

SERVICE TERMINE MAGAZIN SHOP Q f ABONNEMENT MEINE STIFTUNG

**die-stiftung.de**  
Portal für Stifter und Philanthropen

Recht & Steuern   Projekte & Praxis   Vermögen & Märkte   Länder & Regionen

---

19.12.2014 von **Tobias Karow**

## Neues vom FondsFischer

*Im Gespräch mit Bernd Heimbürger, Gies & Heimbürger, über die Stiftungseignung neuer Immobilienfonds*

**DIE STIFTUNG: Was uns zurzeit besonders beschäftigt ist das Thema der Asset Allocation. Inwiefern müssen Immobilien in Zeiten des Niedrigzinses ein wesentlicher Teil in einem Stiftungsportfolio sein?**

**Bernd Heimbürger:** Einer der Hauptgründe ist, dass früher kein Bedarf daran bestand, da es genug Zinsen auf das Kapital gab. Die Asset Allocation breiter zu gestalten war nicht nötig. Jetzt besteht allerdings Druck dazu. Die großen Stiftungen, wie die Volkswagen-Stiftung zum Beispiel, gehen bereits den Diversifizierungsschritt und fahren ihren Immobilienanteil von unter 10 auf 15 bis 20% hoch. Sie haben aber natürlich auch eigene Abteilungen dafür. Für die sonst vorhandene Berührungsangst und Skepsis gab es einen weiteren Grund. Geschlossene **Fonds**, Stichwort grauer Kapitalmarkt, schienen nicht das ideale Instrument zu sein. Es bestand auf rechtlicher Seite die Gefahr der steuerlichen Infizierung, wenn ein geschlossener Fonds gewerbliche Einkünfte generiert. Und oft war das so, auch bei **immobilienfonds**. Das haben ein Grundsatzurteil und ein Anwendungserlass vom BGH in 2012 geändert. Es wurde festgelegt, dass, wenn das Instrument eine GmbH und Co KG ist und der Kommanditist weder ausschlaggebend beteiligt ist noch großen Einfluss auf die Geschäftsführung hat, keine Infizierung besteht. Seit 2013 stehen außerdem die Alternativen Investment Fonds (AIFs) unter dem Dach des Kapitalanlagegesetzbuches und haben



(Urheber: thinkstock/Przemyslaw Wasilewski)

[NEWSLETTER ABONNIEREN](#)

AKTUELLE AUSGABE



**Die-Stiftung-**  
Online-Angebot  
vom 19.12.2014,  
Autor: Tobias  
Karow, im  
Gespräch mit  
**Bernd  
Heimbürger**  
Geschäfts-führer  
bei Gies &  
Heimbürger.  
Quelle: [Link zum  
Artikel bei Die-  
Stiftung.de](#)

# Neues vom FondsFischer

**19.12.2014, Autor: [Tobias Karow](#)**

**Im Gespräch mit Bernd Heimbürger, Gies & Heimbürger, über die Stiftungseignung neuer Immobilienfonds**

**DIE STIFTUNG: Was uns zurzeit besonders beschäftigt ist das Thema der Asset Allocation. Inwiefern müssen Immobilien in Zeiten des Niedrigzinses ein wesentlicher Teil in einem Stiftungsportfolio sein?**

**Bernd Heimbürger:** Einer der Hauptgründe ist, dass früher kein Bedarf daran bestand, da es genug Zinsen auf das Kapital gab. Die Asset Allocation breiter zu gestalten war nicht nötig. Jetzt besteht allerdings Druck dazu. Die großen Stiftungen, wie die Volkswagen-Stiftung zum Beispiel, gehen bereits den Diversifizierungsschritt und fahren ihren Immobilienanteil von unter 10 auf 15 bis 20% hoch. Sie haben aber natürlich auch eigene Abteilungen dafür. Für die sonst vorhandene Berührungsangst und Skepsis gab es einen weiteren Grund. Geschlossene Fonds, Stichwort grauer Kapitalmarkt, schienen nicht das ideale Instrument zu sein. Es bestand auf rechtlicher Seite die Gefahr der steuerlichen Infizierung, wenn ein geschlossener Fonds gewerbliche Einkünfte generiert. Und oft war das so, auch bei Immobilienfonds. Das haben ein Grundsatzurteil und ein Anwendungserlass vom BGH in 2012 geändert. Es wurde festgelegt, dass, wenn das Instrument eine GmbH und Co KG ist und der Kommanditist weder ausschlaggebend beteiligt ist noch großen Einfluss auf die Geschäftsführung hat, keine Infizierung besteht. Seit 2013 stehen außerdem die Alternativen Investment Fonds (AIFs) unter dem Dach des Kapitalanlagegesetzbuches und haben so die Grauzone verlassen, die es früher gab. Jeder AIF muss nun die Strukturen einer klassischen Investment Gesellschaft darstellen. Das heißt es gibt eine Kapitalverwaltungsgesellschaft, eine Verwahrstelle, eine Anliegeradministration. Die Stiftung sieht, dass jetzt klare gesetzliche Vorgaben umgesetzt werden. Das sind zwei Triebfedern, wieso ein Wandel stattfinden kann.

**DIE STIFTUNG: Sie haben von den großen Stiftungen gesprochen. Sind AIFs denn auch Instrumente, die eine 500 000 Euro Stiftung einsetzen kann und sollte, in ihren Augen?**

*Heimbürger:* Es gibt verschiedene Abstufungen. Spezial AIFs sind Instrumente für Semi-professionelle und professionelle Anleger. Der Gesetzgeber definiert hier im Kapitalanlagegesetzbuch eine Mindestbeteiligung von 200 000 EUR. Bei 500 000 EUR Stiftungsvermögen bewegen wir uns damit im Bereich von 30 bis 40% des Anlagevermögens. Das ist nicht unkritisch. Bei Stiftungen mit einer Millionen EUR Anlagemitteln sind besagte 200.000 EUR hingegen nur 20%, ein Bereich wo es durchaus möglich ist. Für ganz kleine Stiftungen ist es also schwieriger. Sie müssten sich im Feld der Publikums- AIFs bewegen, die auch für den Retail-Betrieb zugelassen sind und wo kleinere Einstiegshürden herrschen. Wir haben uns nun verschiedene Produkte angesehen, und einen Spezial AIF für Wohnimmobilienbereich gefunden, den wir auch für stiftungsg geeignet halten.

**DIE STIFTUNG: Wieso sind Wohnimmobilien ausgerechnet für Stiftungen geeignet? Ein Aspekt ist wahrscheinlich, dass Wohnen eine sehr starke soziale Aufgabe hat, aber das ist bestimmt nicht der einzige.**

*Heimbürger:* Wir sehen, dass einige Stiftungen bereits Besitzer von Wohnungen oder Häusern sind. Das erfordert aber starken administrativen Aufwand. Mit der Beteiligung an einem Spezial AIF legt die Stiftung das in die Hände der Kapitalverwaltungsgesellschaft, kassiert die Ausschüttungen und hat sonst keinen administrativen Aufwand. Ich höre aus Gesprächen mit Stiftungen heraus, dass es ein großes Anliegen ist, keine Aufgaben aufzubauen, die dann am Stiftungsvorstand oder in den Strukturen der Stiftung hängen bleiben. Diversifikation ist ein wichtiger Punkt. Für den Spezial AIF spricht, dass die Stiftung so nicht einzelne Wohnungen erwerben und das Einzelrisiko tragen muss und weniger Verwaltungsarbeit hat.

**DIE STIFTUNG: Angenommen ich habe als Stiftung mit den 200.000 EUR kein Problem, wie läuft das dann? Wo investiert der Fonds, wie ist das Prozedere, mach ich es über einen Zeichnungsschein, bin ich als Stiftung unter meinesgleichen, ist es also eine sehr homogene Anlegerschaft?**

*Heimbürger:* Das ist ein sehr wichtiger Faktor und wir haben uns auch in der Vergangenheit schon stark gemacht für geschlossene KG Fonds, die auch gut gelaufen sind. Oft hatten sie aber eine inhomogene Kommanditisten-Struktur, wodurch die Kommanditisten unterschiedliche Interessen verfolgten. Privatanleger provozierten, wenn es gut lief, Abstimmungen zum Verkaufen, Stiftungen dagegen, die ja langfristiger denken, wollten es weitelaufen lassen. Das war unsere Triebfeder dafür, einen Fond für spezielle Anlegergruppen am Markt zu suchen, der dann besonders gut wäre für Stiftungen. Da er nur semi-professionelle und professionelle Anleger beinhaltet, haben auch alle die gleichen Interessen. Zusätzlich definiert das KAGB eine feste Laufzeit. Bei unserem Fond ist diese auf 11 Jahre mit dreimaliger Verlängerungsoption von je 18 Monaten festgelegt. Es ist also auf maximal 15 Jahre beschränkt, kann aber auch nicht nach 3 Jahre schon aufgelöst werden.

### **DIE STIFTUNG: Über welche Rendite sprechen wir?**

*Heimbürger:* Im Fall des „PI Spezial Wohnportfolio Deutschland“ liegt die jährliche Renditeprognose bei 6,1% p.a. Die Ausschüttungen fangen aber mit 3,25 Prozent an, steigend auf 4. Was uns besonders gut gefällt ist die gleichgerichtete Interessenlage. Die KVG ist an den Erträgen oberhalb von 5,5% zu 50% beteiligt. Erträge bis 5,5% kommen 100% den Kommanditisten zugute. So setzt die Gesellschaft alles in Bewegung, um diese Ziele auch zu erreichen. Es werden zwar gleich Erträge von >5,% geplant, aber dadurch, dass Tilgungen von Anfang an angesetzt sind, beginnen die Ausschüttungen somit bei 3,25%, steigend auf 4 %. Die muss man natürlich in Relation zum Kapitalmarkt sehen, der sich inzwischen in eine ganz andere Richtung bewegt hat.

### **DIE STIFTUNG: Lassen sie uns noch kurz das Thema Kosten streifen. Fonds haben den Ruf teuer zu sein.**

*Heimbürger:* In der Vergangenheit, und heute noch bei manchen Fonds im Retail-Bereich, musste man eine Vertriebsprovision von 12 oder 13% einkalkulieren. Wir haben uns bei diesem Fond deshalb dafür stark gemacht, dass wir da in einem niedrigen Bereich liegen. Konkret heißt das, es gibt nur 3% Agio als Ausgabeauflage, die eine Stiftung bezahlt. Daneben gibt der Gesetzgeber heutzutage Strukturen vor, die Kosten produzieren. Die Initialkosten liegen so im Bereich zwischen 5 und 5,5%. Früher lag man da zwischen 15 und 20%. Man hat also weniger Kosten in der Initialphase. Jährliche Kosten für die KVG sind natürlich vorhanden, aber das dient zur Stabilisierung und Transparenz. Die Aufsichtsbehörden schauen sich das dann ja auch an, deshalb ist das gut investiertes Geld.

### **DIE STIFTUNG: Gut investiertes Geld, das wissen insbesondere Stiftungen zu schätzen. Herzlichen Dank für Ihre Ausführungen.**



*Das Interview führte Tobias M. Karow*

**Bernd Heimbürger**, Stiftungsmanager (EBS) ist Geschäftsführer der Vermögensverwaltung Gies & Heimbürger und im Rahmen dieser Tätigkeit auch für die Betreuung von Stiftungen zuständig.

**Lesetipp:** Für weitere Informationen haben wir eine [Präsentation](#) zum besprochenen Fonds hinterlegt.