



## **Geschlossene Immobilienfonds als zulässige Anlageklasse für Stiftungen Von Martin Buß**

*Sämtliche Stiftungsgesetze der Länder sehen als Grundsatz den Erhalt des Stiftungsvermögens in seinem Wert vor. Folglich darf der Wert des Stiftungsvermögens in keiner Weise verringert werden, wie etwa durch eine Schenkung von Stiftungsvermögen an Dritte oder einen Verkauf unter Wert.*

Damit die in der Satzung einer Stiftung ausgegebenen Zwecke verwirklicht werden können, muss eine Stiftung mit ihrem Vermögen laufende Erträge erwirtschaften. Eine Ausnahme von diesem Grundsatz bilden Fälle, in denen eine Stiftung nach Stiftungsgeschäft oder Satzung ausdrücklich als sogenannte Verbrauchsstiftung konzipiert ist. Verbrauchsstiftungen dürfen ihre Zwecke nicht nur aus ihren laufenden Erträgen heraus, sondern auch unter Verwendung ihres Stiftungsvermögens verwirklichen.

Mit Ausnahme der Verbrauchsstiftungen hat jede Stiftung bei der Vermögensverwaltung einerseits das Stiftungsvermögen in seinem Wert mindestens zu erhalten und andererseits Erträge zu erwirtschaften, um den Zweck der Stiftung zu verwirklichen. Grundsätzlich ist daher für Stiftungen eine „Anlagepolitik der ruhigen Hand“ vorgesehen, so dass Stiftungen hochspekulative Geschäfte in großem Stil verwehrt sind, um einen Totalverlust zu vermeiden.

Grundsätzlich kommen für Stiftungen - trotz einer zurückhaltenden Vermögensbewirtschaftung - alle Anlageklassen in Betracht. Geeignete Anlageklassen für Stiftungen sind zum Beispiel Unternehmensbeteiligungen, Immobilien, Rechte an Grundstücken, Barvermögen, einklagbare Forderungen und Wertpapiere. Nicht sicher war bisher, ob auch Investitionen in geschlossene Immobilienfonds mit der Verpflichtung zum Werterhalt des Stiftungsvermögens vereinbar sind.

In diesem Punkt hat nun ein Urteil des Oberlandesgerichts Frankfurt am Main (OLG) vom 21. Juni 2017, 17 U 160/16, nicht veröffentlicht (juris) Klarheit geschaffen, nachdem bisherige Urteile für Unsicherheiten gesorgt hatten.

## STIFTERBRIEF 17.2017

Nach diesem Urteil sind auch geschlossene Immobilienfonds als Teil der Anlageberatung von Stiftungen mit dem Gebot des Werterhalts vereinbar.

Das Gericht führte aus, dass die Investition in geschlossene Immobilienfonds zwar insoweit zu einem Totalverlust führen könne. Als ein Bestandteil eines gesamten Anlageportfolios könne eine solche Beteiligung mit längerfristigem Anlagehorizont jedoch der sinnvollen Streuung des Anlagevermögens dienen. Regelmäßig sei das Risiko eines hohen oder vollständigen Kapitalverlusts gering, weil ungeachtet der sonstigen wirtschaftlichen Entwicklung des Fonds jedenfalls der Sachwert des Vermögens erhalten bleibe, selbst wenn die Erträge den Erwartungen nicht entsprechen.

Das OLG rückt damit ab von der häufig vertretenen Ansicht, dass bei jeder Anlageentscheidung der Werterhalt garantiert sein muss.

Es komme jedoch auf die individuelle Fonds-Struktur an: Liegt bspw. eine hohe Fremdfinanzierungsquote vor und sind von Anfang an Ausschüttungen der Ausschüttungen aus der Liquidität geplant, sei es von Anfang an nicht möglich, das Ziel des Kapitalerhalts zu erfüllen. Auch die Erwirtschaftung von Erträgen zur Erfüllung des Stiftungszwecks müsse möglich sein.

Der Vollständigkeit halber sei angemerkt, dass die Investition in bestimmte Vermögenswerte lediglich dann zulässig sein kann, wenn der Stifter in die Satzung der Stiftung keine entgegenstehenden Regelungen aufgenommen hat. Es bleibt dem Stifter natürlich die Möglichkeit erhalten, in den Satzungsregelungen der Vermögensverwaltung bspw. festzulegen, dass die Investition in bestimmte Vermögenswerte per se ausgeschlossen ist.



*Martin Buß ist Rechtsanwalt und leitet bei der UnternehmerKompositionen GmbH den Fachbereich des Stiftungszivilrechts. Er verfügt über eine umfangreiche Erfahrung in der Konzeption individueller Stiftungssatzungen und steht in einer gewachsenen Arbeitsbeziehung zu den Ansprechpartnern in den Stiftungsbehörden der Länder. Das Studium der Rechtswissenschaften hat er an der Universität Köln absolviert.*