

# Vermögensschutz mit Substanzwerten

Wer derzeit eine Stiftung gründet, steht vor allem vor der Frage, wie sich angesichts der aktuellen Wirtschaftslage noch ausreichend Erträge erwirtschaften lassen.

VON PETER M. HAID UND MIRJAM SCHWINK. Nach dem Bürgerlichen Gesetzbuch wird eine Stiftung nur dann als rechtsfähig anerkannt, wenn die Erfüllung des Stiftungszwecks dauernd und nachhaltig gesichert ist. Wegen der hohen Unsicherheit an den Kapitalmärkten erscheint die langfristige Einhaltung dieser Vorgabe nicht gerade einfach. So vermag es nicht zu überraschen, dass wirtschaftliches Umfeld, Rahmenbedingungen und Abhängigkeiten einzelner Vermögensarten voneinander und Planungsszenarien hinsichtlich der Entwicklung der Stiftungsmittel viel stärker in die Gründungsüberlegungen einer Stiftung einzubeziehen sind, als es noch vor zehn Jahren erforderlich gewesen wäre.

Die Herausforderung für die Stiftungsverantwortlichen besteht darin, das Vermögen als Fundament und dessen Kaufkraft zu erhalten. Traditionell investiert die Mehrzahl deutscher Stiftungen den Hauptteil ihres Kapitals in Anleihen, so dass diesem Markt eine besondere Bedeutung zukommt. Doch die Zeiten, in denen die Rendite kurz laufender Staatsanleihen des Euroraums zum „risikolosen Zins“ erklärt wurden, sind vorbei. Die Grenzen der Sinnhaftigkeit dieser Betrachtung wurden mit der Schuldenkrise in den vergangenen Monaten mehr als offensichtlich. Denn Befürchtungen drohender Zahlungsausfälle und Umschuldungen ließen die Kurse beispielsweise griechischer und italienischer Staatstitel einbrechen. Neben den Diskussionen über einen europäischen Haftungsverbund hat auch das

niedrige Zinsniveau der Bundeswertpapiere sicherlich Konsequenzen auf die Aufteilung des Stiftungskapitals in verschiedene Vermögensklassen. Was aber tun?

## Aus der Vergangenheit lernen

Für die Beantwortung hilft ein Blick in die Vergangenheit. Hauptsächlich mit Sachwerten im Stiftungsvermögen ist es Stiftungen gelungen, ihre Existenz über den Ersten Weltkrieg hinweg zu retten. Nicht nur Armut und Zerstörungen durch den Krieg, sondern auch die nachfolgende Inflation haben beispielsweise die Blütezeit der Frankfurter Stiftungen jäh unterbrochen. Viele büßten ihre Vermögen und deren Werthaltigkeit massiv ein. Die Währungsreform Ende 1923 wirkte sich auf die Institutionen in Abhängigkeit von der Art des investierten Vermögens sehr unterschiedlich aus. Denn im Gegensatz zum Papiergeld behielten Grundstücke und andere Sachwerte ihren „Friedenswert“. Die Struktur des Stiftungsvermögens war also letztlich für den Fortbestand der Stiftung maßgeblich. Nun ist die aktuelle Situation zwar nicht so dramatisch wie damals. Viele Gespräche mit Stiftungsverantwortlichen haben aber gezeigt, dass auch heute mit zunehmender Skepsis hinsichtlich der langfristigen Werthaltigkeit von Papiergeld die Präferenz steigt, verstärkt in Realwerte zu investieren.

So einfach dieser Ansatz der Fokussierung auf Sachwerte auch klingen mag, umso anspruchsvoller ist dessen qualitative Umsetzung. Im Wesentlichen geht es um Sachwerte,

mit denen regelmäßige Erträge erwirtschaftet werden können. Dazu gehören beispielsweise Immobilien. Mitunter eignen sich auch Rohstoffe. Neuerdings rücken zum Beispiel Investitionen in Wald oder in Landwirtschaft ins Blickfeld. Aber solche Sachwerte werfen zahlreiche Fragen auf, wenn sie einen Baustein in der Vermögenssicherung darstellen sollen. Im Vorfeld muss geklärt werden, was bei einer Investition in Form einer unternehmerischen Beteiligung im Agrarbereich zu beachten ist. Denn nicht jede landwirtschaftliche Nutzfläche lohnt sich als Anlage. Um typische Fehlerquellen beim Kauf zu vermeiden, sollte die ausgewählte Fläche bestimmten Kriterien standhalten. Welche Argumente sprechen für eine Anlage in Wald, und welche Renditen erwirtschaftet ein Waldinvestment in Deutschland? Wie wirken sich Trockenheit, Borkenkäferbefall, Sturm und Frost auf den Wald aus? Wie wird der Klimawandel bewertet? Ein Fazit: Die Argumente, die für oder gegen eine Anlage sprechen, unterscheiden sich im Detail erheblich. So ist es ratsam, Investitionsentscheidungen nur in Kenntnis aller relevanten Aspekte zu treffen. Ein Austausch mit Experten ist hier unumgänglich und vermag Orientierung zu geben, so dass Sachwerte tatsächlich den gewünschten Vermögensschutz bieten können.

Dr. Peter M. Haid, Mitglied des Vorstands, und Mirjam Schwink, Leiterin des Stiftungsmanagements, Baden-Württembergische Bank, Stuttgart