



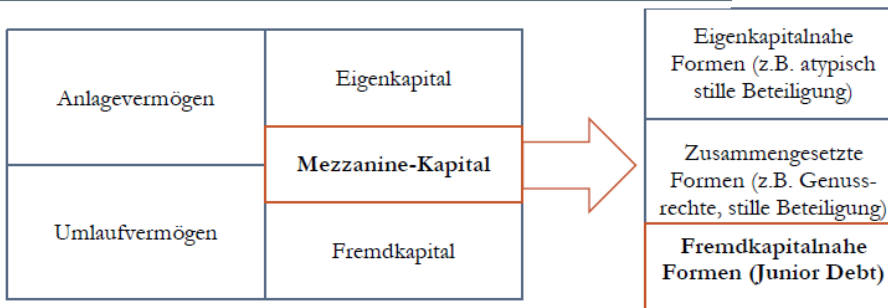
## WIE KÖNNEN STIFTUNGEN JUNIOR DEBT ALS ANLAGEKLASSE NUTZEN?

**Junior Debt, auch als Nachrangdarlehen bezeichnet, sind die fremdkapitalähnlichste Gestaltungsvariante der Mezzanine-Finanzierung. Wie können Stiftungen diese Mischform aus Eigenkapital und Fremdkapital nutzen? Ist der Einsatz angesichts volatiler Aktienmärkte und niedriger Zinsen eine sinnvolle Alternative? Gibt es spezifische Risiken auf die eine Stiftung achten muss?**

Das Anforderungsprofil von Stiftungen ist komplex. Sie suchen eine Anlageform, die Eigenschaften von sowohl Fremdkapital- als auch Eigenkapitalinstrumenten vereint: Ziel ist es regelmäßige, stabile Erträge zu generieren und gleichzeitig ein niedriges Risiko aufzuweisen, optimiert durch eine Diversifikation auf Anlageklassenebene. Eine Möglichkeit dieses Profil wunschgemäß abzubilden ist beispielsweise die Investition in ein Portfolio aus Nachrangdarlehen.

»Stiftungen suchen eine Anlageform, die Eigenschaften von sowohl Fremdkapital- als auch Eigenkapitalinstrumenten vereint.«

### Konzeptionelle Bilanzstruktur mit Junior-Debt-Kapital



### Verändert sich die Risikoquote bei einer Investition in Junior Debt?

- Die Entscheidung zur Darlehensvergabe basiert primär auf den erwarteten Cashflows des Investitionsprojekts, denn *bankübliche Sicherheiten* sind bei einer Junior Debt Finanzierung nicht vorgesehen.
- Des Weiteren tritt das Darlehen im *Rang hinter die Verbindlichkeiten* der finanzierenden Bank, wird aber vorrangig zum Eigenkapital des Unternehmens zurückgeführt.
- *Informations- und Kontrollrechte*, die mit der Stellung als Kapitalgeber einhergehen, sind selbstverständlich gegeben. Dabei kommen ansonsten, solange Zins und Tilgung bedient werden, *keinerlei eigentümerähnliche Verpflichtungen* oder organisatorische Aufwendungen auf den Darlehensgeber zu.
- Trotz genannter eigenkapitalähnlicher Komponenten, ist das Nachrangdarlehen, im Sinne des HGB, als Verbindlichkeit zu passivieren.

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



Von Mattes Schäfers, Project Manager Berenberg Infrastructure & Energy und Klaus Naere, Teamleiter Wealth Management

Unternehmer

► Stiftungen  
Family Offices



- Auf Portfolioebene verbessert das *Diversifikationspotential* auf Anlageklassenebene das Chance-Risiko-Profil des Gesamtvermögens. Zugleich bietet es auch aus thematischer Sicht eine Erweiterung in der Streuung.

Das wohl für Stiftungen geeignetste Vehikel für Junior Debt Investments ist eine *Fondsinvestition*. Denn diese löst zum einen das Problem der hohen Kapitalbindungen von Direktbeteiligungen und gewünschter Portfoliodiversifikation und stellt zum anderen auch ein aktives Management zur Verfügung, das im Verwertungsfall in der Lage ist, sich um die Vermögensgegenstände zu kümmern. Zudem stellen die einzelnen Stufen der Investitionsentscheidung sowie die Kontrolle eines Fonds (Anlageberater, KVG und Wirtschaftsprüfer) einen Vorteil der Fondslösung dar. Die Delegation der Investitionsentscheidung des Fonds ist deshalb relevant, da beispielsweise eine regelmäßige Kreditvergabe direkt durch die Stiftung einen wirtschaftlichen Geschäftsbetrieb begründen kann. Ferner kann dies sogar aufsichtspflichtig im Sinne des Kreditwesengesetzes werden und erheblichen Aufwand bedeuten.

#### Welche Erträge sind zu erwarten?

Aufgrund der flexiblen Vertragsgestaltung von Junior Debt, kann deren Vergütung ebenfalls, je nach Wunsch der beiden Vertragspartner, vollkommen individuell gestaltet werden. Es kann ein reiner Festzins oder eine Kombination mit einer erfolgsabhängigen Vergütung vereinbart werden. Infolge der nachrangigen Berücksichtigung im Insolvenzfall, fällt bereits die Höhe der fixen Verzinsung eigenkapitalähnlicher aus als bei einer „Standard-Bankenfinanzierung“.

*Alle erwirtschafteten Erträge können zur Erfüllung der Stiftungsaufgaben genutzt werden.*

#### Ist Impact Investing möglich?

Auch aus thematischer Sicht kann Junior Debt eine attraktive Ergänzung im Portfolio darstellen. Es sind Investments in Unternehmen oder Projekte jeglicher Art denkbar. Beliebt sind unter anderem Großprojekte, die in Infrastruktur- und Energievorhaben investieren. Insbesondere im Bereich erneuerbarer Energien zeichnet sich steigendes Marktpotential ab, da sowohl Angebot als auch Nachfrage stetig wachsen. Mit einer derartigen Investition können Projekte gefördert werden, die neben Renditegesichtspunkten eine messbare soziale und ökologische Wirkung, sprich den namensstiftenden „Impact“, erzielen.

*Impact Investing – Ertragsmöglichkeit und Nachhaltigkeit im Einklang.*



## Literatur

- Adler, H. et al. (1997). Rechnungslegung und Prüfung der Unternehmen. Teilband 5,6. Aufl., Stuttgart. § 246 Rn. 128, 140 und 144.
- Becker, H.P. (2009). Investitionen und Finanzierung – Grundlagen der betrieblichen Finanzwirtschaft. 3. Aufl., Wiesbaden. S. 211 ff.
- Bertelsmann Stiftung (Hrsg.) et al. (2014). Wirkungsorientiertes Investieren: Neue Finanzierungsquellen zur Lösung gesellschaftlicher Herausforderungen. Bearb. V. Jake Benford et al., Berlin.
- Bock, V. (2005). Nachrang-Darlehen. DStR. S. 1067f.
- Dürr, U. L. (2007). Junior Debt-Kapital in der HGB- und IFRS-Rechnungslegung: Ausprägungsformen, Bilanzierung, Rating. Erich Schmidt Verlage, Berlin. S. 237ff.
- Leuschner, C.F. (2008). Moderne Finanzierungsinstrumente für NPO. Verbands-Management, 34. Jg., 3. Ausg. S. 18-25.
- Theile-Ochel, H. und von Hoerner, J. (2010). Investieren zwischen Eigen- und Fremdkapital. 5. Ausg. Die Stiftung, S. 70-71.
- Weber, M.; Schneeweiß, A. (2012). Mission Investing im deutschen Stiftungssektor. Impulse für wirkungsvolles Stiftungsvermögen. Hrsg. Bundesverband Deutscher Stiftungen, Berlin.
- Werner, H.S. (2007). Junior Debt-Kapital: Mit Junior Debt-Finanzierung die Eigenkapitalquote erhöhen. Bank-Verlag, Köln. S. 75-169.

Bei diesem Dokument handelt es sich um eine Werbemitteilung der Joh. Berenberg, Gossler & Co. KG und nicht um eine Anlagestrategieempfehlung im Sinne des Artikels 3 Absatz 1 Nummer 34 der Verordnung (EU) Nr. 596/2014 oder um eine Anlageempfehlung im Sinne des Artikels 3 Absatz 1 Nummer 35 der Verordnung (EU) Nr. 596/2014 jeweils in Verbindung mit § 34b Absatz 1 WpHG. Als Werbemitteilung genügt dieses Dokument nicht allen gesetzlichen Anforderungen zur Gewährleistung der Unvoreingenommenheit von Anlageempfehlungen und Anlagestrategieempfehlungen und unterliegt keinem Verbot des Handels vor der Veröffentlichung von Anlageempfehlungen und Anlagestrategieempfehlungen. Es ersetzt keine rechtliche, steuerliche oder finanzielle Beratung. Die gemachten Angaben wurden nicht durch eine außenstehende Partei, insbesondere eine unabhängige Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, geprüft. Alle Aussagen basieren auf allgemein zugänglichen Quellen, die wir für vertrauenswürdig halten. Für die Richtigkeit und Vollständigkeit sämtlicher Angaben übernehmen wir dennoch 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. Wir übernehmen keine Verpflichtung, auf solche Änderungen hinzuweisen und/oder eine aktualisierte Präsentation zu erstellen. Für den Eintritt der in diesem Dokument enthaltenen Prognosen oder sonstigen Aussagen über Renditen, Kursgewinne oder sonstige Vermögenszuwächse übernehmen wir keine Haftung. Wir weisen darauf hin, dass frühere Wertentwicklungen, Simulationen oder Prognosen kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung sind. Zur Erklärung verwandter Fachbegriffe steht Ihnen auf [www.berenberg.de/glossar](http://www.berenberg.de/glossar) ein Online-Glossar zur Verfügung. Die gewerbliche Nutzung in Form eines Nachdrucks, der – auch teilweisen – Vervielfältigung sowie der Weitergabe der Studie ist ohne unsere ausdrückliche schriftliche Genehmigung nicht gestattet. Stand: April 2017.



**BERENBERG**  
PRIVATBANKIERS SEIT 1590

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](http://www.berenberg.de)  
[info@berenberg.de](mailto:info@berenberg.de)