

Vermögensanlage von Stiftungen



Liebe Leserinnen und Leser,

wir hatten in unserem ersten Newsletter anlässlich der Corona-Pandemie über die rechtlichen Besonderheiten für Stiftungen berichtet und angekündigt, dass wir uns – anlässlich der enormen Wertschwankungen in den einzelnen Assetklassen, die durch die Corona-Pandemie ausgelöst wurden – dem Thema Vermögensanlage gesondert widmen wollen. Ziel dieses Newsletter ist es, eine Hilfestellung bei Anlageentscheidungen zu geben. Dabei geht es nicht um die Frage, **welche** konkrete Anlageentscheidung Sie treffen sollten. Wir sind (leider) nicht im Besitz einer Glaskugel und trotz regelmäßig hohen Kaffeekonsums nicht in der Lage, aus dem Kaffeesatz die Zukunft vorherzusagen. Wir können aber vorhersagen, **wie** Sie eine Anlageentscheidung treffen sollten, damit Sie nicht Gefahr laufen, für einen etwaigen Vermögensschaden zu haften.

Wir wünschen Ihnen eine angenehme Lektüre und stehen Ihnen für Rückfragen jederzeit gerne zur Verfügung.

Mit freundlichen Grüßen

Ihr Redaktionsteam Newsletter Vermögen, Nachfolge, Stiftungen
BEITEN BURKHARDT
Rechtsanwalts-gesellschaft mbH



Dr. Gerrit Ponath
Co-Head Praxisgruppe
Vermögen, Nachfolge, Stiftungen
Gerrit.Ponath@bblaw.com



Dr. Lucas van Randenborgh
Co-Head Praxisgruppe Vermögen,
Nachfolge, Stiftungen
Lucas.Randenborgh@bblaw.com

SONDERNEWSLETTER GEMEINNÜTZIGE STIFTUNGEN – ÜBERLEGUNGEN AUS ANLASS DER CORONA-KRISE

Die Corona-Krise und ihre gesellschaftlichen und wirtschaftlichen Folgen greifen massiv in unser aller Tagesleben ein. Dies gilt unter verschiedenen Gesichtspunkten auch für gemeinnützige Stiftungen, und zwar deren interne Organisation, ihre Zweckverwirklichung, Mittelverwendung und Mittelbeschaffung sowie die Steuerabführung.

Dies haben wir schon vergangenes Jahr in einem Sondernewsletter beschrieben. Zur Erläuterung gesetzlicher Änderungen und behördlicher Verlautbarungen machen wir im Folgenden nochmals stichpunktartig auf einige wesentliche Themen aufmerksam.

zum
Sondernewsletter

REDAKTION (verantwortlich):

Dr. Gerrit Ponath, Rechtsanwalt, Fachanwalt für Erbrecht, Fachanwalt für Steuerrecht und Zertifizierter Testamentsvollstrecker (AGT)

Dr. Lucas van Randenborgh, Rechtsanwalt und Fachanwalt für Steuerrecht

Vermögensanlage bei Stiftungen

1. AUSGANGSLAGE

Die Höhenflüge und Talfahrten an den internationalen Börsen und die unsicheren Prognosen treiben manch einem Stiftungsvorstand die Schweißperlen auf die Stirn. Der Stiftungsvorstand steht dabei in einem scheinbar unlösbaren Spannungsfeld: Er hat einerseits nach der Satzung und/oder dem Gesetz die Pflicht, das Vermögen der Stiftung zu erhalten und andererseits für möglichst stabile und konstante jährliche Erträge zu sorgen, damit die Stiftungszwecke erfüllt werden können. In den heutigen Zeiten ist dies leichter gesagt als getan. Selbst wenn eine Stiftung schwerpunktmäßig in dem vermeintlich „sicheren Hafen“ der Immobilien investiert hat, sind die Mieteinnahmen wie auch die Immobilienwerte keinesfalls stabil und sicher. Besteht das Stiftungsvermögen überwiegend aus Bar- und Wertpapiervermögen, ist die Herausforderung für den Vorstand noch größer. Die Pflicht zur sorgfältigen Anlage des Stiftungsvermögens wird nicht zuletzt durch die aktuellen Umstände, die auch erhebliche Auswirkungen auf die Kapitalmärkte haben, zu einer haftungsträchtigen Bürde.

Der Vorstand der Stiftung haftet auf Schadensersatz, wenn er (1.) seine Pflicht zur sorgfältigen Verwaltung des Stiftungsvermögens verletzt, (2.) ihm dieser Verstoß zum Vorwurf gemacht werden kann und (3.) die Stiftung einen kausalen Schaden erleidet.

Gerade der Verlauf der Aktienmärkte zu Beginn der Pandemie zeigt wie herausfordernd die Aufgaben von Stiftungsvorständen sein können. Allein in den Tagen vom 20. Februar 2020 bis zum 18. März 2020 sank der DAX um rd. 38 Prozent und auch die (ohnehin kaum noch Erträge erwirtschaftenden) langfristigen Anleihen der Bundesrepublik Deutschland sanken im Wert um rd. 10 Prozent. Hätte ein Vorstand am 20. März 2020 die Wertpapiere verkauft und die Stiftung dadurch nicht an den Kurssteigerungen der darauffolgenden Monate partizipiert, so hätte sich der Vorstand gleich einem zweifachen Vorhalt ausgesetzt gesehen: Zum einen wurde vor oder während des Kurseinbruchs nicht versucht, die Verluste zu begrenzen, zum anderen wurden die Chancen der Kurserholung seit Ende März nicht zum Wohle der Stiftung genutzt.

Aber auch in anderen Asset-Klassen sind in den letzten Monaten dramatische Kurschwankungen zu verzeichnen gewesen. So ist beispielsweise der Goldkurs von Ende September 2020 bis Mitte März 2021 um fast 10 Prozent eingebrochen. Nur am Rande sei erwähnt, dass ein Stiftungsvorstand ohnehin erklären können muss, warum er in eine keine Erträge abwerfende Vermögensanlage investiert.

Eine vernünftige Anlagestrategie dient neben der Erhaltung der Ertragskraft der Generierung verwendbarer Mittel mit einem oberhalb der Inflationsquote liegenden

Ertrag. Nur: Wie soll man dies erreichen? Der Kern der Frage lautet: Was gilt bei der Anlage von Vermögen als „sorgfältige Verwaltung“ und wo werden deren Grenzen überschritten?

In den seltensten Fällen hat der Stifter – was durchaus möglich wäre – in der Satzung Vorgaben für Anlageentscheidungen gemacht, die in jedem Fall vorrangig zu beachten wären. Fehlt also eine verbindliche Vorgabe zur Vermögensanlage und existiert auch keine Anlagerichtlinie, stellt sich die Frage, wie vorzugehen ist. Genaue Vorgaben hierzu lassen sich weder dem Gesetz noch der Rechtsprechung entnehmen. Umso wichtiger ist somit die Frage, wie eine Anlageentscheidung zu treffen ist.

Fest steht, dass ein bloßes Parken von Kapitalvermögen auf einem oder mehreren Girokonten keine (dauerhafte) Lösung ist. Dies gilt als pflichtwidrig und die inzwischen weitverbreiteten Strafzinsen (sog. Verwahrensgelte) forcieren dieses Problem. Das Vermögen soll und muss Ertrag bringen. Der Vorstand muss also eine Anlagestrategie entwickeln. Nach der Rechtsprechung ist er nicht auf eine bestimmte Anlageform festgelegt. Grundsätzlich steht damit auch für die Stiftung das gesamte Spektrum möglicher Vermögensanlagen zur Verfügung, entscheidend für eine vernünftige und angemessene Anlagestrategie sind Gewichtung und Risikoverteilung. Von dem Zwang, allein in sog. mündelsichere Anlagen zu investieren, hat sich die Rechtsprechung entfernt, auch weil bei den aktuellen Unsicherheiten auf den Kapitalmärkten kaum jemand mehr zuverlässig beurteilen kann, was mittelfristig wirklich sicher ist und was nicht.

Immerhin gab es in den letzten Jahren einige Gerichtsentscheidungen, die sich mit dem Thema Vermögensanlage von Stiftungen beschäftigt haben:

2. LEITLINIEN DER RECHTSPRECHUNG

2.1 Organverantwortung und Delegation

In einer vielbeachteten Entscheidung des BGH (Vorinstanz OLG Oldenburg) hatte der einköpfige Vorstand Vermögensverwaltungsverträge mit zwei Finanzdienstleistern abgeschlossen. Während er nach der Satzung der Stiftung nur dazu berechtigt war, bis zu 33 Prozent des Stiftungskapitals nicht mündelsicher anzulegen, beinhalteten die Vermögensverwaltungsverträge die Vereinbarung über einen nicht mündelsicheren Aktienanteil von bis zu 80 Prozent.

Eine Zustimmung des Kuratoriums holte der Vorstand hierfür nicht ein. Nach hohen Verlusten über einen längeren Zeitraum und einer daraufhin erfolgten

Abberufung des einzigen Vorstandes klagte die Stiftung gegen diesen auf Schadensersatz. Während das OLG noch ein Mitverschulden des Kuratoriums (und somit der Stiftung selbst) in Form unzureichender Kontrolle des Vorstandes annahm, lehnt der BGH ein solches Mitverschulden ab und kommt – gegenüber der Stiftung – zu einer uneingeschränkten Haftung des einzigen Vorstandsmitgliedes. Auch wenn ein Mitverschulden des Kuratoriums bestünde, so wäre dies aber nicht der Stiftung als solcher zuzurechnen, sondern bestünde parallel zu der Haftung des Vorstands. Angelehnt an die Rechtsprechung für GmbH und Aktiengesellschaften führt der BGH weiter aus, dass jedes Organ für die Erfüllung seiner Pflichten selbst verantwortlich sei und der Vorstand seine Schadensersatzpflicht nicht mit dem Argument mindern könne, dass ein anderes Organ für den eingetretenen Schaden mitverantwortlich sei. Vielmehr seien die beteiligten Organmitglieder Gesamtschuldner und müssten untereinander Rückgriff nehmen. Bereits die Vorinstanz hatte klargestellt, dass sich das zuständige Organ bei mangelnder eigener Fachkenntnis beraten lassen müsse. Andererseits lässt sich aber die Organverantwortung nicht vollständig auf Dienstleister (bspw. in Form eines Vermögensverwaltungsmandates) delegieren, sondern das zuständige Organ muss sich stets über den Stand der Vermögensanlage erkundigen und bei Fehlentwicklungen notfalls einschreiten.

2.2 Geschlossene Immobilienfonds

In 2015 hatte das OLG Frankfurt am Main die Anlage von Stiftungskapital in einem in Fremdwährung finanzierten, geschlossenen Immobilienfonds in Ansehung der Verlustrisiken als mit dem stiftungsrechtlichen Vermögenserhaltungsgebot unvereinbar angesehen und die Bank, die diese Anlageentscheidung empfohlen hatte, dafür haften lassen. In einem obiter dictum hatte das Gericht ausgeführt, dass geschlossene Immobilienfonds generell für Stiftungen kein geeignetes Anlagevehikel seien. Ein anderer Senat desselben Gerichts hatte sich in einem ähnlich gelagerten Sachverhalt zwei Jahre später wohl veranlasst gesehen, klarzustellen, dass im Rahmen einer Beimischung zu einem ansonsten konservativ gestalteten Wertpapierdepot auch die Anlage in einem geschlossenen Immobilienfonds mit dem stiftungsrechtlichen Vermögenserhaltungsgebot vereinbar sei. Dies gelte umso mehr, als jedenfalls der Sachwert der Immobilie auch hier eine gewisse Sicherheit vermittelt. Mithin komme es auf den konkreten Einzelfall an. Als Zwischenfazit lässt sich somit festhalten, dass die Vermögensanlage nicht isoliert zu betrachten und bewerten ist und eine „Beimischung“ (vermeintlich) riskanterer Anlagen erlaubt sein kann.

2.3 Darlehen an Mittelständler

In einer unter mehreren Gesichtspunkten sehr interessanten Entscheidung hat das FG Münster einige wichtige Ausführungen zu der Frage gemacht, wie – unter gemeinnützigkeitsrechtlichen Gesichtspunkten – Stiftungsvermögen anzulegen sei. In dem

der Entscheidung zugrunde liegenden Sachverhalt hatte der Vorstand ca. 70 Prozent des Vermögens als unbesicherte Darlehen an Unternehmen vergeben und selbst nach überdeutlichen Hinweisen der Stiftungsaufsicht noch an dieser „Anlagestrategie“ festgehalten. Nachdem ein Großteil der Darlehen nicht zurückgeführt wurde, versagte – wenig überraschend – das Finanzgericht der Stiftung den Status als steuerbegünstigte Körperschaft, so dass die Stiftung (Erbschaft-)Steuer nachzahlen musste.

Das Gericht führte in seiner Entscheidung aber auch aus, dass eine vermögenserhaltende Anlagestrategie auf die Erzielung ausreichender Erträge ausgerichtet sein müsse, sodass auch Anlageformen gewählt werden können und ggf. müssen, denen ein höheres Ausfallrisiko anhaftet. Jedoch sei es nicht zulässig, einseitig und nicht ausreichend besichert Umschichtungen vorzunehmen. Eine Änderung der Anlagestrategie sei spätestens dann zwingend notwendig, wenn die Stiftungsaufsicht darauf hinweist, dass die derzeitige Strategie nicht mit der Tragfähigkeit der Vermögensbasis vereinbar ist und somit die Voraussetzung für die Verfolgung steuerbegünstigter Zwecke unterläuft.

3. DER WEG IST ENTSCHEIDEND

3.1 Business Judgement Rule

Seit (zu) langer Zeit wird über die Reform des Stiftungsrechtes diskutiert und vermutlich wird diese nun im Sommer dieses Jahres umgesetzt. Ein wesentlicher Aspekt der Reform ist die Normierung der an das Aktienrecht angelehnten sog. „*Business Judgement Rule*“. Diese fand bereits in der Vergangenheit zumindest indirekt im Rahmen von Haftungsprozessen für die Beurteilung von Entscheidungen von Vorständen von Stiftungen Anwendung. Sie besagt, dass Mitglieder von Stiftungsorganen bei Geschäftsführungsentscheidungen, die Prognosecharakter haben, dann nicht pflichtwidrig handeln, wenn sie unter Beachtung der gesetzlichen und satzungsmäßigen Vorgaben vernünftigerweise annehmen durften, auf der Grundlage angemessener Informationen zum Wohle der Stiftung zu handeln. Dies gilt insbesondere auch für Entscheidungen über die Anlage des Stiftungsvermögens. Maßgeblich ist somit die angemessene Informationslage mit entsprechender Dokumentation im Entscheidungsverfahren selbst und weniger der Entscheidungsinhalt.

3.2 Stiftungsaufsicht

Zumindest in der Fachliteratur ist anerkannt, dass die vorherige Zustimmung der Stiftungsaufsicht zu einer bestimmten Maßnahme die Haftung des Vorstandes entschärfen kann. Hinter dieser Auffassung steht die Annahme, dass dann, wenn bereits die Stiftungsaufsicht eine Maßnahme für unproblematisch hält, dies erst recht

für das handelnde Organ gelten müsse. Dieser Gedanke, nach dem Motto „Melden macht frei“, hat durchaus etwas für sich, so dass man im Einzelfall erwägen sollte, sich an die Stiftungsaufsicht zu wenden. Dabei sollte man aber immer bedenken, dass die Stiftungsaufsicht „nur“ Rechtsaufsicht ist und deren Entscheidung nur dann exkulpiert werden kann, wenn sie den Sachverhalt vollständig kannte.

3.3 Überprüfung der Entscheidung

Weiter sollte das handelnde Organ beachten, dass es oft nicht die Entscheidung ist, die eine Haftung begründet, sondern die fehlende regelmäßige – idealerweise dokumentierte – Überprüfung der Entscheidung bzw. Anlagestrategie.

3.4 Dokumentation

Am Ende kommt es – wie bei allen Gerichtsverfahren – in Haftungsprozessen darauf an, was bewiesen werden kann. Damit stehen sich bei der Frage der Dokumentation wiederum zwei Grundsätze gegenüber, nämlich „wer schreibt, der bleibt“ und „Schrift ist Gift“. Im Grundsatz würden wir allerdings – auch wenn damit die Gefahr besteht, eigene Fehler zu dokumentieren – dringend empfehlen, schriftlich festzuhalten, dass man eine Entscheidung auf Basis von ausreichend Informationen getroffen, sich ggf. beraten lassen und frei von Interessenkonflikten gehandelt hat. Dasselbe gilt dann für die regelmäßig Überprüfung seiner Entscheidung.

3.5 Checkliste

Für das *Wie* der Anlageentscheidung gilt somit die folgende Checkliste, die keinen Anspruch auf unveränderliche Vollständigkeit erhebt:

- Welche Anlagenformen lässt die Satzung zu? (Anlageformen dürfen selbstredend dem Zweck der Stiftung nicht zuwiderlaufen)
- Welches Organ trifft die Entscheidung/bestehen Zustimmungsvorbehalte?
- Welchen Kapitalbedarf hat die Stiftung?
- Ist das (aktuell) anzulegende Vermögen zu erhaltendes Vermögen (Grundstockvermögen – Dotationskapital nebst Zustiftungen)?
- In welchem Verhältnis steht das (aktuell) anzulegende Vermögen zum Gesamtvermögen der Stiftung und welche Risiken bestehen für das Vermögen bzw. die unterschiedlichen Vermögensbestandteile der Stiftung?
- Wurden ausreichend Informationen von (vermeintlich) kompetenter Stelle eingeholt?

- Sind die vorstehenden Punkte ausreichend dokumentiert?
- Ist es sinnvoll, die Stiftungsaufsicht bei grundlegenden Entscheidungen einzubeziehen?

Grundsätzlich gilt „Sicherheit vor Risiko“. Risikogeschäfte sind nur denkbar, wenn Verluste aufgefangen werden können und nicht zu einer existenzgefährdenden Situation für die Stiftung führen können. Vorsicht bei Anlagen, die nicht der banken- oder kapitalmarkt-rechtlichen Aufsicht unterliegen und die der Vorstand nicht versteht.

4. FAZIT

Natürlich können wir Ihnen auch einige Tassen Kaffee später noch immer nicht sagen, welche konkrete Anlage gerade für Sie und Ihre Stiftung die richtige wäre. Wenn Sie aber die oben genannten Schritte im Vorfeld der Anlageentscheidung befolgen, werden Sie die Klippen der Haftung gekonnt umschiffen und die aktuelle Krise genauso wie zukünftige Krisen gut und eine Spur gelassener überstehen. Es ist durchaus schon vorgekommen, dass Stiftungsvorstände sich für den Verlust von Vermögen persönlich verantworten mussten. Umgekehrt hat ein Vorstand – auch wenn eine Pflicht zu Ertragserzielung besteht – persönlich nichts von besonders hohen Erträgen, die er – etwa wegen risikoreicher Anlageentscheidungen – für die Stiftung erzielt. Dies gilt im Übrigen auch für Stifter, die im Vorstand der von ihr errichteten Stiftung tätig sind.

Zur Newsletter Anmeldung
E-Mail weiterleiten



Hinweise

Diese Veröffentlichung stellt keine Rechtsberatung dar.

Wenn Sie künftig keine Informationen erhalten möchten, können Sie sich jederzeit [abmelden](#).

© BEITEN BURKHARDT

Rechtsanwaltsgesellschaft mbH

Alle Rechte vorbehalten 2021

Impressum

BEITEN BURKHARDT Rechtsanwaltsgesellschaft mbH

(Herausgeber)

Ganghoferstraße 33, D-80339 München

AG München HR B 155350/USt.-Idnr: DE-811218811

Weitere Informationen (Impressumsangaben) unter:

<https://www.beiten-burkhardt.com/de/impressum>