

PLATOW EURO FINANCE Stiftungsforum 2022: Was tun?

VERMÖGENSERHALT ZENTRALER DENN JE — Was tun in Zeiten davongaloppierender Inflation, wenn man die schöne, aber schwere Aufgabe hat, ein gestiftetes Vermögen zu erhalten, damit es seinen ursprünglich zugeordneten Zweck auch noch in einigen Jahren erfüllen kann? Welche Anlagen wählen angesichts immer vielfältiger Möglichkeiten? Wie die rechtliche Struktur organisieren, damit die Stiftung sinnvoll und arbeitsfähig weiterbestehen kann?

Einen Tag lang ging es am 18. Oktober im Frankfurter Stadthaus am Markt, inmitten des rekonstruierten Altstadt-kerns, beim **PLATOW EURO FINANCE Stiftungsforum** um



©PLATOW Verlag

Kurt Neuwirth,
Neuwirth Finance

diese und ähnliche Fragen. Mehr als angemessen der Ort, genau dort, wo einst die Kaiserpfalz der Karolinger stand. Hochkarätig die Referenten und Panel-Teilnehmer, die aus der Praxis berichten und neue Lösungsansätze aufzeigen konnten.

Den Anfang machte **Kurt Neuwirth** von **Neuwirth Finance**, Kredit-Koryphäe und streitbarer Konjunktur-Analyst. Bewaffnet mit einem ganzen Arsenal von Früh-

indikatoren für die Inflations- und Zinsentwicklung, vom Wachstum der Geldmenge M3 über den Gütertransport-Index „Baltic Dry“ bis hin zum Termingüterpreis für Orangensaft und Magerschwein, legte der Spezialist aus dem oberbayerischen Starnberg dar, warum uns keineswegs eine lange Hochzinsphase bevorstehen muss – durchaus überzeugend, auch wenn nicht jeder im Publikum folgen mochte.

Die Energie- und Rohstoffpreise haben seit dem Höchststand im Sommer bereits wieder nachgegeben, inzwischen kommen auch zunehmend Basispreiseffekte dazu; all das trägt dazu bei, dass sich die Zentralbanken auf Dauer wohl schwerer damit tun werden, bei sinkender oder zumindest langsamer zulegender Inflation weiter an der Zinsschraube zu drehen. Schließlich folgt auf massive Leitzinserhöhungen die Rezession so sicher wie das Amen in der Kirche, womit sich Inflation und weitere Zinserhöhungspläne der Währungshüter gleichermaßen erledigt hätten. Mit dem rechten Fuß beschleunigen und gleichzeitig mit dem linken bremsen, ist schließlich kein Rezept für Effizienz und Sicherheit, im Straßenverkehr wie in der Notenbankpolitik, so Neuwirth.

Seine Deutung: Was wir derzeit (und wohl auch noch eine Weile) anschwellen sehen, ist lediglich ein Zins-„Buckel“. Auf Dauer, sprich in ein paar Jahren, dürfte das Geld wieder billiger werden. Wer also stabil verzinste Anlagen braucht, sollte demnächst auf Staatsanleihen schauen, die endlich wieder ein paar Prozent abwerfen. Gelegenheiten tun sich auch bei

Aktien auf. Wer sich dagegen (re-)finanzieren muss, sollte dem Impuls widerstehen, sich jetzt noch schnell halbwegs günstige Darlehen zu sichern, bevor die Zinsspirale richtig losdreht. Dass sie das allzu lange tun wird, bevor die konjunkturellen Bremsen greifen, ist laut Neuwirth nämlich eher unwahrscheinlich. ■

ESG – Blase oder Megatrend?

GREENWASHING RICHTIG ENTGEGENTRETEN — Unlängst hat der Ukraine-Krieg die ESG-Debatte um grünen Atomstrom und Rüstungswerte neu entfacht. Für Stiftungen bleibt es daher entscheidend, nach welchen Kriterien Aktien-, Misch- oder auch Rentenfonds ausgewählt werden können – ohne dem ursprünglichen Willen des Stifters zu widersprechen. Entscheidend: Stehen hohe Renditen oder umweltpolitische Ziele wie das Zwei-Grad-Ziel im Vordergrund?

Christoph Klein, Managing Partner bei **ESG Portfolio Management**, hat beide Ziele mit seinen nachhaltigen und prämierten Fonds verbunden. Der nachhaltigen Einstufung von Atomstrom in der EU-Taxonomie erteilte der Fondsmanager aber eine klare Absage. Denn die zur Nachhaltigkeitseinstufung notwendigen fünf Schritte seien besonders in Punkt drei nicht erfüllt: 1. Berechtigung (Reduktion von Emissionen) 2. Grenze für Stromerzeugung (weniger als 100g CO₂/kWh) 3. Keinen Schaden anrichten 4. Soziale Mindeststandards 5. Konkrete Berechnung der Nachhaltigkeit in Prozent. Das Problem lt. Klein: „Die Atomendlagerung ist weiterhin unge-



©PLATOW Verlag

Christoph Klein, ESG Portfolio Management, und
Michael Beier, Heinz Sielmann Stiftung (v. l. n. r.)

löst. Es kommt zusätzlich möglicherweise zu Unfällen wie in Fukushima, bei denen Menschen sterben.“

Darum bleibt es dabei, dass Klein Rüstungswerte aus seinen Fonds ausschließt. Zwar sei es völlig klar, dass Länder wie die Ukraine sich verteidigen müssen und dafür hocheffektive Waffen benötigen. Doch: „Wir wissen nicht, für welchen konkreten Zweck künftige Waffen hergestellt und in welche Krisenherde diese in Zukunft exportiert werden. Manchmal ist ▶

es auch gar nicht so eindeutig, ob die Waffen zu einer Lösung beitragen können.“ Für Portfolio-Manager, die den Überblick im Dschungel hell- und dunkelgrüner Nachhaltigkeitsiegel verloren haben, empfiehlt Klein daher u. a. die Ausschlusskriterien des FNG-Siegels: „Die Sustainable Finance-Experten der **Universität Hamburg** überprüfen sehr gründlich jede Position im Fonds auf ESG-Qualität, Einhaltung der Ausschlusskriterien, Wirkung auf die Nachhaltigkeitsrisiken sowie Klimarisiken.“ Das Siegel helfe Beratern und Investoren ganz konkret, Greenwashing zu vermeiden. Denn: „Greenwasher bekommen kein FNG-Siegel.“

Für **Michael Beier**, Vorstandsvorsitzender **Heinz Sielmann Stiftung**, stellte sich 2013 zunächst ein anderes Problem. Der Name des Stifters verblasste in der kollektiven Erinnerung. ESG bot somit eine Gelegenheit, sich neu zu positionieren, nämlich als Zulieferer börsennotierter Unternehmen wie **Deutsche Bahn** und **Fraport** oder Land Bayern mit Schwerpunkt Biodiversität. Aktives Management bedeutet für Beier v. a., sich neuen Wegen wie ESG nicht zu verschließen. Doch die Anforderungen an nachhaltige Investmentfonds steigen mit den EU-Guidelines zunehmend. Beier verweist gerade im Hinblick auf die sozialen und Governance-spezifischen Richtlinien auf eine „grau-schwarze Masse“ von 5-10%, die man lt. Leitfaden der evangelischen Kirche noch tolerieren müsse. Diesen Wert auf 1,5% herunterzuschrauben, sei schwer, sollte aber das Ziel nachhaltigen Managements sein. ■

Auf der Suche nach dem „Match“

RICHTIG INVESTIEREN, DAS RICHTIGE FÖRDERN – Ein bisschen länger als eine Aufzugfahrt dauerte es schon, bis die vier Anlageprofis auf dem Podium ihre „Elevator Pitches“ vollendet hatten. Schwungvoll moderiert von **Tobias Karow** (**stiftungsmarktplatz.eu**), ging es um Investment-Möglichkeiten, zum Beispiel den **EuroSwitch-Dachfonds „Absolute Return“**, den **Thomas Böckelmann** präsentierte. „Als die zehnjährigen



Thomas Graf von Hedemann, Christoph Jacob, Michael Legnaro, Thomas Böckelmann und Tobias Karow (v. l. n. r.)

Bundesanleihen unter 1% Rendite sanken, war uns klar, wir müssen was tun“, erinnerte er sich an einen Gedanken, der vielen Stiftungsmanagern bekannt vorkommen dürfte. Böckel-

manns Lösungsvorschlag: eine Kombination aus Direktanlagen (Aktien, Gold, etwas Anleihen) und Long-Short-Fondsanteilen, mit Fokus auf Vermögenserhalt.

Zwei clever konstruierte Nischenprodukte präsentierten anschließend **Michael Legnaro (Agora Advice)** und **Thomas Graf von Hedemann (Fidelity of Georgetown)**: recht hoch verzinst, kurz laufende Nachrangdarlehen speziell für Sozi-



Sonja Peichl, Caritas, Dr. Martin Cepek, Senckenberg, und Andreas Scholz, dfv Euro Finance (v. l. n. r.)

al- und Pflegeimmobilienprojekte, wie sie traditionelle Banken seit der letzten Finanzkrise kaum noch anbieten (Agora), und sog. „US Life Settlements“ (Georgetown). Bei Letzterem musste mancher erst einmal schlucken, geht es doch um Bezugsrechte an Risikolebensversicherungen, die Individuen in den USA wegen geringer „Restlaufzeit“, sprich schwerer Krankheit, an Investoren verkaufen. Der Mix aus niedriger Korrelation zu anderen Investments, stabiler Rendite und ESG-Rating – immerhin fließt schnell Geld an Leute, die es brauchen können – macht diese Anlagen aber schon länger zu einer festen Größe im Markt.

In Richtung Private Debt für Immobilien gingen auch die Gedanken, die **Christoph Jacob**, Chef der Düsseldorfer Dependance von **Neuwirth Finance**, ausbreitete: Deren Kontakte zu Projektentwicklern, Bauträgern und Bestandshaltern lassen sich schließlich auch für Investoren nutzbar machen, die auf der Suche nach Gelegenheiten in diesem Sektor sind, vom Darlehen bis zum Joint Venture. Fertig abgepackte Anlageprodukte gibt es hier keine, was alles denkbar ist, sollte sich im Einzelfall-Sparring herausstellen.

Online-Dating für Stiftungen?

Eine andere Art von Sparring sprach **Sonja Peichl (Caritas-Gemeinschaftsstiftung im Bistum Limburg)** eingangs des folgenden Zweier-Panels an: Wer im Saal schon einmal die Online-Dating-Plattform **Parship** genutzt habe? Nur wenige Hände gingen hoch, also musste Peichl gemeinsam mit **Martin Cepek (Senckenberg Gesellschaft für Naturforschung)** erst einmal erklären, was mit Partnersuche für Stiftungen gemeint war. Wer bestimmte Projekte unterstützen will, vielleicht gemeinsam mit anderen Stiftungen, muss sich seinen Überblick heute noch komplett selbst verschaffen. Tagungen besuchen hilft, doch der Rest ist detektivische Kleinarbeit – ganz an-

ders als etwa in der Startup-Szene, die Neugründungen, tatsächliche und potenzielle Geldgeber, Stand der Finanzierung und vieles andere zentral abfragen kann.

Peichl und Cepek regten darum eine umfassende Datenbank für förderungswürdige Projekte an, die diese nicht nur mit Stiftungen, sondern auch mit öffentlichen Förderprogrammen, Kirchen und anderen Geldgebern „matchen“ kann – und die Geldgeber untereinander. Hier dürfte noch enormes Potenzial zum effizienteren und effektiveren Mitteleinsatz schlummern. So konkret klang das schon, dass aus dem Publikum die Frage kam, wie weit das gemeinsame Projekt denn sei. Bisher nur ein Traum, räumten die beiden Panelisten ein; aber einer, dessen Realisierung ein „Perfect Match“ wäre. ■

Wie es richtig aufwärts geht

ERFOLGSBEISPIELE AUS HESSEN UND NRW – Mit dem Tief-



Albrecht Graf von Kalnein, Werner-Reimers-Stiftung

punkt startete **Albrecht Graf von Kalnein** seinen Bericht von der Wiederauferstehung der Bad Homburger **Werner-Reimers-Stiftung**. „Sie hing in den Seilen; sie war k.o.“, so der Stand im Jahr 2001. In den 1970er-Jahren hatte die Industriellenstiftung noch jährlich viele hundert Geisteswissenschaftler durch Stipendien, Tagungsbesuche u. a. unterstützt, doch der Niedergang und letztendliche Konkurs der Reimersschen Antriebstechnikfabriken schmäl-

terte die Einkünfte so sehr, dass nur noch der Widerspruch des Regierungspräsidiums eine Auflösung verhinderte.

2005, nach jahrelangem Gesundungern der Stiftungs-



Angelika Heinrike Heil, Lippeimpuls

finanzen, dann die Wende: Die Frankfurter **Goethe-Universität** siedelte ihr Forschungszentrum Humanwissenschaften im stiftungseigenen Tagungszentrum auf dem Wingertsberg an. Inzwischen bringen Villa und Garten sogar Eintrittsgelder ein, und die Stiftung kann wieder ähnlich umfangreich fördern wie auf ihrem Höhepunkt 1976, aber mit neuem Selbstbewusstsein und frisch geschärftem Profil. Vorstand von Kalnein wird heute auch

von anderen Stiftungen für derartige Turnarounds angefordert, neben den übrigen Dienstleistungen seiner Agentur

Stiftung Plus. Als Dienstleister begreift sich irgendwo auch die **Stiftung Standortsicherung Kreis Lippe**, kurz **Lippeimpuls**, deren Wachstumsstory Geschäftsführerin **Angelika Heil** mit gebührendem Stolz referierte.

Statt Ende der 1990er-Jahre die Gelder aus dem Verkauf des öffentlichen Energieversorgers gleich komplett auszugeben, setzten die Westfalen eine Stiftung auf, die parallel zur „harten“ Standortsicherung der **IHK** und ähnlicher Akteure die „weichen“ Standortfaktoren fördern sollte: Bildung, Forschung, Kultur. Für den langfristigen Erfolg mindestens genauso wichtig dürfte allerdings die Struktur gewesen sein, die man sich damals überlegt hatte. Lippeimpuls dient auch als Sammelstelle für private Zustiftungen und als zentrale Verwaltung für Treuhandstiftungen und Stiftungsfonds. Das erklärte Ziel: Geld in der Region halten, Ressourcen bündeln, effizient arbeiten, effektiv fördern. Über die Jahre kam so eine Fördersumme von 7,6 Mio. Euro zusammen, bei einem Stiftungskapital von knapp 20 Mio. Euro. ■

Was die Werkzeugkiste hergibt – und was nicht

JURISTISCHER RAT FÜR DIE STIFTUNGSPRAXIS – Am Rande war das Stichwort über den Tag schon öfter gefallen: die Stiftungsrechtsreform, die ab Mitte 2023 greift und bestehenden Stiftungen mehr Flexibilität als bisher ermöglichen soll, damit nicht bei jeder

Anpassung jahrzehntealter Satzungen gleich strukturell eingegriffen werden muss.

Gregor Seikel und **Axel Wenzel**, beide Partner der Anwaltskanzlei **Oppenhoff & Partner**, buchstabierten die Neuerungen kompakt

und verständlich aus und erläuterten gleich noch eine Reihe möglicher Alternativen, von der Stiftung

& Co. KG bis zur GmbH mit gebundenem Vermögen, die im Ampel-Koalitionsvertrag

schon als Desiderat existiert – Stichwort „Verantwortungseigentum“. Wie groß das Interesse im Saal war, wurde in der anschließenden Fragerunde klar.

Mehr Fragen aus dem Publikum bekam an diesem Tag wohl kein anderer Vortrag, und auch wenn die klassisch-juristische Antwort gelegentlich doch nur „es kommt darauf an“ lauten konnte, zeigte sich immer wieder: Es lohnt sich, die Neuregelungen des reformierten Stiftungsrechts jetzt schon auf dem Schirm zu haben. Sei es, dass man mit bestimmten Änderungen bis nächsten Sommer wartet, weil dann vieles einfacher wird; sei es, dass man die Neuerungen bei jetzt schon anstehenden Stiftungsgründungen einkalkuliert. Ein verbreit-



Gregor Seikel, Oppenhoff & Partner

tetes Missverständnis räumten die Anwälte ein, aber klar und deutlich ab: Wer eigentlich auf der Suche nach einem hübsch verbrämten Steuersparmodell ist, der möge woanders weitersuchen. Stiftungen haben nicht nur ihren eigenen Sinn und Zweck, sie werden auch streng beaufsichtigt, nicht zuletzt von den Finanzämtern.



©Oppenhoff & Partner

Axel Wenzel,
Oppenhoff & Partner

Weil nicht nur Stiftungen als solche, sondern auch jede Stiftung für sich eigenen Regeln unterliegt, ist ordnungsgemäße Vermögensverwaltung so etwas wie die Königsdisziplin für die zuständigen Organe.

Tina Bieniek, Rechtsanwältin im Freiburger Büro der Kanzlei **Friedrich Graf von Westphalen**, tauchte darum tief in diese Spezialmaterie ein. Was folgt allein schon aus dem grundlegenden Zielkonflikt zwischen Erhaltung und Bewirtschaftung des Stiftungsvermögens? Wer seine Talente sicherheitshalber vergräbt, kann mit dem sicheren Null-Ertrag schließlich keine jungen Talente fördern oder Zwecke, die die Satzung sonst eben vorsieht.



©Friedrich Graf v. Westphalen & Partner

Tina Bieniek, Friedrich Graf von Westphalen & Partner

Am Ende, so Bienieks prinzipielles Fazit, bleibt nur die Einzelfallentscheidung. Wo die eine Stiftung genügend Barmittel besitzt, um auch mal riskantere Anlagen tätigen zu können, muss die andere auf jeden Euro achten; wo das eine Stiftungsvermögen bestens diversifiziert ist, macht in anderen Fällen eine Umschichtung Sinn. ESG- und andere Nachhaltigkeitsthemen sind für Stiftungsvermögen seit jeher zentral. Gründlich abgewogen und sauber dokumentiert werden müssen die Entscheidungen ohnehin, denn am Ende haften die Organmitglieder. ■

andere Nachhaltigkeitsthemen sind für Stiftungsvermögen seit jeher zentral. Gründlich abgewogen und sauber dokumentiert werden müssen die Entscheidungen ohnehin, denn am Ende haften die Organmitglieder. ■

Vermögensbewirtschaftung für Fortgeschrittene

HERAUSFORDERUNGEN DERZEIT GROSS WIE NIE — Wie die Vermögensbewirtschaftung in der Praxis funktioniert, schilderten in der abschließenden Panel-Diskussion drei Stiftungsmanager, die mit ganz unterschiedlichen Volumina arbeiten. Was tun in turbulenten Phasen wie heute, wollte Moderator **Chris-Oliver Schickentanz**, CIO beim Vermögensverwalter **Capitell**, wissen. **Ann-Grit Lehmann**, Finanzchefin der **Stiftung**

Erinnerung, Verantwortung und Zukunft (EVZ) und damit verantwortlich für rund 570 Mio. Euro, plädierte dezidiert für eine „Politik der ruhigen Hand“ – regelmäßige Diskussionen zur Strategie, aber sparsame Veränderungen und eher Bandbreiten als starre Grenzen für fällige Umschichtungen.

Fast das genaue Gegenteil, allerdings aus historischen Gründen, vertrat **Timo Georgi**, Vorstand der nach Buchwert ungefähr 60 Mio. Euro schweren **Stiftung Kloster Eberbach**: Die Anlagestrategie, die er vor einigen Jahren vorfand, war nicht besonders ausgefeilt und musste erst einmal neu auf die Beine gestellt werden, mit allen erforderlichen Strategiewenks. **Trutz Rendtorff**, Vorstand Vermögen bei der **Karg-Stiftung**, lag eher auf Lehmanns Linie, betonte aber die Bedeutung einer Restflexibilität. „Vom Grundkonzept trennt man sich nicht“, so seine Devise. Auf aktuelle Entwicklungen wie die US-Dollar-Stärke reagieren zu können, indem man etwa eine Beimischung währungsgesicherter Dollar-Anleihen ins Portfolio nimmt, widerspräche aber nicht der Strategie, sondern bilde nur die taktische Dimension ab.

Klassischer Ratschlag von den Profis

Der Mix, den die drei Panelisten in ihren jeweiligen Portfolios haben, reicht dabei von klassisch – 40% Aktien, 60%



©dfv EFG

Tina Bieniek, Ann-Grit Lehmann, Trutz Rendtorff, Timo Georgi und Chris-Oliver Schickentanz (v. l. n. r.)

Anleihen – beim Kloster Eberbach bis immobilienlastig bei Karg. Für Rendtorff steht der Werterhalt im Sinne gesicherter Handlungsfähigkeit durch inflationsunabhängige, laufende Erträge im Vordergrund. Gold oder andere Rohstoffe schieben damit genauso aus wie Kunstwerke, die man ihrerseits erst bewirtschaften müsste, geschweige denn Kryptowerte oder andere Experimente.

Die Frage, ob nun der nominelle oder der reale Werterhalt geboten ist, lässt sich dabei gar nicht so einfach beantworten, gab FgW-Rechtsanwältin Tina Bieniek zu bedenken, auch wenn faktisch wohl die meisten auf Inflationsausgleich achten würden. Eine ziemlich sicher allgemeingültige Maxime sprach dafür EVZ-Finanzchefin Lehmann aus: „Investieren Sie nicht in Sachen, die Sie nicht verstehen.“ Mit dieser Philosophie konnten sich vermutlich die allermeisten im Saal anfreunden – selbst die, die weder als Stifter noch als Stiftungsmanager oder -berater gekommen waren. ■