

# Inhaltsverzeichnis

Vorwort	5
Einleitung	13
A. Stiftungsrechtliche Grundbegriffe / System des Stiftungsrechts	17
I. Die jüngere Entwicklung des Stiftungsrechts und des Stiftungswesens in Deutschland	17
II. Die Elemente des Stiftungsbegriffs	21
1. Stiftungszweck	21
2. Stiftungsorganisation	24
3. Stiftungsvermögen	27
a) Allgemeines	27
b) Der Begriff und die Bestandteile des Stiftungsvermögens	28
III. System des Stiftungsrechts	30
1. Grundrecht auf Stiftung / Grundrechtsschutz der Stiftung	30
2. Die Stiftungsaufsicht	31
3. Die Entstehung der Stiftung	35
a) Das Stiftungsgeschäft	35
b) Die Stiftung im Errichtungsstadium	36
c) Die Anerkennung	38
4. Erscheinungsformen von Stiftungen	39
a) Privatrechtliche und öffentlich-rechtliche Stiftungen	39
b) Öffentliche und private Stiftungen bürgerlichen Rechts	39
c) Selbständige und unselbständige Stiftungen	41
d) Kapital- und Anstaltstiftungen	42
e) Sonderformen	43
aa) Kommunale Stiftungen	43
bb) Bürgerstiftungen	43
cc) Kirchliche Stiftungen	44
B. Einführung in die moderne Portfoliotheorie	45
I. Einleitung	45
II. Portfolio-Selection-Theory	46
1. Erwartete Rendite	47
2. Risiko	49

3. Korrelation von Wertentwicklungen	50
4. Risikominderung durch Diversifizierung	51
5. Graphische Darstellung	52
6. Probleme	54
7. Zusammenfassung der Grundaussagen	56
III. Single-Index Model	56
IV. Multi-Index Model	58
V. Capital Asset Pricing Model (CAPM)	58
1. Prämissen und zentrale Aussagen	58
2. Graphische Darstellung	60
3. Kritik	62
4. Zusammenfassung	63
VI. Multi-Beta-CAPM	64
VII. Umsetzung der Ergebnisse in der Anlagepraxis	64
1. Asset Allocation	64
2. Aktive und passive Anlagestrategien	67
3. Absicherungstechniken	70
VIII. Schlussfolgerungen in Bezug auf Stiftungen	72
 C. Stiftungsrechtliche Vorgaben für die Vermögensverwaltung	76
I. Bundesgesetzliche Vorschriften	76
II. Landesrechtliche Vorschriften	80
1. Der Grundsatz der Vermögenserhaltung	81
a) Die verschiedenen Auslegungsmöglichkeiten	82
aa) Ältere Ansichten	83
(1) Vermögenserhaltung als Substanzerhaltung	83
(2) Vermögenserhaltung als Nominalwerterhaltung	84
bb) Der aktuelle Streitstand	86
(1) Vermögenserhaltung als Realwerterhaltung	86
(2) Vermögenserhaltung als Bindung an die wirtschaftliche Bestimmung des Stifters	87
(3) Vermögenserhaltung als Bindung an den Stiftungszweck	89
b) Stellungnahme	90
aa) Vermögenserhaltung ungleich Realwerterhaltung	90
bb) Stifter- oder stiftungszweckorientierte Auslegung?	96
2. Der Grundsatz der Ertragsverwendung	100
a) Die zwei Kernaussagen	102
b) Die Definition des Ertrags nach der herrschenden Meinung	103
c) Kritik am Ertragsbegriff	105
aa) Die Lösung des US-amerikanischen	

Gemeinnützige Rechtsformen	106
bb) Die Lösung des deutschen Einkommensteuerrechts	109
cc) Eigene Lösung	113
d) Die Gewinnverwendung von Stiftungsunternehmen	114
e) Ausnahmen	115
aa) Anordnung des Stifters	116
bb) Insbesondere: Rücklagenbildung nach den Vorschriften des Gemeinnützige Rechts	118
cc) Die Bildung werterhaltender Rücklagen	121
dd) Temporäres Fehlen von Destinatären	124
ee) Admassierungspflicht bei Existenzgefährdung	125
3. Der Grundsatz der Sparsamkeit und Wirtschaftlichkeit	126
4. Zustimmungsvorbehalte	129
5. Der Trennungsgrundsatz	132
 D. Die Folgen der Bindung an den Stifterwillen für die Vermögensverwaltung	133
 I. Die Ermittlung des Stifterwillens	133
1. Stiftungsgeschäft und Satzung	134
2. Anlagerichtlinien	135
3. Widmungsakt	136
II. Stiftungsrechtliche Grenzen für Stiftervorgaben	138
1. Die dauerhafte und nachhaltige Erfüllung des Stiftungszwecks	138
2. Das Verbot der Selbstzweckstiftung	140
III. Die Umsetzung der Vorgaben	143
1. Ausdrückliche Vorgaben	144
2. Wirtschaftliche Bestimmung des Stiftungsvermögens	144
IV. Keine abschließenden Stiftervorgaben	145
1. Die Übertragbarkeit anderer Anlagegrundsätze auf das Stiftungsrecht	146
a) Versicherungsunternehmen	146
aa) Die Grundsätze für die Anlage des gebundenen Vermögens	147
(1) Das gebundene Vermögen	147
(2) Anlagerestriktionen	149
bb) Übertragbarkeit auf Stiftungen	151
(1) Praktische Schwierigkeiten	151
(2) Keine Vergleichbarkeit von Stiftung und Versicherungsunternehmen	154
(a) Ziele der Kapitalanlage	154
(b) Priorität der Ziele	155

(aa) Sicherheit	155
(bb) Liquidität und Rendite	159
cc) Ergebnis	160
b) Vormund	161
aa) Begriff	161
bb) Die Verwaltung des Mündelgeldes	162
cc) Übertragbarkeit	164
c) Treuhänder	166
d) Kapitalanlagegesellschaft	166
aa) Die Vermögensanlage nach dem Investmentgesetz	167
bb) Übertragbarkeit auf Stiftungen	170
e) Ergebnis	174
2. Die Verwaltung bei Fehlen von Stiftervorgaben	174
a) Verlaufsbezogene Werterhaltung	175
b) Individuelle Risikoobergrenze	176
c) Diversifikationsgebot	178
d) Zulässigkeit von Anlagen ohne laufenden Ertrag	181
e) Keine Pflicht zur Berücksichtigung ideeller Kriterien bei der Vermögensanlage	182
f) Ausreichendes Fachwissen der verantwortlichen Organmitglieder	185
g) Kein abschließender Kreis zulässiger Anlagegegenstände	187
aa) Liquide Mittel	188
bb) Verzinsliche Wertpapiere	188
cc) Immobilien	190
dd) Aktien	190
ee) Unternehmensbeteiligungen	192
ff) Derivate	192
gg) Hedgefonds	194
hh) Investmentfonds	196
ii) Geschlossene Fonds	198
h) Die Möglichkeit der Übertragung der Vermögensverwaltung auf Dritte	198
i) Rechtsvergleichende Bestätigung der Ergebnisse	202
V. Die Behandlung der Zustiftung	203
 E. Die Haftung der Stiftungsorgane für fehlerhafte Vermögensverwaltung	207
I. Allgemeines	207
II. Haftungsgrundlagen	207
III. Pflichtverletzung	209
1. Geschäftsleiterermessen	210

a) Unternehmerische Entscheidung	213
b) Handeln zum Wohle der Stiftung	214
c) Handeln ohne Sonderinteressen	215
d) Handeln auf Grundlage angemessener Information	216
e) Handeln im guten Glauben	217
f) Rechtsfolge	218
<b>IV. Haftungsmaßstab</b>	219
1. Allgemeines	219
2. Milderung des Haftungsmaßstabs	220
a) Grundsätze der Arbeitnehmerhaftung	220
b) Landesstiftungsrecht	221
c) § 31a Abs. 1 Satz 1 BGB	222
d) Stiftervorgaben	223
<b>V. Haftung für Verschulden Dritter</b>	225
<b>VI. Umfang der Ersatzpflicht</b>	226
<b>VII. Entlastung</b>	227
<b>VIII. Verjährung</b>	229
<b>IX. Darlegungs- und Beweislast</b>	229
<b>X. Haftungsgegner und Durchsetzung der Ansprüche</b>	230
<b>XI. Versicherungsschutz der Organmitglieder</b>	232
<b>XII. Exkurs: Die Haftung der Aufsichtsbehörde</b>	235
1. Öffentliches Amt	235
2. Schuldhafte Verletzung einer drittbezogenen Amtspflicht	236
3. Haftungsausschluss und Haftungsbeschränkungen	236
a) Subsidiarität der Amtshaftung, § 839 Abs. 1 Satz 2 BGB	237
b) Mitverschulden der Stiftung	238
4. Anspruchsgegner, Verjährung	239
 <b>F. Die Darstellung der Vermögensverwaltung in der Rechnungslegung</b>	240
 <b>I. Allgemeines</b>	240
1. Rechtsgrundlagen der Rechnungslegung der Stiftung	240
2. Die Wahl der Rechnungslegungsmethode	244
<b>II. Nachweis der Vermögenserhaltung</b>	245
<b>III. Darstellung der Ertragsverwendung</b>	248
<b>IV. Ansatz und Bewertung von Aktiva</b>	249
1. Zugangsbewertung unentgeltlich erworberer Vermögensgegenstände	250
2. Anlage- und Umlaufvermögen	250
a) Bewertung von Wertpapieren des Anlagevermögens	252
b) Sonderfall: Festverzinsliche Wertpapiere	255
c) Wertaufholungsgebot	255

d) Bewertungseinheit bei Sicherungsgeschäften	256
V. Ansatz und Bewertung von Passiva	260
1. Getrennter Ausweis von Zustiftungen und Dotationskapital	260
2. Ausweis und Auflösung von Rücklagen	260
3. Rückstellungen und Verbindlichkeiten	261
G. Zusammenfassung der wesentlichen Ergebnisse	263
I. Vermögensverwaltung	263
II. Haftung	265
III. Rechnungslegung	267
Literaturverzeichnis	269