen als Kollektivvertragsmodell



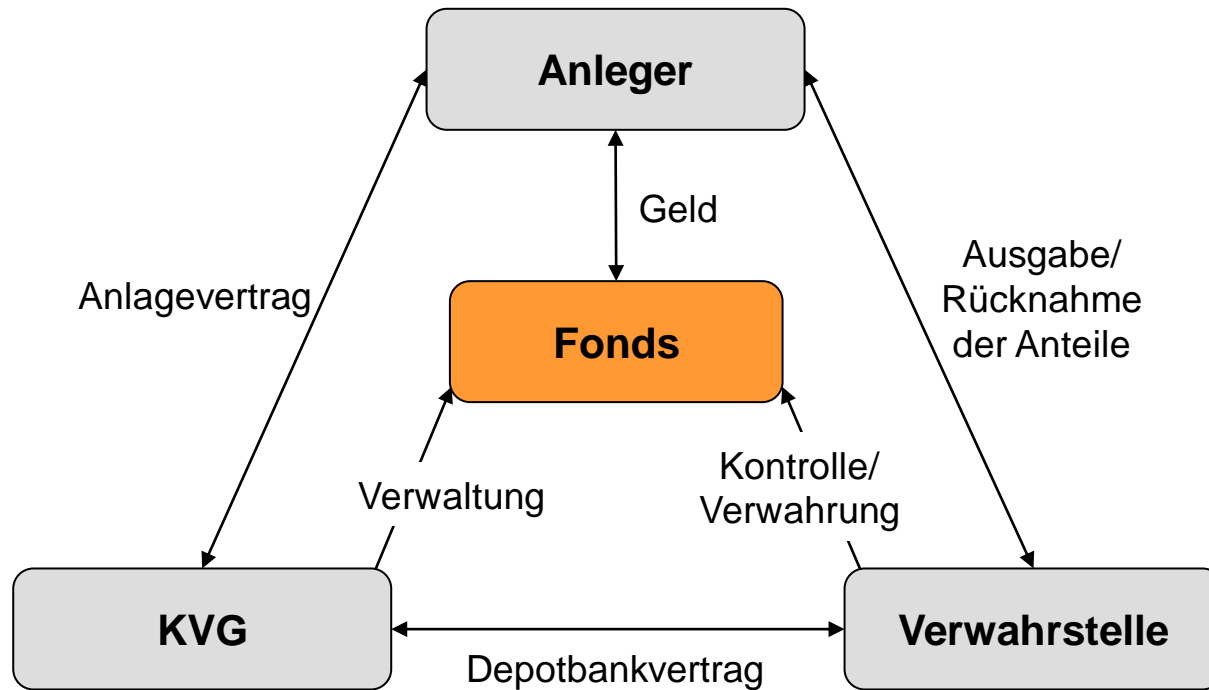
Investmentvermögen als Kollektivvertragsmodell



Investmentvermögen als Kollektivvertragsmodell



Investmentvermögen als Kollektivvertragsmodell



Organisationsformen für Investmentvermögen

Offene
Investmentvermögen

Rückgaberecht mind. 1x
jährlich

Geschlossene
Investmentvermögen

alle übrigen
Investmentvermögen

Organisationsformen für Investmentvermögen

Spezial-AIF

Anteile dürfen nur von professionellen und semi-professionellen Anlegern gehalten werden

Publikums-AIF

Nicht auf bestimmte Anleger beschränkt (Privatanleger, professionelle Anleger, semi-professionelle Anleger)

Merkmale eines offenen Investmentvermögens

- Begrenztes Anlagespektrum (liquide Vermögensgegenstände)
 - Wertpapiere
 - Geldmarktinstrumente
 - Bankguthaben
 - Bestimmte Investmentanteile
 - Derivate
 - Bis max. 10 % weniger liquide Anlageinstrumente (insbesondere Aktien-, Renten- und Mischfonds)

Merkmale eines offenen Investmentvermögens (OGAW)

- Eingeschränkte Aufnahme von Darlehen
- Verbot ungedeckter Leerverkäufe
- Quantitative Aussteller- und Anlagegrenzen zur Vermeidung von Klumpen- oder Konzentrationsrisiken

Anlegerschutz im Investmentrecht

- Trennung von KVG und Verwahrstelle
- Genehmigungspflicht der BaFin für Anlagebedingungen
- Ausführliche Information des Anlegers
- Vergleichbarkeit der verschiedenen Produkte durch einheitliche Anlegerinformationen

Verkaufsunterlagen / Publizitätspflichten

- Wesentliche Anlegerinformationen (KIID)
- Verkaufsprospekt, der auch die Anlagebedingungen enthält
- Jahres- und Halbjahresberichte

Verkaufsprospekt – Wesentlicher Inhalt

- Zeitpunkt der Auflegung des Investmentvermögens / Angabe der Laufzeit
- Anlageziele und Anlagestrategie
- Art der Vermögensgegenstände, in die investiert werden darf
- Risiken des Investmentvermögens

Verkaufsprospekt – Wesentlicher Inhalt

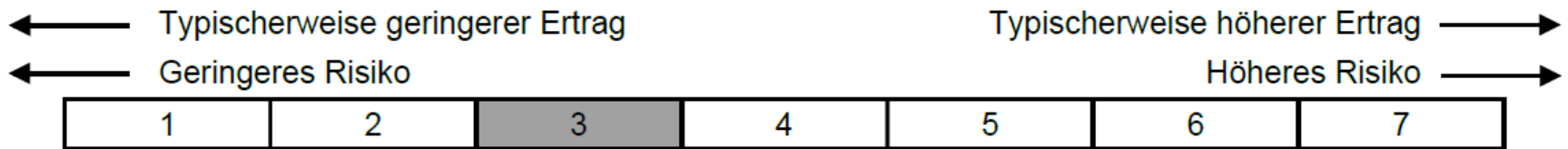
- Angaben zu den Kosten einschließlich Ausgabeaufschlag und Rückgabeabschlag
- Bisherige Wertentwicklung
- Profil des typischen Anlegers
- Verfahren zur Änderung der Anlagestrategie

Wesentliche Anlegerinformationen

- Ziele und Anlagepolitik
- Risiko- und Ertragsprofil
- Kosten
- Wertentwicklung in der Vergangenheit
- Praktische Informationen

Wesentliche Anlegerinformationen

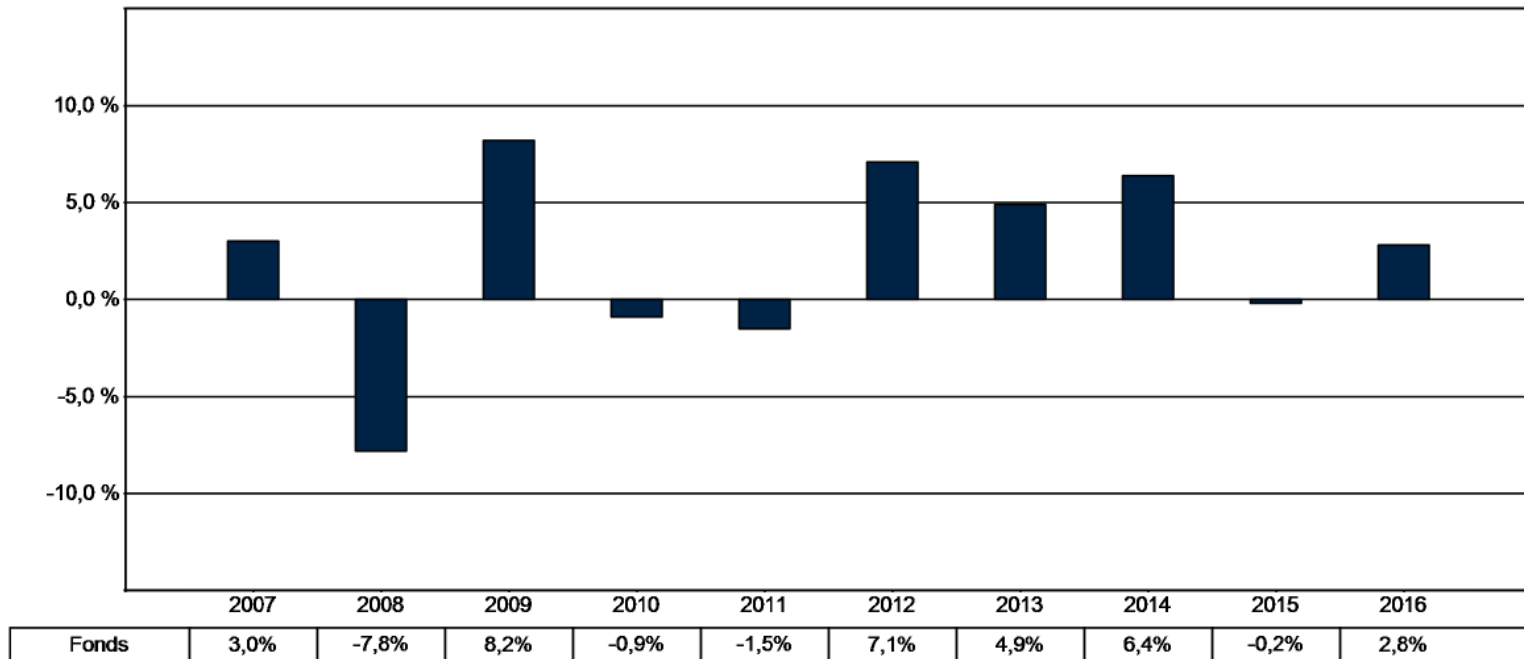
Risiko- und Ertragsprofil



Wesentliche Anlegerinformationen

Wertentwicklung in der Vergangenheit

Jährliche Wertentwicklung



Zusammenfassung

1. Stiftungsfonds müssen dem Stifterwillen und der Satzung entsprechen
(z. B. bezüglich Aktienquoten, Anlagegegenständen, ethischen Voraussetzungen)
2. Rendite und Verfügbarkeit des Stiftungsfonds müssen zur Konstruktion/Zweck der Stiftung passen (insbesondere Laufzeiten und Ertragsplanung)
3. Ziel der Anlage: Erwirtschaftung einer Rendite
(FG München, Beschl. v. 15.01.2016, Az.: 7 V 2906/15: *„Die Tätigkeit einer Stiftung darf zwar nicht auf die Mehrung ihres Vermögens angelegt sein, sie darf das gemeinnützigen Zwecken dienende Vermögen aber auch nicht brachliegen lassen.“*)

4. Vergleich der Stiftungsfonds auf Sicherheit, Rendite und Risiko
5. Stiftungsfonds mit hohem Risiko (bis zum Totalausfall) nur als Beimischung
6. Beratung in Anspruch nehmen und Informationsquellen auswerten
7. Dokumentation der Anlageentscheidung

Vielen Dank für Ihr Mitdenken!

Lars Schmidt
RITTERSHAUS Rechtsanwälte
Partnerschaftsgesellschaft mbB

www.rittershaus.net



Büro Mannheim
Harrlachweg 4
68163 Mannheim
Tel.: +49 621 4256 0
Fax: +49 621 4256 250



Büro Frankfurt
Mainzer Landstraße 61
60329 Frankfurt/Main
Tel.: +49 69 274040 0
Fax: +49 69 274040 25



Büro München
Maximiliansplatz 10
Im Luitpoldblock
80333 München
Tel.: +49 89 121405 0
Fax: +49 89 121405 250