

STANDPUNKT

Mit System durch die Niedrigzinsphase

Von Peter Krause und Thomas Knapp

Die internationale Zinssituation hinterlässt Spuren Auch für Stiftungen, für Hilfsorganisationen und Klöster, für Kammern, Verbände und vielerlei gemeinnützige Organisationen wird der Anlagenotstand umso größer, je länger die marktwidrige Niedrig- oder Nullverzinsung anhält und „Verwahrtgelte“ für höhere Kontoguthaben drohen. Zudem endet für immer mehr langlaufende, besser verzinsliche Anleihen die Laufzeit. Gerade für die institutionellen Anleger im sogenannten „dritten Sektor“ werden die sich immer weiter verschlechternden Wiederanlagemöglichkeiten zum grundlegenden Problem. Schließlich wurden ihnen von dritter Seite meist Vermögenswerte überlassen, um mit den daraus zu erzielenden Erträgen dauerhaft Gutes für das Gemeinwohl zu tun.

Was ist konkret zu tun? Ganz einfach: Zuerst die Bestandsaufnahme, dann Klarheit herstellen über die zukünftigen Prioritäten und Ziele, sodann abwägen und Entscheidungen treffen – klar und präzise ausformuliert und dokumentiert. Transparentmachung im Hinblick auf den Umgang mit Vermögen gehört heute zum guten Ton in der ganzen Sozialwirtschaft. Nicht anders wie bei Privatpersonen, so ist auch bei Institutionen eine Übersicht über das aktuell bestehende Vermögen die wichtige Grundlage, von der aus in die Zukunft gedacht und geplant werden kann. Die individuelle Vermögensbilanz kann Grundstücke und unterschiedlichste Immobilien umfassen, gegebenenfalls direkte Beteiligungen an Unternehmen, Ansprüche gegen Versicherungen sowie liquides Vermögen auf Bankkonten und Wertpapierdepots.

Die in die Zukunft gehenden Überlegungen werden sich prinzipiell vor allem danach unterscheiden, ob regelmäßig ausschüttungsfähige Erträge aus dem Vermögen notwendig sind oder nicht. Denn es macht für die Anlageentscheidungen einen großen Unterschied, ob zum Beispiel in einem Kloster das bei Eintritt eingebrachte Vermögen der Schwestern oder Brüder langfristig verzinslich aufbewahrt werden soll, oder ob eine Stiftung die satzungsgemäße Finanzierung etwa eines Universitätslehrstuhls oder einer medizinischen Einrichtung am örtlichen Krankenhaus übernommen hat: Dann sind kontinuierlich ausschüttungsfähige Erträge vonnöten.

In unserer Beratungspraxis erleben wir meist zwei Wege, um zu individuell passenden Grundsätzen und Richtlinien bei der Veranlagung des Vermögens zu kommen: Da ist zum einen die Delegation

ter einen konkreten Vorschlag für seinen Mandanten erarbeiten und sich dabei auch auf seine Erfahrungen mit ähnlich gelagerten Mandaten stützen. Dieser Entwurf, gegebenenfalls mit Alternativen versehen, wird dann im nächsten Gremientermin diskutiert und erhält im Termin oder danach seinen finalen Feinschliff. Es ist nun an dem Entscheidungsgremium, diese Grundsätze und Richtlinien formell zu beschließen und zu einem Stichtag in Kraft zu setzen.

Gerade im „dritten Sektor“ werden die Wiederanlagemöglichkeiten zum grundlegenden Problem.

Alle betroffenen Geschäftspartner werden nachfolgend informiert, dass zukünftig die neuen Richtlinien beachtet werden müssen. In der Regel lässt man sich den Erhalt der Unterlagen und deren künftige Beachtung schriftlich rückbestätigen – von Immobilienverwaltern oder -projektierern, Fondsgesellschaften, Banken und Vermögensverwaltern. Neben diesem Delegationsmodell, häufig bei größeren Verbänden, Vereinen, Kammern, Stiftungen und Klöstern zu finden, gibt es die unterstützte Selbsterstellung. Hierbei entwickelt statt des externen Dienstleisters der Leiter der Abteilung Finanzen und Vermögen auf der Basis meist vorgefundener historischer Anlagerichtlinien im iterativen Zusammenwirken mit den Entscheidungsgremien selbst neue Grundsätze und Richtlinien. Anwalt und Vermögensverwalter unterstützen durch erfahrungsbasierte Tipps und häufig durch anonymisierte Beispiele aus dem Mandantenkreis die Arbeit des Verantwortlichen. Üblich ist es, vor der endgültigen Beschlussfassung den Entwurf an die bestehenden Geschäftspartner mit der Bitte um Einschätzung auf Praktikabilität zu senden. Gerade bei den gewünschten ESG-Kriterien lohnt es sich, im Vorfeld der Beschlussfassung über Anlagerichtlinien zu überprüfen, inwieweit bisherige Vermögensanlagen durch die neuen Grundsätze modifiziert werden müssen.

Wären etwa gut verzinsliche Anleihen aus dem Bestand zu verkaufen, da sie

den neuen Rating- oder Nachhaltigkeitskriterien nicht mehr entsprechen? Sehr eng gefasste ESG-Kriterien bedingen meist eine erhebliche Einschränkung der Anlagemöglichkeiten.

Es liegt in der Natur gemeinwohlorientierter Organisationen, dass nicht der Vermögensinhaber die Entscheidungen trifft, sondern ein hierzu vorgesehenes Organ, also Geschäftsführer, Vorstände, Stiftungs- oder Beiräte. Eigentümer und Entscheider fallen – im Gegensatz zur Privatperson – in der Regel auseinander. Nicht zuletzt aus diesem Grund ist Vorsicht und die Vermeidung von stärkeren Schwankungen im Vermögen meist oberste Maxime der Entscheidungsorgane. Daraus ergibt sich in unserer Praxis fast immer eine sehr sicherheitsorientierte und risikoaverse Grundeinstellung. Das Resultat sind Anlagerichtlinien, die gerade in Bezug auf Spezialimmobilien und gewerbliche Objekte, bei Unternehmensbeteiligungen und Club-Deals unterschiedlichster Art sehr zurückhaltend sind. Bei Kontoguthaben und Wertpapieren führt das regelmäßig zu engen Grenzen für Aktien und aktienorientierte Produkte („maximal 35 – 45 Prozent“) sowie für Fremdwährungen („maximal 10 – 20 Prozent“) und für Derivate („maximal 10 Prozent“).

Daraus folgt bei kleineren Vermögen, dass sich die Vermögensverwaltung direkt an die vorgegebene Struktur der Anlagerichtlinien zu halten hat. Bei umfangreicheren Vermögensbeständen ist es leichter möglich, eine (von mehreren) Immobilien etwa komplett gewerblich zu gestalten und im liquiden Bereich Verwaltungsmandate mit unterschiedlichen Schwerpunkten zu vergeben – Hauptsache, auf der Ebene des Gesamtvermögens werden die Grundsätze in Summe eingehalten.

Dr. Peter Krause ist Rechtsanwalt in der Kanzlei Voelker & Partner in Reutlingen. **Thomas Knapp** ist Geschäftsführer der Münchener Vermögensverwaltung Fiduka.