



Stiftungsticker

Hamburg, im April 2023

Ein Fels in der Brandung

Nach dem turbulenten Jahr 2022 – dem dritten Jahr der Pandemie und dem russischen Überfall auf die Ukraine sowie den Auswirkungen auf die internationalen Märkte – bleiben auch im Jahr 2023 die Unsicherheiten bestehen. Der geopolitische Konflikt nach der russischen Aggression in Osteuropa ist noch keiner Lösung nahe und die jüngsten Unsicherheiten im US-amerikanischen sowie dem Schweizer Bankensektor sind gerade erst wieder etwas zur Ruhe gekommen. Nicht nur Stiftungen fragen sich angesichts dieses Umfeldes, was das Jahr 2023 uns noch bringen wird.

Mit der aktuellen Ausgabe unseres Stiftungstickers möchten wir auch in unruhigen Zeiten den Blick auf den Zweck und die dauerhafte Sicherung des Stiftungsvermögens lenken.

Zunächst skizziert der Leiter unseres Portfolio Managements Daniel Hupfer die besonderen Herausforderungen der gegenwärtigen Situation gerade auch aus Stiftungsperspektive und erläutert Möglichkeiten der weiteren Entwicklung an den internationalen Kapitalmärkten. Anschließend schildert die Fachanwältin für Steuerrecht und Stiftungsberaterin Susanne Weigenand die möglichen Handlungsbedarfe für Bestandsstiftungen vor dem Hintergrund der anstehenden Stiftungsrechtsreform.

Wir wünschen Ihnen eine spannende Lektüre und freuen uns darauf, die Themen im persönlichen Gespräch mit Ihnen aufgreifen und vertiefen zu können. Eine Gelegenheit hierfür ergibt sich bereits auf dem 75. Deutschen Stiftungstag Mitte Mai in Berlin (Veranstaltungshinweis im hinteren Teil des Stiftungstickers).

Ihr Warburg-Stiftungs-Team

Stiftungen sollten Ruhe bewahren

Innerhalb weniger Tage sind in den USA zwei Banken pleitegegangen oder geschlossen worden (die Silicon Valley Bank und die Signature Bank), während in der Schweiz der Notverkauf der Credit Suisse an die UBS von den Behörden und der Finanzmarktaufsicht in die Wege geleitet wurde. Kein Wunder, dass sich nun viele Stiftungsorgane die Frage stellen, ob es wie 2008/2009 zu einer globalen Finanz- und Wirtschaftskrise kommen wird.

Auch wenn es auf den ersten Blick gewisse Parallelen zur damaligen Situation geben mag, sind die Ursachen der heutigen Entwicklungen anders gelagert. Dass Banken insolvent und geschlossen werden, ist für sich allein genommen noch kein Anzeichen für eine verfehlte oder zu lasche Regulierung und damit für eine bevorstehende Krise des Finanzsystems. In den USA haben in den vergangenen knapp 100 Jahren fast jedes Jahr Finanzinstitute ihr Geschäft aufgeben müssen. Allein seit 1980 haben nach Angaben der US-Einlagensicherungsbehörde FDIC mehr als 3.500 Banken ihre Pforten geschlossen, seit 2001 gab es immerhin gut 570 Schließungen. Die

meisten Insolvenzen gab es während der Savings-and-Loan-Sparkassenkrise sowie im Nachgang zur Finanz- und Wirtschaftskrise 2008/2009. Schließlich trägt jede Bank – wie grundsätzlich auch jede andere Firma – ein unternehmerisches Risiko. Im Unterschied zu den meisten „normalen“ Unternehmen hat die Insolvenz einer Bank jedoch eine höhere Wahrscheinlichkeit dafür, dass ein Untergang nicht nur mikro- sondern fast immer auch makroökonomische Auswirkungen hat.

Mittlerweile haben sich die Wogen an den internationalen Finanzmärkten wieder etwas geglättet, nachdem es in den vergangenen Tagen so aussah, als wenn für die Finanzmärkte großes Unheil drohen könnte. Mit etwas Abstand lässt sich nun gut zusammenfassen und einordnen, was in den letzten zwei Wochen passiert ist. Die Turbulenzen der Silicon Valley Bank (SVB) sind auf ihr spezielles Geschäftsmodell zurückzuführen, das allerdings einen absoluten Spezialfall darstellt, der nicht für das gesamte US-Bankensystem repräsentativ ist.

Aufgrund ihrer wenig granularen Kundenbasis hatte die SVB einen sehr hohen Anteil Einlagen, die nicht unter die staatliche Einlagensicherung von 250.000 US-Dollar pro Kunde fielen. Ende des Jahres 2022 lagen immerhin 94 Prozent der Einlagen oberhalb dieser Deckungsgrenze! Gleichzeitig hatte die SVB einen extrem hohen Anteil ihrer Kundeneinlagen in Wertpapiere investiert, vor allem in Anleihen mit langen Restlaufzeiten. Während die SVB in den letzten Jahren auf der Einlagenseite davon profitierte, dass sich Startups vor Finanzierungsrunden kaum retten konnten und dementsprechend ihre Einlagen immer weiter aufstockten, passierte im letzten Jahr genau das Gegenteil: Die Zinsen stiegen, Finanzierungsrunden blieben aus und die schlechte Konjunktur führte zu einer hohen sog. Cash-Burn-Rate und damit zu einem beschleunigten Einlagenabzug. Um ihren Verpflichtungen nachzukommen, musste die SVB Staatsanleihen, die noch mit ihrem Fälligkeitwert von 100 in der Bilanz standen, zu den deutlich gesunkenen Marktpreisen verkaufen. So wurden aus Buchverlusten echte Verluste, die das Eigenkapital aufzehrten. Eine notwendige Kapitalerhöhung scheiterte, zudem sprach sich unter den Kunden herum, dass ihre Einlagen nicht versichert sind.

Der drohende Bank Run wurde innerhalb kürzester Zeit zu einer sich selbst erfüllenden Prophezeiung. Die zentrale Frage ist nun, ob dieser Sachverhalt (der in abgemil-

derter Form noch bei einigen anderen US-Regionalbanken beobachtet werden konnte), für das US-Finanzsystem symptomatisch und damit repräsentativ ist.

Um das Ergebnis gleich vorwegzunehmen: Wir denken, dass dies nicht der Fall ist. Allerdings kann nicht so getan werden, als ob es ansonsten im US-Bankensystem gar keinen Stress gegeben hätte. Blickt man beispielsweise auf die Entwicklung der Einlagen bei den US-Banken, lässt sich am aktuellen Rand ein signifikanter Rückgang beobachten. Allerdings hat es in der Vergangenheit schon häufiger ähnliche Rückgänge gegeben, wobei allerdings der letzte ähnlich große Rückgang in der Finanzkrise stattgefunden hat.

Es gibt aber eine gute Nachricht: In der Vergangenheit waren die Rückschläge bei den Einlagen zeitlich immer begrenzt. Meistens dauerte es nur wenige Wochen, bis der Rückgang zu einem großen Teil schon wieder aufgeholt werden konnte. Mit der Erholung der Einlagen ging i.d.R. auch wieder eine Beruhigung der Märkte einher. Auch diesmal spricht viel dafür, dass es ähnlich kommen könnte.

Aus unserer Sicht ist das Jahr 2023 nicht mit 2008 vergleichbar. So gab es im Jahr 2008 gewaltige Unsicherheiten bezüglich der Frage, wie Hypothekendarlehen und teilweise irrwitzig komplexe Derivate zu bewerten waren. Im Jahr 2023 leiden Banken zwar auch unter Buchverlusten, aber diesmal geht es i.d.R. um Staatsanleihen, deren Werthaltigkeit nicht in Frage steht. Des Weiteren agieren die Notenbanken in 2023 signifikant proaktiver als im Jahr 2008. Das lässt sich an US-Garantien für Einlagen genauso ablesen, wie an dem neuen Bank Term Funding Program der amerikanischen Notenbank oder dem beherzten Eingreifen der Aufsicht in der Schweiz.

Auch implizite Garantien und Zusagen der EZB haben den Markt in den letzten Tagen beruhigt. Aus den Fehlern vorheriger Jahre wurde offensichtlich gelernt. In Europa und auch den USA hat sich die Eigenkapitalausstattung der Banken seit 2009 deutlich verbessert, gleichzeitig ist der Anteil notleidender Kredite am gesamten Kreditgeschäft gering. Zudem ist der Quotient aus Krediten zu Einlagen gerade bei US-Banken immer noch deutlich niedriger als im Jahr 2008, obwohl der Wert in den letzten Monaten etwas angestiegen ist.

Ist also alles wieder gut? Für diese Aussage ist es sicher noch zu früh. Kritisch stimmt, dass sich sowohl in den USA als auch in Europa die Bank Lending Standards,

also die Finanzierungsbedingungen für Kreditnehmer, deutlich verschlechtert haben. Für die Konjunktur bringt das Belastungen mit sich, wenn weniger Kredite vergeben werden – auf der anderen Seite ist aber genau dies auch von den Notenbanken gewollt, um die Inflation einzudämmen. So werden sich Märkte in naher Zukunft wahrscheinlich im Spannungsfeld von hohen Inflationsraten, schwächeren Konjunkturdaten und weniger leistungsfähigen Banken bewegen. Das spricht für höhere Volatilitäten an den Kapitalmärkten, aber nicht unbedingt für eine massive Korrektur.

Zudem werden die Notenbanken in den kommenden Wochen und Monaten darauf achten, vorsichtig zu agieren, um keinen Anlass zu bieten, einen neuen Schwächeanfall an den Märkten zu provozieren. Insgesamt empfehlen wir unseren Kundinnen und Kunden und damit auch allen Stiftungsorganen Ruhe zu bewahren.

Aktuell gehen wir davon aus, dass das Kapitalmarktjahr 2023 zwar volatil aber deutlich besser verlaufen wird, als das schwierige Jahr 2022. Dreh- und Angelpunkt ist natürlich immer die richtige Anlagestrategie und ein mittel- bis langfristiger Anlagehorizont. Letzterer ist bei den meisten Stiftungen gegeben, so dass volatile Marktphasen ausgesessen werden können.



*Autor: Daniel Hupfer
Leiter Portfolio Management
M.M.Warburg & CO*

Stiftungsrechtsreform: Handlungsbedarf für Bestandsstiftungen

Zum 1. Juli 2023 tritt die Stiftungsrechtsreform in Kraft. Für Bestandsstiftungen stellt sich nun die Frage, ob zuvor möglicherweise noch Anpassungen der Satzung sinnvoll sind. Durch die Reform des Stiftungsrechts wird jetzt der gesamte „Lebenszyklus“ der Stiftung im BGB einheitlich geregelt. Die Landesstiftungsgesetze, die bei der Errichtung von Bestandsstiftungen maßgeblich waren, haben für alle Bereiche, die durch das Reformgesetz geregelt wurden, ihre Berechtigung verloren. Nach § 59 EGBGB-neu sind die §§ 82a bis 88 BGB in der Fassung des Gesetzes ab Inkrafttreten auch für Stiftungen anzuwenden, die bereits vor dem 1. Juli 2023 anerkannt wurden. Als Grundsatz gilt dann: Wenn keine Regelung in der Stiftungsverfassung oder Satzung vorhanden ist, gilt die gesetzliche Regelung.

Damit besteht für die Gremien von Bestandsstiftungen vor allem die Aufgabe, zu prüfen, ob die Satzung auslegungsbedürftige Regelungen enthält, die durch die Reform eine vom Stifterwillen abweichende Auslegung erfahren oder ob bestimmte Punkte nach dem Willen des Stifters möglicherweise abweichend von der Neuregelung geregelt werden sollen. Kernthema solcher Überlegungen dürften vor allem die Ermächtigungsnormen zur Vornahme von Satzungs- und insbesondere Zweckänderungen sein. Zukünftig sind Satzungsänderungen abhängig von der Eingriffstiefe im Rahmen eines dreistufigen Systems an unterschiedliche Bedingungen geknüpft.

Zweckänderungen und -einschränkungen sind zukünftig insbesondere nur möglich, wenn der Stiftungszweck ohne die Änderung nicht mehr dauernd und nachhaltig erfüllt werden kann. Dies kann vor allem von der Ertragskraft der Stiftung abhängen. Andere Satzungsänderungen prägender Bestimmungen, also zum Namen, Sitz, der Verwaltung des Grundstockvermögens, aber auch der Art und Weise der Zweckverwirklichung, sind nur möglich, wenn sich die Verhältnisse nach Errichtung der Stiftung wesentlich verändert haben und die Änderung erforderlich ist, um die Stiftung an die veränderten Verhältnisse anzupassen. Andere Satzungsänderungen können bereits dann vorgenommen werden, wenn dies der Erfüllung des Stiftungszwecks dient.

Das neue Stiftungsrecht sieht vor, dass der Stifter die Satzungsänderungskompetenzen ausschließen und beschränken kann. Erweiterungen der Kompetenzen durch

den Stifter sind zwar zukünftig möglich, allerdings nur im Stiftungsgeschäft, also im Gründungsakt. Damit ist es erforderlich, noch vor Inkrafttreten der Reform eventuelle Anpassungen vorzunehmen, denn die bei Errichtung der Stiftung maßgeblichen Landesstiftungsgesetze normieren oftmals einerseits für Zweckänderungen geringere Anforderungen, andererseits kennen sie die erleichterten Voraussetzungen für „einfache Satzungsänderungen“ nicht (z.B. § 5 StiftG Schleswig-Holstein, § 8 Bremisches StiftG oder § 7 NStiftG).

Zwar könnten ggf. im Wege der Auslegung die erleichterten Voraussetzungen später trotzdem angewandt werden. Gleichwohl sind Anpassungen an die Neuregelungen für einfache Satzungsänderungen noch vor Inkrafttreten der Reform empfehlenswert, wenn Anhaltspunkte vorliegen, dass der Stifter, sofern er bei Errichtung die Gesetzesänderung bereits vorausgesehen und diese in der Satzung angelegt hätte. Eine solche Änderung muss auf Basis der aktuellen noch anwendbaren Landesstiftungsgesetze herbeigeführt werden, denn das BGB lässt Erleichterungen der Änderungsvoraussetzung wie bereits ausgeführt nur im Stiftungsgeschäft zu.

Umgekehrt könnte es auch dem Stifterwillen bei Errichtung entsprochen haben, dass Zweckänderungen und Zweckeinschränkungen bereits bei einer wesentlichen Veränderung der Verhältnisse möglich sein sollen, wie es dem Wortlaut der jeweiligen Landesstiftungsgesetze entspricht, also unter weniger strengen Voraussetzungen als in § 85 Abs. 1 BGB-neu. Auch hier könnte noch eine Klarstellung vor Inkrafttreten erwogen werden.

Stiftungen mit Sitz in Ländern mit liberaleren Stiftungsgesetzen wie z.B. Hamburg, in denen es bisher nicht erforderlich war, dass die Stiftungssatzung eine Satzungsänderung ausdrücklich zulässt, haben ggf. Klarstellungsbedarf, wenn der Stifter Satzungsänderungen zulassen wollte. Denn aufgrund des Landesrechts könnten Satzungen gar keine Regelungen hierzu enthalten, weil kein Regelungsbedarf gesehen wurde und die Änderung gleichwohl zulässig war. Bei allen Satzungsänderungen kommt es auch nach der Reform auf den tatsächlichen oder mutmaßlichen Willen des Stifters zum Zeitpunkt der Errichtung an. Die Berücksichtigung nachträglicher Motivänderungen ist dem Stiftungsrecht nach wie vor fremd.

Hinsichtlich der Neuregelung der Zulegung oder Zusammenlegung einer Stiftung besteht nur Handlungsbedarf, wenn der Stifter dies ausdrücklich ausschließen wollte.

Denn die gesetzlichen Neuregelungen sind zwingend. Eine Zulegung oder Zusammenlegung ist allerdings nicht gegen den historischen, gegebenenfalls mutmaßlichen Willen eines Stifters möglich.

Erstmals geregelt sind die Voraussetzungen für die Änderung einer Ewigkeitsstiftung in eine Verbrauchsstiftung in § 85 Abs. 1 S. 1 und 3 BGB-neu. Es sind dann die allgemeinen Voraussetzungen für eine Verbrauchsstiftung im Rahmen der Satzungsänderung aufzunehmen. Im hier besprochenen Kontext ist von Bedeutung, dass für die Änderung in eine Verbrauchsstiftung die gleichen strengen Voraussetzungen wie für eine Zweckänderung oder Zweckbeschränkung gelten. Sollen nach dem Stifterwillen geringere Anforderungen gelten, wie sie sich aus dem Landesstiftungsgesetz für Zweckänderungen bisher ergaben, ist dies noch vor Inkrafttreten der Reform in der Satzung nach Möglichkeit klarzustellen.

Der Grundsatz der Erhaltung des Grundstockvermögens, der sich bisher in durchaus unterschiedlicher Ausprägung in den Landesstiftungsgesetzen findet, wird in das einheitliche Stiftungszivilrecht im BGB aufgenommen. Es ist nicht konkretisiert, ob nominaler oder realer Kapitalerhalt gefordert ist. Weil der Gesetzgeber auf eine Festlegung verzichtet hat, lässt sich daraus ableiten, dass er dem Stifter offensichtlich eine gewisse Freiheit zubilligt. Zwar dürfte eine Satzungsänderung, die noch den Zusatz „nominal“ beim Kapitalerhalt ergänzt, kaum erfolgreich sein. Allerdings kommt es in der Praxis vor, dass die Stiftungsaufsicht anlässlich einer anderen Satzungsänderung versucht, den Zusatz „real“ einzuführen. Sofern sich hierfür keine Rechtfertigung aus dem Stifterwillen ergibt, sollte diesem Ansinnen mit der vorstehenden Begründung entgegengetreten und nicht über den Wortlaut des Gesetzes hinaus geregelt werden.

Ein weiteres Thema, das Anlass für eine Satzungsänderung noch vor Inkrafttreten der Reform sein könnte, ist die Neuregelung zu den Umschichtungsgewinnen. Nach bisheriger, wenn auch strittiger Praxis sollten diese Umschichtungsgewinne auch ohne ausdrückliche Satzungsregelung zur Zweckverwirklichung eingesetzt werden können. Gerade bei älteren Bestandsstiftungen fehlen solche Regelungen häufig. Da nach § 83c Abs. 1 BGB-neu der Verbrauch der Umschichtungsgewinne nun grundsätzlich möglich ist, es sei denn, dies ist durch die Satzung ausdrücklich ausgeschlossen, wäre hier ggf. eine Klarstellung erforderlich, wenn der Stifter auch die

Umschichtungsgewinne dem Grundstockvermögen zuführen will.

Wie an den Beispielen gezeigt, kommt es durch das Reformgesetz z.T. zu erheblichen Abweichungen - sowohl erleichternd als auch verschärfend - von den Landesstiftungsgesetzen, unter deren Regime Bestandstiftungen errichtet wurden. Es ist Aufgabe der Gremien, anhand des historischen Stifterwillens zu prüfen, ob dieser unter der Anwendung des neuen Rechts noch zutreffend in der Satzung abgebildet ist.



*Autorin: Susanne Weigenand
Rechtsanwältin/Fachanwältin für Steuerrecht
Zertifizierte Stiftungsberaterin (DSA)
Ebner Stolz, Stuttgart*

Termine

Deutscher Stiftungstag 2023

10. - 12. Mai 2023 in Berlin

Am 11. Mai werden wir zu einer Mittagsveranstaltung mit Kapitalmarkt Vortrag und anschließender Möglichkeit zum Austausch einladen. Melden Sie sich bei Teilnahmeinteresse gern via stiftungsticker@mmwarburg.com bei uns.

Rechtliche Hinweise/Disclaimer

Diese Information stellt weder ein Angebot noch eine Aufforderung zur Abgabe eines Angebots dar, sondern dient allein der Orientierung und Darstellung von möglichen geschäftlichen Aktivitäten. Diese Information erhebt nicht den Anspruch auf Vollständigkeit und ist daher unverbindlich. Sie stellt keine Empfehlung zum eigenständigen Erwerb von Finanzinstrumenten dar, sondern dient nur als Vorschlag für eine mögliche Vermögensstrukturierung.

Die hierin zum Ausdruck gebrachten Meinungen können sich jederzeit ohne vorherige Ankündigung ändern. Soweit Aussagen über Preise, Zinssätze oder sonstige Indikationen getroffen werden, beziehen sich diese ausschließlich auf den Zeitpunkt der Erstellung der Information und enthalten keine Aussage über die zukünftige Entwicklung, insbesondere nicht hinsichtlich zukünftiger Gewinne oder Verluste. Diese Information stellt ferner keinen Rat oder eine Empfehlung dar. Vor Abschluss eines in dieser Information dargestellten Geschäfts ist auf jeden Fall eine kunden- und produktgerechte Beratung erforderlich. Voraussetzung für eine kunden- und produktgerechte Beratung ist, dass Sie uns auf unsere Fragen bezogen auf Ihre Anlageziele und finanziellen Verhältnisse aktuelle, richtige und vollständige Angaben machen. Nur so sind wir in der Lage, Ihnen Empfehlungen entsprechend Ihren Anlagezielen und finanziellen Möglichkeiten zu geben. Im Rahmen der Geeignetheitsprüfung gleichen wir unsere Empfehlungen mit Ihren Anlagezielen und finanziellen Möglichkeiten ab. Insbesondere die Risikobereitschaft, Verlusttragfähigkeit und der bevorzugte Anlagehorizont bilden essentielle Bausteine für eine erfolgreiche und individuell zugeschnittene Anlageberatung. Diese Information ist vertraulich und ausschließlich für den hierin bezeichneten Adressaten bestimmt. Jede über die Nutzung durch den Adressaten hinausgehende Verwendung ist ohne unsere Zustimmung unzulässig. Dies gilt insbesondere für Vervielfältigungen, Übersetzungen, Mikroverfilmungen, die Einspeicherung und Verarbeitung in elektronischen Medien sowie sonstige Veröffentlichung des gesamten Inhalts oder von Teilen.