

# Substanz & Werte

April 2023

Magazin für Philanthropie und Stiftungen



## **Foundation Governance**

Grundstein zum Erhalt von Stiftung und  
Stiftungsunternehmen für künftige Generationen

---

## **Sportstiftung NRW**

Individualförderung für Nachwuchstalente  
mit Stipendien und beruflichen Perspektiven

---

## **Anlagerichtlinien**

Verlässliche Stütze für den verantwortlichen  
Stiftungsvorstand in stürmischen Anlagemärkten

HAUCK  
AUFHÄUSER  
LAMPE



# Inhalt

April 2023



## Recht & Steuern

- Wertpapierspenden** | Thorsten Müller  
Fehler vermeiden bei Zuwendungen und Zuwendungsbestätigungen **6**
- Stiftungsrechtsreform** | Dr. Christian Kirchhain  
Praktische Erfahrungen und Blick in die novellierten Landesstiftungsgesetze **8**
- Foundation Governance** | Dr. Wolfram Theiss, Jonas Medinger  
Grundstein zum Erhalt von Stiftung und Stiftungsunternehmen **12**

## Im Porträt

- Stiftung Katzenschutzfonds** | Jens Christoph, Dr. Jörg Styrie  
Engagement für Rettung und Versorgung von Katzen in Not **16**
- Sportstiftung NRW** | Sebastian Burg  
Individualförderung für Nachwuchstalente mit Stipendien und Perspektiven **20**
- SOS-Kinderdorf** | Axel Haasis  
Qualifikation junger Geflüchteter für die Arbeitsplatzsuche **26**



## Aus der Praxis

- Makroökonomisches Umfeld** | Dr. Alexander Krüger  
Neue Welt mit Inflation und Zinsen **32**
- Portfolio-Vielfalt** | Oliver Caspari  
Anlageempfehlung: Aktien solider Unternehmen und bonitätsstarke Anleihen **36**
- Anlagerichtlinien** | Stephan Dankert  
Verlässliche Stütze für den verantwortlichen Stiftungsvorstand **40**
- Impressum** **43**

Im Interesse der Lesbarkeit haben wir an einigen Stellen auf geschlechtsbezogene Formulierungen verzichtet.

Liebe Leserinnen und Leser,

herzlich willkommen zur neuen Ausgabe von **Substanz & Werte**, unserem Magazin für gemeinnützige Organisationen und Philanthropie. Unser neues Bankhaus Hauck Aufhäuser Lampe hat sich seit dem Start Anfang 2022 in verstärkter Aufstellung bewährt. Dabei freuen wir uns besonders über die Arbeit unserer Teams in den Niederlassungen, die unverändert unsere bestehenden Kund:innen und genauso unsere neuen Kund:innen für unser Haus begeistern.

Die zurückliegende Zeit war sicherlich herausfordernd. Die Entwicklungen der jüngeren Vergangenheit haben uns erneut gezeigt, wie sprunghaft sich Geschichte entwickeln kann und wie wichtig in diesem Kontext die Resilienz unserer Gesellschaft ist. Der Angriffskrieg auf die Ukraine, damit verbunden die Energiekrise, die zu Beginn 2023 anhaltend hohe Inflation und die Wende in der Zinspolitik der Notenbanken waren und sind die dominierenden Themen unserer Zeit. Vor diesem Hintergrund bestätigen uns die Gespräche mit unseren Kund:innen, wie wichtig die Vernetzung und der fachliche Austausch in der Gesellschaft sind. Diese Erkenntnisse lassen wir täglich in unsere Arbeit einfließen. Und umso mehr freuen wir uns über die Neu-Konstituierung unseres Nachhaltigkeitskomitees, welches uns nun beratend mit hoher Fachexpertise zur Seite steht.

In diesem Sinne möchten wir auch mit der vorliegenden Ausgabe unseres Magazins dazu beitragen, neue Impulse zu setzen. Wir informieren Sie über aktuelle Entwicklungen und möchten Sie auf Unternehmungen und Projekte unserer Kund:innen und Kooperationspartner aufmerksam machen.

Im einleitenden Magazinteil **Recht & Steuern** kommen Steuer- und Rechtsexperten mit interessanten Details zu Wertpapierspenden, der Stiftungsrechtsreform sowie einer guten Governance Foundation zu Wort.

Der zentrale **Porträt-Teil** wird mit der Vorstellung der Stiftung Katzenschutzfonds den Facettenreichtum der Stiftungslandschaft aufzeigen. Die NRW-Sportstiftung berichtet, wie sie Nachwuchstalente mit ihren Stipendien den schwierigen Spagat zwischen Leistungssport und Studium erleichtert. Mit der besonderen Aktion zur „Berufsbefähigung und Berufsausbildung als Fundament für die Zukunft“ stellt SOS-Kinderdorf e.V. eine wichtige Initiative zur weiteren nachhaltigen Gesellschaftsstärkung vor.

Im abschließenden **Praxisteil** gewähren wir zunächst einen konjunkturellen Ausblick und beschäftigen uns dann mit der Frage, was das konkret für eine gute Vermögensanlage bedeutet. Wer diese neuen Erkenntnisse in seine Stiftungsanlagerichtlinie einfließen lassen möchte, findet im abschließenden Beitrag viele Praxishinweise.

Wir wünschen Ihnen eine anregende Unterhaltung bei der Lektüre unseres neuen Magazins.

Bleiben Sie gesund und engagiert.

**Michael Bentlage**  
Vorsitzender des Vorstands (CEO)  
Hauck Aufhäuser Lampe Privatbank AG



**Michael Bentlage**



# Recht & Steuern

Für Stiftungen gelten komplexe Regelungen und Gesetze.  
Versierte Expertise hilft, Feinheiten und Veränderung zu verstehen.

## **Wertpapierspenden**

Fehler vermeiden bei  
Zuwendungen und Ausstellung  
von Zuwendungsbestätigungen



## **Stiftungsrechtsreform**

Erste praktische Erfahrungen  
und ein Blick in die novellierten  
Landesstiftungsgesetze



## **Foundation Governance**

Grundstein zum Erhalt von  
Stiftung und Stiftungsunter-  
nehmen für künftige  
Generationen

# Wertpapier

## Vorsicht bei Wertpapierspenden an eine gemeinnützige Stiftung. Das gilt auch für das Ausstellen einer Zuwendungsbestätigung.

Text: Thorsten Müller

**E**ine Privatperson, die vermögensmäßig gut aufgestellt ist, aber aus ihrer Sicht „zu viel“ Einkommensteuern zahlt und etwas Gutes tun möchte, lässt oftmals zu Lebzeiten einer gemeinnützigen Stiftung (nachfolgend „Stiftung“) Vermögen als Spende oder Zustiftung zukommen. Hierbei wird gerne neben dem normalen Spendenabzug (in der Regel bis zu 20 Prozent des Gesamtbeitrages der Einkünfte) ein erhöhter Sonderausgabenabzug im Rahmen der Einkommensteuerveranlagung geltend gemacht. Voraussetzung dafür ist, dass die Zuwendung in das zu erhaltende Vermögen einer steuerbegünstigten Stiftung erfolgt. In diesem Fall kann die Vermögensstockspende auf Antrag des Steuerpflichtigen über zehn Jahre bis zu einem Gesamtbetrag in Höhe von € 1 Mio. – bei zusammen veranlagten Ehegatten bis zu einem Gesamtbetrag von € 2 Mio. – zusätzlich von der Steuer abgesetzt werden.

### Höhe der Zuwendungsbestätigung

Folgender Praxisfall zeigt, dass sowohl die Stiftung als auch der Zuwendende darauf achten muss, in welcher Höhe eine Zuwendungsbestätigung, die zum Sonderausgabenabzug bei der Einkommensteuerveranlagung berechtigt, ausgestellt wird: Im Praxisfall bestand das Depot ausschließlich aus Wertpapieren, die die zuwendende Privatperson ab 2009 angeschafft hatte. Insgesamt betragen die Anschaffungskosten für diese Wertpapiere in den Jahren 2009 und 2010 T€ 600. Danach haben keine Umschichtungen mehr stattgefunden. Im Februar 2023 stiftet die Privatperson diese Wertpapiere einer gemeinnützigen Stiftung. Der Depotwert beträgt zu diesem Zeitpunkt € 1,5 Mio. Die Stiftung als Empfängerin der Vermögensstockspende stellt eine Zuwendungsbestätigung in Höhe des Depotwerts zum Zeitpunkt der Zuwendung, also in Höhe von € 1,5 Mio., aus. Dies erscheint auf den ersten Blick nachvollzieh-

bar, da sich die zuwendende Privatperson um Wertpapiere in Höhe von € 1,5 Mio. wirtschaftlich entreichert hat und die Stiftung um den vollen Verkehrswert (sog. genannter gemeiner Wert) bereichert ist.

### Sonderausgabenabzug ohne Wertzuwachs

Für den Sonderausgabenabzug bestimmt sich die Höhe der Zuwendung grundsätzlich nach dem gemeinen Wert des zugewendeten Wirtschaftsguts, wenn das Wirtschaftsgut aus dem Privatvermögen stammt und dessen Veräußerung im Zeitpunkt der Zuwendung keinen Besteuerungstatbestand erfüllen würde. Folglich wird die Zuwendungsbestätigung seitens der Stiftung nicht selten zu dem Wert ausgestellt, der den gemeinen Wert (letztlich den Verkehrswert) der Wertpapiere im Zeitpunkt der Zuwendung widerspiegelt. Dies ist aber leider ein fataler Fehler! Denn dieser Grundsatz gilt nur für so-

nanntes nicht steuerverstricktes Privatvermögen wie Geld. Die Zuwendung eines privaten Vermögenswerts beispielsweise in Gestalt eines Wertpapiers darf – im Gegensatz zu einer Geldspende – in der Regel höchstens mit den fortgeführten Anschaffungskosten als Sonderausgaben angesetzt werden, wenn das Wirtschaftsgut aus dem Privatvermögen stammt, aber steuerverstrickt ist (vgl. § 10b Abs. 3 Satz 4 EStG). Seit der Einführung der Abgeltungsteuer sind Wertpapiere des Privatvermögens, die ab 2009 angeschafft worden sind – unabhängig von ihrer Haltefrist – steuerverstrickt und unterliegen bei Veräußerung der 25-prozentigen Abgeltungsteuer. Das bedeutet, dass die Privatperson, wenn sie die Wertpapiere verkaufen würde, auf den realisierten Veräußerungsgewinn in Höhe von T€ 900 (Verkauf für € 1,5 Mio. abzüglich T€ 600) 25 Prozent Abgeltungsteuer zahlen müsste.



**Thorsten Müller**, LL.M. Taxation, Rechtsanwalt und Dipl.-Finanzwirt (FH) ist Gründungspartner der MÜLLER MAHLMANN Rechtsanwälte Steuerberater Partnerschaft mbB. Er ist unter anderem ständiger Autor im Erbschaftsteuerberater, Mitglied der Deutschen Vereinigung für Erbrecht und Vermögensnachfolge e.V. und Mitautor von zwei Standardwerken zur Vermögens- und Unternehmensnachfolge im Verlag C. H. Beck. Tätigkeitsschwerpunkte sind unter anderem die steueroptimierte Nachfolgeplanung sowie die steuerliche und rechtliche Beratung von Stiftungen.

Aufgrund der Wertpapierspende (anstelle eines Verkaufs) wird der Spender nicht mit Abgeltungsteuer auf den (unter anderem gespendeten) Wertzuwachs (hier: T€ 900) belastet, was eine entgangene Steuerentnahme für den Fiskus bedeutet, da auch später ein realisierter Wertzuwachs bei der steuerbefreiten Stiftung im Regelfall nicht besteuert wird. Dann soll der Spender aber auch keinen (zusätzlichen) Sonderausgabenabzug auf den Wertzuwachs (T€ 900) der Spende einkommensteuermindernd geltend machen können. Das ist also auf den zweiten Blick ein nachvollziehbarer gesetzgeberischer Gedanke. Daher ist die oben genannte Begrenzung des Sonderausgabenabzugs für diese Fälle vom Gesetzgeber normiert worden, was aber leider vielen ehrenamtlichen Stiftungsvorständen und deren Beratern nicht bekannt ist. Es stellt sich die Frage, ob ein Spender gegebenenfalls selbst zunächst die Wertpapiere realisiert, also abgeltungsteuerpflichtig veräußert, und sodann für den nach Steuern verbleibenden, dann gespendeten nominalen Veräußerungserlös den vollen Sonderausgabenabzug geltend macht. Diese Alternative ist für die Stiftung nur die wirtschaftlich zweitbeste Lösung, da wertmäßig weniger bei ihr ankommt; andererseits ist dies auch für die Stiftung beziehungsweise deren Vorstände einfacher und weniger haftungsträchtig.

### Nachweise der Anschaffungskosten

Die Finanzverwaltung fordert Nachweise über die Höhe der Anschaffungskosten von Sachspenden. So sollen Unterlagen, die zur Ermittlung des angegebenen Wertes der Sachspende herangezogen wurden, zusammen mit dem Doppel der erstellten Zuwendungsbestätigung in die Buchführung aufzunehmen sein. Nur so könne die Richtigkeit der ausgestellten Zuwendungsbestätigung nachgeprüft werden. Diese „Handlungsanweisung“ für Stif-

tungsvorstände ist im Eigeninteresse sehr wichtig. Denn für die entgangene Steuer haftet, wer vorsätzlich oder grob fahrlässig eine unrichtige Bestätigung ausstellt. Die entgangene Steuer ist mit 30 Prozent des zugewendeten Betrags anzusetzen.

### Vermeiden von unrichtigen Angaben und Haftung

Im oben genannten Praxisfall ist die Zuwendungsbestätigung nicht auf den gemeinen Wert in Höhe von € 1,5 Mio. auszustellen, sondern lediglich auf die Anschaffungskosten in Höhe von T€ 600. Die die Zuwendung empfangende gemeinnützige Stiftung hat vor Ausstellung der Zuwendungsbestätigung über die Sachspende die erforderlichen Informationen (Wertpapier steuerverstrickt, Anschaffungskosten etc.) von dem Zuwendenden einzuholen, um eine Haftung zu vermeiden. Soweit nachträglich bekannt wird, dass eine Zuwendungsbestätigung falsch ausgestellt worden ist und dadurch in der Vergangenheit gegebenenfalls eine unrichtige Einkommensteuererklärung abgegeben worden ist, sind die Bestätigung und die Einkommensteuererklärung gegenüber dem Finanzamt zu korrigieren. Zumindest innerhalb der Festsetzungsfrist können auch bestandskräftige Einkommensteuerbescheide nachträglich noch geändert werden. Dennoch sollte durch Sensibilisierung des Themas und sorgfältige Beratung erst gar keine unrichtige Zuwendungsbestätigung ausgestellt werden. ■

# spenden



# Reform des Stiftungsrechts

**E**ndlich tritt das neue Stiftungsrecht in Kraft. Im Sommer 2021 hatte der Gesetzgeber die lang ersehnte Reform des Stiftungsrechts beschlossen. Durch das Gesetz zur Vereinheitlichung des Stiftungsrechts wird das bislang im Bürgerlichen Gesetzbuch (BGB) und in 16 Landesstiftungsgesetzen enthaltene Stiftungszivilrecht mit Wirkung zum 1. Juli 2023 in den §§ 80 bis 88 BGB zusammengeführt. Damit wird der bislang bestehende Flickenteppich aus bundes- und landesgesetzlichen Regelungen sowie gewohnheitsrechtlich anerkannten Grundsätzen beseitigt.

## Erste praktische Erfahrungen

In vielen Bereichen geben die gesetzlichen Neuregelungen das bislang von den Stiftungsbehörden praktizierte Stiftungsrecht wieder und entfalten insoweit eine gewisse Vorwirkung. Dies wird von den meisten, wenn leider auch nicht allen Stiftungsbehörden so verstanden, und zwar sowohl bei Neuerrichtung von Stiftungen als auch bei Anpassungen von Satzungen bereits bestehender Stiftungen an das neue Recht.

Nach wie vor ungebrochen ist die Neigung mancher Stiftungsbehörde, Stifterinnen und Stifter sowie Stiftungsorgane auf behördliche Mustersatzungen zu verweisen. Solche Mustersatzungen enthalten lediglich rechtlich unverbindliche Anregungen. Doch Stiftungen sind so individuell wie ihre Initiatoren. Daher sind Abweichungen von Mustersatzungen zulässig, soweit sie im Einklang mit dem geltenden Recht stehen. Stifter wie Stiftungen sollten gegenüber Stiftungsbehörden darauf bestehen, von Mustersatzungen abzuweichen, sofern Abweichungen nicht in Widerspruch zu zwingendem Gesetzesrecht stehen.

## Novellierung der Landesstiftungsgesetze

Als erstes und bislang einziges Bundesland hat Brandenburg sein Landesstiftungsgesetz mit Wirkung zum 1. Juli 2023 novelliert. Bayern, Bremen, Hessen, Niedersachsen, Nordrhein-Westfalen, Sachsen und Schleswig-Holstein haben erste Entwürfe neuer Landesstiftungsgesetze auf den Weg gebracht. Im Lichte der

Die lang ersehnte Reform des Stiftungsrechts wurde im Sommer vor zwei Jahren beschlossen. Zum 1. Juli 2023 tritt sie in Kraft. Sie beseitigt einen bislang bestehenden uneinheitlichen Flickenteppich aus bundes- und landesgesetzlichen Regelungen sowie gewohnheitsrechtlich anerkannten Grundsätzen.

Text: Dr. Christian Kirchhain LL.M.

Regelungen im BGB werden sich die neuen Landesgesetze vor allem auf die Regelung der Rechtsaufsicht durch die Stiftungsbehörden beschränken.

Für Erstaunen sorgt die Regelung in mehreren Gesetzesvorhaben, die Rechtsaufsicht für nicht steuerbegünstigte Stiftungen, beispielsweise für Familien- und Unternehmensstiftungen, zu beschränken, in Brandenburg generell auch für

Verbrauchsstiftungen – und zwar beschränkt auf Maßnahmen zur Abwehr von Gemeinwohlgefährdungen sowie zur Sicherung der Handlungsfähigkeit der Stiftungsorgane. Die Begründung, bei privatnützigen Stiftungen bestehe kein öffentliches Interesse an einer staatlichen Stiftungsaufsicht, überzeugt nicht. Das Wesen der Rechtsform Stiftung gebietet keine Differenzierung. Die Notwendigkeit einer Rechtsaufsicht – nämlich zur Überwachung, dass die Stiftungsorgane den historischen Stifterwillen einhalten – besteht bei sämtlichen Stiftungen gleichermaßen. Bei einer nur eingeschränkten Stiftungsaufsicht ist es umso wichtiger, in der Stiftungsverfassung eine gute Governance zu implementieren.

## Unterschiede zwischen den Bundesländern

Im Übrigen unterscheiden sich die bislang vorliegenden Gesetzesvorhaben nicht unerheblich. So sollen in Schleswig-Holstein gemeinnützige (Ewigkeits-)Stiftungen mit einem zu erhaltenden Grundstockvermögen ab zwei Millionen Euro grundsätzlich verpflichtet sein, jährlich einen Prüfbericht eines Wirtschaftsprüfers oder einer vergleichbaren Stelle vorzulegen, aus dem sich die Erhaltung des Grundstockvermögens und die satzungsgemäße Verwendung der Stiftungsmittel ergeben. Im Referentenentwurf aus Sachsen ist vorgesehen, dass alle nicht steuerbegünstigten Stiftungen, unabhängig von der Höhe ihres Vermögens, jährlich einen solchen Prüfungsbericht vorzulegen haben. In Brandenburg, Hessen und Nordrhein-Westfalen kann die Stiftungsaufsicht Stiftungen, die der Rechtsaufsicht unterliegen, im Einzelfall zu einer solchen Prüfung verpflichten. Weiterhin sehen die Entwürfe unterschiedliche Fristen für die Einreichung der Jahresrechnung vor, teilweise mit der Möglichkeit für die Stiftungsbehörden, die Frist bei Verstößen in der Vergangenheit abzukürzen.



**Dr. Christian Kirchhain LL.M.** ist Rechtsanwalt, Fachanwalt für Steuerrecht, Steuerberater und Partner im Bonner Büro von Flick Gocke Schaumburg sowie Leiter des Arbeitskreises Stiftungssteuerrecht und Rechnungslegung des Bundesverbandes Deutscher Stiftungen.

#### Erhaltung des Stiftungsvermögens

Spätestens mit Inkrafttreten der Reform am 1. Juli wird die Einhaltung des Gebots der Erhaltung des Stiftungsvermögens praktisch wichtiger werden. Die Organe einer jeden Stiftung sollten sich daher, sofern noch nicht geschehen, bewusst machen, was das Grundstockvermögen bei aktiver wie passiver Betrachtung ist, wie es konkret zu erhalten ist (ob in natura oder im nominalen oder realen Wert) und wie seine Erhaltung nachgewiesen werden kann. Denn anders als in der Gesetzesbegründung des Referentenentwurfs aus Sachsen dargestellt, hat der Bundesgesetzgeber nicht vorgegeben, dass das Grundstockvermögen stets „in seiner Ertragskraft“ zu erhalten ist. Alle Stiftungen sollten sich, sofern noch nicht geschehen, ein Kapitalerhaltungskonzept geben, um festzulegen, welches Vermögen nach dem historischen Stifterwillen wie zu erhalten ist und wie dies im Einzelnen jährlich nachgewiesen wird. Diese Aufgabe ist insbesondere bei älteren Stiftungen alles andere als trivial.

#### Verwendung von Umschichtungsgewinnen

Dabei sollte auch die Verwendung von Umschichtungsgewinnen ins Auge gefasst werden. Umschichtungsgewinne, die durch die Veräußerung von Grundstockvermögen erzielt werden, dürfen künftig auch ohne besondere Satzungsbestimmung für die Erfüllung des Stiftungszwecks verwendet werden – allerdings nur, soweit dies nicht durch die Satzung ausgeschlossen ist und die Gewinne nicht für die Erhaltung des Grundstockvermögens benötigt werden. Dies wiederum hängt von der individuellen Satzung und dem jeweiligen Kapitalerhaltungskonzept ab.

#### Prüfung der Jahresrechnung

Die vorliegenden Gesetzesvorhaben sehen wie erwähnt vor, dass eine Stiftungsbehörde die Prüfung der Jahresrechnung auf einen Wirtschaftsprüfer delegieren kann – und zwar inklusive der Prüfung, ob das Grundstockvermögen erhalten ist und die Stiftung ihre Satzungszwecke verfolgt. Eine derartige Prüfung setzt voraus, dass Klarheit hinsichtlich der gegenständlichen Zusammensetzung (Aktiva) und des Werts (Passiva) des Grundstockvermögens besteht. Im Kontext der Rechnungslegung werden derzeit unter-

schiedliche Gliederungen des Eigenkapitals rechtsfähiger Stiftungen bürgerlichen Rechts diskutiert; die an das neue Recht angepassten Standards des Instituts der Wirtschaftsprüfer (IDW) stehen noch aus.

#### Satzungs- und Strukturänderungen

Das neue Gesetzesrecht atmet ein hohes Maß an Freiheit. Dies kommt insbesondere in den Vorschriften zu Satzungsänderungen, zu denen auch die „Umwandlung“ einer Ewigkeits- in eine Verbrauchsstiftung

gehört, zum Ausdruck. Eine Stifterin oder ein Stifter kann im Stiftungsgeschäft die gesetzlichen Möglichkeiten einschränken oder erweitern, wobei Inhalt und Ausmaß einer erleichterten Änderungsbefugnis hinreichend bestimmt festgelegt sein müssen. Bestehende Stiftungen sollten, sofern noch nicht geschehen, prüfen, ob sie vor dem Hintergrund dieser gesetzlichen Neuregelung eine Klarstellung in der Satzung vornehmen. Das neue Recht regelt eingehend, unter welchen Voraussetzungen die Zulegung einer Stiftung zu einer anderen Stiftung und die Zusammenlegung mehrerer Stiftungen möglich ist. Von dieser Neuregelung werden wirtschaftlich „notleidende“ Stiftungen profitieren. Vorteilhaft ist, dass das Vermögen einer übertragenden Stiftung nunmehr im Wege der Gesamtrechtsnachfolge auf eine übernehmende Stiftung übergeht. Auch die Auflösung und Aufhebung einer Stiftung wird bundeseinheitlich und abschließend neu geregelt. Sie soll grundsätzlich möglich sein, wenn eine Stiftung ihren Zweck „endgültig nicht mehr dauernd und nachhaltig“ erfüllen kann. ■

#### Ausblick

Auch wenn weitergehende Forderungen aus Wissenschaft und Praxis unerfüllt geblieben sind und die weitere Entwicklung des Stiftungsrechts zu beobachten ist, stellt die zum 1. Juli in Kraft tretende Reform einen großen Fortschritt dar, weil sie für mehr Rechtssicherheit und Verständlichkeit sorgen wird. Die Stiftung bleibt eine attraktive Rechtsform für gemeinnütziges Wirken und dauerhaft stabile Unternehmensnachfolge.

„ Die Stiftung bleibt eine attraktive Rechtsform für gemeinnütziges Wirken und eine dauerhaft stabile Unternehmensnachfolge. „

# Foundation Governance

Stimmige Satzungsregelungen zur Besetzung von Stiftungsorganen, zur Kompetenzverteilung und zur Aufsicht und Überwachung sichern die Handlungsfähigkeit der Familienstiftung und bewältigen Binnenkonflikte. Eine gute Foundation Governance ist somit der Grundstein zum Erhalt von Stiftung und Stiftungsunternehmen für künftige Generationen.

Text: Dr. Wolfram Theiss & Jonas Medinger, LL.M.

**U**nternehmensverbundene Familienstiftungen werden oft mit dem Wunsch errichtet, das Unternehmen als Lebenswerk des Unternehmers über den Tod hinaus zu erhalten und die Familie über Generationen hinweg zu versorgen. Im Geflecht von Stiftung, Stiftungsunternehmen und Versorgung der Familie ist Streit aufgrund unterschiedlicher Interessenlagen unter den Familienmitgliedern oder mit an der Stiftung involvierten Dritten häufig vorprogrammiert. Wer bestimmt über die Versorgung der Familie, gefährden höhere Versorgungsbezüge den Erhalt des Stiftungsunternehmens oder der Stiftung? Wer trägt die Verantwortung für die Unternehmensleitung, wohin sollen sich Stiftung und Unternehmen entwickeln und wie soll das Stiftungsvermögen verwaltet und angelegt werden? Hier ist eine von der Person des Stifters losgelöste und dauerhaft stabile Struktur erforderlich.

Zentrale Themen sind die Besetzung der Stiftungsorgane, ein klares Kompetenzgefüge sowie ein funktionierendes Überwachungs- und Aufsichtssystem. Denn eine fehlerhafte Foundation Governance birgt erhebliches Konfliktpotenzial und kann die Handlungsfähigkeit der Stiftung und damit das verbundene Unternehmen gefährden, wie folgende Beispiele zeigen.

## Der fehlende Vorstand

Eine Familienstiftung (als eine von drei unternehmensverbundenen Stiftungen eines großen deutschen Unternehmens) stritt mit der Stiftungsaufsicht über die ordnungsgemäße Vorstandsbesetzung – und verlor. Folglich war der Vorstand beschlussunfähig; bisher gefasste Beschlüsse waren rechtsunwirksam. Grund des Streits waren die Anforderungen der Satzung an die Vorstands-

besetzung, die nach den damaligen Gegebenheiten nicht erfüllbar waren (ein Vorstandsmitglied musste aus einem bei einer anderen Stiftung bestehenden Beirat stammen, wobei jener Beirat noch gar nicht etabliert war). Risikobehaftet und wenig vorhersehbar war es, dass das Gericht auf den Stifterwillen abstellen und diesen auslegen musste.

## Geregeltes Zusammenspiel

Das künftige Stiftungszivilrecht (das zum 01.07.2023 in Kraft tritt und auch Bestandsstiftungen erfasst) schreibt lediglich die Bildung eines Vorstandes zwingend vor und lässt dem Stifter damit erheblichen Gestaltungsspielraum. Wenn er aber neben dem Vorstand auch einen Stiftungsrat etabliert, dann muss das Zusammenspiel zwischen diesen Organen so geregelt sein, dass die Handlungsfähigkeit der Stiftung nicht beeinträchtigt wird.

Gute Argumente sprechen dabei auch für die aktive Beteiligung von Familienmitgliedern in den Organen (Wahrnehmung der Familieninteressen/Familienmitglied als Aushängeschild nach innen und außen). Dann kann es aber angezeigt sein, den Vorstand nicht ausschließlich aus dem Kreis der Familie zu besetzen, sondern – gegebenenfalls mehrheitlich – mit familienfremden Fachleuten, um unternehmerisch notwendige Entscheidungen nicht von familiären Interessen abhängig zu machen. Zudem können satzungsmäßig festgelegte Auswahlkriterien für Familienmitglieder problematisch werden. Zum einen könnten künftige Generationen diese Kriterien nicht mehr erfüllen; dann muss – wie im beschriebenen Fall – die Lücke mittels Auslegung der Stiftungssatzung geschlossen werden. Zum anderen könnte Streit darüber entstehen, wer aus der Familie bei gleicher Qualifikation den Vorzug erhält.



**Dr. Wolfram Theiss** ist Rechtsanwalt und Partner bei der Kanzlei Noerr in München. Er berät Privatpersonen und Unternehmerfamilien bei der Nachfolge zu Lebzeiten und von Todes wegen, bei der Gründung von Stiftungen und Familiengesellschaften sowie bei erbrechtlichen Auseinandersetzungen vor staatlichen oder Schiedsgerichten.

Im Einzelfall muss also ein wirksamer Mechanismus gefunden werden, wie langfristig die Organe besetzt werden. Dabei muss der Stifter abwägen, ob und wie er seine Familie in den Organen vertreten und in die Bestellungsgrämien eingebunden wissen will.

## Machtkampf um Zahlen

Die Ausgestaltung der Foundation Governance muss dabei möglichst genau sein. Streitig war bei einer Stiftung, die als Komplementärin eines Unternehmens im Foto- und Printbereich fungiert, beispielsweise die Wiederwahl des Kuratoriumsvorsitzenden, als der bisherige Vorsitzende die satzungsgemäße Altersgrenze erreicht hatte. Die Satzung forderte eine Zweidrittelmehrheit für die Verlängerung, enthielt aber keine Vorschrift, wie die Mehrheit konkret zu berechnen war.

## Unliebsame Vorstände

Der Stifter muss bei der Ausgestaltung der Satzung auch an Vorstandsmitglieder denken, die gegen seinen Willen oder gegen die Stiftungs- oder Familieninteressen handeln. Das mag zwar für den Stifter nicht vorstellbar sein, weil er selbst vermeintlich die richtigen Organmitglieder auswählt; tatsächlich sind aber solche Verhaltensweisen von Vorstandsmitgliedern in den unterschiedlichsten Konstellationen denkbar.

Bei einer bekannten gemeinnützigen Stiftung musste beispielsweise der Vorstand abberufen werden, weil er die Spendengelder nicht wie von dem Stifter gewünscht verwendete. Er wehrte sich – letztlich erfolglos – dagegen, zögerte aber seine Abberufung medienwirksam hinaus. Lassen sich keine ausreichenden Gründe für eine Abberufung feststellen, wird der Beschluss durch das Gericht für rechtsunwirksam erklärt. Gegebenenfalls bleibt der Vorstand sogar bis zur rechtskräftigen Entscheidung durch das Gericht auf seinem Posten, wenn die Satzung nichts anderes sagt oder der Stiftungsrat die Aufsichtsbehörde nicht davon überzeugen kann, den Vorstand umgehend zu entlassen. Schlimmstenfalls drohen der Stiftung jahrelange Auseinandersetzungen und Handlungsunfähigkeit mit großen Risiken zum Beispiel für das Unternehmen, das von der Stiftung verwaltet wird.

## Besetzung nach eindeutigen Kriterien

Solche Divergenzen lassen sich durch ein kohärentes System vermeiden, das regelt, wer wen mit welchen Mehrheiten abberufen kann. In der Satzung sollte außerdem vorgesehen werden, welche wichtigen Gründe für die Abberufung vorliegen müssen (ein freies Widerrufsrecht ist unzulässig) und ob das abberufene Organmitglied schon mit der Abberufung aus seinem Amt ausscheidet oder erst mit der rechtskräftigen gerichtlichen Bestätigung der Abberufung. In diesem Kontext kann der Stiftungsrat (beispielsweise Beirat oder Kuratorium) als fakultatives Stiftungsorgan die Beaufsichtigung, Kontrolle und Beratung des Stiftungsvorstands



**Jonas Medinger, LL.M.**, ist Rechtsanwalt bei der Kanzlei Noerr in München. Er berät Unternehmerfamilien und Privatpersonen bei der Gestaltung ihrer Unternehmens- und Vermögensnachfolge, im Stiftungsrecht sowie in (außer-)gerichtlichen Auseinandersetzungen.

**Divergenzen lassen sich durch ein kohärentes System vermeiden, das regelt, wer wen in welchen Mehrheiten abberufen kann. Die Satzung sollte außerdem vorsehen, welche wichtigen Gründe für die Abberufung vorliegen müssen.**

übernehmen (Checks and Balances). Auf die Stiftungsaufsicht sollten sich Familienstiftungen hingegen insoweit nicht verlassen, da deren Aufsicht bei privaten Familienstiftungen meist auf ein Minimum reduziert und grundsätzlich auf eine Rechtsaufsicht beschränkt ist. Der Stiftungsrat kann zum einen als Repräsentant der Familienmitglieder und zum anderen als Kontrollorgan im Verhältnis zum Vorstand der Stiftung agieren. Die Besetzung und Dauer des jeweiligen Amtes sollte deshalb an eindeutige Kriterien geknüpft werden, um Streit zu vermeiden. Zudem sollten die Befugnisse und Kompetenzen (Entscheidungszuständigkeit, Zustimmungsvorbehalte, Vetorechte) eindeutig und abschließend geregelt sein.

## Effektives Streitbeilegungsregime

Die angesprochenen Fallbeispiele zeigen schließlich, dass es im Interesse der Stiftung liegen kann, ein effektives und durchsetzbares (außergerichtliches) Streitbeilegungsregime zu etablieren, um Streitigkeiten rasch und unter Ausschluss der Öffentlichkeit zu schlichten und zu beenden. Denn zurzeit ist zum Beispiel schon nicht abschließend geklärt, ob bei einem sogenannten Inter-Organ-Streit ein betroffenes Organ das andere Organ oder die Stiftung als eigentlichen Rechtsträger verklagen muss, wenn es seine Rechte, zum Beispiel Kontrollrechte des Stiftungsrates gegenüber dem Stiftungsvorstand, verletzt sieht (vgl. dazu OLG Frankfurt am Main Urteil vom 25.09.2018 – 5 U 130/18). Leider hat der Gesetzgeber bei der jüngst beschlossenen Stiftungsrechtsreform davon abgesehen, sich auch diesem Thema zu widmen, zum Beispiel eine sogenannte „actio pro fundatione“ zuzulassen, bei der das Stiftungsorgan im eigenen Namen Rechte der Stiftung für diese geltend machen kann. ■



# Im Porträt

Stiftungen leisten in den unterschiedlichsten Gesellschaftsbereichen einen wichtigen Beitrag: Sie begleiten junge Menschen auf ihrem Weg ins Leben und kümmern sich um Vierbeiner in Not.

## **Stiftung Katzenschutzfonds**

Engagement für die Rettung und Versorgung von frei lebenden und in Not geratenen Katzen



## **Sportstiftung NRW**

Individualförderung für Nachwuchstalente mit Stipendien und beruflichen Perspektiven



## **SOS-Kinderdorf Projekt EVEREST**

Qualifikation junger Geflüchteter für die Arbeitsplatzsuche und einen guten Start in ihrer neuen Heimat



# Ein Herz für Katzen

Die Stiftung Katzenschutzfonds engagiert sich seit 2018 für die Rettung und Versorgung von frei lebenden und in Not geratenen Katzen.

Text: Jens Christoph & Dr. Jörg Styrie

Dank der Stiftung Katzenschutzfonds können frei lebende Katzen in Berlin und Brandenburg kastriert, aber auch kranke Tiere aus der Ukraine gerettet werden.



Stiftung Katzenschutzfonds  
Berlin

**S**ie leben abseits belebter Orte, versteckt in verlassenen Gebäuden, Müllhalden oder Fabrikhöfen. Nur selten kreuzen sie unsere Wege und wir müssen uns fragen: Braucht diese magere, kränklich wirkende Katze vielleicht Hilfe? Leider muss die Frage immer häufiger mit Ja beantwortet werden, denn die Zahl frei lebender Katzen steigt jährlich an und stellt Tierschutzvereine und -organisationen vor große Herausforderungen.

Die Stiftung Katzenschutzfonds hat es sich deshalb zur Aufgabe gemacht, bei der Bewältigung dieser Herausforderungen zu unterstützen und damit das Leid in Not geratener Katzen in Berlin und Brandenburg mittels des gezielten Einsatzes von Fördermitteln zu lindern. Die Finanzierung von Vereins- und Rettungsaktionen ist ein unerlässlicher Faktor, um die bedeutende Arbeit von Katzenschutzorganisationen in Berlin und Brandenburg zu ermöglichen.

Dem großzügigen Nachlass der Katzenliebhaberin Dr. Dorit Clauss ist es zu verdanken, dass die Stiftung bereits im Gründungsjahr 2018 über ein relevantes Stifungskapital verfügte. Zu ihren Lebzeiten als Tierärztin und Tierschützerin aktiv, war es der große Wunsch von Frau Dr. Clauss, auch nach ihrem Ableben vieles im Tierschutz zu bewegen. Durch ihre letztwillige Verfügung im Jahre 2016 entschied sie sich, die Stiftung Katzenschutzfonds als Alleinerbin einzusetzen und ihre hinterbliebenen Vermögenswerte als Startkapital für die Stiftung zu verwenden. Zur Verwirklichung ihres Vorhabens und Wahrung ihrer Interessen formulierte sie die Stiftungsziele.

## Kastration: eine wichtige Prävention

Von großer Bedeutung für die Stiftung ist hierbei die gezielte Unterstützung von Kastrationsprojekten. Die rechtzeitige Kastration von frei lebenden Tieren und Freigängern ist eine der wichtigsten Präventionsmaßnahmen,



**Jens Christoph** ist Vorstandsmitglied der Stiftung Katzenschutzfonds und CFO in einem nachhaltigen Start-up.





Die Box ermöglicht es den Helfenden der Tierrettung Potsdam e.V., die Erstversorgung und gegebenenfalls eine Impfung oder Narkose stressfrei und unter größtmöglichem Eigenschutz durchzuführen.

um die Zunahme von verwilderten Katzen und das damit verbundene Tierleid zu verhindern. Gezielte Kastrationsaktionen können dazu beitragen, die Vermehrung der obdachlosen Vierbeiner zu verringern und so einer Überbevölkerung entgegenzuwirken. Darum unterstützt die Stiftung Katzenschutzfonds unter anderem den Verein Tierrettung Potsdam e.V. bei der Anschaffung von speziellem Sicherungsequipment, welches dringend für die ganzjährig stattfindenden Einfangaktionen zur anschließenden Kastration frei lebender Katzen benötigt wird. Neben einer unversehrten Verwahrung der Tiere erlauben die Boxen den Tierschützern durch den herausnehmbaren Boden die stressfreie und sichere Erstversorgung vor Ort.

#### Soforthilfe für die Ukraine

Als sich der Fokus der Tierschutzgemeinde im Frühjahr vergangenen Jahres ins Ausland richtete, schaute die Stiftung nicht weg. Die Lage in der Ukraine war und ist dramatisch – für Mensch und Tier. Umso wichtiger ist es deshalb, den Tierschützenden vor Ort mit direkten Spenden zu helfen und zeitgleich den sicheren Transport der Tiere aus den Krisengebieten zu organisieren. Darum unterstützen wir den Verein Samtpfoten Neukölln e.V. und seine mutigen Helfer:innen bei ihrem Einsatz in der Ukraine mit einer Direktspende. Die rund 30 geretteten Tiere stammen aus mehreren privaten Pflegestellen in

#### Auf einen Blick

<b>Organisation</b>	Stiftung Katzenschutzfonds
<b>Gegründet</b>	2018
<b>Sitz</b>	Berlin
<b>Stiftungsziel</b>	Förderung von obdachlosen und in Not geratenen Katzen in Berlin und Brandenburg
<b>Vorstand</b>	Jens Christoph, Dr. Jörg Styrie, David Bast
<b>Spendenkonto</b>	<b>Hauck Aufhäuser Lampe</b> <b>IBAN: DE72 4802 0151 0010 5146 32</b>
<b>Kontakt</b>	Kronbergstraße 12 12309 Berlin kontakt@katzenschutzfonds.de katzenschutzfonds.org

Charkiw und sind gesundheitlich stark beeinträchtigt. Als der Krieg und seine Folgen den Pfleger:innen keine Wahl mehr ließen, stellten sie mithilfe anderer Tierschützer:innen und dem Samtpfoten Neukölln e.V. eine Evakuierungsaktion auf die Beine. Unter Einsatz ihres Lebens gelang es den Tierschützer:innen, die Tiere über Fluchtkorridore an die ukrainisch-polnische Grenze zu transportieren, wo sie durch den Verein Samtpfoten Neukölln e.V. übernommen und nach Deutschland gebracht, tierärztlich versorgt und erfolgreich vermittelt wurden.

#### Förderung von Vereinsarbeit

Doch so groß die Bedeutung solcher Rettungsaktionen auch ist – ohne eine konstante und gut strukturierte Organisation und Vereinsarbeit im Hintergrund wären viele der Einsätze nicht möglich. Aus diesem Grund unterstützt die Stiftung Katzenschutzfonds bereits seit drei Jahren zwei renommierte Vereine bei der Bewältigung ihrer laufenden Kosten. Diese umfassen unter anderem regelmäßige tierärztliche Kontrolltermine sowie die Beschäftigung von Pflegekräften zur dauerhaften Versorgung der Katzen. Die sichere und anhaltende finanzielle Unterstützung hilft den Vereinen dabei, langfristig zu planen und die vielseitigen und personalintensiven Arbeiten im Tierschutzumfeld zu stemmen.

#### Kostenübernahme tierärztlicher Versorgung

Damit auch frei lebende Katzen oder Tiere aus einkommensschwachen Haushalten im Notfall betreut werden können, fördert der Katzenschutzfonds in einem Testprojekt je eine Tierarztpraxis in Berlin-Neukölln und in Berlin-Charlottenburg. Ziel ist es, erste Erfahrungen im Umgang mit der Direktfinanzierung tierärztlicher Sofortleistungen zu sammeln. In enger Abstimmung mit den kooperierenden Tierärzt:innen übernimmt die Stiftung einen Großteil der Behandlungskosten, wenn der/die Tierhalter:in nachweisen kann, dass aufgrund der eigenen finanziellen Lage für die Kosten nicht selbst aufgekommen werden kann.

#### Weil jedes Leben zählt

Und obwohl die Probleme zahlreich und die Einsatzmöglichkeiten schier unendlich sind, ist doch jedes gerettete Tier ein Erfolg und ein weiterer Beweis für die immense Bedeutung der Stiftungsarbeit. Sie trägt aktiv dazu bei, dass auch in Zukunft die nötigen Fördermittel für die kostenintensive Arbeit im Tierschutz bereitgestellt werden können. Helfen auch Sie dabei, die wichtige Arbeit von Tierschutzvereinen und -organisationen langfristig zu sichern und zu fördern. ■



Dr. Jörg Styrie ist Vorstandsmitglied der Stiftung Katzenschutzfonds und diplomierter Agrarwirt.



# Fokus auf Förderung

Die Kombination aus Studium und Leistungssport ist ein schwieriger Spagat. Die Sportstiftung NRW erleichtert es mit ihren Stipendien, diesen anspruchsvollen Weg zu gehen

Text: Sebastian Burg



Wer gleichzeitig studiert und Leistungssport betreibt, braucht eine Kämpfernatur, viel Energie und Disziplin.

**G**ianna Regenbrecht hat kalte Füße bekommen. Das ist jedes Mal unangenehm. Frösteln bedeutet Zwangspause im vollen Alltag, manchmal zwischen Mistgabeln, Heuballen und schnaubenden Rössern, deren heißer Atem in eisiger Luft zerstäubt. Beim Warten sortieren sich Gedanken. Einer blitzt auf. Es ist ein warmer: Wieder hat sie keinen Rückzieher gemacht. Vor der Gewissheit kalter Füße, kalter Beine. Vor der täglichen Mühsal, der Entbehrung, der Überwindung, die sich auf der schattigen Kehrseite eines Sportlerlebens verbergen, die aber unabdingbar sind, um irgendwann zu glänzen. „Fürst Sinclair“ denkt das nicht. Giannas Trainingspartner kümmern die nasskalten Temperaturen wenig. Die Reiterin hingegen braucht die Wärmflasche, bevor das gemeinsame Warm-up auf dem Dressurplatz beginnen kann. „Im Winter werden meine Beine schneller kalt. Ich muss mir immer wieder diese Zeit nehmen, um mich aufzuwärmen“, erklärt die 29-Jährige. Ansonsten kann das schwerwiegende Folgen für ihre Gesundheit haben. Trainingsplan und Alltag richten sich nach banalen Dingen wie dem Wetter. Voran geht's nur im Team. Das weiß auch das Pferd.

Als Rollstuhlfahrerin dauert alles etwas länger, musste Gianna lernen. Im Alter von 20 Jahren stürzt sie vom Pferd und selbiges auf sie. Seitdem ist sie „inkomplett querschnittsgelähmt“. Ihr Wille zur Rückkehr in den Sattel ist jedoch gewaltig. Gianna lernt das Reiten neu – diesmal ohne die Unterstützung ihrer Beine. Parallel beginnt sie an der Westfälischen Wilhelms-Universität Münster Humanmedizin zu studieren. 2019 reitet sie ihr erstes internationales Para-Turnier, auch eine Weltmeisterschaft folgt. Vorläufiger Höhepunkt: Mit ihrem Rappen-Hengst Fürst und ihrer Equipe ergattert sie einen Startplatz für Deutschland bei den Paralympics 2024 in Paris. „Manchmal muss man die Zähne zusammenbeißen, aber das lohnt sich“, sagt sie. Als Vollblutportlerin, noch dazu im Rollstuhl, ist die Perspektive auf die Welt eine andere.

**Doppelter Fokus**

„Ohne Unterstützung könnte ich es mir nicht leisten, neben dem Studium so intensiv Leistungssport zu betreiben“, bekräftigt Gianna. Vielen Athletinnen und Athleten, die sich ebenfalls für eine duale Karriere entscheiden, geht es ähnlich. Die wenigsten können „all-in“ auf den Sport setzen und ihre berufliche Ausbildung außer Acht lassen. Es wäre naiv. Also packen viele Sportler beide Ziele mehr oder weniger gleichzeitig auf ihre To-do-Liste. „Die größte Schwierigkeit ist es, den Alltag so zu managen, dass der Fokus zum passenden Moment auf den passenden Dingen liegt“, erläutert Gianna. Basketballerin Amelie Kröner (20) kennt das Gefühl permanenten

Zeitmangels. Amelie spielt bei der BBZ Opladen in der Bundesliga und studiert an der Uni Köln: „Wenn meine Kommilitonen ein paar Tage vor einer Klausur anfangen zu lernen, habe ich oft noch zweimal täglich Training und Wettkämpfe. Das muss ich vorausplanen. Alles ist sehr eng gestaffelt.“ „Der Sport ist eigentlich 24 Stunden sieben Tage die Woche präsent“, sagt Nico Paufler (24). Neben seinem Maschinenbaustudium der Ruhr-Uni Bochum wurde er Vize-Champion im Kanu-Marathon (Shorttrack) bei den World Games 2022. „Man geht nicht nur zum Training, sondern achtet auf Ernährung, Ruhezeiten, einen gesunden Lebensrhythmus und vieles mehr. Und darauf, wie man die berufliche Perspektive unterkriegt. Das raubt einfach viel Energie.“

**Mehr finanzielle Sicherheit**

Nico, Amelie und Gianna werden auf ihrem Weg von der Sportstiftung NRW unterstützt. Insgesamt 90 Nachwuchstalente wie sie haben sich zum Wintersemester 2022/23 erfolgreich für das neue NRW-Sportstiftungs-Stipendium beworben. Als Stipendiaten erhalten sie nun über zwei Semester jeden Monat 300 Euro, um sich intensiver ihrer Bildungs- und Sportlaufbahn widmen zu können. Das Stipendium gibt ihnen die finanzielle Sicherheit eines Nebenjobs und damit die Freiheit, ihren Fokus je nach Bedarf auf das eine oder das andere zu richten. „Die stark gestiegenen Lebenshaltungskosten machen es zunehmend herausfordernder, sich neben der Ausbildung für den Leistungssport zu entscheiden“, weiß Dr. Ingo Wolf. Der Vorstandsvorsitzende der Sportstiftung und ehemalige NRW-Innenminister spielte einst zwölf Jahre Bundesligahockey für Rot-Weiss Köln. Ebendieser anspruchsvolle Weg, so Wolf, forme starke Persönlichkeiten und mündige Athletinnen und Athleten.

**Gestiegene Lebenshaltungskosten machen es herausfordernder, sich neben der Ausbildung für den Leistungssport zu entscheiden. Ein Stipendium gibt mehr finanzielle Sicherheit.**



**Sebastian Burg** ist Referent für Öffentlichkeitsarbeit und Kommunikation bei der Sportstiftung NRW in Köln.

**Sportstiftung NRW**

Das Kuratorium um den Vorsitzenden Ministerpräsidenten Hendrik Wüst hat die Arbeit der Sportstiftung NRW für die kommenden Jahre neu geordnet. Zum 1. Januar 2023 traten Reformen in Kraft. Nachwuchskader-Athletinnen und -Athleten können sich künftig eigeninitiativ um eine monatliche Talent-Förderung bewerben. Zu diesem Zweck wird ein neues Auswahlverfahren implementiert. Es besteht aus einem Motivationsschreiben, einem Bewerbungsvideo und einem Fragebogen. Geschäftsführer Max Hartung erklärt die Prämisse: „Wir wollen mündige Athletinnen und Athleten aussuchen, unterstützen und sichtbar machen. Mit ihrer Leidenschaft und ihren Leistungen begeistern und inspirieren sie die Menschen in Nordrhein-Westfalen.“ Ferner gibt es eine Internatsplatz-Förderung, die entsprechende monatliche Kosten von ausgewählten Internatsschülern deckelt. Das Stipendienprogramm ist die dritte Säule der Individualförderung. Das Förderangebot ist für Athletinnen und Athleten aus olympischen, paralympischen, deaflympischen und – infolge der Reform – World-Games-Sportarten zugänglich. Die Sportstiftung NRW fördert mit ihrer Individualförderung pro Jahr rund 500 Talente mit insgesamt circa zwei Millionen Euro. Teilnehmende der Olympischen und Paralympischen Spiele, der Deaflympics und der World Games werden für ihre Leistungen mit einer Prämie gewürdigt. Eine enge Verbindung der Geförderten zu Nordrhein-Westfalen wird stets vorausgesetzt. Die Sportstiftung NRW wurde im Jahr 2000 von der nordrhein-westfälischen Landesregierung ins Leben gerufen und erhält ihre Mittel über den Landeshaushalt. Sie ist in ihrer Art die größte Initiative eines Bundeslandes.

**Wertschöpfung und Wertschätzung**

Die Idee eines ersten eigenen Stipendienprogramms fiel prompt auf fruchtbaren Boden. Im Verbund mit der Sportstiftung engagieren sich 24 Förderpartner – darunter die Hauck Aufhäuser Lampe Privatbank AG – finanziell sowie mit beruflichen Perspektiven für die Stipendiaten. Heraus kommen Praktika, Werkstudentenjobs, Kooperationen bei Abschlussarbeiten und nicht zuletzt der berühmte „Fuß in der Tür“ zur Arbeitswelt. Der könnte vergoldet werden, wenn nach der Sportkarriere der nahtlose Übergang in den Job gelingt. Die Sportstiftung begleitet ihre „Alumni“ dabei mit Coaching-Angeboten und Trainee-Programmen mit Unternehmen.

**In guten Händen**

Bobanschieber Christopher Koch (26) arbeitet bereits neben dem Training als

**Auf einen Blick**

<b>Organisation</b>	Nordrhein-westfälische Stiftung zur Nachwuchsförderung im Leistungssport, kurz: Sportstiftung NRW
<b>Gegründet</b>	12.12.2000
<b>Sitz</b>	Köln, auf dem Campus der Deutschen Sporthochschule
<b>Stiftungsziel</b>	Individuelle Förderung von NRW-Nachwuchstalente aus olympischen, paralympischen, deaflympischen und World-Games-Sportarten auf ihrem Weg in Leistungssport und Ausbildung
<b>Vorstand</b>	Dr. Ingo Wolf (Vorsitzender), Gisela Hinnemann (Stellvertretende Vorsitzende), Anke Feller (Stellvertretende Vorsitzende), Steffi Nerius, Marion Rodewald, Volker Stauffert, Alfred Vianden und Bernhard Schwank
<b>Spendenkonto</b>	<b>Kreissparkasse Köln</b> <b>IBAN: DE24 370502990000360627</b> <b>BIC: COKSDE33XXX</b>
<b>Kontakt</b>	Am Sportpark Müngersdorf 6 50933 Köln Telefon +49 221 4982 6025 E-Mail info@sportstiftung-nrw.de www.sportstiftung-nrw.de www.instagram.com/sportstiftungnrw

Werkstudent. Er kalkuliert: „Das Stipendium kompensiert einen Arbeitstag pro Woche, den ich dadurch in den Sport investieren kann. Die 300 Euro sind für mich viel wert.“ Die Vernetzung zu seinem Arbeitgeber war „unkompliziert und schnell“, beschreibt er. „Ich fühle mich in guten Händen.“

„Es ist schön, Wertschätzung von Menschen zu erfahren, die cool finden, was ich mache, und mich dabei unterstützen wollen“, freut sich auch Kanute Nico. „Die Sportstiftung ist ein starker Partner, der versucht zu helfen, wo er kann. Er kümmert sich nicht nur um das Sportliche, sondern auch um das, was danach kommt.“ Alles Handeln der Stiftung orientiert sich an den Bedürfnissen der Athletinnen und Athleten. Nähe erzeugt Wärme – keine Chance für kalte Füße. Para-Reiterin Gianna: „All das bringt uns allen in der Zukunft richtig viel.“ ■

**Die Sportstiftung ist ein starker Partner, der versucht zu helfen, wo er kann. Er kümmert sich nicht nur um das Sportliche, sondern auch um das, was danach kommt.**



Im Porträt | Sportstiftung NRW



Gianna Regenbrecht (links mit ihrem Pferd Selma, rechts beim Captains Day 2023 der Sportstiftung NRW) sitzt seit einem Reitunfall im Rollstuhl – und trotzdem wieder im Sattel. Das Stipendium der Sportstiftung NRW ist für sie eine wichtige Unterstützung – genauso wie für viele andere junge Athletinnen und Athleten, die parallel zu ihrer Ausbildung intensiv Leistungssport betreiben. Für die Sportstiftung NRW setzen sich Dr. Ingo Wolf (u.l.) als Vorstandsvorsitzender, Max Hartung (o.) als Geschäftsführer und das Team der Geschäftsstelle in Köln ein (u.g.l.).



Substanz & Werte



April 2023



25

# Trainingscamp für Gipfelstürmer



Mit dem Projekt „EVEREST“ qualifiziert der Verein SOS-Kinderdorf junge Geflüchtete für die Ausbildungsplatzsuche. Davon profitieren alle: Jugendliche finden Anschluss in der neuen Heimat, Unternehmen dringend benötigte Fachkräfte.

Text: Axel Haasis

**H**inter den Backsteinmauern einer ehemaligen Fabrik im Stadtteil Wedding verbirgt sich der Everest. Wer den Aufstieg wagt, muss einen weiten Weg zurücklegen – oft aus Ghana, Syrien oder dem Libanon kommend, Tausende Kilometer hinter sich lassend, um später auch hierzulande manches Tal zu durchqueren. Einige erreichen erst über Umwege ihr Ziel. Patrick hat es geschafft.

#### Berufsvorbereitung in Berlin

An einem Vormittag im August 2021 steht der 18-Jährige in der Werkstatt und betrachtet sein Werk der vergangenen drei Tage. Er hat zwei Bretter zurechtgesägt, sie im 90-Grad-Winkel zu einem Sockel verschalt, darauf eine Sperrholzplatte geschraubt, diese mit Fliesenkleber bestrichen, in die Masse kleine quadratische Steine gedrückt und am Ende alles verfugt. Tischlern, Kacheln, Malern – gleich drei Gewerke auf einmal. „Es ist schön, mit den Händen zu arbeiten“, sagt Patrick. Jetzt ist der Mosaiktisch fast fertig, aber irgendetwas gefällt ihm noch nicht.



**Axel Haasis** ist Referatsleiter Private Förderer, Stiftungen und Unternehmen bei SOS-Kinderdorf e.V. in München

In seiner Heimat Kamerun hatte Patrick keine Perspektive. Deshalb floh er über das Nachbarland Gabun bis nach Deutschland. In Berlin half ihm die Berufsvorbereitung des Vereins SOS-Kinderdorf, passend zu seinen Begabungen einen Ausbildungsplatz zu finden. Das Projekt „EVEREST“ war ein wichtiger Schritt bei seinem Start in einer ganz neuen Umgebung. Mittlerweile macht er eine Lehre als Fachkraft für Gastronomie.



Mit elf floh Patrick aus Kamerun, wo bis heute Bürgerkrieg tobt, Korruption und Trinkwassermangel zum Alltag gehören. Zunächst landete er im Nachbarland Gabun, schlug sich dort mit Gelegenheitsjobs durch und gelangte Jahre später nach Deutschland. Als er in Berlin ankommt, hat er ein Ziel: so schnell wie möglich eine Ausbildung beginnen und später vielleicht als Autolackierer, Maler oder Koch arbeiten. Doch zunächst besucht er in den alten Osram-Höfen die Berufsvorbereitung des Vereins SOS-Kinderdorf.

#### Testen von Talenten

„EVEREST“ heißt das Projekt für geflüchtete Jugendliche und junge Erwachsene. Um ihnen einen guten Start in der oft noch fremden Umgebung zu ermöglichen, können sie zwischen zwölf und 24 Monate lang ihre Talente in den Bereichen Gesundheit, Gastronomie und Handwerk testen. Gleichzeitig verbessern sie ihr Deutsch und absolvieren parallel Praktika in Berliner Betrieben. So sammeln die 16- bis 27-Jährigen erste Erfahrungen beim Klinikbetreiber Vivantes, dem Wohnungsunternehmen degewo, der Berliner Stadtreinigung, in der Charité oder bei REWE. Nach Einblicken in die Bereiche Hotellerie, IT, Logistik, Pflege, Verkauf und Verwaltung lernen einige Gipfelstürmer anschließend für einen Schulabschluss, andere verwandeln sich von Praktikanten in Azubis. Egal welchen Weg sie wählen: Lehrer, Sozialpädagogen und Fachleiter von SOS-Kinderdorf begleiten die Neuankömmlinge vom ersten Tag an.

Einer von ihnen ist Frank Zucht. Seit sechs Jahren betreut der studierte Maler und Bildhauer in der Werkstatt Heranwachsende. „Zu uns kommen Jugendliche aus diversen Kulturkreisen mit unterschiedlichem Bildungsstand, die verschiedene Sprachen sprechen“, erzählt er. „Ich versuche diese heterogenen Gruppen zusammenzuhalten, ihnen Spaß an der Arbeit zu vermitteln und alle ihren Begabungen entsprechend zu fördern.“ Das ist gar nicht so einfach. Die einen überschätzen ihre Fähigkeiten, den anderen mangelt es an Selbstbewusstsein. Was hilft: viel Geduld und lange Gespräche.

Patrick weiß an diesem Augusttag, was er noch verbessern muss. Er greift zum Pinsel und gönnt seinem Tischfuß einen zweiten Anstrich. Wer einen der 30 Plätze bei „EVEREST“ bekommen will, muss sich anstrengen. Zunächst entscheiden Fachkräfte in der Jugendberufsagentur, welche jungen Frauen und Männer sich bei SOS-Kinderdorf vorstellen dürfen. Dort wählen die Kandidaten nach Eignungsanalyse und Arbeitsprobe ein Berufsfeld. Dass Patrick den Sprung geschafft hat, war kein Selbstläufer. Nur vier Jahre besuchte er in Kamerun eine Schule. Frank Zucht sagt: „Patrick ist sehr begabt, er hat eine gute Feinmotorik, Gespür für Farbe und arbeitet außerdem sehr exakt.“

#### Beispiel für gelungene Integration

Menschen wie er sind ein Gewinn für Unternehmen. So verkündet die Berliner Stadtreinigung BSR via Pressemitteilung stolz, dass ein „EVEREST“-Absolvent aus Syrien seine Ausbildung zum Informatik-Kaufmann als Jahrgangsbester abgeschlossen hat. Der Dienstleister Charité Facility Management betont, wie gut vorbereitet durch SOS-Kinderdorf und Volkshochschule die jungen Geflüchteten ihre Lehre antreten. Die Berliner Senatsverwaltung erklärte das Projekt zum Beispiel für gelungene gesellschaftliche und berufliche Integration.

#### Auf einen Blick

<b>Organisation</b>	SOS-Kinderdorf e.V.
<b>Gegründet</b>	1955
<b>Sitz</b>	München
<b>Stiftungsziel</b>	Benachteiligte Kinder und junge Menschen zu unterstützen, damit sie ihr Leben erfolgreich gestalten können
<b>Vorstand</b>	Prof. Dr. Sabina Schutter, Georg Falterbaum, Dr. Kay Vorwerk
<b>Spendenkonto</b>	<b>Bank für Sozialwirtschaft</b> <b>IBAN: DE02 7002 0500 0007 8080 05</b> <b>BIC: BFSWDE33MUE</b>
<b>Kontakt</b>	Axel Haasis Leitung Referat Private Förderer, Stiftungen und Unternehmen Renatastraße 77 80639 München Telefon +49 89 12606-177 E-Mail axel.haasis@sos-kinderdorf.de www.sos-kinderdorf.de



## Viel Geduld und lange Gespräche helfen, alle ihren Begabungen entsprechend zu fördern und Spaß an der Arbeit zu vermitteln

In der Werkstatt legt Patrick den Pinsel weg, dreht den Tisch von der Platte auf die Füße und ist sichtlich zufrieden mit seiner Arbeit. Die Abstände der bunten Mosaiksteine sind exakt, die Fugen sauber verarbeitet. Tischler, Maler oder Lackierer wird er dennoch nicht werden. Doch das weiß Patrick in diesem Moment noch nicht.

Ein knappes Jahr später, Juli 2022: Patrick beendet sein Praktikum im Moa Hotel Berlin. Am Ende wollte er doch in die Gastronomiebranche. Die Vorgesetzten loben seine Pünktlichkeit und Motivation – und bieten ihm eine Ausbildung an. Im September 2022 beginnt Patrick eine Lehre zur Fachkraft für Gastronomie. Für Frank Zucht ist das keine Überraschung. „Berliner Hotels mit ihren internationalen Gästen nehmen gerne Mitarbeiter mit anderen kulturellen Hintergründen und Patrick ist ein offener, höflicher Mensch mit positiver Ausstrahlung.“ Den Kontakt zu SOS-Kinderdorf hält er bis heute. Ende Februar 2023 betritt Patrick die Osram-Höfe im Wedding, steuert auf die Tür zu, über der das Schild mit dem Logo von SOS-Kinderdorf hängt. Gleich wird er den „EVEREST“-Mitarbeitern erzählen, was er in den vergangenen Wochen im Moa Hotel Neues gelernt hat. ■

#### SOS-Kinderdorf e. V.

In SOS-Kinderdörfern wachsen Kinder auf, deren leibliche Eltern sich nicht um sie kümmern können. Mütter, Väter oder Familien erhalten Hilfe in Mütter- und Familienzentren. Kinder- und Begegnungseinrichtungen bieten Frühförderung, Jugendliche finden ein Zuhause in Jugendwohngemeinschaften sowie Perspektiven in berufsbildenden Einrichtungen. Zum SOS-Kinderdorf e.V. gehören Dorfgemeinschaften für Menschen mit geistigen und seelischen Beeinträchtigungen. Insgesamt helfen in Deutschland 4.750 Mitarbeitende in 38 Einrichtungen und erreichen so rund 85.500 Menschen in erschwerten Lebenslagen. Außerdem engagiert sich der deutsche SOS-Kinderdorfverein in 110 Ländern mit Patenschaften und Hilfsprogrammen. Informationen unter [www.sos-kinderdorf.de](http://www.sos-kinderdorf.de)

# Aus der Praxis

Von Anlageberatung bis Stiftungsmanagement: Im Auf und Ab der Kurse ist das erfahrene Kompetenzteam der Hauck Aufhäuser Lampe Privatbank ein zuverlässiger Begleiter für Stifter und Stiftungen.

**Neue Welt mit Inflation und Zinsen**  
Warum wir uns auf ein straffes monetäres Umfeld einstellen müssen

•  
**Portfolio-Vielfalt als Schutz vor Unwissenheit**  
Aktien solider Unternehmen und bonitätsstarke Anleihen als bevorzugte Vermögenswerte

•  
**Anlagerichtlinien**  
Verlässliche Stütze für den verantwortlichen Stiftungsvorstand in stürmischen Anlagemärkten

# Neue Welt mit Inflation und Zinsen

Die hohe Inflation entschlossen zu bekämpfen, ist das erklärte Ziel führender Notenbanken. Eine Rezession und andere damit einhergehende Nachteile nehmen sie dafür in Kauf. Das führt dazu, dass sich Investoren auf absehbare Zeit mit einem straffen monetären Umfeld konfrontiert sehen werden. Zentrale Voraussetzung hierfür ist der Erhalt der Finanzstabilität.

Text: Dr. Alexander Krüger  
(Redaktionsschluss 29.03.2023)

**M**it Theorie und Praxis ist es immer so eine Sache: Auf Basis wissenschaftlicher Erkenntnisse mögen künftige Entwicklungen zwar antizipierbar sein. Da sie ein Eintritts-Muss aber meist nicht nach sich ziehen, ist die Überraschung immer dann groß, wenn es schlecht läuft. So verhält es sich auch mit der Geldpolitik vieler Länder, die den Schalter seit rund einem Jahr von ultra-expansiv auf restriktiv umgelegt hat. Mit Blick auf Konjunktur, Staatshaushalte und Banken war es alles andere als sicher, dass dies reibungslos erfolgen wird. So befanden sich Finanzmarktteilnehmer denn auch nach dem Bekanntwerden der Liquiditätsprobleme bei amerikanischen Regionalbanken und der Credit Suisse im März 2023 rasch wieder im Krisenmodus. Das schnelle Einschreiten der Aufsichtsbehörden und der (US-)Notenbank zeigte aber, dass aus Fehlern der Vergangenheit gelernt und gegen einen Flächenbrand sofort vorgegangen wird.

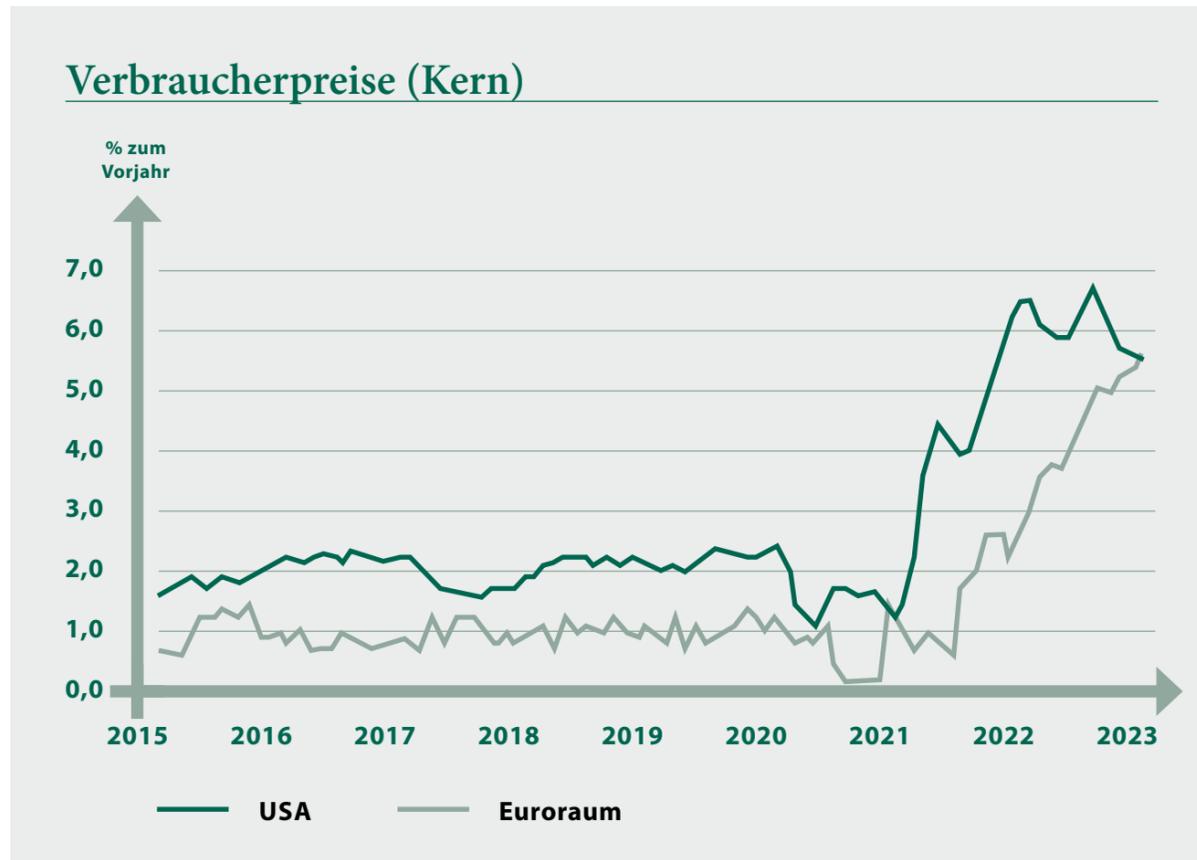
Das wird künftig kaum anders sein. Auch wenn niemand sicher sagen kann, dass eine echte Bankenkrise weiter ausbleiben wird, ist die Lage dieses Mal grundsätzlich anders als bei der Finanzkrise Ende der 2000er-Jahre. Wurde damals zuvor lange Zeit US-Anleiheschrott verkauft, liegen die Ursachen jetzt in erster Linie in der Leitzinswende und der besonderen Konstruktion der Geschäftsmodelle der betroffenen Banken, die unter anderem Klumpenrisiken auf der Kreditseite enthalten. Die Probleme erinnern daher eben nicht an den Lehman-Zusammenbruch, sondern stärker an die Insolvenz des Immobilienfinanzierers Evergrande in China im Herbst 2021. Diese hatte seinerzeit ebenfalls zu erheblicher Unsicherheit geführt, sie wurde von den dortigen Behörden aber unter Kontrolle gebracht. Darauf setzen wir auch für die nächsten Quartale: Der Umstand, dass eine Latte in einem Lattenrost bricht, verhindert nicht, dass auf diesem weiter geschlafen werden kann. Wir vertrauen auf die Notenbanken und den strengeren Regulator, die zur Wahrung der Finanzstabilität bereitstehen. Ihr Erfolg ist nicht garantiert. Auch können das hohe Zinsniveau und stressbedingt straffere Finanzierungsbedingungen noch erhebliche Probleme in Konjunktur und Staatshaushalten bewirken.

## Der Ukraine-Krieg hat für einen weiteren Temperatursturz zwischen den Großmächten gesorgt. Die Belastungen der Weltwirtschaft resultieren in erster Linie aus der veränderten geopolitischen Lage.

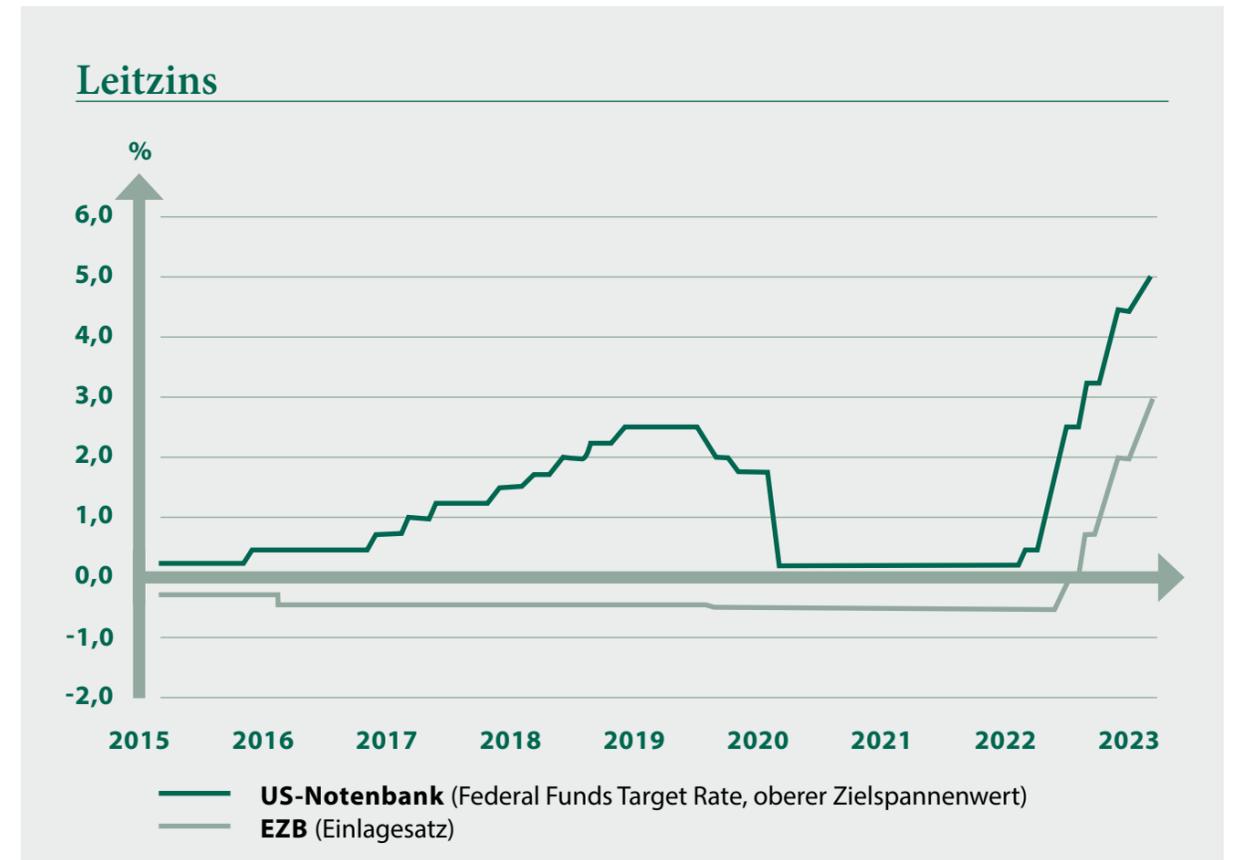
### Finanzstabilität vorausgesetzt

Liegt Finanzstabilität vor, dürften Investoren den zurückliegenden Inflations- und Zinsanstieg schon in Kürze wieder in den Blick nehmen. Immerhin hat sich das Kapitalmarktumfeld durch den russischen Angriffskrieg auf die Ukraine im Februar 2022 nachhaltig verändert: Waren Marktteilnehmer jahrelang unter anderem an Disinflation und Nullzinspolitik gewöhnt, beendete dieser exogene Schock bis dahin gewohnte Trends. Dadurch ist mancher Anleger am Aktien- und Rentenmarkt auf dem falschen Fuß erwischt worden. Dass insbesondere die erlittenen Rentenverluste bald aufgeholt werden, ist unseres Erachtens wenig wahrscheinlich. Vielmehr etablieren sich schon seit dem vergangenen Jahr neue Trends, die dem entgegenstehen. Aus makroökonomischer Sicht zählen wir hierzu neben einem schwachen Wachstum der Weltwirtschaft vor allem höhere Inflationsraten und Zinsen.

Die Belastungen für die Weltwirtschaft resultieren unserer Einschätzung nach in erster Linie aus der veränderten geopolitischen Lage. War das Klima zwischen den Großmächten China, Russland und den USA schon in den vergangenen Jahren frostig und Handelsaktivitäten durch protektionistische Maßnahmen stark abgekühlt, hat der Ukraine-Krieg hier für einen weiteren Temperatursturz gesorgt. Dadurch ist die Politisierung der internationalen Wirtschaftsbeziehungen noch mehr gestiegen und mit ihr protektionistische Maßnahmen. In vielen Ländern sind Sicherheitsinteressen in den Vordergrund gerückt, die in den nächsten Jahren zu einer spürbaren militärischen Aufrüstung führen dürften, auch in Europa. Sanktionen werden zudem wohl eher ausgebaut als zurückgedreht. All dies wird voraussichtlich dazu beitragen, dass das weltwirtschaftliche Wachstum erst einmal nicht mehr an die dynamischen Zeiten von 2000 bis 2009 bzw. 2010 bis 2019 anknüpfen wird, als eine durchschnittliche Rate von 3,9 bzw. 3,7 % bestand. Die oftmals restriktive Geldpolitik kommt hier ebenso belastend hinzu wie die allein auf eigene Vorteile bedachte America-first-Politik der USA. Auch ist der wirtschaftliche Aufholprozess in vielen Schwellenländern stärker fortgeschritten.



Grafik 1



Grafik 2

Abseits einer weiteren Eskalation der geopolitischen Lage rechnen wir für 2023 daher mit einem Wachstum der Weltwirtschaft von 2,5 % und für 2024 von 2,8 %. Positiv zu diesen niedrigen Raten wird voraussichtlich beitragen, dass sich Lieferketten neu sortieren, Materialengpässe abnehmen, Energiepreise deutlich niedriger als 2022 sein werden und sich Kaufkraftverluste durch höhere Lohnzuwächse verringern.

**Inflationsdruck schwächt sich ab**

Inflationsseitig dürfte der Gipfel vielerorts überschritten sein. Auch wenn Inflationsraten noch immer hoch sind, sieht es hier nach weiteren Rückgängen aus. Vor allem durch die von den Energiepreisen resultierenden Basiseffekte werden Inflationsraten bis Ende 2023 vielerorts wohl deutlich sinken. Bestenfalls wird das 2-%-Preisziel mancher Notenbank dabei leicht unterschritten, in Sichtweite kommt es allemal. Der angebotsseitige Preisschub, der durch unterbrochene Lieferketten schon vor dem Ukraine-Krieg angeheizt wurde, wächst im Vorjahresvergleich also weitgehend aus der Betrachtung heraus. Von selbst erledigen wird sich das Inflations-

**Inflationsseitig dürfte der Gipfel vielerorts überschritten sein. Auch wenn Inflationsraten noch immer hoch sind, sieht es nach weiteren Rückgängen aus.**

thema dadurch aber voraussichtlich nicht: So dürften Preisüberwälzungen noch eine Weile unterwegs sein und die Kerninflation hochhalten. Wir gehen davon aus, dass dies besonders seitens der Löhne und knapper Transportkapazitäten der Fall sein wird, auch 2024 noch (siehe Grafik 1).

Die Rückkehr in die disinflationäre Welt vor der Corona-Pandemie halten wir für die nächsten Jahre für wenig wahrscheinlich. Hierfür spricht vor allem, dass im Zuge inter-

nationaler Arbeitsteilung erzielte komparative Kostenvorteile aufgrund der von uns erwarteten globalen militärischen Aufrüstung weniger gehoben werden können. Davon betroffen sind auch Produkte, die aufgrund strategischer Überlegungen künftig eher im Inland produziert werden dürften, etwa Medikamente. Neben diesen Deglobalisierungstendenzen ist ein latenter Preisdruck zudem von anderen in dieser Dekade anstehenden großen Veränderungen zu erwarten. Hierzu zählen wir Investitionen in die Dekarbonisierung und Digitalisierung sowie den erst noch stärker werdenden, auch demografisch bedingten Arbeitskräftemangel.

**Leitzinsen bleiben hoch**

Führende Notenbanken haben sich 2022 klar dazu bekannt, die hohe Inflation entschlossen zu bekämpfen. Dazu nehmen sie auch wirtschaftliche Nachteile in Kauf, etwa eine Rezession. Im Hinblick auf die aktuellen Vorgaben von der Inflationsseite werden sie, bei abnehmendem Tempo, wohl noch bis zum Sommer an der Leitzinsschraube drehen. Bei der EZB erwarten wir den Gipfel für den Einlagesatz bei 3,50 bis 4,00 %, bei der US-Notenbank bei 5,25 %. Da die Kerninflation voraussichtlich ganzjährig recht klar über dem 2-%-Preisziel vieler Notenbanken liegen wird, ist an Leitzinssenkungen aus unserer Sicht nicht zu denken (siehe Grafik 2).

Das Thema Zinssenkungen haben wir erst für 2024 auf dem Zettel. Im Zuge der sich weiter erholenden Weltwirtschaft und bei



**Dr. Alexander Krüger** ist seit Januar 2022 als Chefvolkswirt der Hauck Aufhäuser Lampe Privatbank AG tätig. Zuvor arbeitete er mehr als zehn Jahre in gleicher Funktion für die Bankhaus Lampe KG. Der promovierte Ökonom besitzt mehr als 20 Jahre Erfahrung in der Kapitalmarktanalyse. Dr. Krüger ist Mitglied im Ausschuss für Wirtschafts- und Währungspolitik des Bundesverbands deutscher Banken.

deutlich niedrigerer Inflationsrate dürften Notenbanken dann von einer konjunkturrestriktiv wirkenden Zinspolitik vermehrt abrücken. Das Zinssenkungspotenzial ist unseres Erachtens allerdings überschaubar: Die Kerninflation wird weiterhin Beachtung erfordern und Preisindizes vor allem im Euroraum und in den USA über langfristigen Trends liegen. Höhere Leitzinsen erscheinen daher erst einmal die neue Normalität zu sein. Aufgrund der mit ihnen verbundenen Wirkungsverzögerungen werden sie zu einem Großteil erst später in der Realwirtschaft ankommen. Sie straffen die monetären Rahmenbedingungen ebenso wie die Pläne mancher Notenbank, die eigene Bilanz zu verkürzen. Dabei wird das zu Krisenzeiten bereitgestellte Geld wieder eingesammelt – ein Prozess, der in Abhängigkeit vom Zielwert mehrere Jahre beanspruchen wird.

Unter dem Strich werden Marktteilnehmer damit für längere Zeit mit einem deutlich strafferen monetären Umfeld konfrontiert sein, als dies in der vergangenen Dekade der Fall war. Die Voraussetzung hierfür ist und bleibt ein stabiles Finanzsystem. ■

# Vielfalt ist der Schutz vor Unwissenheit

Langfristig denkende Investoren wie Stiftungen sollten der Mischung aus Unsicherheiten und Chancen an den Kapitalmärkten mit einem möglichst intelligent diversifizierten Portfolio aus Aktien solider Unternehmen und bonitätsstarken Anleihen beugen.

Text: Oliver Caspari

Seit jeher werden Börsenweisheiten benutzt, um komplexe ökonomische Zusammenhänge in einfachen Worten zu beschreiben. Die meisten Ratschläge richten sich aber an Aktionäre. Zinspapiere werden in den Zitaten hingegen selten berücksichtigt, was vielleicht an den historisch niedrigen Kursschwankungen festverzinslicher Wertpapiere liegt. André Kostolany riet einst: „Wer gut essen will, kauft Aktien; wer gut schlafen will, kauft Anleihen.“ Im letzten Jahr haben viele Stiftungsvorstände die Erfahrung machen müssen, dass auch Anleihen unruhige Nächte verursachen können.

## Zweistellige Wertverluste

Nur selten schnitten Aktien und Anleihen in den vergangenen 150 Jahren zeitgleich so schlecht ab wie in 2022. Seit der ersten bemannten Mondlandung 1969 gab es zum Beispiel in den USA kein Jahr mehr,

in dem beide Vermögensklassen parallel zweistellige reale Wertverluste hinnehmen mussten. Bezogen auf ein gemischtes Portfolio, bestehend aus 60 Prozent Aktien und 40 Prozent Anleihen, war der reale Wertverlust in den USA nur 1917 höher als im vergangenen Jahr.

Die Auslöser der Börsenverluste in 2022 sind bekannt: pandemiebedingte Lieferkettenengpässe, der Krieg in der Ukraine, gestiegene Inflationsraten und nicht zuletzt die radikale Kehrtwende der Notenbanken bei der Geldpolitik. Doch wie geht es im laufenden Jahr weiter und wie können Kursverluste im Stiftungsportfolio wieder aufgeholt werden?

Trotz aller Widrigkeiten ist die Weltwirtschaft bislang kaum ins Stocken geraten. Der Wegfall der Corona-Auflagen in China, eine robuste Konsumentenstimmung flankiert von sinkenden Gaspreisen und Inflationsraten sorgten zu Jahresbeginn für steigende Aktien- und Rentenmärkte.

Können wir nun optimistisch auf die nächsten Monate blicken? Besteht noch weiteres Aufwärtspotenzial für die Börsen? Die Kapitalmärkte haben im ersten Quartal für 2023 eine milde Rezession und sinkende Verbraucherpreise vorweggenommen. Dabei erfordert besonders die bestehende Kerninflation aber weiterhin ein strenges Vorgehen der Notenbanken. Diese werden ihre restriktivere Politik vermutlich erst dann beenden, wenn ein nachhaltiger Rückgang der Verbraucherpreise (ohne Energie und Nahrungsmittel) erkennbar ist. Für die Kapitalanleger und Stiftungsportfolios dürften deshalb in den kommenden Monaten die Entwicklung der Konjunktur, Inflationsrisiken und Notenbankmaßnahmen von großer Bedeutung sein. Diese Faktoren beinhalten den Zündstoff, der die Kurse in ein ständiges Auf und Ab ohne klaren Trend führen könnte. Nichtsdestotrotz gibt es auch im Umfeld sinkender Inflation und sinkender Wirtschaftsleistung diverse Vermögensklassen, die sich relativ gut schlagen sollten (siehe Grafik). Nach langjähriger Nullzinsphase liegen zum Beispiel die Anleiherenditen wieder auf einem attraktiven absoluten Niveau – selbst kurzfristige US-Staatsan-

leihen bieten jetzt eine Rendite von über viereinhalb Prozent – ein Niveau, das vor einem Jahr nur auf den Märkten für Hochzinsanleihen zu finden war.

## Anlageoptionen mit hoher Bonität

Zwar dürfte die Unsicherheit über die Höhe der Leitzinsgipfel noch für Kursvolatilitäten am Rentenmarkt sorgen, die Renditehöhepunkte liegen aber hinter uns. In diesem Umfeld bieten zum Beispiel Pfandbriefe mit hoher Bonität gute An-

lageoptionen. Sowohl ein knapperes Angebot infolge der sinkenden Nachfrage nach Hypothekenkrediten als auch die Suche der Investoren nach „sicheren Häfen“ dürfte den Kursen der besicherten Anleihen Auftrieb geben. Von dem Sicherheitsbedürfnis der Investoren sollten auch zehnjährige US-Treasuries und Bundesanleihen profitieren, bei denen wir auf Sicht von drei bis sechs Monaten mit Kursaufschlägen rechnen. Darüber hinaus erscheint uns ein Engagement in Staatsanleihen der

EWU-Peripherie durchaus attraktiv, da das neue Anti-Fragmentierungs-Instrument der EZB, das zukünftig Staatsanleihekäufe der Notenbank regelt, Kursrückgänge der Peripherie-Bonds vorerst begrenzen sollte.

## Empfindlicher für Rückschläge

Unternehmensanleihen haben hingegen seit Jahresanfang etwas an Attraktivität eingebüßt. Die Risikoaufschläge für diese Papiere bieten zwar eine ansehnliche Kompensation für die gestiegenen Ausfall- und

## Bevorzugte Vermögenswerte in verschiedenen Konjunktur- und Inflationsszenarien<sup>1</sup>



<sup>1</sup> Auf Basis wissenschaftlicher Studien. Die Darstellung der verschiedenen Allokationsszenarien ist exemplarisch. Quellen: T. Rowe Price et alii, Hauck Aufhäuser Lampe Privatbank

Die Zukunft hält wieder bessere Börsenjahre bereit. Trotz aller Widrigkeiten ist die Weltwirtschaft kaum ins Stocken geraten, Anleiherenditen liegen auf einem attraktiven Niveau.



## Bieten Aktien eine regelmäßige, attraktive Dividende, ist dies das Sahnehäubchen für die Kapitalanlage der Stiftung.

Zinsrisiken. Sie sind seit Jahresanfang aber schon deutlich zurückgegangen, was nicht zuletzt auch auf solide Unternehmensbilanzen und die günstige Refinanzierung in der Vergangenheit zurückzuführen ist. Doch noch einmal zurück zu André Kostolany und seiner Empfehlung zu gutem Essen durch Aktienanlagen. Steigende Erzeugerpreise haben in den vergangenen Monaten dazu geführt, dass auch Lebensmittel teurer geworden sind. Muss jetzt der Gürtel enger geschnallt werden und auf Restaurantbesuche verzichtet werden? In unserem Hauptszenario gehen wir davon aus, dass die Hoffnung auf eine Disinflation und milde Rezession an den Aktienmärkten weitgehend eingepreist ist. Aufgrund der Kursanstiege seit Jahresbeginn sowie der sinkenden Ertrags Erwartungen bei den Unternehmen haben sich die Bewertungskennziffern jüngst eingetrübt. In Kombination mit der unsicheren Geldpolitik ist der Markt empfindlicher für Rückschläge geworden.

### Defensive Sektoren als Sicherheit

Nichtsdestotrotz braucht es für den realen Kapitalerhalt des Stiftungsvermögens langfristig Aktien guter Unternehmen. Doch welche sind das in Zeiten mit rezessiven Tendenzen? In der Vergangenheit haben sich defensive Sektoren als relativ

unabhängig von einer schwächelnden Wirtschaft erwiesen. Wobei wir wieder bei einer Börsenweisheit wären: „Gegessen und getrunken wird immer.“ Neben den Nahrungsmittelkonzernen sollten noch weitere Unternehmen auf vorgelagerten Stufen, das heißt am Beginn der Wertschöpfungskette, profitieren – quasi die Verursacher steigender Verbraucherpreise. Neben diesen „Inflationsauslösern“ rechnen wir zudem damit, dass sich auch preisresistente Branchen wie zum Beispiel der Luxussektor oder sogenannte Quality- und Value-Aktien relativ solide entwickeln werden. Bieten diese Wertpapiere auch noch eine regelmäßige und attraktive Dividende, ist dies das Sahnehäubchen für die Kapitalanlage der Stiftung.

### Aufholpotenzial für die Börsen

Unabhängig davon, ob ein Unternehmen inflationsabhängig ist oder nicht, sollten (Mega-)Trends berücksichtigt werden. Unternehmen, die zum Beispiel auf den Infrastrukturausbau für erneuerbare Energien, Stromnetze und Transportwege fokussiert sind, könnten von den staatlich forcierten Maßnahmen profitieren. Aktuell erscheinen uns zudem die Bewertungsabschläge asiatischer Aktien zu hoch. Die Wiedereröffnung der chinesischen Märkte nach dem monatelangen Corona-Lockdown bietet

unseres Erachtens Aufholpotenzial für die dortigen Börsen. Auch die Aktien von Versicherungen und Banken sind einen Blick wert, da beide Branchen von höheren Kapitalmarktrenditen profitieren. Unter dem Strich kommt es für langfristig denkende Investoren wie Stiftungen darauf an, dieser Mischung aus Unsicherheiten und Chancen an den Kapitalmärkten mit einem möglichst intelligent diversifizierten Portfolio zu begegnen. Oder um es mit den Worten von Warren Buffett zu sagen: „Vielfalt ist der Schutz vor Unwissenheit.“ Vor dem Hintergrund periodisch erhöhter Korrelationen zwischen Aktien und Anleihen können dazu auch Alternative Investments und Private-Market-Produkte beitragen. Im Großen und Ganzen sind wir zuversichtlich, dass die Zukunft wieder bessere Börsenjahre bereithält, auch wenn der Weg dorthin zunächst noch holprig sein wird. ■



**Oliver Caspari** ist Prokurist bei der Hauck Aufhäuser Lampe Privatbank AG in Düsseldorf. Der Betriebswirt ist Senior Asset Allocation and Bond Analyst (CEFA) in der Abteilung Investmentlösungen.

# Zeit für

**Die Vermögensanlage des Jahres 2022 verlief aus der Sicht vieler Stiftungen eher enttäuschend. Auch vor diesem Hintergrund liegen bei vielen Stiftungen die Richtlinien zur Vermögensanlage zur Prüfung oder erstmaligen Errichtung auf dem Tisch.**

Text: Stephan Dankert



# Anlage richtlinien

**E**ine Vermögensanlage mit Plan und Strategie ist nicht nur angesichts der Vielzahl von Anlagemöglichkeiten und ihres komplexen Zusammenspiels wichtig. Eine planvolle und strategische Vermögensanlage sollte auch ein Kapitalerhaltungskonzept und den Umgang mit Vermögensverlusten regeln. Anlagerichtlinien stecken nämlich nicht nur das Spielfeld für Vermögensverwalter ab, sie sollten immer auch eine verlässliche Stütze für den verantwortlichen Stiftungsvorstand in stürmischen Anlagemärkten sein.

Mit Wirkung vom 1. Juli 2023 tritt das neue, bundeseinheitliche Stiftungsrecht in Kraft. Die für die Vermögensanlage wesentlichen stiftungsrechtlichen Grundsätze, wie zum Beispiel der Erhalt des Grundstockvermögens, bleiben unverändert, werden aber erweitert.

So bringt die lang erwartete gesetzliche Verankerung der sogenannten Business Judgment Rule den Stiftungsvorständen endlich Klarheit zum haftungsfreien Entscheidungsspielraum. Vereinfacht gesprochen haften geschäftsführende Stiftungsorgane danach nicht für (Fehl-) Entscheidungen, wenn sie diese seinerzeit unter Beachtung der allgemeinen Sorgfaltspflichten, gut informiert und zum Wohle der Stiftung getroffen haben.

Damit solche Nachweise in späteren Jahren überhaupt geführt werden können, bedarf es zum einen eines klaren Anlagekonzepts und zum anderen einer guten Dokumentation der Entscheidungen zur Vermögensanlage. Gute Anlagerichtlinien sind also immer der erste Schritt. Stellt sich die Frage: Wie sieht eine gute Anlagerichtlinie aus?

Anlagerichtlinien von Stiftungen sind hochindividuell. Es gibt kein Richtig oder Falsch. Die nachfolgende Struktur einer Anlagerichtlinie mit beispielhaften Hinweisen soll Sie inspirieren und ist das Ergebnis vieler Gespräche mit Stiftungsvorständen und ihrer gesammelten Erfahrungen. Der Aufbau deckt die meisten Regelungsgebiete ab und hat sich in der täglichen Stiftungspraxis gut bewährt.

## Präambel

Rechtlich gesehen handelt es sich bei Anlagerichtlinien um eine Nebenordnung zur Stiftungssatzung. Das heißt, dass in der Anlagerichtlinie keine der Satzung entgegenstehenden Regelungen aufgenommen werden können. Als „lebendiges Dokument“ eignet sich eine Präambel gut zur Dokumentation der Überarbeitungsgründe der Anlagerichtlinie.

## §1 Anlageziele und allgemeine Grundsätze

Unter diesem Punkt wird der Fokus der Vermögensanlage ausgerichtet. Zum Beispiel kann der Erwirtschaftung verwendungsfähiger Erträge eine höhere Bedeutung beigemessen werden als dem ebenfalls sicherzustellenden Erhalt des Grundstockvermögens.

Die zukünftige Entwicklung der Zusammensetzung des Anlagevermögens, zum Beispiel die verstärkte Ausrichtung auf Sachwertanlagen wie Aktien und Immobilien, kann hier ebenso festgehalten werden wie grundsätzliche Informationen zur Nachhaltigkeit der Vermögensanlage. Soweit nicht einzelne Anlagen grundsätzlich ausgeschlossen werden, weil sie nicht mit dem Stiftungszweck vereinbar sind, erscheinen zu detaillierte individuelle Vorgaben generell eher nachteilig, da sie in der Regel zu höheren Kosten führen und schwer durch das verantwortliche Stiftungsorgan kontrolliert werden können. Die Möglichkeiten, die Kapitalanlage an Environment-, Social- und Governance-Anlagekriterien auszurichten, lassen sich häufig besser und deutlich kostengünstiger mit professionellen Vermögensverwaltern erörtern und vereinbaren.

Wichtig ist eine Regelung zum Umgang mit möglichen Verlusten in der Vermögensanlage. Hier sollte mindestens bestimmt werden, wie und in welchem Zeitraum die Verluste wieder aufgeholt werden sollen. Häufig wird ein Zeitraum von drei Jahren gewählt, der auch dem üblichen Prüfungszeitraum der Finanzämter, ob die Voraussetzungen für die Befreiung von der Körperschaft- und Gewerbesteuer noch vorliegen, entspricht. Längere Zeiträume sind möglich.

## §2 Zuständigkeiten und Kompetenzen

Anlagerichtlinien sollten Aussagen zu den Zuständigkeiten und Verantwortlichkeiten für die Vermögensverwaltung treffen. Grundsätzlich ist der Vorstand der Stiftung für die Vermögensanlage der Stiftung zuständig. Hier kann bestimmt werden, dass eine Auslagerung der Anlageentscheidungen für liquides Anlagevermögen auf andere Personen möglich ist. Damit würde die Anlagerichtlinie zur Grundlage der externen Vermögensverwaltung. Empfehlenswert ist auch die aktive Einbindung vorhandener Stiftungsgremien (zum Beispiel des Kuratoriums oder Stiftungsrats). Diese sollten Änderungen und Anpassungen der Anlagerichtlinie immer mittragen.

## §3 Struktur des Anlagevermögens

Eine Anlagerichtlinie sollte für das gesamte Anlagevermögen der Stiftung aufgesetzt werden – für das liquide und das nicht liquide. So können Fehlentwicklungen und Klumpenrisiken schnell erkannt werden. Ist entschieden, dass die Stiftung illiquide Anlagen tätigen kann, wird der maximal zulässige prozentuale Wert des nicht liquiden Anlagevermögens festgesetzt. An dieser Stelle kann auch definiert werden, welche illiquiden Vermögenswerte der Stiftung nicht zum Anlagevermögen gehören, zum Beispiel eine nach dem Stifterwillen zu erhaltende Immobilie.

## §4 Struktur des liquiden Anlagevermögens

Unter Berücksichtigung der Einnahmen- und Ausgabensituation der Stiftung, ihrer Budgetplanung und ihres zukünftigen Mittelbedarfs wird die maximal zulässige Quote der chancenorientierten Anlagen wie Aktien definiert. Abhängig von der Risikotragfähigkeit der Stiftung liegt diese Quote heute regelmäßig über 30 Prozent des liquiden Anlagevermögens.

## §5 Anlageinstrumente des liquiden Anlagevermögens

Die zulässigen Anlageinstrumente werden sowohl für das sicherheitsorientierte als auch für das chancenorientierte Anlagevermögen definiert. Grundsätzlich sind alle Assetklassen für die Kapitalanlage geeignet. Einigkeit besteht aber darin, dass die pure Spekulation im Sinne von „Alles oder nichts“ ebenso wie „wirtschaftliche Unvernunft“, zum Beispiel durch fehlende Risikostreuung, unzulässig sind.

In der Praxis werden deshalb Derivate oder andere strukturierte Finanzinstrumente – wenn überhaupt – zugelassen, soweit sie der Kurssicherung oder der Generierung von ausschüttungsfähigen Erträgen dienen. Für ein breit gefächertes Anlageuniversum sollte bei Depots mit Anlagewährung Euro die Möglichkeit bestehen, einen gewissen Prozentsatz in ungesicherten Drittwährungen zu investieren.

## §6 Anlageinstrumente des nicht liquiden Anlagevermögens

Hier wird bestimmt, ob die Stiftung in Immobilien und andere alternative nicht liquide Vermögenswerte investieren darf. Zum Schutz vor Klumpenrisiken sollte die maximale Investitionssumme pro Anlage auf beispielsweise fünf Prozent des gesamten Stiftungsvermögens begrenzt werden.

## §7 Anlageentscheidung

Verwaltet der Vorstand das liquide Anlagevermögen selbst, kann an dieser Stelle auch ein beratender Anlageausschuss verankert werden. Anlageentscheidungen zu nicht liquiden Anlageinstrumenten sollte der Vorstand nur gemeinsam mit den Stiftungsorganen treffen, die ihn auch bei der Überarbeitung der Anlagerichtlinie unterstützen.

## §8 Risiko-Controlling und Berichterstattung

Angelehnt an die Häufigkeit der Reportings zur Entwicklung der liquiden Vermögensanlage kontrolliert der Vorstand die Wertentwicklung und unterrichtet eingebundene Stiftungsorgane. Berichtszeiträume der Stiftungsorgane von einem halben Jahr sind häufig anzutreffen. Das Controlling der nicht liquiden Vermögensanlage kann in größeren Zeitabständen erfolgen.

## §9 Überarbeitung der Anlagerichtlinie

Die Richtlinie wird üblicherweise jährlich einer Überprüfung unterzogen und kann jederzeit bei Bedarf geändert werden.

**Nutzen Sie unsere Erfahrung und sprechen Sie uns gerne an, wenn wir Sie bei der Ausarbeitung Ihrer Anlagerichtlinie unterstützen dürfen. ■**



**Stephan Dankert** ist Direktor bei der Hauck Aufhäuser Lampe Privatbank AG in Frankfurt. Der Jurist befasst sich mit allen steuerlichen Sachverhalten der privaten und betrieblichen Vermögensanlage, der Nachfolgeplanung sowie der Beratung potenzieller Stifter und Stiftungen. Er ist unter anderem Mitglied des Arbeitskreises „Besteuerung von Kapitalanlagen“ beim Bundesverband Deutscher Banken.

## Bundesweit vertreten

An elf Standorten kümmern sich unsere Spezialist:innen um alle Fragen rund um das Thema Stiftungen sowie gemeinnützige Organisationen und beraten Sie gern. Sprechen Sie uns an – wir freuen uns auf einen interessanten Austausch mit Ihnen.



**Friederike Faulhaber**  
Düsseldorf



**Peter Paschmann**  
Düsseldorf



**Renate Braunsfeld**  
Köln



**Stephan Dankert**  
Frankfurt



**Kerstin Kern**  
Frankfurt



**Karen Krämer**  
Frankfurt



**Peter Becker**  
Münster



**Sören Daniel**  
Osnabrück



**Simon Baron-Sawatzky**  
Bielefeld



**Richard Vilz**  
Bonn



**Falk Bandt**  
Stuttgart



**Jürgen Kors**  
Hamburg



**Marcus Küster**  
Hamburg



**Cord Sürie**  
Hamburg



**Matthias Herrmann**  
Berlin



**Benjamin Neumann**  
Berlin



**Stefanie Eyerding**  
München



**Thomas Schuster**  
München

## Impressum

**Herausgeber** Hauck Aufhäuser Lampe Privatbank AG, Kaiserstraße 24, 60311 Frankfurt/Main, Telefon +49 69 2161-0, info@hal-privatbank.com, www.hal-privatbank.com **Verantwortliche Redakteure** Stephan Dankert, Karen Krämer, Marcus Küster **Projektleitung** Miriam Sonnet **Verlag** Journal International The Home of Content GmbH, Ganghoferstr. 66f, 80339 München, www.the-home-of-content.de **Objektleitung** Gerd Giesler **Redaktionsleitung** Antoinette Schmelter-Kaiser **Art Direction** Dagmar Örtl **Produktion** Birgit Scholz **Schlusskorrektur** Tina Probst, Maïke Zürcher **Bildnachweis** Hauck Aufhäuser Lampe Privatbank AG, Stiftung Katzenschutzfonds, Sportstiftung NRW (Andrea Bowinkelmann, Cora Jennissen, Kim Kruithoff, Nils Nöll), SOS-Kinderdorf, AdobeStock **Druck** Gotteswinter und Fibo Druck- und Verlags GmbH, München

Dieses Druckwerk darf ohne die schriftliche Zustimmung der Hauck Aufhäuser Lampe Privatbank AG weder ganz noch in Teilen verändert oder vervielfältigt werden. Die enthaltenen Daten und Angaben entsprechen dem Stand zum Zeitpunkt der Drucklegung. Alle Angaben wurden mit großer Sorgfalt zusammengestellt. Gleichwohl übernimmt die Hauck Aufhäuser Lampe Privatbank AG keine Gewähr für die Richtigkeit, Vollständigkeit, Aktualität und Angemessenheit der Daten und Angaben. Alle Meinungsäußerungen geben die Einschätzung des jeweiligen Verfassers wieder, die ohne vorherige Ankündigung geändert werden kann. Soweit in diesem Druckwerk Hinweise auf Internetseiten Dritter enthalten sind, unterliegen diese Webseiten der Haftung der jeweiligen Betreiber. Die Hauck Aufhäuser Lampe Privatbank AG hat keinerlei Einfluss auf die aktuelle und zukünftige Gestaltung und auf die Inhalte der genannten Seiten. Für Schäden, die im Zusammenhang mit einer Verwendung/Verteilung dieses Druckwerks entstehen oder entstanden sind, übernimmt Hauck Aufhäuser Lampe Privatbank AG keine Haftung. Soweit Anlageinstrumente im Druckwerk genannt werden, sind diese Beispiele für die jeweils von ihnen repräsentierte Produktgattung. Die Angaben im Druckwerk stellen allein keine Empfehlung oder Rat dar. Die dargestellten Sachverhalte dienen ausschließlich der generellen Erläuterung und lassen keine Aussagen über zukünftige Verluste oder Gewinne zu. Vor Abschluss eines Anlagegeschäfts ist auf jeden Fall eine kunden- und produktgerechte Beratung durch den jeweiligen Kunden beziehungsweise Fachbetreuer des Lesers notwendig. Dieses Druckwerk ist für eine Veröffentlichung in der Bundesrepublik Deutschland bestimmt. Reproduktion, Veröffentlichung und Nachdruck in allen Medien nur nach schriftlicher Zusage des Herausgebers.



HAUCK  
AUFHÄUSER  
LAMPE

