

Tagungsbericht: „Stiftungsroundtable Alternative Investments“

Was sind Hedge Fonds? Sind Hedge Fonds für Stiftungen geeignet? Diesen Fragen widmete sich am 17. Januar 2005 der „Stiftungsroundtable Alternative Investments“, der vom Bundesverband Deutscher Stiftungen, der Swiss Capital Group und der gastgebenden Berliner Rechtsanwalts- und Steuerberatungskanzlei P+P Pöllath + Partner veranstaltet wurde. Unter den 20 Gästen befanden sich insbesondere Vorstandsmitglieder und Geschäftsführer verschiedener größerer Stiftungen. *Dr. Hermann Falk* (Bundesverband Deutscher Stiftungen) steckte bereits in der Eröffnung das Ziel der Veranstaltung klar ab: Die erforderliche Aufklärung über die komplexen Strukturen von Hedge Fonds vor dem Hintergrund stiftungs- und gemeinnützigkeitsrechtlicher Rahmenbedingungen.

Dr. Joachim Kayser (P+P Pöllath + Partner) wies darauf hin, dass sich für Stiftungen infolge der Liberalisierung des rechtlichen Umfeldes von Hedge Fonds durch das Investmentmodernisierungsgesetz vom Januar 2004 Möglichkeiten für eine breitere Diversifikation ihres Portfolios bieten. Er betonte aber zugleich, dass es nicht „den“ Hedge Fond gibt, sondern es sich bei dieser Anlageklasse um eine komplexe Produktgattung handelt. Ohne bereits auf einzelne Anlagestrategien im Detail einzugehen und den Referenten der Swiss Capital Group vorzugreifen, beleuchtete *Dr. Andreas Richter* (P+P Pöllath + Partner) die Anlage in Hedge Fonds aus der Perspektive des Stiftungs- und Gemeinnützigkeitsrechts. Er wies auf zahlreiche Fragestellungen hin, die sich bei einer Vermögensanlage in Hedge Fonds ergeben können. Beispielsweise sei aus stiftungsrechtlicher Sicht durchaus fraglich, ob ein derartiges Investment angesichts der Möglichkeit einer negativen Wertentwicklung bis hin zum Totalverlust dem Grundsatz der sicheren und

ertragreichen Vermögensanlage entspricht. Er gab aber zu bedenken, dass sich ein als Einzelanlage risikoreiches Investment auf die Gesamtstruktur eines Portfolios aufgrund einer bestimmten Korrelation sogar risikomindernd auswirken könne. Abzustellen sei stets auf das Anlageverhalten der Stiftung insgesamt. In der sich anschließenden Diskussion machte ein Teilnehmer auf die tatsächlichen Probleme bei einem Investment in Hedge Fonds aufmerksam. Angesichts der fehlenden Vertrautheit mit dieser Anlageklasse auf Seiten der Stiftungsgremien und Aufsichtsbehörden sei eine derartige Vermögensanlage schwer möglich. Er plädierte dafür, dass sich der Bundesverband Deutscher Stiftungen mit diesem Thema befassen und eine Stellungnahme bzgl. der Möglichkeit einer Vermögensanlage in Hedge Fonds verabschieden möge.

Im zweiten Teil der Veranstaltung boten die Referenten der Swiss Capital Group den Teilnehmern einen Einblick in das breite Spektrum der Hedge Fonds-Strategien. *Hans-Jörg Baumann* konnte durch seine langjährige Tätigkeit in dieser Branche zahlreiche Hintergrundinformationen zum gesamten Finanzmarktumfeld geben. Er machte schnell deutlich, dass es sich bei Hedge Fonds nicht um einen neuen Trend handelt, sondern um eine aus seiner Sicht logische Evolution der modernen Portfolio-Theorie. *Thomas Rusterholz* gelang es, den abstrakten Begriff „Hedge Fonds“ durch das Aufzeigen der einzelnen Anlagestile verständlich zu machen. *Matthias Erb* betrachtete das Anlageverhalten deutscher Stiftungen und kam zu dem Ergebnis, dass eine Beimischung von thesaurierenden und/oder teilweise ausschüttenden tiefvolatilen alternativen Anlagestrategien sinnvoll erscheint. Insbesondere die aufgezeigten Tiefvolatilitätsstrategien können nach seiner Darstellung einen optimalen Schutz für das Stif-

tungsvermögen bei gleichzeitiger Renditeerwartung von 5 bis 9% bieten. Am Ende der Veranstaltung war sich dann auch die Mehrzahl der Teilnehmer einig, dass ein Investment in Hedge Fonds nicht von vornherein ausgeschlossen werden sollte.

Weitere Informationen und die Tagungsunterlagen erhalten Sie von *Dr. Andreas Richter* (stiftungs- und gemeinnützigkeitsrechtliche Aspekte), andreas.richter@pplaw.com, und *Thomas Rusterholz* (Hedge Fonds-Strategien), rusterholz@swisscap.com.

*Sebastian Sturm**

* Der Verfasser ist wissenschaftlicher Mitarbeiter bei P+P Pöllath + Partner, Berlin.