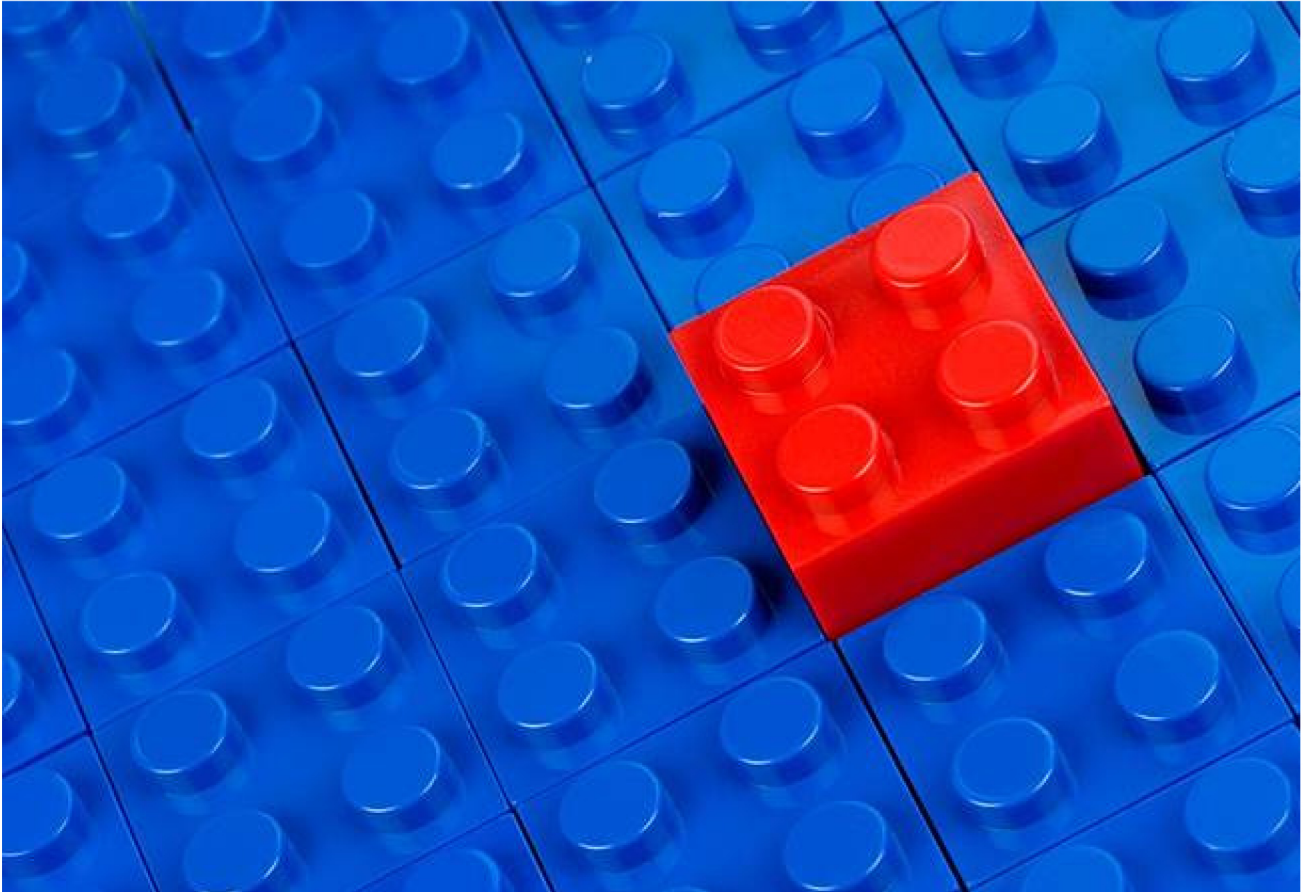


29.05.13

Selbstbestimmt stiften

Spezialfonds in Luxemburg – der bessere Stiftungsfonds?!



Quelle: Panthermedia, Halard Richter

Das Vermögensmanagement einer Stiftung muss sich verschiedenen Herausforderungen stellen. Dazu zählen staatliche Vorgaben ebenso wie das Problem, dass der Ausschüttungszeitpunkt der Erträge aus Wertpapieranlagen nicht selbst bestimmt werden kann. Einen Ausweg bietet die rechtliche Ummantelung von Stiftungsvermögen in Form eines Spezialfonds.

Schon nach der Konstituierung einer Stiftung lauert der erste staatliche Dämpfer auf des Stifters Tatendrang. Während seiner ersten Schritte auf dem Weg zum Zeiten überdauernden Lebenswerk träumte er von guten Taten – vielleicht von der ersten Vernissage eines geförderten Künstlers, vielleicht von medizinischen Forschungsprojekten.

Wohl kaum aber spielte in diesen Uraufführungen seines Kopfkinos Vater Staat eine Rolle, der mit wohlwollender Mine vorschreibt, wie Stiftungen mit ihren Erlösen umzugehen haben. So müssen Kursgewinne aus thesaurierenden Wertpapieren grundsätzlich dem Grundstockvermögen zugeschlagen werden – und stehen deswegen nicht unmittelbar für die Finanzierung des Stiftungszwecks zur Verfügung. Aus diesem Grund beschränken sich Vermögensverwalter und Kuratorien zumeist auf ausschüttende

Papiere. Und lassen beispielsweise renditestarke, aktienorientierte Investmentfonds oft außen vor, da diese in vielen Fällen nicht als ausschüttende Varianten angeboten werden.

Dass meist nur in ausschüttende Wertpapiere investiert wird, führt zu weiteren Konsequenzen: Weder Höhe noch Zeitpunkt von Ausschüttungen können von den Stiftungsgremien vorgegeben werden. Stattdessen müssen sich die Stiftungsverantwortlichen um das Management der Zahlungsströme selbst kümmern und diese bis zum Verbrauch zwischensparen – normalerweise ohne nennenswerte Renditen, wie ein Blick auf die aktuelle Zinslandschaft zeigt. Ob das dem Willen des Stifters entspricht? Dieser tut gut daran, nicht allzu lange in diesem Zusammenhang über die Freiwilligkeit des Schenkens nachzudenken.

Ausweg im Sinne des Stiftungsgedankens

Einen Ausweg ganz im Sinne des Stiftungsgedankens bieten Spezialfonds. Im Kern ist ein solcher Spezialfonds nichts anderes als eine rechtliche Ummantelung der Vermögensgegenstände, die zum Stiftungsvermögen gehören. Dies bedeutet zuallererst, dass die Auswahl der Vermögensgegenstände (etwa der zu erwerbenden Wertpapiere) nach den gleichen Kriterien erfolgen kann wie zuvor ohne den Mantel des Spezialfonds. Der Kreis interessanter Anlageprodukte wird mithilfe des Spezialfonds-Mantels indessen erheblich erweitert: Im Gegensatz zum Direkterwerb kann der Spezialfonds auch in thesaurierende Papiere investieren – die nicht die Stiftung selbst kauft, sondern der Spezialfonds als eigene rechtliche Einheit.

Wird mit Veräußerung thesaurierender Papiere ein Gewinn erzielt, so hat dies unmittelbar keine Auswirkungen auf das Stiftungsvermögen. Die entstehen erst, wenn der Spezialfonds eine Ausschüttung vornimmt. Sie aber kann und muss grundsätzlich zur Finanzierung des Stiftungszwecks genutzt werden. Auf diese Weise lässt sich mithin eine Thesaurierung in eine direkt verwendbare Ausschüttung umwandeln.

Außerdem können Ausschüttungen des Fonds individuell nach den Vorgaben der Stiftung gestaltet werden. Ein Kuratorium kann sowohl Zeitpunkte als auch die Höhe der Ausschüttungen vorgeben und somit besser auf veränderte Rahmenbedingungen reagieren. Daraus ergeben sich interessante Konstellationen: Mehrere unterjährige Ausschüttungen sind ebenso möglich wie ausschüttungsfreie Jahre, die von Jahren mit Ausschüttung gefolgt werden. Gleiches gilt für Teilausschüttungen, falls Beträge für größere Investitionen zurückgehalten werden sollen.



Quelle: Pantermedia, Frank Täubel

Eine Lösung auch für kleinere Vermögen

Diesen Vorteilen stehen auch Kosten gegenüber – die jedoch auch von kleineren Stiftungen in den Griff zu bekommen sind. Sie sollten dabei nicht nur nach Deutschland schauen. Dort ist auf einschlägigen Stiftungsportalen im Web zu erfahren, Auflage und Verwaltung eines Spezialfonds lohnten erst ab 10 Mio. EUR. Sogar von entsprechenden Dienstleistungen ab einem Volumen von 20 Mio. EUR ist bei spezialisierten Unternehmen zu lesen. Spätestens diese Ausführungen führen meist zum Abbruch ernsthafter Recherchen.

Zu Unrecht. Auch für Stiftungen mit deutlich kleineren Vermögen als 10 Mio. EUR kann ein Spezialfonds eine sehr sinnvolle Alternative sein. Natürlich ist auch er nicht gratis zu haben. Verwaltung, Risikomanagement, Depotbank, Prüfung und ordentliches Reporting wollen finanziert sein. All diese Kosten relativieren sich jedoch z. B. durch die Möglichkeit des Spezialfonds, Bestandsprovisionen bei Vermögensanlagen in Investmentfonds direkt für den Spezialfonds selbst einzunehmen.

Ein Blick hinter die Kulissen lohnt: Selbst bei vielen Investmentfonds, die sich vermeintlich auf die Bedürfnisse von Stiftungen ausrichten, sind Bestandsprovisionen an Vermittler, Banken oder Vermögensverwalter von 0,4 bis 0,5% nicht unüblich. Nicht alle Banken und/oder Vermögensverwalter kehren diese ihnen zufließenden Geldleistungen an die Stiftungen aus.

Tritt hingegen ein Spezialfonds mit seiner eigenen Rechtspersönlichkeit als Erwerber auf, so fließen ihm die Provisionen zu. Sie erhöhen damit das der Stiftung zustehende Fondsvermögen und lassen sich zur Abdeckung der anfallenden Kosten verwenden. Bei einem Stiftungsvermögen von 7 Mio. EUR sind das – bei 0,4% Bestandsprovision – 28.000 EUR pro Jahr.

Schließlich stellt sich die Frage: Wo sollte ein Spezialfonds aufgelegt werden? Hier ist es von Vorteil, den Blick zu weiten und auch über Deutschlands Grenzen hinauszuschauen. Denn die Suche nach einem geeigneten Dienstleister in Deutschland stößt schnell auf die erwähnten allgemein verbreiteten – und für kleinere Stiftungen kaum zu erreichenden – Einstiegsschwellen von 10 oder gar 20 Mio. EUR.

Resultat des Ganzen sind schwer zu findende Detailinformationen und ein geringes Interesse seitens der Stifter – genährt durch Aufklärungsmangel. Ein Blick in das immerhin 92-seitige Programm des diesjährigen Deutschen Stiftungstags – immerhin das Leit-Event der Stifterszene – zeigt: Die rechtliche Umhüllung einer Stiftung mit einem Spezialfonds steht dort nirgendwo auf der Tagesordnung.

Umweg nur über das Ausland?

Besteht ernsthaftes Interesse einer Stiftung an einem Spezialfonds, so steht ihr stattdessen der Weg ins Ausland offen. In Luxemburg beispielsweise betrachtet der Staat die Fonds-Industrie bereits seit Jahrzehnten als Kernindustrie und fördert diese entsprechend.

Dieser serviceorientierte Umgang mit dem Thema offenbart sich gerade derzeit bei den gesetzlichen Änderungen, die aufgrund der europäischen Richtlinie für Manager sogenannter Alternativer Fonds (AIFMD) zum Sommer in allen EU-Ländern umgesetzt werden müssen. Während in Deutschland heftige Diskussionen entstanden sind und die Branchenverbände alle Mühe daransetzen, Auswüchse des Gesetzgebers zu minimieren, wird sich Luxemburg streng an die Richtlinienvorgabe halten und damit allen Beteiligten ein Höchstmaß an Gestaltungsmöglichkeiten und vor allem -sicherheit bieten. Nicht wenige erwarten daher einen erneuten Standortvorteil des kleinen Landes im Herzen Europas. Auch zum Nutzen der Stifter.



Rechtsanwalt Josef Koppers ist Geschäftsleiter der Kapitalanlagegesellschaft Quint:Essence Capital S. A. mit Sitz in Munsbach/Luxembourg.