



Alternative Anlagen in Sachwerte als Portfoliobestandteile eines ausgewogenen Stiftungsvermögens

(am Beispiel des Alternativen Investmentfonds „PATRIZIA
GrundInvest Heidelberg Bahnstadt“)

Werbemitteilung – Eine Veröffentlichung der PATRIZIA GrundInvest Kapitalverwaltungsgesellschaft mbH. Eine ausführliche und vollständige Darstellung des jeweiligen Produktangebots und der damit verbundenen Chancen und Risiken ist ausschließlich dem jeweiligen Verkaufsprospekt sowie den wesentlichen Anlegerinformationen zu entnehmen.

Ausgangslage

Der Vorstand einer Stiftung befindet sich bei der Verwaltung des Stiftungsvermögens regelmäßig in dem Zielkonflikt einerseits das Vermögen der Stiftung langfristig und dauerhaft (real) zu erhalten und andererseits ausreichende laufende Erträge zu erwirtschaften, durch die der Stiftungszweck ausreichend verfolgt werden kann, ohne dabei ein unverhältnismäßiges Risiko eines nachhaltigen Substanzverlustes einzugehen.

Insbesondere in Zeiten erhöhter Marktvolatilitäten ist es daher ratsam bei der Portfoliozusammenstellung im Rahmen der Anlage des Stiftungsvermögens alle Optionen abzuwägen und auch die Komplexität und insbesondere die Risiken im Auge zu behalten. Alternative Anlagen bieten die Chance auf lukrative Renditen und können dazu beitragen ein Anlageportfolio diversifizierter zu gestalten und so die Auswirkungen von Kursschwankungen zu dämpfen. Sie werden oftmals von anderen Marktbegebenheiten weniger beeinflusst als traditionelle Anlagen, wie etwa Aktien und Anleihen, und zeigen entsprechend häufig nicht gleiche oder ähnliche Reaktionen auf Ereignisse an den Kapitalmärkten (Korrelation). Somit sind alternative Anlagen darauf ausgerichtet das Gesamtrisiko und die Volatilität eines Anlageportfolios zu verringern. Insbesondere bei der Anlage in Sachwerte wie Immobilien ergibt sich ein weiterer Vorteil, denn mit Immobilien lassen sich grundsätzlich gut prognostizierbare Cashflows – und somit solide Mittelzuflüsse (Ausschüttungen) aus den Investitionen bzw. Kapitalanlagen – erzielen. Gleichzeitig sind die Erträge (zumindest teilweise) inflationsgeschützt, da typischerweise in Mietverträgen an die Entwicklung der Teuerung oder ähnlichen Indizes gebundene regelmäßige Mietanpassungen vorgesehen sind.

Der typischerweise illiquide Charakter alternativer Anlagen sollte hierbei nicht als Nachteil gesehen werden – ganz im Gegenteil, er ermöglicht eine langfristige Planung mit geringen Liquiditätsvorhaltungen.

Anders als beim direkten Kauf einer Immobilie – meist verbunden mit hohem finanziellem, personellem und zeitlichem Aufwand, sind bei indirekten Anlagen wie z.B. Immobilienfonds die Investitionssummen deutlich geringer. Sie bieten den Vorteil, dass vor allem bei größeren Fondsportfolios ein höherer Diversifikationsgrad (Risikostreuung) erzielt werden kann. Stiftungen können sich mit mehreren unterschiedlichen Fondsbeteiligungen ihr eigenes Immobilienportfolio mit unterschiedlichen Nutzungsarten, Regionen und Laufzeiten (mittelbar) aufbauen und so eine breite Risikostreuung innerhalb der Anlageklasse erzielen.



Stiftungsrechtliche Vorgaben für die Anlage des Stiftungsvermögens

Weder für privatnützige noch für gemeinnützige rechtsfähige Stiftungen gibt es einen gesetzlich vorgegebenen, festen Katalog zulässiger Anlageformen. Dementsprechend gibt es auch keine gesetzlich fixierten Ausschlusskriterien für bestimmte Investments.

So sieht zum Beispiel das Hamburgische Stiftungsgesetz lediglich vor, dass das Stiftungsvermögen „sicher und ertragsbringend anzulegen“ ist und „Umschichtungen in diesem Rahmen zulässig“ sind. Auch im Zuge der zum 1.7.2023 in Kraft tretenden bundeseinheitlichen Reform des Stiftungsrechts hat der Gesetzgeber bewusst darauf verzichtet, den Stiftungen konkrete Vorgaben für ihre Vermögensanlage vorzugeben.

Die Folge davon ist, dass die Handlungsverantwortlichen von Stiftungen – also regelmäßig die Stiftungsvorstände – im Einzelfall prüfen müssen, ob sich bestimmte Investments für die konkrete Stiftung eignen. In diesem Zusammenhang spielt der historische Stifterwille, so wie er sich aus den Gründungsunterlagen, insbesondere der Satzung ergibt, in Kombination mit etwaigen Anlagerichtlinien der jeweiligen Stiftung die entscheidende Rolle.

Auf dieser Basis sind grundsätzlich – nach sorgfältiger einzelfallbezogener Prüfung – auch geschlossene Investmentvermögen nach dem Kapitalanlagegesetzbuch (KAGB) für Stiftungen eine mögliche Option zur Vermögensanlage.

Nachweis des Erhalts des Stiftungsvermögens

Der Nachweis des Erhalts des Stiftungsvermögens wird durch entsprechende Vermögensaufstellungen geführt. Diese sind Teil der Erstellung der Jahresrechnungen der Stiftungen. Art und Umfang der Aufstellungen sind dabei ebenfalls nur rudimentär durch einen gesetzlichen Rahmen geregelt. Da sich die tatsächliche Bewertung des Stiftungsvermögens anhand von aktuellen Verkehrswerten häufig nicht aus den Wertansätzen der Rechnungslegung allein nachvollziehen lässt, ist es sinnvoll stille Reserven bzw. gemeine Werte zumindest nachrichtlich miteinzubeziehen und damit dem Leser einen Eindruck zum Zeitwert der Anlage zu vermitteln. Dies kann im Einzelfall die Argumentation erleichtern, falls es seitens von Stiftungsaufsichtsbehörden zu Rückfragen in Zusammenhang mit dem Vermögenserhalt der Stiftung kommt.

Eine Kapitalverwaltungsgesellschaft als Verwalterin eines geschlossenen Investmentvermögens ermittelt – u.a. auf der Grundlage regulatorischer Vorgaben – zur Erfüllung des Nachweises der (realen) Kapitalerhaltung jährlich den Nettovermögenswert (NAV) bzw. einen entsprechenden Jahresbericht sowie erforderliche ergänzende Informationen. Diese berücksichtigen die voraussichtlich anfallenden Erträge und Kosten sowie einen möglichen Wiederveräußerungswert (Prognose). Die Wertermittlung orientiert sich dabei an den im Prospekt für das Investmentvermögen zusammengestellten Angaben. Der so ermittelte Wert kann den Verkehrswert der Gesamtanlage zum Bewertungsstichtag darstellen. Hier ist es ausreichend, wenn über die Gesamtlaufzeit des Investments das Ziel der Kapitalerhaltung mittels dieses projizierten (End-)wertes nachgewiesen werden kann. Auch eine kurzfristige Minderung des Stiftungskapitals z.B. durch Wertverluste bzw. durch fondsspezifische Anlaufkosten über einen anfänglichen NAV von weniger als 100 % spricht deshalb nicht automatisch gegen die Beachtung des Grundsatzes der Vermögenserhaltung.



Auszug aus der exemplarischen Prognoserechnung der Kapitalverwaltungsgesellschaft des Alternativen Investmentfonds „PATRIZIA GrundInvest Heidelberg Bahnstadt“ (Stand Erstellungsdatum Verkaufsprospekt) ¹

Prognoserechnung der Fondsgesellschaft (konsolidierte Darstellung)

	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031
Nettomieten	3.593.362	3.340.925	3.291.200	3.478.446	2.968.031	3.406.219	3.182.062	3.486.204	3.296.348	2.576.896
Zinseinnahmen	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
angenommener Verkaufserlös	0	0	0	0	0	0	0	0	0	102.015.158
Einnahmen	3.593.362	3.340.925	3.291.200	3.478.446	2.968.031	3.406.219	3.182.062	3.486.204	3.296.348	104.592.054
Komplementär	-12.500	-12.500	-12.500	-12.500	-12.500	-12.500	-12.500	-12.500	-12.500	-12.500
Bewertung /Verwahrstelle	-54.219	-54.978	-55.835	-56.885	-58.017	-59.178	-60.361	-61.568	-62.800	-64.056
Steuerberatung / JA / WP	-45.000	-45.630	-46.342	-47.213	-48.153	-49.116	-50.098	-51.100	-52.122	-53.164
KVG Gebühr	-350.000	-350.000	-350.000	-350.000	-350.000	-350.000	-350.000	-350.000	-350.000	-350.000
Nicht abzugsfähige Vorsteuer	-21.173	-21.281	-21.402	-21.551	-21.711	-21.876	-22.043	-22.214	-22.389	-22.567
Ausgaben	-482.892	-484.389	-486.080	-488.149	-490.381	-492.669	-495.002	-497.383	-499.810	-502.287
Darlehen	51.000.000	50.490.000	49.980.000	49.470.000	48.960.000	48.450.000	47.940.000	47.430.000	46.920.000	46.410.000
Zins	-680.850	-674.042	-667.233	-660.425	-653.616	-646.808	-639.999	-633.191	-626.382	-619.574
Tilgung	-510.000	-510.000	-510.000	-510.000	-510.000	-510.000	-510.000	-510.000	-510.000	-46.410.000
Abzug Abgeltungsteuer	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Auflösung Liquiditätsreserve	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1.057.188
Auflösung Instandhaltungsrücklage	0	380.000	415.000	215.000	710.000	275.000	480.000	175.000	73.845	0
Stand Instandhaltungsrücklage	2.723.845	2.723.845	1.928.845	1.713.845	1.003.845	728.845	248.845	73.845	0	0
Ausschüttung	1.025.000	2.050.000	58.117.382							
Liquiditätsreserve	604.844	1.499.464	1.501.959	1.494.847	1.479.719	1.453.753	1.435.496	1.402.556	1.373.187	1.057.188
Ausschüttung in %	4,00%	4,00%	4,00%	4,00%	4,00%	4,00%	4,00%	4,00%	4,00%	113,40%
Steuerliches Ergebnis	-0,30%	0,24%	0,15%	0,53%	-0,46%	0,40%	-0,03%	0,58%	0,21%	-1,18%
Nettoinventarwert (Net Asset Value - NAV)	44.853.030	45.295.596	45.766.439	46.626.743	50.161.219	51.571.084	52.395.571	53.342.139	56.257.767	58.136.027
Nettoinventarwert in %	87,52%	88,38%	89,30%	90,98%	97,88%	100,63%	102,24%	104,08%	109,77%	113,44%

¹ Die tatsächlichen Einnahmen / Ausgaben bzw. Auszahlungen (Ausschüttungen/Entnahmen) können niedriger oder höher sein oder ganz ausfallen. Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für die zukünftige Wertentwicklung. Die gesamte Prognoserechnung mit den zugrunde liegenden Berechnungsparametern und Annahmen bzw. mit entsprechenden Szenario-Analysen kann bei der Kapitalverwaltungsgesellschaft angefordert werden.

Bei der Ermittlung des maßgeblichen Verkehrswertes eines Anteils am Investmentfonds „PATRIZIA GrundInvest Heidelberg Bahnstadt“ werden Stiftungen über die Jahresberichte bzw. das Reporting umfassend unterstützt. Eigene Bewertungen sind nicht notwendig. Der im Rahmen von Prognoserechnungen der Kapitalverwaltungsgesellschaft ermittelte projizierte Objektwert sowie der aus der (Regel-)Bewertung abgeleitete jährlich auszuweisende Nettoinventarwert des Anteils (Net Asset Value/“NAV“) werden in den von der Kapitalverwaltungsgesellschaft des Investmentvermögens zur Verfügung gestellten Reporting- und Informationsunterlagen (einschl. Jahresbericht) zur Verfügung gestellt.

Gemeinnützigkeit

Gemeinnützigkeitsrechtlich gilt, dass eine Zuordnung der Beteiligung an geschlossenen Investmentvermögen bei gemeinnützigen Stiftungen zum Bereich der Vermögensverwaltung grundsätzlich möglich ist, solange die Beteiligung nicht als originär gewerblich tätige Personengesellschaft einzustufen ist.

Der Fonds „PATRIZIA GrundInvest Heidelberg Bahnstadt“ ist so konzipiert, dass eine Einstufung als vermögensverwaltende und nicht als originär gewerbliche oder gewerblich geprägte Personengesellschaft erfolgen wird bzw. konzeptionell vorgesehen ist. Die Stiftung erzielt aus der Beteiligung plangemäß bei steuerlicher Betrachtung laufende Einkünfte aus Vermietung und Verpachtung. Daneben können ggf. untergeordnet Einkünfte aus Kapitalvermögen, beispielsweise aus der verzinslichen Anlage etwaiger Liquiditätsüberschüsse anfallen. Die Einkünfte der Stiftung aus dem Investmentvermögen sind damit auf Ebene der gemeinnützigen Stiftung konzeptgemäß dem Bereich der Vermögensverwaltung zuzuordnen.

Steuerrechtlichen Vorschriften zur Verwendung der Erträge

Grundsätzlich ist bei den Auszahlungen zwischen dem steuerlichen Ergebnis und den ggf. darüberhinausgehenden Auszahlungen zu differenzieren.

Der Investmentfonds „PATRIZIA GrundInvest Heidelberg Bahnstadt“ prognostiziert laufende Auszahlungen in Höhe von durchschnittlich ca. 4% p.a. Diese Auszahlungen liegen über den projizierten steuerlichen Ergebnissen des Investmentvermögens. Der Anteil der Auszahlung, der auf das steuerliche Ergebnis entfällt, kann von der Stiftung als Ertrag vereinnahmt und entsprechend dem Stiftungszweck verwendet werden.

Für den Anteil der Auszahlungen, der über die steuerlichen Ergebnisse hinausgeht, besteht aus gemeinnützigkeitsrechtlicher Sicht ein Wahlrecht:

- * Entweder wird der Differenzbetrag oder ein Teil von ihm ebenso zur Mittelverwendung für Stiftungszwecke verwendet wie das steuerliche Ergebnis, oder
- * der Differenzbetrag oder ein Teil von ihm wird zur Wiederanlage und zur Stärkung des Kapitalerhalts in das Stiftungsvermögen investiert.

Dieses Wahlrecht besteht vorbehaltlich abweichender Satzungsregelungen in jedem Jahr, in dem der Kapitalerhalt des Stiftungsvermögens durch die Angaben im Jahresbericht oder über andere geeignete Reportingunterlagen der Kapitalverwaltungsgesellschaft nachgewiesen werden kann. Insbesondere bei einem Objektwert von über 100 % bzw. einem aktuellen bzw. zukünftig prognostizierten NAV von über 100 % (bezogen auf den Beteiligungsbetrag der Stiftung) können die das steuerliche Ergebnis übersteigenden Auszahlungen als Umschichtungsgewinne entweder für Stiftungszwecke oder für Zuführungen zum Stiftungskapital verwendet werden, soweit die jeweilige Stiftungssatzung dies zulässt.

Auf Basis der Prognoserechnung ist grundsätzlich davon auszugehen, dass dieser 100% Test im Erstanlagezeitpunkt während bzw. bis zum Ende der Laufzeit erfüllt wird. Die Beurteilung muss jedoch grundsätzlich auf jährlicher Basis erfolgen.

Für das Investmentvermögen erstellt die Kapitalverwaltungsgesellschaft für die Anleger im Stiftungsbereich ein entsprechendes Berichtswesen, das die erforderlichen Anlagen für die Rechnungslegungen von Stiftungen enthält und es dem Vorstand erlaubt die entsprechenden Beurteilungen vornehmen zu können.

Impressum/Hinweise

Die Einzelheiten zu den Immobilienfonds von PATRIZIA GrundInvest Kapitalverwaltungsgesellschaft mbH sowie insbesondere neben den Chancen vorhandene Risiken, die mit diesen Investitionen als unternehmerischer Beteiligung verbunden sind, entnehmen Sie bitte dem jeweiligen allein verbindlichen Verkaufsprospekt einschließlich Anlagebedingungen, Gesellschaftsvertrag und Treuhandvertrag, inkl. etwaiger Aktualisierungen und Nachträge. Anlegern wird empfohlen, vor Anlageentscheidung einen steuerlichen Berater zu konsultieren. Die steuerliche Behandlung hängt von den persönlichen Verhältnissen des jeweiligen Anlegers ab und kann künftig Änderungen unterworfen sein. Dem Verkaufsprospekt ist jeweils zu entnehmen, inwieweit der Vertrieb des Produkts unzulässig oder eingeschränkt ist (z.B. Beschränkungen für bestimmte Rechtsordnungen oder ausländische Personen). Im Rahmen einer Beteiligung wird keine Zusicherung gegeben, dass die in den Verkaufsunterlagen dargestellten Anlageziele tatsächlich erreicht werden. Aus der (Wert-)Entwicklung in der Vergangenheit kann nicht auf zukünftige Entwicklungen/Ergebnisse geschlossen werden. Diese Werbemitteilung stellt keine Anlageberatung dar. Die Werbemitteilung ist nicht an die persönlichen Verhältnisse und Bedürfnisse von Anlegern angepasst. Die Werbemitteilung ersetzt keine individuelle Beratung auf Basis des Verkaufsprospekts. Allein aufgrund der Werbemitteilung kann kein Beitritt in die jeweilige Fondsgesellschaft erfolgen. Der jeweilige Verkaufsprospekt einschließlich Anlagebedingungen, Gesellschaftsvertrag und Treuhandvertrag inkl. etwaiger Aktualisierungen und Nachträge und die aktuellen wesentlichen Anlegerinformationen, der letzte veröffentlichte Jahresbericht sowie die Mitteilung zum Nettoinventarwert liegen als deutschsprachige Dokumente in den Geschäftsräumen der PATRIZIA GrundInvest Kapitalverwaltungsgesellschaft mbH, Fuggerstraße 26, 86150 Augsburg, zu den üblichen Öffnungszeiten zur kostenlosen Abholung bereit und sind kostenlos in elektronischer Form unter www.patrizia-immobilienfonds.de verfügbar.

© PATRIZIA GrundInvest Kapitalverwaltungsgesellschaft mbH

Stand: September 2022

Die stiftungs- und gemeinnützigkeitsrechtlichen Hinweise wurden erstellt in Zusammenarbeit mit Dr. Julia Runte, RA/StB, Esche Schümann Commichau, Hamburg. Auch wenn die hier enthaltenen Informationen mit der gebotenen Sorgfalt zusammengestellt wurden, kann für deren Richtigkeit, Aktualität und Vollständigkeit keinerlei Haftung übernommen werden. Die vorliegenden Informationen ersetzen keine individuelle Beratung, so dass für Entscheidungen auf Basis dieser Informationen keine Verantwortung übernommen werden kann.

Silke Harms

Direktorin
PATRIZIA GrundInvest
silke.harms@patrizia.ag
+49 (0)40 284067-473

Dr. Julia Runte, LL.M.

Rechtsanwältin, Steuerberaterin,
Maître en droit
julia.runte@esche.de
+49 (0)40 36805-161

