

„Kapitalerhalt oder Förderung?“

Das Stiftungsrecht in der Finanzkrise

– Eine Veranstaltung der Stiftungsinitiative Hannover

ENTWURF

Vortrag von Prof. Dr. Hans Fleisch am 4. Okt. 2012 in Hannover (Es gilt das gesprochene Wort)

Einleitung

Gern habe ich zugestimmt, einige einführende Bemerkungen zum Thema „Kapitalerhalt oder Förderung? – das Stiftungsrecht in der Finanzkrise“ zu machen.

Vorab: ich gebe im Folgenden keine offizielle Verbandsmeinung wieder, denn eine solche ist zu diesem Thema nicht von Gremien des Bundesverbandes beschlossen worden, sondern meine Sicht, die sich allerdings an der herrschenden Meinung der einschlägig kompetenzführenden Juristen orientiert.

Das Thema, das mir vorgegeben wurde, hat es in sich. Aber die Fragestellungen, zu denen ich mich äußern soll, sind auch als solche diskussionswürdig.

„Kapitalerhalt oder Förderung?“

Zunächst einmal stellt sich die Frage, ob es überhaupt eine Frage sein kann – Kapitalerhalt oder Förderung? Denn das Stiftungsrecht gibt uns Kapitalerhalt regelmäßig vor (von den rechtlich zulässigen Verbrauchsstiftungen einmal abgesehen). Und das Gemeinnützigenrecht (und in Niedersachsen auch das Landesstiftungsgesetz) regelt, dass die sonstigen Mittel prinzipiell zu verausgaben sind in einem überschaubaren, rechtlich geregelten Zeitraum. Kurz: aus dem Recht ergibt sich, dass eine Stiftung grundsätzlich *immer* eine doppelte Verpflichtung hat, also sowohl Kapitalerhalt als auch Förderung.

Warum dann also überhaupt diese Fragestellung in dem mir vorgegebenen Thema?

Weil mit Kapitalerhalt zweierlei gemeint sein kann: realer Kapitalerhalt oder bloß nominaler Kapitalerhalt. Der Konflikt zwischen dem Gebot der zeitnahen Mittelverwendung einerseits und andererseits dem Gebot des Kapitalerhalts entsteht vor allem dann, wenn man den realen Kapitalerhalt, also die inflationsbereinigte Erhaltung der Leistungskraft der Stiftung meint. Dieser Konflikt ist immer ein Problem für Stiftungen, nicht nur in Zeiten der Finanzkrise, und es ist das am häufigsten beackerte und diskutierte Thema im Stiftungswesen seit Jahrzehnten. Ich werde darauf noch eingehen.

„Stiftungsrecht in der Finanzkrise“

Ferner mag der zweite Teil des Themas falsch verstanden werden: das „Stiftungsrecht in der Finanzkrise“. *Das Stiftungsrecht ist nicht in einer Krise*. Wenn sich das Wetter ändert, dann mag eine andere Fahrweise geboten sein, aber die Verkehrsregeln sind deshalb noch lange nicht in einer Krise. Das (Stiftungs-)Recht ist nicht in der Krise, sondern es geht um die rechtlichen Vorgaben an Stiftungen *in Zeiten* der Finanzkrise. Die Finanzkrise ist bedeutsam u.a., weil sie den eingangs erwähnten Konflikt verschärft. Und das könnte a. möglicherweise Folgen haben für das Handeln der Stiftung im weiterhin gültigen Rechtsrahmen und b. rechtspolitisch nahelegen, das Recht anzupassen an neuere Umstände.

Zum rechtspolitischen Reformbedarf hier nur so viel, gewissermaßen vor der Klammer: ich kann ich Ihnen aus Berlin mitteilen, dass auf Initiative der Dachverbände des gemeinnützigen Sektors und auf Basis von Vorschlägen des Bundesverbandes Deutscher Stiftungen ein Gesetzentwurf gefertigt wurde, der am 17. Oktober ins Bundeskabinett gehen wird. Und einige der vorgesehenen Regelungen in der Abgabenordnung sowie im BGB sollen es Stiftungen erleichtern, einen Teil der sich aus der Finanzkrise ergebenen Problemverschärfungen flexibler zu managen: u.a. durch eine absehbare Änderung des Zeitrahmens der zeitnahen Mittelverwendung und Flexibilisierung der so genannten freien Rücklage.

Ich will im Folgenden zwei Fragen beleuchten als Basis für unsere nachfolgende Diskussion. Zunächst will ich auf den bereits genannten Konflikt zwischen Gebot der Mittelverwendung für Förderung i.w.S. und realer Kapitalerhaltung eingehen.

Im zweiten Teil will ich dann einige Thesen dazu formulieren, ob dieser Konflikt in Zeiten der Finanzkrise anders zu lösen ist.

1. Kapitalerhalt und Mittelverwendung

In § 6 des niedersächsischen Stiftungsgesetzes heißt es:

„§ 6

Verwaltung der Stiftung

(1) Das Stiftungsvermögen ist in seinem Bestand ungeschmälert zu erhalten. ...

(2) Die Erträge des Stiftungsvermögens sind ausschließlich für den Stiftungszweck zu verwenden. Sie dürfen dem Stiftungsvermögen zugeführt werden, wenn es die Satzung vorsieht oder wenn es zum Ausgleich von Vermögensverlusten erforderlich ist. ...“

Mit den Wort Stiftungsvermögen ist dabei das Grundstockvermögen der Stiftung gemeint. Aus der Formulierung des Gesetzes – ist „ungeschmälert zu erhalten“ – ergibt sich nicht, ob damit *reale* oder *nominale* Kapitalerhaltung gemeint ist. Das gilt auch für die Formulierungen in anderen Landesstiftungsgesetzen.

Man kann nun argumentieren, dass damit nur realer Kapitalerhalt gemeint sein kann. Denn die Stiftung ist auf zumeist unbefristete Dauer angelegt, und das erfordert, will die Stiftung nicht eine schleichende Verbrauchsstiftung werden, den realen Kapitalerhalt. Diese These, dass mit Vermögenserhalt nur realer Kapitalerhalt gemeint sein kann, hat Dr. Carsten Carstensen, damals Leiter Verwaltung und Finanzen der Volkswagenstiftung, Hannover vertreten, in seiner Dissertation zu diesem Thema argumentativ unterfüttert. Wir müssen hier aber unterscheiden:

- ob es *sinnvoll* ist für die Stiftung, das Gebot der Kapitalerhaltung im Sinne der Realerhaltung zu interpretieren, sich also bei der Erfüllung des Gebots für eine Anwendung der rechtlichen Vorgabe im Sinne der Realerhaltung zu *entscheiden*,
- und ob eine solche Interpretation des Gesetzes *zwingend* ist, die Realerhaltung also die Rechtspflicht ist, die sich mit dem Kapitalerhaltungsgebot verbindet; wenn das so wäre, beinhaltete bloße Nominalerhaltung einen Rechtsverstoß.

Dagegen, dass das Gesetz Realerhaltung *zwingend* vorgibt, gibt es eine Reihe von Argumenten. Dagegen spricht bereits, dass das Gesetz vom Wortlaut her offenlässt, ob Realerhaltung gemeint ist oder bloß nominale Erhaltung. Diese Offenhaltung dürfte kaum zufällig sein; denn zum Zeitpunkt der Reformierung des nds. Gesetzes war ja die Problematik, um die es mir heute geht, nicht unbekannt. Und außerdem war zum Zeitpunkt, als Carsten Carstensen seine einflussreiche Dissertation verfasst, die reale Kapitalerhaltung nahezu unmöglich vom Rechtsrahmen her.

Das war ja ein wesentliches Anliegen von Herrn Carstensen: dass die Politik die rechtlichen Möglichkeiten erst noch schaffen sollte, die es einer Stiftung ermöglichen, sich für Realerhaltung zu entscheiden und diese Entscheidung auch unter Beachtung der sonstigen Rechtspflichten zu verwirklichen. (Das Gesetz ist auf Bundesebene dann tatsächlich auch

verändert worden durch weitreichendere Möglichkeiten zu Rücklagenbildung u.a. zum Zwecke des Inflationsausgleichs, also der realen Kapitalerhaltung.)

Eine Interpretation, die darauf hinausläuft, dass die interpretierte rechtliche Pflicht zu erfüllen wegen anderer Rechtsregelungen unmöglich ist, kann nicht richtig sein. Der Staat kann den Rechtssubjekten nicht Unmögliches abverlangen. Darum dürfte heute zumindest ganz überwiegende Meinung der einschlägigen Juristen sein: die gesetzliche Pflicht zur Kapitalerhaltung verwehrt der Stiftung nicht, sich zwischen Nominalerhaltung und Realerhaltung – soweit Stifterwille und oder Satzung hier nicht ausdrücklich eine Vorgabe machen – zu entscheiden. **Es liegt vielmehr grds. im Ermessen der grundrechtlich abgesicherten Handlungsfreiheit der Stiftung (bzw. ihrer Organe), sich für Nominal oder Real unter Beachtung der übrigen Rechtspflichten zu entscheiden.**

Dafür sprechen auch weitere Argumente, die ich wegen des vorgegebenen Zeitrahmens hier nicht alle bringen kann.

Ich habe soeben als Vorbehalt formuliert, dass andere Rechtspflichten bei der Kapitalerhaltung zu beachten sind. Dazu gehört das Gebot der (zeitnahen) Mittelverwendung der Abgabenordnung und des nds. Stiftungsgesetzes. Dieses Gebot sieht vor, dass die Vermögenserträge (und sonstige diesem Gebot unterfallende Mittel) *verwendet* werden müssen. Verwendung für den Stiftungszweck umfasst Förderung, aber auch notwendige angemessene Verwaltungskosten und weitere in der Abgabenordnung genannte Investitionen (Zweckvermögen).

Allerdings sieht die Abgabenordnung als Ausnahme vom Gebot der zeitnahen Mittelverwendung vor, dass bis zu einem Drittel der Vermögenserträge und ein Teil der sonstigen Einnahmen der Stiftung in eine freie Rücklage eingebbracht werden können, u.a. zum Zwecke des Inflationsausgleichs; aus der freien Rücklage kann dann auch das Grundstockvermögen aufgestockt werden, soweit zu seinem (realen) Erhalt erforderlich.

Diese Möglichkeiten der freien Rücklage reichen regelmäßig nicht aus für die reale Kapitalerhaltung. Beispiel: Wenn man 3 Prozent Vermögenserträge hat und die Inflation 2 Prozent beträgt, dann ist eben ein Drittel der Vermögenserträge nicht genug zum Inflationsausgleich. Dieses Dilemma beschäftigt uns im Stiftungssektor seit Jahrzehnten und hat eine Reihe von alternativen Vorschlägen hervorgebracht. Es bieten sich nun **verschiedene Auswege:**

- Die Stiftung kann z.B. auf **höhere Erträge** setzen, also bei einer Inflation von über 2 Prozent versuchen, Vermögenserträge von mindestens 6 Prozent zu erreichen. Das geht aber regelmäßig mit einem höheren Risiko einher und daraus entsteht dann u.U. wiederum ein Konflikt mit dem Gebot der Kapitalerhaltung. Allerdings gebietet das Gebot des Kapitalerhalts nicht, dass *in jedem Kalenderjahr oder Geschäftsjahr zum Ende des Jahres das Vermögen erhalten sein muss*. Vielmehr ist die Kapitalerhaltungspflicht nicht auf ein einzelnes Jahr bezogen, sondern mittel- und langfristig. *Eine vorübergehende Delle im Wert des Vermögens, auch ein zeitweises Unterschreiten des Nominalwertes in einem überschaubaren Zeitraum ist also unproblematisch, solange realistische Aussicht besteht, dass diese Kapitalerhaltungslücke voraussichtlich wieder geschlossen werden kann und die Stiftungsorgane dafür eine nicht garantiert falsche Strategie beschlossen haben und auch umsetzen. So ist das Vermögen der dbu, die mit Erfolg u.a. auf höhere Erträge setzte und die immerhin vom Bundesrechnungshof geprüft wird, zeitweise vorübergehend geschrumpft, aber niemand kam auf die Idee, darin einen Verstoß gegen eine Rechtspflicht zu sehen.*

Eine Grenze für diese Strategie ist das **Verbot der rein spekulativen Vermögensanlage**. Eine einheitliche Definition der rein spekulativen Vermögensanlage existiert indes nicht. Sie dürfte vorliegen, wenn Erhalt des Vermögensbestands und Ertragsaussichten so ungewiss sind, dass ein Erreichen der beiden Ziele Vermögenserhaltung und Generierung von Erträgen eher als Glück denn als wahrscheinliche Entwicklung einzustufen sind. Das Verbot der rein spekulativen Anlage ist nicht missachtet, wenn ein kleinerer Teil der Anlage hoch spekulativ erfolgt oder wenn die Diversifizierung von spekulativen Investments insgesamt das Risiko so ausbalanciert, dass in der Gesamtschau ein Erreichen der beiden genannten Ziele nicht überwiegend unwahrscheinlich ist.

- Eine weitere Alternative ist, auf **inneres Wertwachstum** zu setzen und entsprechend das Vermögen zu bewirtschaften. D.h. die Stiftung investiert ihr Kapital in Werte, die voraussichtlich nicht an realem Wert verlieren oder sogar wertmäßig steigen, und nimmt dafür geringere Erträge in Kauf. Diese Strategie hat sich gerade auch bei länger lebenden Stiftungen bewährt, z.B. den über 550 Jahre alten Fuggerschen Stiftungen mit ihrem Land- und Waldbesitz. Ein relativ großer Anteil der Anlage in Aktien mit Risikoverringerung durch Diversifizierung oder wertstabile Immobilien wäre eine weitere Verwirklichung dieser Option. Diese Alternative ist auf den ersten Blick oft mit zunächst geringeren Erträgen verbunden. *So haben die Fuggerschen*

Stiftungen auch in Hochzinsphasen selten Erträge von deutlich mehr als zwei Prozent erwirtschaftet. Indes ist bei dieser Strategie keine Rückführung in die freie Rücklage nötig, und dann stehen z.B. zwei Prozent Ertrag voll für die Verwendung zur Verfügung.

Eine Grenze für eine solche Strategie ist überschritten, wenn zwar das Vermögen real dauerhaft erhalten bleibt, aber dauerhaft gar keine Erträge erwirtschaftet werden. (Zeitweise, z.B. einjährige, Ertragslosigkeit ist akzeptabel). Damit würde die Stiftung zur verbotenen Selbstzweckstiftung. Die Frage ist, wo genau hier die Grenze liegt, also wie viel Rendite die Stiftung mindestens erwirtschaften muss bei mittelfristiger Betrachtung. Wenn eine größere Stiftung zwar Erträge erwirtschaftet, die aber bezogen auf ihr Vermögen auch auf Dauer *praktisch irrelevant* sind, z.B. bei einem Vermögen von 100 Mio nur 1000 Euro Erträge hätte, dann ist das so nah an der Selbstzweckstiftung, dass es wohl kaum als zulässig erachtet werden kann. Aber man muss immer bedenken: eine Stiftung ist auf Dauer angelegt. Auf Dauer kann es mehr Fördermittel bringen, wenn diese kurzfristig prozentual gering, aber langfristig in absoluten Beträgen steigend sind. *Darum ist es auch von der zuständigen Stiftungsaufsicht zu Recht akzeptiert, dass z.B. die Kröner-Fresenius-Stiftung bezogen auf ihr Vermögen eine prozentual geringe Rendite erzeugt, aber das Kapital laufend an Wert gewinnt. 1 Prozent von 2 Mrd. sind im Ergebnis eben mehr als 3 Prozent von 300 Mio.*

- Eine dritte Alternative ist die **Kombination** der beiden vorgenannten Alternativen. Diesen Weg geht beispielsweise die VolkswagenStiftung. Ein Teil des Vermögens generiert geringe Erträge, bewirkt aber den realen Kapitalerhalt, ein Teil generiert sehr gute Erträge, trägt aber zum realen Kapitalerhalt wenig bei. Und ein weiterer Teil dient der Balancierung der Anlage. Dies ist vermutlich die beste Strategie, sie ist aber schwierig zu verwirklichen für kleinere Stiftungen.

Welche Strategie die beste ist, ergibt sich nicht aus dem Gesetz. Die Stiftungsaufsicht muss darum nicht, das würde sie auch überfordern, eine bestimmte Vermögensbewirtschaftungsstrategie vorgeben. Die Entscheidung für eine bestimmte Vermögensbewirtschaftungsstrategie ist vielmehr eine Entscheidung der Stiftungsorgane, die jedoch nicht willkürlich ergehen sollte, sondern auf vernünftigen Abwägungen basieren muss (die man am besten schriftlich festhält). Dazu gehört auch die Entscheidung der Frage, soweit sich aus Stifterwillen und Satzung nichts anderes ergibt, ob ein realer Kapitalerhalt oder ein bloß nominaler angestrebt wird.

Denn die **Stiftungsorgane haben insofern einen weiten Ermessensspielraum**. Die Stiftungsaufsicht muss dies respektieren, sie ist eine Rechtsaufsicht, nicht eine Fachaufsicht. Das den Stiftungsorganen zukommende Ermessen ist ähnlich der aktienrechtlichen business judgement rule. Eine Pflichtverletzung der Stiftungsorgane liegt somit nicht vor, wenn das Organ bei einer Entscheidung unter Unsicherheit nicht eindeutig unvernünftig war in der Annahme, dass die Entscheidung dem Wohl der Stiftung diente. Dass die Stiftungsorgane Ermessen bei den Entscheidungen zu Förderung und Vermögensbewirtschaftung haben, dürfte unbestritten sein und ergibt sich u.a. auch auf Verweisen des Bundesrechts ,(vgl. §§ 86 S. 1, 27 Abs 3, 670 BGB) und der Rechtsprechung des Bundesverwaltungsgerichts. Erst wenn die Entscheidungen der Stiftungsorgane, den von ihnen für richtig gehaltenen Weg zu gehen, **mit einer vernünftigen wirtschaftlichen Betrachtungsweise eindeutig unvereinbar** ist, hat die Stiftungsaufsicht diese Entscheidungen abzulehnen.

Dies gilt grds. immer.

2. Stiftungsrecht in (Zeiten) der Finanzkrise?

Die Frage ist, und damit komme ich zum zweiten Teil meiner Ausführungen: gilt in Zeiten der Finanzkrise doch etwas anderes?

Wir müssen davon ausgehen, dass infolge der repressiven Finanzpolitik jedenfalls noch für einige Jahre die Zinsen extrem niedrig bleiben, während wir mit einer Inflation von über 2 Prozent rechnen müssen. Das heißt: mit klassischen, scheinbar sichereren Anlagen von Stiftungen – Staatsanleihen, Bundesschatzbriefe usf. - ist kaum eine Rendite in Höhe der Inflationsrate zu erreichen, geschweige denn mehr.

Die geringen Vermögenserträge der Stiftungen sind ohnehin ein Problem, was die Fortführung der Förderung anbelangt. Aber: gilt nun im Hinblick auf die Finanzkrise rechtlich etwas anderes hinsichtlich der im ersten Teil genannten Problemstellung?

Rechtlich ist die Antwort ein klares Nein.

Die Finanzkrise mag die Stiftungen zur Änderung ihrer Anlagestrategie motivieren, aber eine solche Änderung der Anlagestrategie war schon immer rechtlich möglich. Und so neu ist die Situation nicht wirklich. Das Zinsniveau schwankt seit jeher, und die Problematik, realen Kapitalerhalt unter Beachtung des Gebots der Mittelverwendung zu erreichen, war schon vor der Finanzkrise aktuell.

Und es war schon immer möglich nach dem Vorgenannten, dass sich eine Stiftung, soweit Stifterwille und Satzung nicht anders vorgaben, sich für Nominalerhalt oder Realerhalt entschied oder auch sich nur für eine vorübergehende Phase auf bloße Nominalerhaltung beschränkte, um in anderen Zeiten dann wieder auf Realerhaltung zurück zu schwenken.

Die Finanzkrise kann den Stiftungsorganen z.B. auch nahelegen, mehr in Immobilien zu investieren, oder sie kann nahelegen, von den scheinbar sicheren Staatspapieren abzulassen, sie kann den Blick dafür öffnen, dass ein nicht zu geringes Aktienpaket sinnvoll ist, die Finanzkrise kann die Stiftungsorgane motivieren, um des Vermögenserhalts willen die Fuggersche Strategie zu wählen, also auf durchschnittliche Rendite zu verzichten um des Realerhalts willen, oder dazu, das Ziel des Realerhalts eine Zeitlang auszusetzen und sich in dieser Phase für bloßen Nominalerhalt zu entscheiden... usf. Die Finanzkrise mag auch dazu beitragen, dass ein Teil der Anlage *mission related* (ich verweise insofern auf die Studie des Bundesverbandes) erfolgt – rechtlich möglich war das aber schon immer.

Und die Finanzkrise kann dazu beitragen, dass die Stiftungsaufsicht ihre in einigen Bundesländern praktizierte rechtwidrige Einschränkung des Ermessens der Stiftungsorgane endlich aufgibt (z.B. mit Vorgaben für eine Höchstgrenze für den Aktienanteil).

In Zeiten der Finanzkrise ist es dringlicher denn je, dass die Stiftungsorgane sich Gedanken machen und eine Strategie entwickeln (oder anpassen), wie sie ihrer Doppelpflicht von Vermögenserhalt und Ertragserzielung nachkommen wollen. Eine Sparbuchstrategie, die in Hochzinsphasen z.T. gefahren wurde, ist rechtlich möglich, aber heute noch angreifbarer denn je. Die Finanzkrise hat wie jede Änderung des Anlageumfeldes – etwa die Entwicklung bei den europäischen Staatspapieren oder Unsicherheiten, ob eine Bank insolvent wird – also Auswirkungen auf die Ausübung des Ermessens der Stiftungsorgane. Darum geht es: die Frage, wie dieses Ermessen vernünftigerweise ausgeübt werden sollte. Dazu sollten sich Stiftungsorgane beraten lassen und austauschen. Der rechtliche Rahmen dafür ist aber unverändert.