



R

Rittershaus

Gesprächskreis Stiftungsfonds

**Rechtliche Aspekte der Investition in
Stiftungsfonds**

RITTERSHAUS

Agenda

1. Perspektive des Stiftungsvorstands
2. Rechtlicher Handlungsspielraum des Stiftungsvorstands
3. Parameter der Anlagestrategie
4. Begriff des Stiftungsfonds
5. Rechtliche Organisation von Investmentvermögen
6. Anlegerschutz im Investmentrecht

Agenda

7. Verkaufsunterlagen/Publizitätspflichten
8. Zusammenfassung



Perspektive des Stiftungsvorstands

·RITTERSHAUS

Perspektive des Stiftungsvorstands

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

(Warren Buffet)

- Verlustrisiko der Stiftung
- Haftungsrisiko der Organe



Rechtlicher Handlungsspielraum des Stiftungsvorstands

·RITTERSHAUS

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

Rechtlicher Handlungsspielraum des Stiftungsvorstands

„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)

Rechtlicher Handlungsspielraum des Stiftungsvorstands

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

Rechtlicher Handlungsspielraum des Stiftungsvorstands

- 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)

Rechtlicher Handlungsspielraum des Stiftungsvorstands

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)

Rechtlicher Handlungsspielraum des Stiftungsvorstands

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 [...].“

A photograph of a city skyline with several skyscrapers, including a prominent one with a blue facade on the right. A large tree is in the foreground on the left, and the sun is shining brightly, creating a lens flare effect. The scene is captured from a low angle, looking up at the buildings.

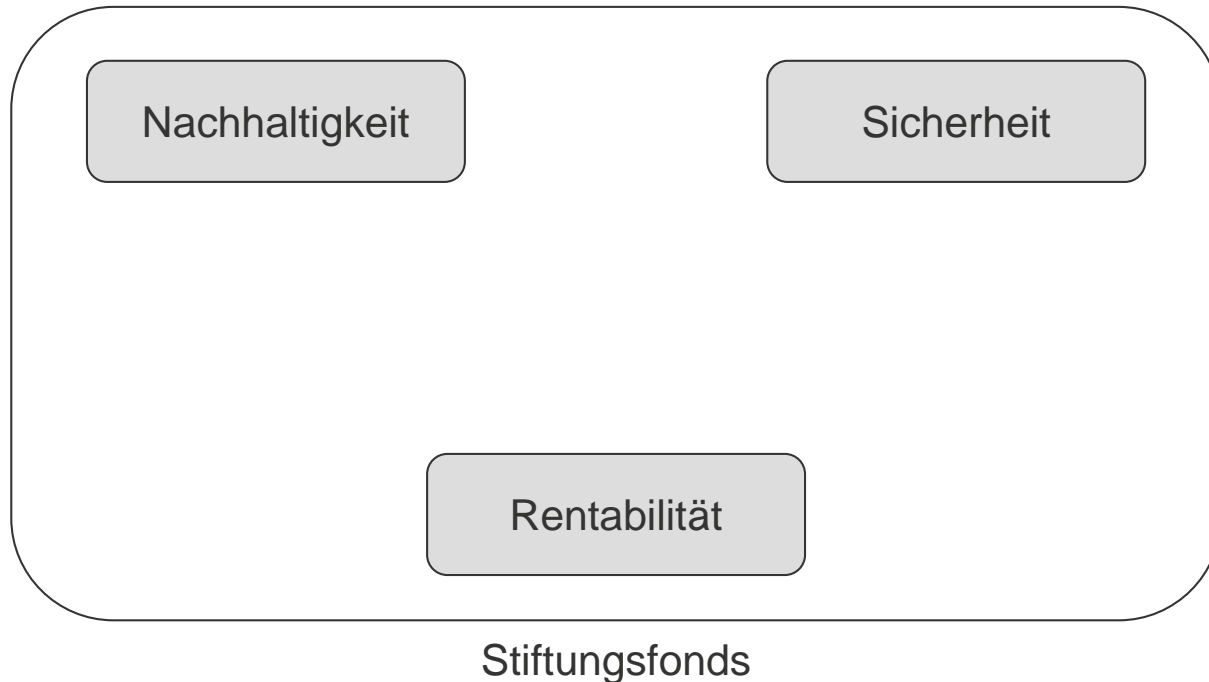
Parameter der Anlagestrategie

RITTERSHAUS

Parameter der Anlagestrategie

Problem: Nach aktueller Marktlage Zielkonflikt

Lösungsmöglichkeit: Diversifikation in einem Anlageprodukt anstelle Vielzahl einzelner Produkte





Begriff des Stiftungsfonds

RITTERSHAUS

Begriff des Stiftungsfonds

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

Begriff des Stiftungsfonds

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)

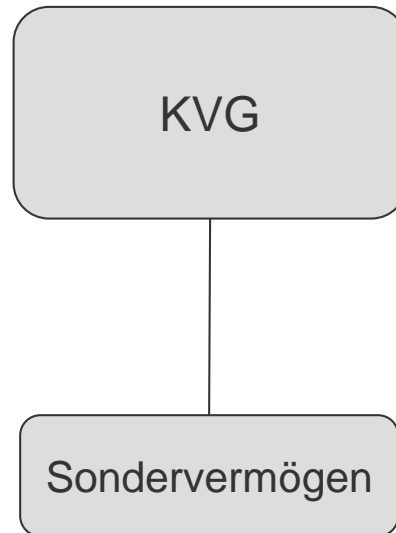


Rechtliche Organisation von Investmentvermögen

·RITTERSHAUS

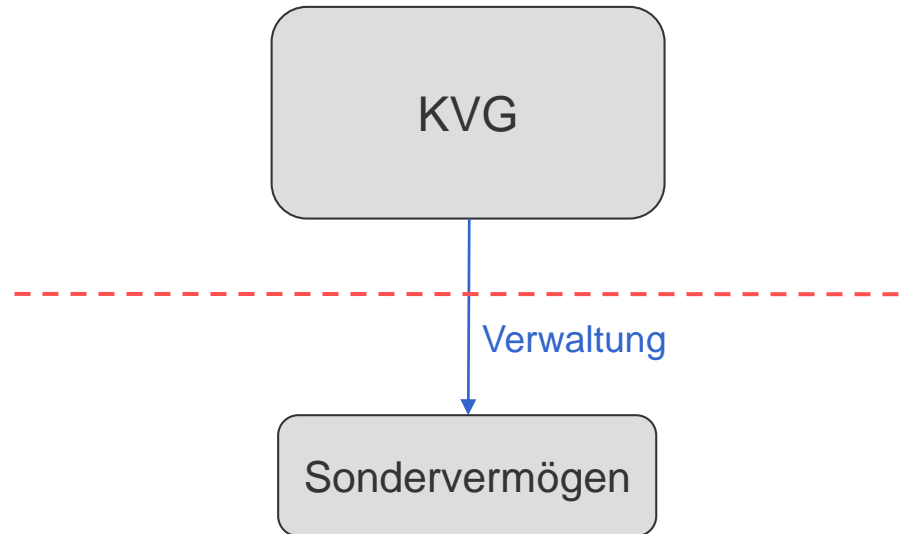
Rechtliche Organisation von Investmentvermögen

Investmentvermögen als Kollektivvertragsmodell



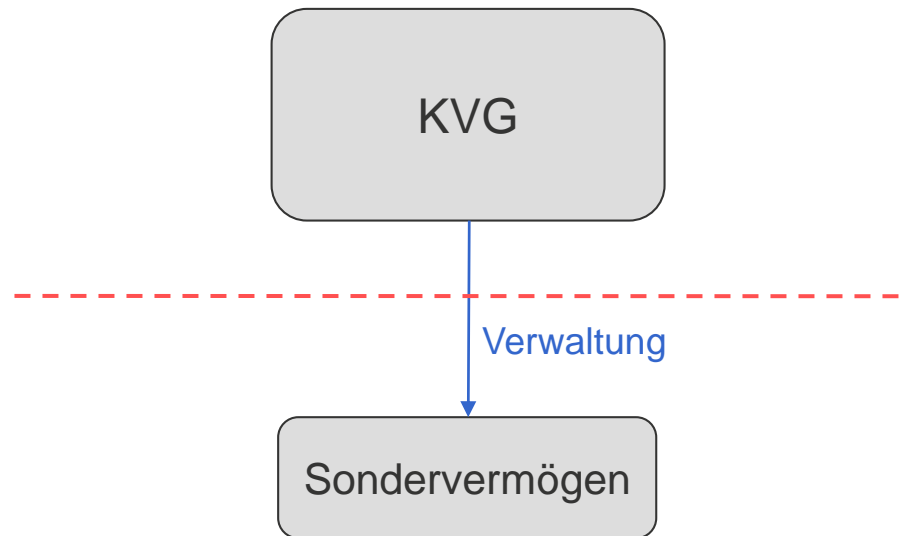
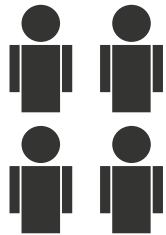
Rechtliche Organisation von Investmentvermögen

Investmentvermögen als Kollektivvertragsmodell



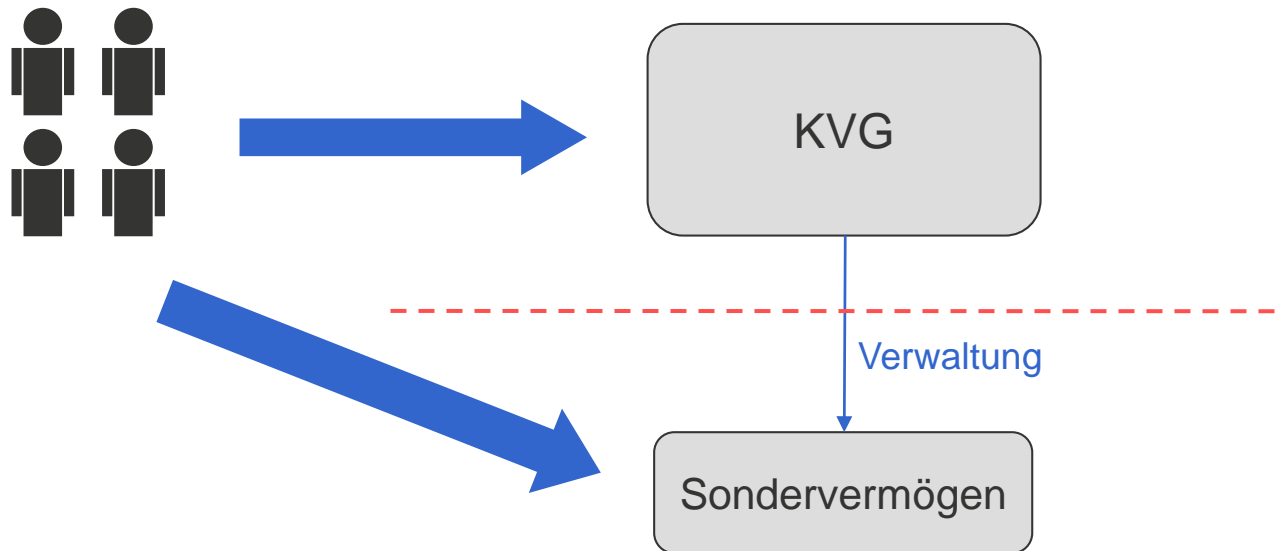
Rechtliche Organisation von Investmentvermögen

Investmentvermögen als Kollektivvertragsmodell



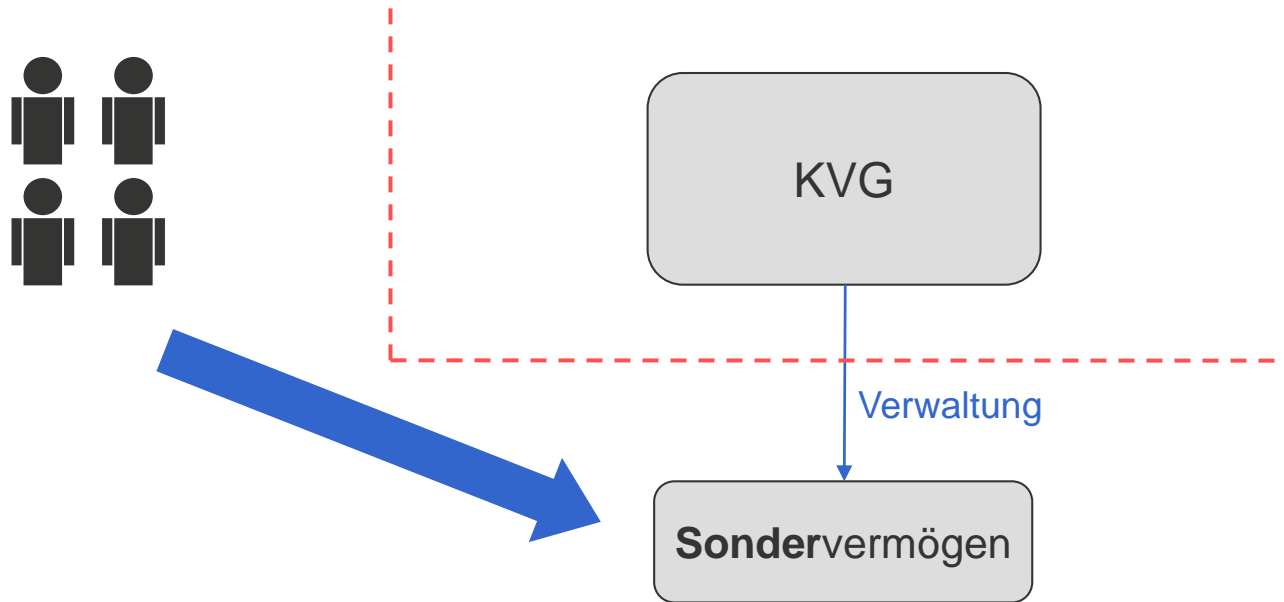
Rechtliche Organisation von Investmentvermögen

Investmentvermögen als Kollektivvertragsmodell



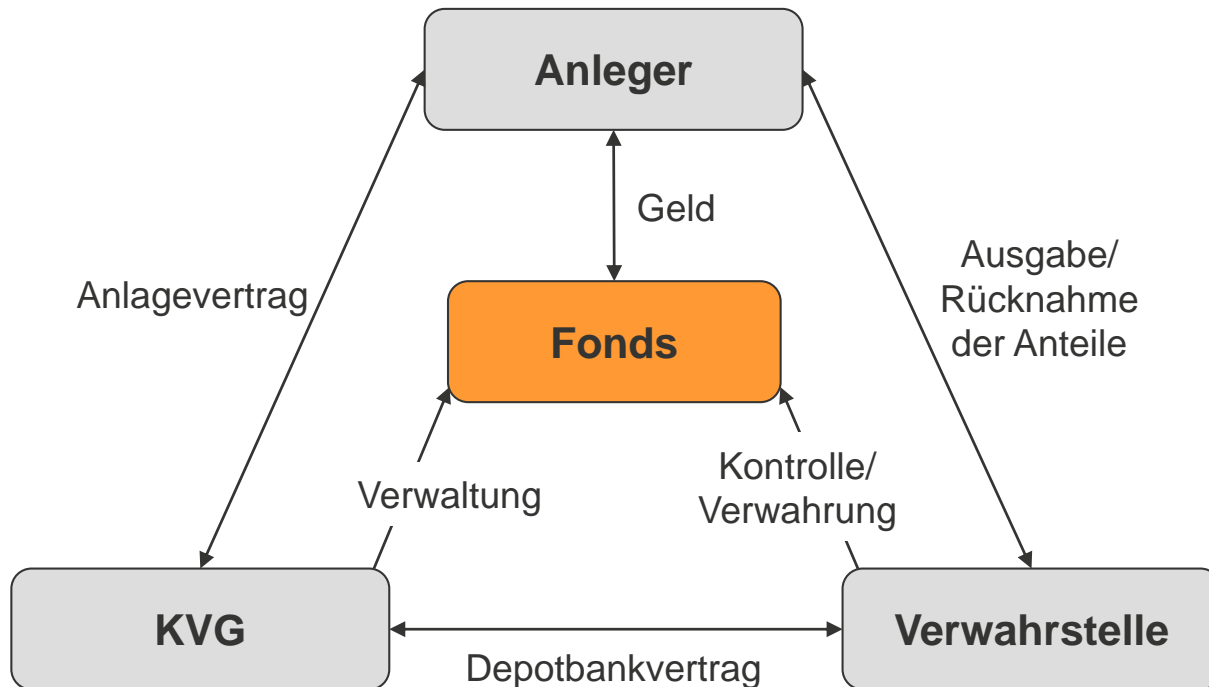
Rechtliche Organisation von Investmentvermögen

Investmentvermögen als Kollektivvertragsmodell



Rechtliche Organisation von Investmentvermögen

Investmentvermögen als Kollektivvertragsmodell



Rechtliche Organisation von Investmentvermögen

Organisationsformen für Investmentvermögen

Offene
Investmentvermögen

Rückgaberecht mind. 1x
jährlich

Geschlossene
Investmentvermögen

alle übrigen
Investmentvermögen

Rechtliche Organisation von 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)

Rechtliche Organisation von Investmentvermögen

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)

Rechtliche Organisation von Investmentvermögen

- Merkmale eines offenen Investmentvermögens (OGAW)
- Eingeschränkte Aufnahme von Darlehen
- Verbot ungedeckter Leerverkäufe
- Quantitative Aussteller- und Anlagegrenzen zur Vermeidung von Klumpen- oder Konzentrationsrisiken

A photograph of a city skyline with several skyscrapers, including a prominent one with a blue facade on the right. A large tree is in the foreground on the left, and the sun is shining brightly, creating a lens flare effect. The scene is viewed from an elevated position, possibly a park or a hillside.

Anlegerschutz im Investmentrecht

·RITTERSHAUS

Anlegerschutz im Investmentrecht

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

A photograph of a city skyline with several skyscrapers, including a prominent one with a blue facade on the right. A large tree is in the foreground on the left, and the sun is shining brightly, creating a lens flare effect. The scene is set in a park-like area with green trees.

Verkaufsunterlagen/Publizitätspflichten

RITTERSHAUS

Verkaufsunterlagen/Publizitätspflichten

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

Verkaufsunterlagen/Publizitätspflichten

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

Verkaufsunterlagen/Publizitätspflichten

Verkaufsprospekt – Wesentlicher Inhalt

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

Verkaufsunterlagen/Publicitätspflichten

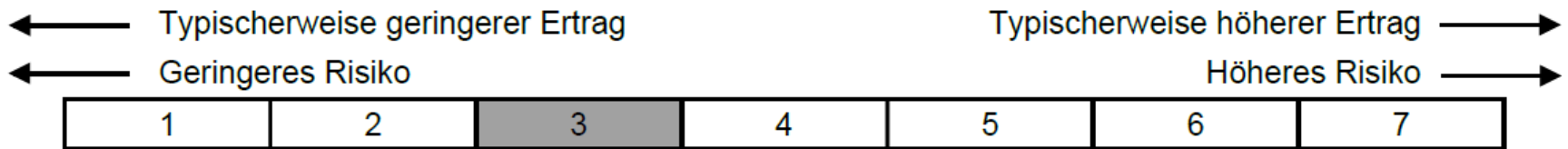
Wesentliche Anlegerinformationen

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

Verkaufsunterlagen/Publizitätspflichten

Wesentliche Anlegerinformationen

Risiko- und Ertragsprofil

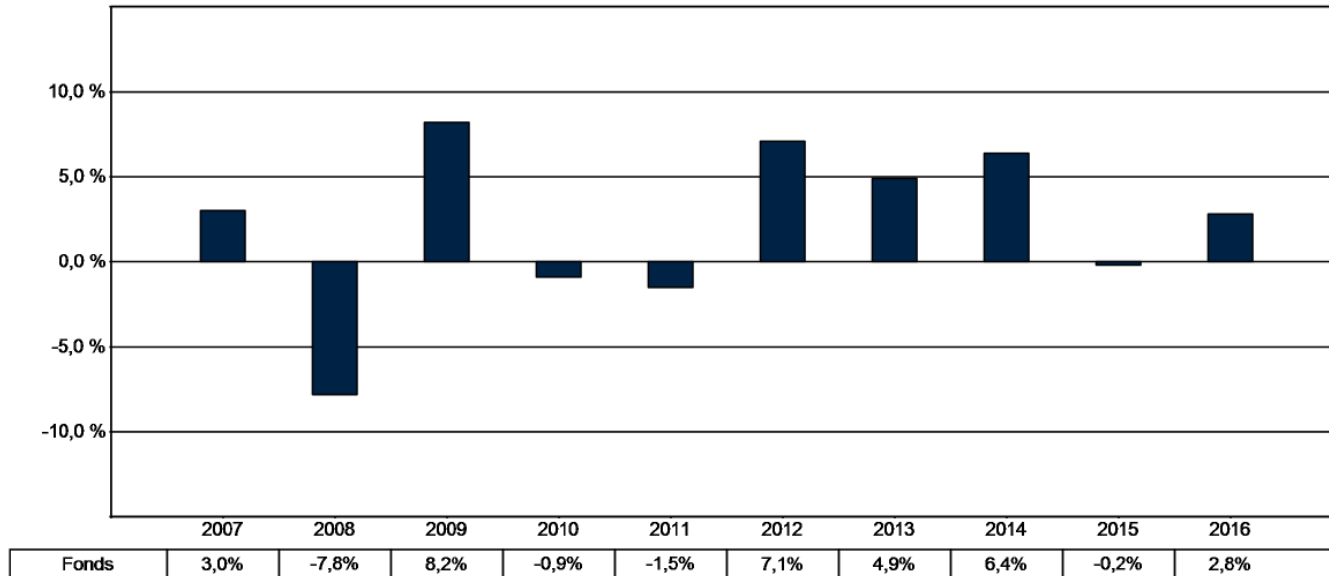


Verkaufsunterlagen/Publizitätspflichten

Wesentliche Anlegerinformationen

Wertentwicklung in der Vergangenheit

Jährliche Wertentwicklung





Zusammenfassung

·RITTERSHAUS

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.“*)

Zusammenfassung

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

Rechtsanwalt, Partner

Unsere Standorte



Büro Mannheim

Harrlachweg 4

68163 Mannheim

Tel.: +49 621 4256-0

Fax: +49 621 4256-250

www.rittershaus.net



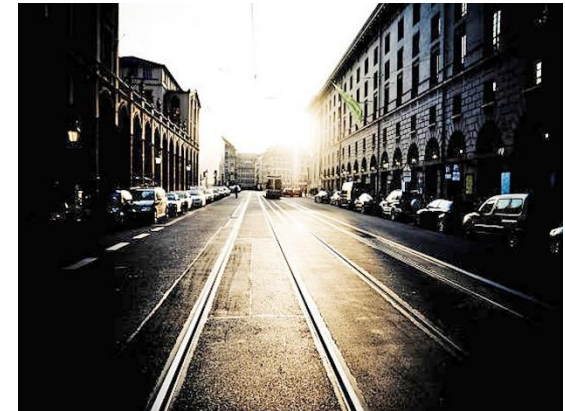
Büro Frankfurt

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