



NEUE HERAUSFORDERUNGEN

Von einer professionellen Verwaltung für Stiftungsgelder profitieren

Lesedauer: 6 Minuten

Steuerrechtliche Änderungen, das Niedrigzinsumfeld und der Wunsch nach einer nachhaltigen Geldanlage – die Herausforderungen für die Anlage von Stiftungsgeldern haben zugenommen. Wo genau diese liegen und welche Handlungsempfehlungen daraus folgen, erfahren Sie in unserem *aspekte*-Beitrag.

1 Steuerbefreiung für gemeinnützige Stiftungen

Die Herausforderung

Bisher konnten gemeinnützige Stiftungen Zins- und Dividendenerträge ungeschmälert steuerfrei vereinnahmen. Doch die Zeiten haben sich geändert: Um steuerlichen Gestaltungspraktiken im Rahmen sogenannter Cum/Cum-Geschäfte entgegenzuwirken, hat der Gesetzgeber in Deutschland bereits 2016 eine Einschränkung in Form der erforderlichen Einhaltung einer Mindesthaltedauer von 45 Tagen bei inländischen Aktien rund um den Dividendentermin erlassen. Wird diese Mindesthaltedauer verletzt, so ist seit 2019 eine Abstandnahme vom Kapitalertragsteuerabzug nur noch dann möglich, wenn die Dividenden insgesamt maximal 20.000 Euro betragen. Diese Grenze ist als Freibetrag ausgestaltet, wobei die Dividenden derjenigen Aktien, die bereits seit mindestens einem Jahr von der Stiftung gehalten werden, nicht in diese Berechnung einfließen.

Das neuerdings Fatale für Stiftungsvorstände: Sie sind nun gesetzlich verpflichtet bankübergreifend aus allen Depots, entsprechende Dividendenerträge, die über den Freibetrag von 20.000 Euro pro Jahr hinausgehen, proaktiv dem zuständigen Finanzamt anzuzeigen und die anfallende Kapitalertragsteuer in Höhe von 15 Prozent an den Fiskus abzuführen. Die depotführende Bank kann dabei lediglich den Steuereinbehalt für das bei ihr verwaltete Depot sicherstellen und nicht die Meldung gegenüber dem Finanzamt. Sollten beide Stellen nicht abführen, droht der Tatbestand der Steuerhinterziehung.

Um diesem Worst-Case-Szenario vorzubeugen, kann ein professionelles Management der anvertrauten Stiftungsgelder helfen, diese Klippen erfolgreich umzuschiffen.

Der Lösungsansatz

Ein mögliches Vehikel kann beispielsweise eine Anteilsklasse eines Stiftungsfonds sein, die ausschließlich für gemeinnützige Anleger konzipiert und diesen vorbehalten ist. Im Gegensatz dazu werden bei Publikumsfonds seit 2018 grundsätzlich 15 Prozent Kapitalertragsteuer bei inländischen Dividenden mit abgeltender Wirkung

»Die Zeiten einer Buy and Hold-Strategie sind Geschichte, da sich die fundamentalen Rahmenbedingungen für risikobehaftete Anlagen schnell ändern können.«

In *aspekte* bereiten die Wealth-Management-Kompetenzzentren gemeinsam mit Netzwerkpartnern Themen auf, die für Sie relevant sind.
www.berenberg.de/stiftungen



Von Oliver Brunner,
Fondsmanger Portfoliomanagement,
Berenberg

► Unternehmer
► Stiftungen
Family Offices



einbehalten. Es kann also bei diesen prinzipiell nicht von einer Rücksichtnahme auf die Cum/Cum-Regelung ausgegangen werden, da sie für nicht steuerbefreite Anleger in Publikumsfonds und den Fonds selbst keine Relevanz hat.

2 Niedrigzinsumfeld

Die Herausforderung

Stiftungen streben in der Geldanlage im Wesentlichen zwei Ziele an: zum einen die Erzielung von ordentlichen Erträgen zur Finanzierung ihres jeweiligen Stiftungszwecks und zum anderen den Erhalt des Kapitalstocks.

Entsprechend der finanziellen Ziele sind Stiftungen typischerweise konservative Anleger mit einem geringen Teil an risikobehafteten Anlagen und einem Schwerpunkt bei zinstragenden Wertpapieren. Oftmals können nur Zinserträge und Dividenden zur Finanzierung von Projekten, dem sogenannten Stiftungszweck, herangezogen werden.

Die in den letzten Jahren rückläufigen Kapitalmarktrenditen am Anleihemarkt infolge der Nullzinspolitik sowie der Anleihekaufprogramme der Europäischen Zentralbank EZB sorgten dafür, dass die Zinserträge immer weiter rückläufig waren. Die Folge in diesem allgemeinen Niedrigzinsumfeld: Zunehmend risikoreichere, stärker schwankende Anlagen, wie Aktien, werden bevorzugt, was wiederum zu einer geringeren Kalkulierbarkeit der Erträge führt.

Stiftungen stehen also vor der Herausforderung, entweder gewisse Risiken einzugehen und hierdurch laufende Erträge zu generieren oder keine Erträge zu erzielen, was im Hinblick auf den angestrebten Kapitalerhalt nach Abzug der Inflation langfristig keine Alternative sein kann. Die Zeiten, dass eine klassische Rentenanlage wie zum Beispiel eine zehnjährige deutsche Bundesanleihe eine auskömmliche Rendite bietet, sind vorbei. Hier kommt eine wesentliche Eigenschaft der Stiftungen ins Spiel: Dank ihres langfristigen Charakters und Anlagehorizontes können Stiftungen in einem gewissen Maße Risiken grundsätzlich tragen. Doch welche Risiken sind hierfür geeignet? Beziehungsweise wenn nicht die klassische deutsche Bundesanleihe, welche Kapitalanlagen stellen dann ein adäquates Ertrags-/Risikoverhältnis dar?

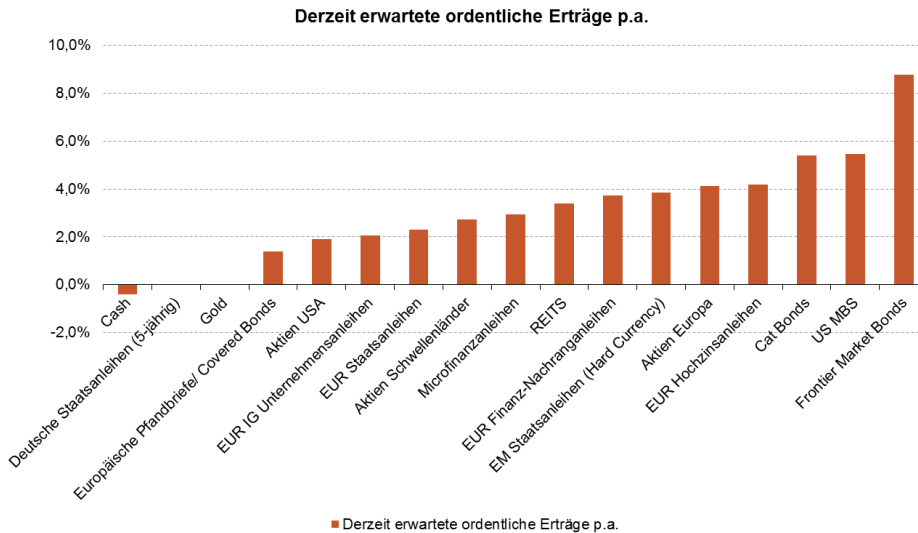
Diverse Anlageklassen weisen durchaus noch ein attraktives Ertragspotenzial auf. Allerdings erfordern einige dieser Anlageklassen tiefgehende Marktkenntnisse über diese Anlagesegmente, wie z.B. Nachranganleihen oder Schwellenländeranleihen, und dabei insbesondere über deren wesentliche Einflussfaktoren. Auch wenn zum heutigen Zeitpunkt eine der aufgeführten Anlageklassen attraktiv erscheint, kann sich dies im Zeitablauf schnell ändern.

Höhere Risikobereitschaft für angemessene Rendite notwendig

Einseitige Konzentration vermeiden



Abb. 1. Ertragspotenzial verschiedener Anlageklassen



Quelle: Bloomberg, Fondsanbieter | Berenberg: eigene Darstellung, Stand: 07.05.2019

Die Streuung über verschiedene Anlageklassen, Regionen und Emittenten sorgt grundsätzlich für eine diversifizierte Portfolioaufstellung mit einem angemessenen Ertragspotenzial. Angesichts der einzugehenden Risiken ist eine tägliche Überwachung der Anlagen jedoch unvermeidlich und verursacht für einen uninformierten Kapitalmarktteilnehmer einen erheblichen Aufwand. Die Volatilität sowie die Drawdowns einzelner Anlageklassen können temporär kritische Ausmaße annehmen, sodass allein die Risikostreuung nicht ausreichen wird. Die Zeiten einer Buy and Hold-Strategie sind Geschichte, da sich die fundamentalen Rahmenbedingungen für risikobehaftete Anlagen schnell ändern können, auf die im Rahmen des Risikomanagements reagiert werden muss und woraufhin die Portfolio-Zusammensetzung fortlaufend zu überprüfen und anzupassen ist.

*Aktives, professionelles
Management von Vorteil*

Der Lösungsansatz

Hier kann ein professionelles Stiftungsmanagement in Form eines verwalteten Mandates oder mittels eines Stiftungsfonds den Stiftungsvorstand einerseits zeitlich entlasten und andererseits die einzugehenden Risiken managen sowie attraktive Gelegenheiten zur Anlage wahrnehmen. Des Weiteren kann ein kompetenter Stiftungsmanager die zweckmäßige Umsetzung der Stiftungssatzung gewährleisten. Ein professioneller Manager von Stiftungsgeldern mit entsprechender Kapitalmarktkenntnis kann sich mit den täglichen Entwicklungen an den globalen Finanzmärkten erfolgreich auseinandersetzen und eine aktive Bewirtschaftung der auf diese Art verwalteten Gelder vornehmen.



3 Nachhaltigkeit

Die Herausforderung

In vielen Stiftungssatzungen geht es darum, gesellschaftlich Positives durch die Förderung von sozialen, bildungsfördernden, ökologischen oder ähnlichen Projekten zu bewirken. Die Erträge für den Stiftungszweck durch Investments in Kapitalanlagen zu erwirtschaften, die einer positiven gesellschaftlichen Wirkung entgegenstehen, widerspricht sich daher von Grund auf. Ein dezidierter Kriterienkatalog ist erforderlich, um Unternehmen zu meiden, die nicht nachhaltig wirtschaften oder in kontroversen Geschäftsfeldern aktiv sind. Aber nicht allein bei Unternehmen ist der Nachhaltigkeitsaspekt von Bedeutung, sondern auch bei Ländern als Emittenten von Staatsanleihen. Neben dem Ausschluss nicht nachhaltiger Anlagen kann die bevorzugte Auswahl von Investments, die einen gesamtgesellschaftlichen positiven Impact erwirken, eine wesentliche Rolle spielen.

Nachhaltigkeit kann von verschiedenen Anlegern durchaus unterschiedlich interpretiert oder zumindest können unterschiedliche Schwerpunkte in diesem breiten Themenfeld gesetzt werden.

Berücksichtigung finanzieller und sozialer / ökologischer Rendite

Der Lösungsansatz

Der Berenberg-Nachhaltigkeitsansatz umfasst einen allgemein anerkannten Umfang an Ausschlusskriterien, die sowohl die unternehmerischen Geschäftsfelder als auch das unternehmerische Verhalten in der Erbringung der Wirtschaftsleistung umfassen sowie nicht nachhaltig agierende Staaten ausschließen:

Abb. 2. Nachhaltigkeitskriterien für Aktien, Unternehmensanleihen sowie Staaten

Parameter	Unsere Ausschlusskriterien	
x Genereller Ausschluss für alle Anlageprodukte	Termingeschäfte auf Nahrungsmittel Landminen Streubomben-Systeme	
>10% Umsatzanteil	Kohlebergbau Atomenergie	
>5% Umsatzanteil	Rüstungsindustrie Tabak Öl Sande Pornographie	
x	Spirituosenhersteller Schusswaffen	
x	Verstoß gegen die "United Nations Global Compact Principles" und "International Labor Organization Convention" Menschenrechte (Generelle Menschenrechtsbelange, zivile Freiheiten, Rechte von Eingeborenen usw.) Arbeit (Kinder- und Zwangsarbeit, Gewerkschaften und Tarifverhandlungen usw.) Umwelt (Belange bezüglich des Klimawandels und Umwelteinflusses, Belange in der Zuliefererkette usw.) Korruption und Bestechung	
>33%	Atomenergie	
x	Ausübung Todesstrafe Verstoß gegen das Kyoto-Protokoll Verstoß gegen die Basler Konvention Friedenslage und politische Stabilität	Besitz atomarer Waffen Verstoß gegen die Menschenrechte Keine Religionsfreiheit Ernstzunehmende Korruption

Mehr Informationen unter www.berenberg.de/esg

Quelle: eigene Darstellung



Die Aktivitäten von Berenberg enden allerdings nicht beim reinen Ausschluss von nicht nachhaltigen Unternehmen. Weisen Unternehmen, in welche investiert wurde, in Bezug auf einzelne Nachhaltigkeitskriterien Defizite oder besondere Risiken auf, adressiert das Berenberg-ESG-Office¹ derartige Themen an diese Unternehmen. Das Ziel: Ein Umdenken beim Management zu bewirken und das Unternehmen sowie dessen Unternehmenskultur auf ein nachhaltiges Wirtschaften auszurichten. Mit diesem sogenannten „Engagement“ können gleichzeitig Risikoaspekte identifiziert und adressiert werden. Die Bündelung gleichgerichteter Anlegerinteressen über den Vermögensverwalter erhöht den Veränderungsdruck bei den adressierten Unternehmen gegenüber geäußerter Einzelstimmen erheblich.

Fazit

Die Zeiten für die Anlage von Stiftungsgeldern sind herausfordernd und für Stiftungsvorstände von zunehmender Komplexität gekennzeichnet. Nicht allein das fortwährende Niedrigzinsumfeld und die dadurch erzwungenermaßen erforderlichen Anlagen in risikoreicheren Anlageklassen, wie zum Beispiel Aktien oder hochverzinsliche Anleihen, können Hürden darstellen. Auch neue steuergesetzliche Regelungen oder Fragen rund um die ethischen oder gesellschaftlichen Auswirkungen getätigter Investments können den Verantwortlichen für die Kapitalanlage bei Stiftungen erhebliche Probleme bereiten. Die Weitergabe dieser Verantwortung an einen professionellen Verwalter oder die Anlage in einem auf diese Herausforderungen ausgerichteten Stiftungsfonds können eine adäquate Lösung sein.

¹ ESG steht für “Environment Social Governance“



BERENBERG

PRIVATBANKIERS SEIT 1590

Bei diesem Dokument handelt es sich um eine Marketingmitteilung der Joh. Berenberg, Gossler & Co. KG. Die gemachten Angaben wurden nicht durch eine außenstehende Partei geprüft. Alle Aussagen basieren auf allgemein zugänglichen Quellen. Für die Richtigkeit und Vollständigkeit sämtlicher Angaben übernehmen wir keine Gewähr. Wir weisen ausdrücklich auf den angegebenen Bearbeitungsstand hin. Angaben können sich durch Zeitablauf und/oder infolge gesetzlicher, politischer, wirtschaftlicher oder anderer Änderungen als nicht mehr zutreffend erweisen.

Zur Erklärung verwendeter Fachbegriffe steht Ihnen auf www.berenberg.de/glossar ein Online-Glossar zur Verfügung. Die gewerbliche Nutzung in Form eines Nachdrucks, der – auch teilweisen – Vervielfältigung sowie der Weitergabe des Beitrages ist ohne unsere ausdrückliche schriftliche Genehmigung nicht gestattet.

Joh. Berenberg, Gossler & Co. KG
Neuer Jungfernstieg 20
20354 Hamburg
Telefon +49 40 350 60-0
Telefax +49 40 350 60-900
www.berenberg.de
info@berenberg.de