

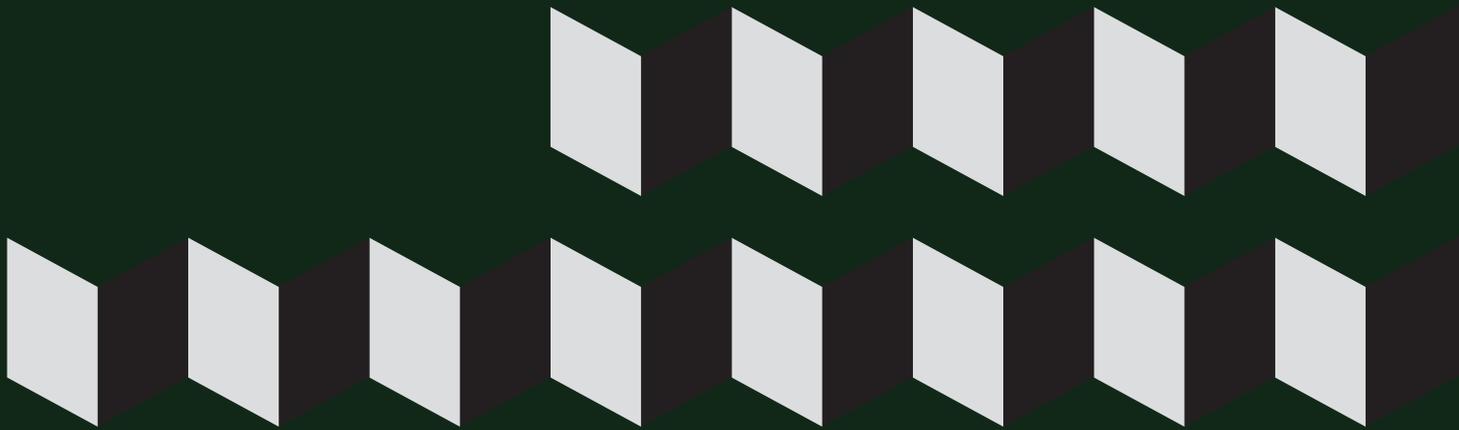


Die Privatstiftung

Nationales und internationales Stiftungsrecht

Schriftleitung

Georg Kodek, Christian Ludwig, Johannes Zollner



164 | Beiträge

Wissenszurechnung bei der Privatstiftung

Bernhard König

180 |

Der Trust – eine Alternative zur Stiftung auch in Österreich?

Thomas Lungkofler

196 | Rechtsprechung

Gerichtliche Genehmigung der Vorstandsvergütung

Überlegungen zur Verantwortung des Stiftungsvorstands bei Investitionsentscheidungen

Die turbulenten Geschehnisse an den Finanzmärkten haben ein aktuelles Interesse daran geweckt, inwiefern der Stiftungsvorstand für missglückte Investments einzustehen hat. Insbesondere stellt sich die Frage, ob und in welchem Ausmaß er sich auf Veranlagungen mit spekulativen Elementen einlassen darf.

Von **Alexander Hofmann**

Inhaltsübersicht:

- A. Einleitung
- B. Erhöhter objektiver Sorgfaltsmaßstab und Vorstandsverantwortung – allgemeine Grundsätze
- C. Vermögensverwaltende Tätigkeit und Erfüllung des Stiftungszwecks
- D. Interessenwahrung und Vermeidung von Interessenkonflikten (Verbot von Inselforschäften)
- E. Asset Allocation
- F. Haftung und Ermessensspielraum
- G. Zusammenfassung

A. Einleitung

Durch die Finanzkrise haben viele Privatstiftungen einen erheblichen Teil ihres Vermögens eingebüßt. Dies hat verstärkt das Interesse auf die juristische Verantwortung des Stiftungsvorstands für Veranlagungsentscheidungen gelenkt.¹⁾ Die Rsp hat sich mit diesem Problem noch nicht näher beschäftigen müssen. In der Lit gibt es unterschiedliche Meinungen darüber, ob bzw

1) *Steiner/Wasserer*, Die Finanzmarktkrise und ihre Auswirkungen auf die Vermögensverwaltung der Privatstiftungen, in *Eiselsberg* (Hrsg), Jahrbuch Stiftungsrecht 09, 131; Besteuerung von Privatstiftungen: Keine Mausefalle mehr, Die Presse 10. 12. 2008.

PSR 2010/46

§ 17 Abs 2,
§ 29 PSG

Stiftungs-
vorstand;
Sorgfaltspflicht;
Veranlagung

unter welchen Voraussetzungen das Stiftungsvermögen auch einer riskanten Veranlagung zugeführt werden darf.²⁾ Im Folgenden sollen die rechtlichen Grundlagen für den Sorgfaltsmaßstab dargelegt und die Handlungsmöglichkeiten des Stiftungsvorstands im Zusammenhang mit Investitionsentscheidungen in groben Zügen abgesteckt werden.

B. Erhöhter objektiver Sorgfaltsmaßstab und Vorstandsverantwortung – allgemeine Grundsätze

Für die Mitglieder des Stiftungsvorstands normiert § 17 Abs 2 PSG, dass sie ihre Aufgaben *sparsam* und mit der Sorgfalt eines *gewissenhaften Geschäftsleiters* zu erfüllen haben. Der Gesetzgeber hat damit die Anforderungen an den Stiftungsvorstand der gesellschaftsrechtlichen *Verantwortung* von Organmitgliedern einer Kapitalgesellschaft (§ 84 Abs 1 AktG; § 25 GmbHG) nachgebildet.³⁾

Der Stiftungsvorstand unterliegt einem *erhöhten objektiven* Sorgfaltsmaßstab. Er muss über das Wissen und die Erfahrung verfügen, die zur kompetenten Bewältigung der ihm übertragenen Aufgaben erforderlich sind. Seine Stellung ist ähnlich der eines Sachverständigen (§ 1299 ABGB).⁴⁾ Es kommt kein subjektiver Maßstab zum Tragen. Die Organträger können sich zu ihrer Entlastung weder auf einen Mangel besonderer Kenntnisse in ihrer Person noch darauf berufen, dass sie in eigenen Angelegenheiten dieselbe Sorgfalt obwalten lassen.⁵⁾ Wer die Funktion übernimmt, kann sich nicht damit entschuldigen, dass er oder sie überfordert ist und die verlangte Befähigung nicht aufbringt. Vielmehr hat der oder die Betreffende eine Einlassungs- oder Übernahmefährlässigkeit zu verantworten.⁶⁾

Eine weitere Parallele zur Organhaftung bei Kapitalgesellschaften besteht darin, dass sich die geforderten subjektiven Fähigkeiten nach den Aufgaben und Tätigkeiten der übernommenen Funktion richten.⁷⁾ Die Konkretisierung der besonderen Kenntnisse und Sachkunde, die der Stiftungsvorstand bzw seine Mitglieder zu prästieren haben, hängt von der konkreten Aufgabensituation⁸⁾ („job description“) ab, die sich aus dem Gesetz in Verbindung mit dem Stiftungszweck und besonderen Regelungen in der Stiftungserklärung, gegebenenfalls auch aus der Zuständigkeit für ein bestimmtes Ressort im Stiftungsvorstand (nach einer Geschäftsordnung), ergeben.

Schließlich folgt aus der aktienrechtlichen Leitungspflicht, dass Entscheidungen von grundsätzlicher Bedeutung der Gesamtverantwortung des Vorstands unterliegen (sohin von der Möglichkeit der Zuweisung in die Ressortverantwortung einzelner Mitglieder ausgeschlossen bleiben) und auch nicht delegiert werden dürfen.⁹⁾ Für die Veranlagung und Verwaltung des Stiftungsvermögens bedeutet dies, dass die Stiftungsvorstände zumindest die Grundsätze der Anlagepolitik (Definition der Anlageziele bzw Veranlagungsrichtlinien – sog strategische Asset Allocation) und deren Änderung nur gemeinsam und in eigener Verantwortung zu bestimmen haben.¹⁰⁾ Der Stiftungsvorstand darf sich hierbei nur beraten lassen. In diesem Fall hat er sich zu

vergewissern, dass der Berater den Zweck und die Struktur der Stiftung ausreichend versteht, um für die Definition der Veranlagungsrichtlinien oder deren Modifikation die passenden Empfehlungen geben zu können. Die Steuerung der taktischen Umsetzung darf der Stiftungsvorstand der selbständigen Entscheidungsmacht eines qualifizierten Vermögensverwalters anvertrauen. Der Vorstand ist dazu auch verpflichtet,¹¹⁾ wenn er ohne externe Expertise nicht auskommt, was bei der professionellen Strukturierung großer Stiftungsvermögen die Regel ist.¹²⁾ Bei der Auswahl, laufenden Überwachung und ausreichenden Information des Asset Managers haben die Stiftungsorgane mit der nötigen Sorgfalt und Umsicht vorzugehen (s dazu unter E.).

Nimmt eine Privatstiftung Finanz- oder Wertpapierdienstleistungen in Anspruch, so ist sie grundsätzlich nicht automatisch als professioneller Kunde einzustufen (§ 58 Abs 2 Wertpapieraufsichtsgesetz [WAG]).¹³⁾ Die Behandlung als professioneller Kunde, die mit einem geringeren Schutzniveau und dem Verlust von Anleger-schutzrechten verbunden ist, wird ein verantwortungsvoller Stiftungsvorstand nur dann verlangen können, wenn zumindest eines seiner Mitglieder über ausreichende berufliche Erfahrung im Finanzsektor verfügt (vgl § 59 Abs 2 Z 5 lit c WAG). Eine Privatstiftung kann auch kein qualifizierter Anleger iSd § 1 Abs 1 Z 5 a Kapitalmarktgesetz (KMG) sein.¹⁴⁾

C. Vermögensverwaltende Tätigkeit und Erfüllung des Stiftungszwecks

Bei der Privatstiftung handelt es sich um einen Rechts-träger, der durch die Nutzung, Verwaltung und Verwertung des ihm gewidmeten Vermögens den vom Stif-

2) Schmidt, Organe der Privatstiftung, in Doralt/Kalss, Aktuelle Fragen des Privatstiftungsrechtes (2001) 184; Gassauer-Fleissner, Die Veranlagungsentscheidung des Stiftungsvorstandes, ZfS 2006, 138.

3) ErläutRV 1132 BlgNR 18. GP zu § 17 Abs 2.

4) OGH 26. 2. 2002, 1 Ob 144/01 k RdW 2002, 342; Csoklich, Die Haftung des Stiftungsvorstands, in Gassner/Göth/Gröhs/Lang, Privatstiftungen – Gestaltungsmöglichkeiten in der Praxis (2000) 103; zur Abgrenzung gegenüber der Verantwortung des Sachverständigen s Arnold, PSG² § 17 Rz 53.

5) Vgl zur geringeren Anforderung (diligentia quam in suis) an Stiftungsorgane nach dem früheren liechtensteinischen Stiftungsrecht Kneller, Die Haftung für die Verwaltung einer liechtensteinischen Stiftung (1993) 41 f; zum neuen Recht s Attmayr/Rabanser, Das neue liechtensteinische Stiftungsrecht (2008) 78.

6) Strasser in Jabomegg/Strasser, AktG⁵ §§ 77–84 Rz 98; Arnold, PSG² § 17 Rz 52.

7) Nowotny in Doralt/Nowotny/Kalss, AktG I (2003) § 84 Rz 4.

8) Kodek, Die Haftung des Stiftungsvorstands für Veranlagungsentscheidungen, Kathrein & Co. StiftungsLetter 15/2010, 13.

9) Nowotny in Doralt/Nowotny/Kalss, AktG I § 70 Rz 26.

10) Steiner, Vermögensveranlagung in Stiftungen – Rechtliche Rahmenbedingungen – Erster Teil, ZfS 2007, 46; Kodek, Haftung, Kathrein & Co. StiftungsLetter 15/2010, 14.

11) Steiner/Wasserer, Finanzmarktkrise, in Eiselsberg (Hrsg), Jahrbuch Stiftungsrecht 09, 133; Schmidt in Doralt/Kalss, Aktuelle Fragen 184.

12) Kraus, Strukturierte Veranlagung von Stiftungsvermögen, ZfS 2007, 37; ders, Stiftungsvermögen richtig anlegen, in Eiselsberg (Hrsg), Jahrbuch Stiftungsrecht 08, 393, mit wertvollen Hinweisen aus der Sicht der Vermögensverwaltungspraxis.

13) Steiner/Wasserer, Finanzmarktkrise, in Eiselsberg (Hrsg), Jahrbuch Stiftungsrecht 09, 142.

14) Zivny, Kapitalmarktgesetz (2007) 32. Die entsprechende anlegerbezogene Ausnahme von der Prospektspflicht (§ 3 Abs 1 Z 11 KMG) gilt für Privatstiftungen nicht; aA Zib/Russ/Lorenz, Kapitalmarktgesetz (2008) § 1 Rz 91, die für die Möglichkeit der Zulassung einer Privatstiftung als KMU iSd § 1 Abs 1 Z 5 a lit e KMG plädieren. Bislang wurde aber noch keine Privatstiftung als qualifizierter Anleger registriert.

ter bestimmten Zweck erfüllen soll (§ 1 Abs 1 PSG). Das Charakteristikum der Privatstiftung liegt darin, dass ihrem *eigentümerlosen* Vermögen Rechtspersönlichkeit zuerkannt wird. Die Verselbständigung des Vermögens soll die Erfüllung der Zweckwidmung des Vermögens entsprechend dem erklärten Stifterwillen über den Tod des Stifters hinaus sicherstellen.¹⁵⁾ Die Privatstiftung kennt sohin im Gegensatz zu körperlich organisierten juristischen Personen weder Eigentümer noch Mitglieder oder Gesellschafter, was aus ihrer spezifischen Aufgabenstellung zu erklären ist. Der Stiftungszweck lässt sich mit einem „eigentümerlosen“ Vermögen besser, zielstrebig und auch dauerhafter verwirklichen, als wenn das Vermögen mit dem Schicksal des Stifters oder dem seiner Rechtsnachfolger verhaftet bliebe und so in die Abhängigkeit der wechselhaften Wünsche von Anteilseignern geraten würde.¹⁶⁾ Wohl auch aufgrund dieses „statischen“, auf die nachhaltige Sicherung der Erfüllung des Stiftungszwecks ausgerichteten Konzepts der Privatstiftung dürfte ihr vom Gesetzgeber eine gewerbmäßige Tätigkeit oder die Übernahme risikogener Funktionen, wie zB als Geschäftsführer einer Handelsgesellschaft oder als unbeschränkt haftender Gesellschafter einer Personengesellschaft, untersagt worden sein (§ 1 Abs 2 PSG).

In der aktuellen Diskussion über organschaftliche Treuepflichten wird auch für AG-Vorstandsmitglieder und GmbH-Geschäftsführer zugestanden, dass sie im Sinne der Grundsätze über die Geschäftsbesorgung (§ 1009 ABGB) verpflichtet sind, ihre Leitungstätigkeit subjektiv an den durch den Gesellschaftszweck determinierten Gesellschaftsinteressen auszurichten.¹⁷⁾ Diese haben bei der Stiftung ihre Parallele im Stiftungszweck. Im Übrigen lassen sich die rechtlichen Anforderungen der auf die Wahrung des Wohles eines Unternehmens und der Interessen seiner Stakeholder (Aktionäre, Arbeitnehmer und öffentliche Interessen) zugeschnittenen spezifischen aktienrechtlichen Leitungsverantwortung (§ 70 AktG) nicht ohne Weiteres auf das Qualifikations- und Verantwortungsprofil eines Stiftungsvorstands übertragen.¹⁸⁾ Die Ausübung unternehmerischen Ermessens, das notwendigerweise mit der Bereitschaft zum Eingehen von Wagnissen verbunden ist, gehört nicht zu den typischen Aufgaben der Leitung einer Privatstiftung. Vielmehr liegt es beim Stiftungsvorstand, das ihm anvertraute Vermögen auf solche Weise zu verwalten, dass es erhalten bleibt, um dem Stiftungszweck zugute zu kommen. Deshalb ist die zweck- bzw bestimmungsgemäße Verwaltung des Stiftungsvermögens untrennbar mit der zweck- bzw bestimmungsgemäßen Verwendung verknüpft.¹⁹⁾ Ein Stiftungsvorstand, der durch falsche Veranlagungsentscheidungen Vermögen oder sichere Ertragschancen vernichtet oder versäumt, vereitelt oder beeinträchtigt dadurch indirekt auch die zweckgemäße Verwendung des Stiftungsvermögens. Der Stiftungszweck kann nicht mehr erfüllt werden, wenn das dafür gewidmete Vermögen verloren geht.²⁰⁾ Insofern erweist sich die Aufgabe eines Stiftungsvorstands im Wesentlichen als *Vermögen verwaltende Tätigkeit*. Es liegt daher nahe, Sorgfalt und Pflichtmäßigkeit seines Handelns nach den grundlegenden Prinzipien zu beurteilen, die die Rechtsordnung Personen auferlegt, die mit der *selbständigen treuhändigen Wahrnehmung fremder Vermö-*

gensinteressen betraut sind.²¹⁾ Die Vermögensverwaltung hat dem Stiftungszweck zu dienen und ihre grundlegende Ausrichtung hängt primär davon ab.

D. Interessenwahrung und Vermeidung von Interessenkonflikten (Verbot von Insichgeschäften)

Wer mit der Verwaltung fremden Vermögens betraut ist, hat dies entsprechend dem Auftrag emsig und redlich zu besorgen und muss allen aus dem Geschäft entspringenden Nutzen dem Machtgeber überlassen (§ 1009 ABGB). Nach den allgemeinen Grundsätzen der Geschäftsbesorgung ist der Auftragnehmer gegenüber dem Auftraggeber zur Treue und Wahrung seiner Interessen angehalten.²²⁾ Insichgeschäfte wie Selbstkontrahieren (der Vertreter schließt das Geschäft für den Vertretenen mit sich selbst) oder Doppelvertretung (hier wird der Abschluss für mehrere vertretene Personen getätigt) sind unzulässig.²³⁾

Für den Stiftungsvorstand treten die *Interessen an der Erfüllung des Stiftungszwecks* an die Stelle der Aufträge eines Geschäftsherren (§ 17 Abs 1 PSG). Das PSG enthält auch einige besondere *Unvereinbarkeitsbestimmungen* sowie eine eigene *Vertretungsregelung*, die die spezifischen Gefahren, die von Interessenkonflikten in der Stiftung ausgehen können, auflösen sollen.

Zu den am meisten diskutierten gehört die *Inkompatibilitätsvorschrift* des § 15 Abs 2 PSG. Sie schließt einen Begünstigten, dessen Ehegatten, Lebensgefährten²⁴⁾ und eingetragenen Partner²⁵⁾ sowie Personen, die mit einem Begünstigten in gerader Linie oder bis zum dritten Grad der Seitenlinie verwandt sind, von der Mitgliedschaft im Stiftungsvorstand aus.²⁶⁾ Um Umgehungen auszuschalten, erstreckt § 15 Abs 3 PSG (iVm § 43 Abs 1 Z 14 EPG) die Unvereinbarkeit auf natürliche Personen, die an einem Begünstigten, der eine juristi-

15) OGH 16. 5. 2001, 6 Ob 85/01 w SZ 74/92.

16) OGH 26. 4. 2001, 6 Ob 60/01 v SZ 74/79; 14. 12. 2000, 6 Ob 278/00 a SZ 73/196.

17) U. Torggler, Interessenkonflikte, insb bei „materiellen Insichgeschäften“, *ecolex* 2009, 920.

18) Einen Regelungsgleichklang mit dem AktG gibt es hier nur in Teilbereichen; zB bei der Eignungsvoraussetzung der vollen Geschäftsfähigkeit (OGH 15. 7. 1999, 6 Ob 74/99 x); vgl auch *Kodek*, Haftung, Kathrein & Co. *StiftungsLetter* 15/2010, 13.

19) Bösch, *Liechtensteinisches Stiftungsrecht* (2005) 542.

20) Bösch, *Stiftungsrecht* 543.

21) Csoklich, Die Haftung des Stiftungsvorstands, in *Gassner/Göth/Gröhs/Lang*, *Privatstiftungen* 103; *Arnold*, Die Haftung des Stiftungsvorstandes, *Aufsichtsrat* aktuell 2005, 4; *ders*, *PSG* § 17 Rz 50; s auch OGH 14. 12. 2000, 6 Ob 278/00 a, wo der Stiftungsvorstand ausdrücklich als Verwalter des Vermögens angesprochen wird.

22) *Kozio/Welser*, *Bürgerliches Recht* II¹³ 211.

23) Vgl §§ 271 f ABGB, die auf alle Vertretungsfälle analog angewendet werden (*Kozio/Welser*, *Bürgerliches Recht* I¹³ 216).

24) Obwohl der Begriff Lebensgefährte in § 15 Abs 2 PSG nicht ausdrücklich genannt ist, folgt seine interpretative Einbeziehung aus dem Zweck seiner Aufnahme in § 15 Abs 3 PSG durch das am 1. 1. 2010 in Kraft getretene Familienrechts-Änderungsgesetz 2009 (FamRÄG 2009) – s dazu *Arnold*, Unvereinbarkeitsbestimmung für Mitglieder des Stiftungsvorstands erweitert, *GesRZ* 2009, 287. Die E OGH 16. 10. 2009, 6 Ob 145/09 f ZfS 2009, 192 (*Lauss/Lang*) = *PSR* 2009, 99 (*Winner*) = *GeS* 2009, 336 (*Mager*) = *ecolex* 2010, 59 (*Reich-Rohrwig*) = *GesRZ* 2010, 63 (*Kalss*) = *wbl* 2010, 42 kann dahingehend gedeutet werden, dass durch sie die Unvereinbarkeit auf Berater des Begünstigten erstreckt wurde.

25) § 43 Abs 1 Z 14 *Eingetragene Partnerschaft-Gesetz* (EPG).

26) Derselbe Personenkreis ist auch von der Funktion des Stiftungsprüfers ausgeschlossen (§ 20 Abs 3 PSG).

sche Person ist, eine kontrollierende Beteiligung iSd § 244 Abs 2 UGB halten, sowie auf deren Angehörige (Ehegatten, Lebenspartner, Lebensgefährten und Verwandte in gerader Linie oder bis zum dritten Grad der Seitenlinie). Der Sinn dieser Bestimmungen soll nach den Erläuterungen des Gesetzgebers und der Rsp in der Gewährleistung der *Objektivität des Stiftungsvorstands bei der Vollziehung der Begünstigtenregelung* liegen. Es soll dadurch *kollidierenden Interessen der Begünstigten* am Erhalt von Geld- oder Sachzuwendungen einerseits und der Privatstiftung *an der Verwirklichung des Stifterwillens* andererseits vorgebeugt werden.²⁷⁾ Aus ähnlichen Gründen verbietet § 23 Abs 2 PSG, dass Begünstigte oder deren Angehörige iSd § 15 Abs 2 PSG die Mehrheit der Mitglieder eines eingerichteten Aufsichtsrats stellen. Um die Unabhängigkeit des Vorstands zu stärken, eine übermäßige Einflussnahme der Begünstigten auf diesen einzudämmen und auch um die Möglichkeit einer Umgehung des § 15 Abs 2 PSG abzuschneiden, wendet die Rsp diese Besetzungsregel analog auf als „aufsichtsratsähnlich“ angesehene Organe an.²⁸⁾

Ob diese besonderen Unvereinbarkeitsbestimmungen des österreichischen Stiftungsrechtes in ihrer konkreten Ausgestaltung sinnvoll sind, darf bezweifelt werden. Dem liechtensteinischen Stiftungsrecht und auch dem aus der Tradition des Common Law entwickelten Trust-Recht, das im angelsächsischen Raum vielfach ähnliche Funktionen wie die Privatstiftung erfüllt, sind solche Einschränkungen jedenfalls fremd.²⁹⁾ Zum einen ist zu fragen, ob die Gefahr einer Parteilichkeit des Stiftungsvorstands gegenüber einem Teil der Begünstigten wirklich so schwer wiegt, dass ihre Bannung die nicht minder gewichtige Einschränkung der privatautonomen Gestaltungsfreiheit des Stifters bei der Auswahl der Personen, denen er das gestiftete Vermögen anvertrauen will, rechtfertigt. Zum zweiten ist zu bedenken, dass Interessenkonflikte und gewisse Abstriche vom Grundsatz der Interessenwahrung von der Rechtsordnung dort gebilligt werden, wo sie dem Geschäftsherrn offengelegt wurden bzw wo dieser aufgrund einer ihm bekannten Konstruktion mit ihnen rechnen musste und sie in Kauf nimmt.³⁰⁾ Im Ergebnis laufen die Unvereinbarkeitsbestimmungen der § 15 Abs 2 und § 23 Abs 2 PSG und insb der überzogene Anwendungsbereich, den ihnen die Rsp zudenkt, auf ein verfehltes Kontrollkonzept in der österreichischen Privatstiftung hinaus.³¹⁾ In der mE weniger dringenden und eher theoretischen Sorge um einen Ausgleich gegenläufiger Interessen von Begünstigten oder zwischen Begünstigten und dem Stifterwillen haben Gesetzgeber und Rsp die ausreichende Schärfung der Kontrollmöglichkeiten der wirtschaftlichen Nutznießer gegenüber den Verwaltern des Stiftungsvermögens versäumt. Zwar sind aus der Sicht der Veranlagungspolitik durchaus Interessensgegensätze zwischen verschiedenen Gruppen bzw Typen von Begünstigten denkbar. Aktuell Begünstigte mit konkreter Aussicht oder gar klagbarem Anspruch auf Zuwendungen werden eher auf eine ausschüttungsorientierte Asset Allocation (*Income*) drängen, wohingegen aufschiebend bedingt oder terminisiert eingesetzte (potenziell) Begünstigte, die erst später zum Zuge kommen, ein stärkeres Interesse am langfristigen Ver-

mögensaufbau (*Growth*) haben werden.³²⁾ Die Bevorzugung der einen Investmentstrategie muss zu Lasten der anderen Begünstigten gehen und umgekehrt. § 15 Abs 2 PSG schafft aber gerade hier keine Abhilfe, weil nach hL potenziell Begünstigte oder Letztbegünstigte von der Unvereinbarkeit nicht betroffen sind.³³⁾ Eine Vertiefung dieser rechtspolitischen Kritik würde jedoch vom Thema der vorliegenden Untersuchung abschweifen und muss einer gesonderten Abhandlung vorbehalten bleiben.

Für die Nachprüfung der Rechtmäßigkeit von Investitionsentscheidungen des geschäftsführenden Stiftungsorgans von zentraler Bedeutung sind indessen jene Regelungen, die bei Rechtsgeschäften der Privatstiftung mit einem Mitglied des Stiftungsvorstands das *Vertretungsrecht* des Stiftungsvorstands *einschränken*. Sie bedürfen der Genehmigung aller übrigen Mitglieder des Stiftungsvorstands und des Gerichts (§ 17 Abs 5 PSG).³⁴⁾ Besteht ein Aufsichtsrat, kommt ihm das *Vertretungsmonopol* zu (§ 25 Abs 3 PSG).³⁵⁾ Diese Vor-

27) ErläutRV 1132 BlgNR 18, GP zu § 15 Abs 2; OGH 14, 12, 2000, 6 Ob 278/00a SZ 73/196; 20. 02. 2006, 2 Ob 277/04f RdW 2006, 504 = *ecolex* 2006, 764 = *AnwBI* 2008, 103.

28) OGH 5. 8. 2009, 6 Ob 42/09h wbl 2009, 562 = *GeS* 2009, 300 (*Mager*) = *GesRZ* 2009, 372 (*Hochedlinger*) = *ZfS* 2009, 189 = *PSR* 2009, 93 = *NZ* 2009, 348 = *ecolex* 2009, 962 = *ZFR* 2010, 33. Diese E hat zahlreiche Stellungnahmen im Schrifttum zitiert (s ua die Beiträge von *Kraus/Weninger*, *Kalss*, *Kodek*, *Zollner*, *Csoklich*, *Eiselsberg* und *Torggler* in *Kathrein & Co. StiftungsLetter* 14/2009). In der E OGH 12. 5. 1997, 6 Ob 39/97 x *GesRZ* 1997, 191 = *RdW* 1997, 534 = *ARD* 4882/21/97 = *EvBl* 1997, 863 = *ecolex* 1997, 941 = *JBl* 1997, 776 (*König*) = *SZ* 70/92 wurde die Zulässigkeit eines begünstigtendominierten Beirats zur Abberufung des Stiftungsvorstands mit der Beschränkung auf einen wichtigen Grund noch bejaht. Folgt man dem Wortlaut der rechtlichen Begründung der E 6 Ob 42/09h, so würde das nicht mehr gelten (anders: *OLG Innsbruck* 5. 3. 2010, 3 R 13/10 a *NZ* 2010, 216). Im festgestellten Sachverhalt zu diesem Fall nannte die Stiftungsurkunde als Möglichkeit für die Abberufung durch den Beirat objektiv wichtige Gründe, führte allerdings auch aus, dass es sich hierbei nicht nur um einen wichtigen Grund iSd § 75 Abs 4 AktG handeln müsse. Ausdrücklich sollte ua auch eine unberechtigte Prozessführung gegen Gesellschaften, an denen (nur) der Stifter beteiligt ist, darunter fallen. Ob die in der E 6 Ob 42/09h getroffenen rechtlichen Aussagen im Lichte dieser sehr spezifischen Sachverhaltslage zu relativieren und daher nicht verallgemeinerungsfähig sind, wird die weitere Entwicklung der Judikatur weisen. Klare bzw verlässliche Kriterien dafür, in welchem Ausmaß einem Organ noch Kontroll- und Einflussrechte eingeräumt werden können, ohne dass Begünstigte und deren Angehörige von der mehrheitlichen Besetzung ausgeschlossen bleiben, sind der Entscheidung jedenfalls nicht zu entnehmen, sodass mit ihr (auch im Hinblick auf die Rechtsfolgen einer unzulässigen Besetzung) eine unerwünschte Rechtsunsicherheit geschaffen wurde (s dazu *Arnold*, Einschränkungen für Begünstigte, begünstigtendominierte Beiräte und Stifter, *GesRZ* 2009, 348 [350]).

29) Nach liechtensteinischem Stiftungsrecht können Begünstigte dem Stiftungsrat angehören. Das anglo-amerikanische Trust-Recht lässt die Personalunion von Settlor (Stifter), Trustee (Verwalter) und Beneficiary (Begünstigtem) zu. In den für Nachlassregelungen am häufigsten gewählten Trust-Konstruktionen ist dies auch der Fall.

30) OGH 4. 12. 2002, 9 ObA 228/02y.

31) Siehe dazu *Briem*, Corporate Governance der Privatstiftung unter dem Blickwinkel der aktuellen Judikatur, *GesRZ* 2009, 12 (21).

32) Zwischen kurzfristigen Veranlagungserfolgen und langfristigen Ertragszielen ist angemessen zu gewichten (*Musulin/Reiter*, Veranlagung von Familienvermögen, in *Eiselsberg* [Hrsg], *Jahrbuch Stiftungsrecht* 07, 152).

33) *Zollner*, Interessenkonflikte bei Stiftungen – Begünstigtenrechte und Verbote, *Kathrein & Co. StiftungsLetter* 13/2009, 13; *Althuber/Gruber*, § 15 Abs 2 PSG – Bestellung des Letztbegünstigten zum Mitglied des Stiftungsvorstands, *GeS* 2009, 299.

34) Ein Verstoß dagegen bildet eine grobe Pflichtverletzung und rechtfertigt die Abberufung durch das Gericht nach § 27 Abs 2 PSG (OGH 17. 12. 2009, 6 Ob 233/09x *RdW* 2010, 212).

35) Eine eigene Inkompatibilitätsregelung soll auch hier Interessenkonflikte der Organe verhindern: Ein Mitglied des Aufsichtsrats oder dessen Angehörige (§ 15 Abs 2 PSG) dürfen nicht zugleich dem Stiftungsvorstand angehören (§ 23 Abs 2 PSG).

schriften zielen direkt darauf ab zu verhindern, dass in die Entscheidungsfindung bei der Verwaltung und Veranlagung des Stiftungsvermögens zweckfremde Eigeninteressen des Vorstands einfließen. § 17 Abs 5 PSG erfasst aber nur das *Selbstkontrahieren* sowie auch den Fall, dass die Stiftung bei Rechtsgeschäften, die ein Vorstandsmitglied im eigenen Namen schließt, von einem anderen Vorstandsmitglied vertreten wird. Andere Kollisionsfälle sind davon nicht berührt. Dazu zählen etwa die *Doppelvertretung* (ein Vorstandsmitglied vertritt bei einem Rechtsgeschäft gleichzeitig die Stiftung und den Vertragspartner) oder zB Rechtsgeschäfte mit einem GesbR-Partner eines Vorstandsmitgliedes. Aus dem vertypten Tatbestand der Vertretungsregelung fallen auch Konstellationen heraus, in denen Stiftungsvorstandsmitglieder in einer Tochtergesellschaft der Stiftung eine Geschäftsführungsfunktion bekleiden (Abschluss des Dienstvertrags oder Doppelvertretung bei Vertragsabschlüssen mit der Tochter).³⁶⁾ In diesen Fällen kann die dem Stiftungsvorstand aufgetragene Aufgabe, das Stiftungsvermögen zu konservieren und zu mehren, um es möglichst ungeschmälert dem Stiftungszweck zuzuführen, ebenfalls mit persönlichen Interessen des Vorstands in Konflikt geraten, ohne dass die starre Kontrolle in der Form der § 17 Abs 5, § 25 Abs 3 PSG greifen würde. Um dieses Defizit zu korrigieren, muss auf allgemeine zivilrechtliche Rechtsgrundsätze zurückgegriffen werden, dass solche mit dem Verdacht eines Treuebruches belegten Geschäfte nur unter der Voraussetzung wirksam sind, dass sie entweder (i) *offen gelegt* und von der Stiftung *genehmigt* werden oder (ii) der Stiftung *ausschließlich zum Vorteil* gereichen oder (iii) eine *Gefährdung ihrer Interessen* (zB durch das Bestehen eines Börsen- oder Marktpreises) von vornherein *auszuschließen* sind.³⁷⁾ Zutreffend erkennt *Kalss* in § 19 Abs 2 PSG, wonach eine Festsetzung der Vorstandsvergütung in der Stiftungserklärung das Erfordernis der gerichtlichen Genehmigung ersetzt, ein verallgemeinerungsfähiges Prinzip. Die Genehmigung eines In-sichgeschäfts, das nicht unter § 17 Abs 5 PSG fällt, kann demnach für die Privatstiftung auch durch den Stifter oder einen Beirat erfolgen, wenn die Stiftungserklärung dies vorsieht. Es handelt sich hierbei um eine interne Wirksamkeitsvoraussetzung, die das Vertretungsmonopol des Stiftungsvorstands nicht tangiert.

Vorteile oder Provisionen (Geldleistungen oder andere Zuwendungen) darf der Vorstand von Dritten im Zusammenhang mit der Verwaltung des Vermögens keinesfalls annehmen und einbehalten (vgl § 153 a StGB).

E. Asset Allocation

Unter der *strategischen Asset Allocation* versteht man die prozentuelle Gewichtung der Asset Klassen (Aktien oder sonstige Unternehmensbeteiligungen, Anleihen, Derivative, Immobilien, Edelmetalle, Währungen etc) des veranlagten Gesamtvermögens (Portfolios). Sie spiegelt die grundsätzlichen Anlageziele wider, und von ihr hängen 80 bis 90% des Veranlagungserfolgs ab. Die Gewichtungen in jeder einzelnen Asset-Klasse sowie die Auswahl der Einzeltitel sind hingegen der taktischen Asset Allocation zuzuordnen.³⁸⁾ Mit ihrer Hilfe

lässt sich das Risiko für eine vorgegebene Renditenerwartung minimieren und andererseits die Rendite unter einer vorgegebenen Risikogröße optimieren. Die Veranlagungsentscheidungen, die ein Stiftungsvorstand zu treffen hat, beziehen sich nahezu ausschließlich auf die strategische Asset Allocation. Deren Festlegung oder ihre Abänderung ist *nicht delegierbar*. Der Vorstand kann dazu nur eine Empfehlung einholen.³⁹⁾ Die *taktische Asset Allocation* darf hingegen gänzlich der eigenverantwortlichen Betreuung durch einen *Vermögensverwalter* oder Treuhänder anvertraut werden. In diesem Fall bleibt der Stiftungsvorstand für ein *Auswahlverschulden* und für die *ausreichende Überwachung* verantwortlich (Abforderung regelmäßiger Berichte und deren Überprüfung auf Schlüssigkeit und Konsistenz mit den Veranlagungsvorgaben).⁴⁰⁾

Einschränkungen bei der Vermögensauswahl gibt es für eine Privatstiftung nicht (vgl im Unterschied dazu die Aufzählung der zur Anlegung von Mündelgeld geeigneten Wertpapiere und Forderungen in § 230 b ABGB). Die Definition der grundlegenden Ziele der Veranlagung (Risikoprofil, Renditeerwartung, Kapitalerhalt, langfristiger Vermögensaufbau), auf deren Basis die strategische Asset Allocation auszulegen ist, muss daher aus der Stiftungserklärung und aus dem Stiftungszweck erschlossen werden. Ähnlich einem Wertpapierdienstleister hat der Vorstand sohin zuerst festzustellen, welche *Anlageziele* (insb in Bezug auf Anlagehorizont und Risikotoleranz – vgl § 40 Abs 1 Z 1, § 44 Abs 1 und 2 Z 1 WAG) dem in der *Stiftungserklärung* niedergelegten Auftrag adäquat sind und mit ihm korrelieren.⁴¹⁾ Lassen sich daraus keine konkreten oder eindeutigen Anhaltspunkte entnehmen, so ist grundsätzlich eine Strategie zu wählen, die auf die Erhaltung der Substanz und eine ohne wesentliche Risiken erzielbare Rendite abzielt (konservative Strategie). Der voraussichtliche Veranlagungshorizont darf hierbei nicht ausgeblendet werden und auch nicht die Gefahr, dass der innere Wert eines ausschließlich aus Anleihen und Geldmarkttiteln bestehenden Portfolios durch Inflation über einen längeren Zeitraum schrumpfen kann. Steht eine Vermögenssubstanz zur Verfügung, auf die in absehbarer Zeit nicht zur Deckung von Zuwendungen zugegriffen werden muss, so wird pflichtgemäß zu versuchen sein, das Risiko durch den richtigen Mix der Asset Klassen (Diversifikation) zu minimieren und bei möglichst gleichbleibendem Risikoausmaß eine marktübliche Performance zu erwirtschaften.⁴²⁾ Der

36) Zu diesen Fällen s *Kalss*, Interessenkonflikte in der Privatstiftung – In-sichgeschäfte eines Vorstandsmitglieds mit der Privatstiftung gem § 17 Abs 5 PSG, *Kathrein & Co. StiftungsLetter* 13/2009, 7 (8).

37) *Kalss*, Interessenkonflikte, *Kathrein & Co. StiftungsLetter* 13/2009, 5f (9).

38) *Spängler*, Die Verwaltung des Stiftungsvermögens, Aufsichtsrat aktuell 2005, 7.

39) *Steiner*, Vermögensveranlagung, *ZfS* 2007, 68; *Gassauer-Fleissner*, Veranlagungsentscheidung, *ZfS* 2006, 138.

40) *Steiner/Wasserer*, Finanzmarktkrise, in *Eiselsberg* (Hrsg), *Jahrbuch Stiftungsrecht* 09, 139f.

41) *Steiner/Wasserer*, Finanzmarktkrise, in *Eiselsberg* (Hrsg), *Jahrbuch Stiftungsrecht* 09, 137; *Siegler*, Veranlagungen aus dem Blickwinkel der österreichischen Privatstiftung, *mehr Vermögen* 4/2004, 23.

42) *Steiner*, Vermögensveranlagung, *ZfS* 2007, 48 (51); ebenso *Kraus*, Strukturierte Veranlagung, *ZfS* 2007, 35 (36).

Widerspruch zwischen den Meinungen von *Schmidt* und *Gassauer-Fleissner*⁴³⁾ zur grundsätzlichen Zulässigkeit auch risikogener Veranlagungen (zB in Aktien) besteht daher auch im Rahmen einer auf Substanzerhalt gerichteten Asset Allocation Strategie nur scheinbar und ist über die Zeitachse aufzulösen.

Enthält die Stiftungserklärung Regelungen über die Veranlagung, so sind diese zu beachten.⁴⁴⁾ Aus der Sicht des Vorstands sind präzise und detaillierte Vorgaben in der Stiftungsdokumentation durchaus wünschenswert. Auch an Weisungen oder Veranlagungsrichtlinien ordnungsgemäß eingerichteter Organe (Beirat etc) ist der Stiftungsvorstand gebunden.⁴⁵⁾ Er hat aber zu prüfen, ob die gewünschte Entscheidung nicht in einem offenen Widerspruch zum Stiftungszweck steht. Problematisch sind insbesondere Fälle, in denen sich die ausdrückliche, häufig nur gängigen Musterformulierungen entlehnte, Angabe des Stiftungszwecks (zB Versorgung von Familienmitgliedern) mit dem gewünschten geschäftlichen Engagement der Stiftung (zB dem Eingehen einer Venture Beteiligung) schlägt. Wo dies der Fall ist, hat der Vorstand die Maßnahme entweder abzulehnen oder auf eine Änderung oder Klarstellung in der Stiftungserklärung zu dringen.⁴⁶⁾ Weisungen oder Freizeichnungen⁴⁷⁾ durch den Stifter, Begünstigte oder sonstige Stellen, die sich nicht aus den statutarischen Grundlagen der Stiftung ableiten lassen, können den Vorstand grundsätzlich nicht entlasten.⁴⁸⁾

Soweit sich ein Stiftungsvorstand im Rahmen des ihm durch die Stiftungserklärung eingeräumten Ermessens zu einem riskanteren Investment entschließt, muss der höhere Risikograd durch eine marktkonforme höhere Renditeerwartung aufgewogen werden (*compensated risk*). Wenn dies nicht zutrifft, wäre das Investment nicht rechtmäßig. Das Eingehen von höherem Risiko muss auch durch *Diversifikation* entschärft werden. Der Stiftungsvorstand hat bei der Strukturierung des Vermögens sohin stets den im Investmentfondsrecht niedergeschriebenen *Grundsatz der Risikostreuung* (vgl § 20 Abs 1 Investmentfondsgesetz) zu beherzigen. Sorgfaltswidrig wäre es, bei der Auswahl von Anlageinstrumenten, Titeln oder Vermögen für einzelne Asset Klassen „alles auf eine Karte zu setzen“.⁴⁹⁾ Dies gilt freilich nur, sofern sich aus der vorgegebenen Stiftungsstruktur oder der Stiftungserklärung für die zweckkonforme Veranlagungspolitik, allenfalls konkludent, nichts anderes ergibt. Hat der Stifter mit der Stiftung die erkennbare Absicht verfolgt, eine Unternehmensbeteiligung über die Stiftung zu verwalten, dann darf der Vorstand die Beteiligung nicht wegen des Klumpenrisikos veräußern.

Schließlich ist bei der Veranlagung auf eine Minimierung der Transaktionskosten und eine optimale steuerliche Gestaltung zu achten.

F. Haftung und Ermessensspielraum

Gemäß § 29 PSG haftet jedes Mitglied des Stiftungsvorstands der Privatstiftung⁵⁰⁾ für den aus der schuldhaften Verletzung seiner Pflichten entstandenen Schaden. Es gelten die allgemeinen schadenersatzrechtlichen Anspruchsvoraussetzungen (Vermögensschaden, Kausalität, Rechtswidrigkeit und Verschulden) mit den Ver-

schärfungen der zur Modellnorm des § 84 AktG geltenden Grundsätze, wobei mehrere Vorstände für eine gemeinsam schuldhaft und pflichtwidrig begangene Schadenszufügung solidarisch haften.⁵¹⁾ Wurde das Portfolio nicht entsprechend der von der Stiftungserklärung verlangten Asset Allocation gesteuert, ist der Nichterfüllungsschaden zu ersetzen. Er besteht in der Differenz zwischen dem Ergebnis der pflichtwidrigen Vermögensverwaltung und der fiktiven Entwicklung des Portfolios unter Zugrundelegung der rechtmäßigen Veranlagung.⁵²⁾

Schon leichte Fahrlässigkeit begründet die Ersatzpflicht, es besteht aber keine Erfolgshaftung.⁵³⁾ *Csoklich*⁵⁴⁾ ist darin beizupflichten, dass die Beweislast für das Fehlen jedes Verschuldens dem betroffenen Vorstandsmitglied auferlegt ist, auch wenn das PSG die Beweislastumkehr des § 84 Abs 2 zweiter Satz AktG nicht wiedergibt. Insofern unterliegen auch die Veranlagungsentscheidungen des Stiftungsvorstands einer Nachprüfung durch strenge Haftungskriterien.

Allerdings darf der Sorgfaltsmaßstab nicht überspannt werden. Gerade für Veranlagungsentscheidungen, die zwangsläufig zum Teil auf ungewissen Annahmen über künftige Entwicklungen und Ereignisse basieren, muss dem Stiftungsvorstand ein ausreichender Ermessensspielraum zugebilligt werden.⁵⁵⁾ Erst wenn dieser überschritten wird, kann der Vorstand für auch nur leicht fahrlässig verfehlte Anlageentscheidungen zur Verantwortung gezogen werden.

In diesem Zusammenhang stellt sich die Frage, ob die im anglo-amerikanischen Case-Law entwickelte Business Judgment Rule (BJR) auch für die Privatstiftung herangezogen werden kann, um den Bereich eines haf-

43) Siehe FN 2.

44) *Steiner*, Vermögensveranlagung, ZfS 2007, 69.

45) In Fragen der Veranlagung kann der Vorstand auch den Weisungen eines Begünstigtenbeirats unterworfen werden (*Felli/Rizzi*, Zur Zulässigkeit von Weisungsrechten und anderen Kontrollmechanismen gegenüber dem Stiftungsvorstand, *ecolex* 2010, 59).

46) *Steiner*, Vermögensveranlagung, ZfS 2007, 49 (70).

47) Zur grundsätzlichen Zulässigkeit der Freizeichnung eines Vermögensverwalters „von jeglicher Haftung“ s OGH 25. 9. 1997, 6 Ob 272/97 m (zit in *Brandl/Saria*, Handbuch des Kapitalmarktrechtes I [2005] 294).

48) *Briem*, Unternehmerische Entscheidungen in Stiftungen, PSR 2010, 116; *Karollus/Lukas*, Zur Durchsetzung der Rechte eines Mitstifters aus einer „Absichtserklärung“ der Stifter, ZfS 2009, 5.

49) *Steiner/Wasserefer*, Finanzmarktkrise, in *Eiselsberg* (Hrsg), Jahrbuch Stiftungsrecht 09, 138; *Kraus*, Strukturierte Veranlagung, ZfS 2007, 38.

50) Begünstigte und Stifter haben nur in Ausnahmefällen (insb bei deliktischer Schädigung) direkte Ansprüche gegen den Stiftungsvorstand (*Arnold*, Haftung, Aufsichtsrat aktuell 2005, 5). Ansonsten können sie nur als Beteiligte bzw bei ausreichendem rechtlichen Interesse am Funktionieren der Stiftungsorganisation im Falle einer groben Pflichtverletzung ein Abberufungsverfahren nach § 27 Abs 2 PSG initiieren (zuletzt OGH 17. 12. 2009, 6 Ob 233/09x RdW 2010, 212).

51) *Gassauer-Fleissner/Grave*, Stiftungsrecht² 61. Gemeinsame Verantwortung kommt zB bei einem Verstoß gegen die Verpflichtung zur ausreichenden Überwachung eines ressortzuständigen Vorstandsmitglieds in Betracht.

52) OGH 11. 5. 2010, 9 Ob 85/09d *ecolex* 2010, 749. Das entspricht dem „Total Asset Management“- oder „Portfolio“-Approach des US-Trust Rechtes (Uniform Prudent Investor Act [UPIA]), der durch das Restatement (Third) of Trusts des American Law Institutes angenommen wurde (*Beyer*, Wills, Trusts, and Estates 3rd Ed. [2005] 386).

53) *Arnold*, PSG² § 17 Rz 56.

54) *Csoklich*, Haftung des Vorstands einer Privatstiftung, RdW 1999, 255f; ähnlich auch *Kodek*, Haftung, Kathrein & Co. StiftungsLetter 15/2010, 14.

55) *Kodek*, Haftung, Kathrein & Co. StiftungsLetter 15/2010, 13; *Arnold*, PSG² § 17 Rz 51.

tungsimmunen Handlungsspielraums für den Stiftungsvorstand zu bestimmen.⁵⁶⁾ Die Regel besagt im Wesentlichen, dass *unternehmerische* Entscheidungen, die im *guten Glauben* auf *informierter Grundlage* zum Wohle der Gesellschaft und *ohne* Einfluss von *Eigen- oder Sonderinteressen* getroffen wurden, selbst wenn sie fehlschlagen, keiner schadenersatzrechtlichen Nachprüfung durch das Gericht unterliegen. Sie ist ökonomisch zu erklären und soll falschen Anreizen zur Einnahme einer risikoaversen Haltung des Managements einer AG entgegenwirken. Allerdings unterliegen Vorstände einer Kapitalgesellschaft – im Gegensatz zur nicht gewinnorientiert geführten Privatstiftung – dem zusätzlichen scharfen Kontrollmechanismus des Kapitalmarkts. Auch hat der österreichische Gesetzgeber – im Unterschied zu Liechtenstein (Art 182 Abs 2 liechtensteinisches PGR) und Deutschland (§ 93 Abs 1 zweiter Satz deutsches AktG) – die BJR nicht übernommen. Ob bzw. inwieweit diese Unterschiede einer analogen Anwendung der BJR auf das Haftungssystem von österreichischen Stiftungen entgegenstehen, kann hier nicht abschließend untersucht werden.

In der Lit dürfte sich aber ein Konsens darüber abzeichnen, die in ihrer Handhabung doch sehr praktische und sachadäquate BJR zur Ableitung der konkreten Pflichten der Organe von Gesellschaften heranzuziehen.⁵⁷⁾ *Lutter*⁵⁸⁾ hat in diesem Sinne auf Basis der Rsp des BGH die Ausformung der BJR für den deutschen Rechtsbereich wie folgt zusammengefasst: Handelt es sich um eine Entscheidung (i) *unternehmerischer Natur* (dh um keine bloße rechtliche Festlegung), die (ii) im *guten Glauben zum Wohle der Gesellschaft*, (iii) *ohne Interessenkonflikt* und (iv) nach *sorgfältiger Vorbereitung* sowie aufgrund *angemessener Information* getroffen wird, und sind (v) für die Gesellschaft mit ihr *keine unangemessen großen Risiken* verbunden, so ist die Entscheidung per se nicht pflichtwidrig. Unter Hinweis auf die Gesetzesmaterialien und die österreichische Rsp hat *Lutter* aufgezeigt, dass das tragende Prinzip dieser Grundsätze, wonach das wirtschaftliche Risiko unternehmerischen Handelns stets der Eigentümer bzw Geschäftsherr und nicht dessen Vertreter tragen soll, praktisch auch für das österreichische Gesellschaftsrecht seine Gültigkeit hat.⁵⁹⁾

ME sind diese Aussagen insofern verallgemeinerungsfähig, als sie sich auf das stiftungsspezifische Haftungssystem übertragen lassen. Handelt doch auch der Stiftungsvorstand wie ein Treuhänder nur im Interesse der Stiftung, der alleine alle aus der Veranlagung entspringenden Vorteile zukommen. Eine Veranlagungsentscheidung des Stiftungsvorstands ist typischerweise unternehmerischer Natur. Wird sie im Einklang mit dem Stiftungszweck und den Regelungen in der Stiftungserklärung, im Bemühen um das wirtschaftliche Wohl der Stiftung, frei von Interessenkonflikten und auf ausreichend informierter Grundlage getroffen und geht der Vorstand mit der Entscheidung auch kein übergroßes Risiko für die Stiftung ein, so kann die Entscheidung nicht weiter angreifbar sein (*safe harbor*). Deshalb ist es wichtig, die Entscheidungsprozesse möglichst ausführlich zu dokumentieren, um ihre sorgfältige Vorbereitung später nachvollziehen zu können.⁶⁰⁾

Die Einräumung freien Ermessens oder die Freizeichnung von Haftungen in der Stiftungserklärung sollte nicht als sittenwidrig zu qualifizieren sein und den Ermessensspielraum erweitern.⁶¹⁾ In US-amerikanischen Trust Dokumenten gehören solche Ermächtigungen zum Standard. Die Übernahme dieser Gestaltungspraxis würde als Anreiz wirken, qualifizierte aber risikoscheue Persönlichkeiten für ein Vorstandsmandat in der Stiftung zu gewinnen.

G. Zusammenfassung

Auch im Zusammenhang mit Investitionsentscheidungen unterliegt der Stiftungsvorstand einem erhöhten objektiven Sorgfaltsmaßstab analog zu § 84 AktG.

Als Vermögensverwalter der Privatstiftung hat deren Vorstand ausschließlich die Interessen der Stiftung an der Erfüllung des Stiftungszwecks zu fördern. Auch In-sichgeschäfte, die nicht unter § 17 Abs 5 PSG fallen, sind bei sonstiger Unwirksamkeit des Rechtsgeschäfts zur Genehmigung durch die Stiftung offenzulegen, wenn sie der Stiftung nicht ausschließlich zum Vorteil gereichen oder eine Gefährdung ihrer Interessen nicht aus sonstigen Gründen von vornherein auszuschließen ist.

Die strategische Asset Allocation fällt in den nicht delegierbaren Entscheidungsbereich des Stiftungsvorstands als Kollegialorgan. Die taktische Asset Allocation darf der Vorstand einem Vermögensverwalter anvertrauen, für dessen Auswahl und laufende Kontrolle er verantwortlich bleibt.

Die Anlageziele und Anlageentscheidungen sind, soweit möglich, aus der Stiftungserklärung (Stiftungszweck und gegebenenfalls besonderen Veranlagungsbestimmungen) abzuleiten. An Weisungen dritter Organe oder Stellen, die nach der Stiftungserklärung mit Anlageentscheidungen betraut sind, ist der Vorstand nur dann gebunden, wenn sie nicht in einem offenbaren Widerspruch zum Stiftungszweck stehen. Im Zweifel hat sich der Stiftungsvorstand für eine (allerdings auf den Erhalt des inneren Wertes des Vermögens bedachte) konservative Veranlagungsstrategie zu beschränken. Der Grundsatz der Risikostreuung ist immer zu beachten. Unangemessen hohe Risiken darf der Stiftungsvorstand in keinem Fall eingehen.

Gelingt dem Stiftungsvorstand der Beweis, dass er eine Anlageentscheidung unter Beachtung der vorstehenden Grundsätze getroffen hat, so kann ihm ein Fehlschlag des Investments nicht zum Vorwurf gemacht werden. →

56) Zur Unternehmensträgerstiftung: *Briem*, Unternehmerische Entscheidungen, PSR 2010, 111; zur Rechtslage in Liechtenstein: *Hosp* in *Arnold/Ludwig* (Hrsg), Stiftungshandbuch (2010) 257f; in Deutschland: *Gollan*, Vorstandshaftung in der Stiftung – Eine Untersuchung zur Anwendung der Business Judgment Rule (2009).

57) Siehe dazu zB *Kalss* in *Doralt/Nowotny/Kalss*, AktG I (2003) § 95 Rz 21; *Kittel*, Die Haftung des Aufsichtsrates der Aktiengesellschaft² 187; *Griehser*, Business Judgment Rule und Entscheidungen des Aufsichtsrats? RdW 2009, 10; *Briem*, Unternehmerische Entscheidungen, PSR 2010, 111.

58) *Lutter*, Die Business Judgment Rule in Deutschland und Österreich, GesRZ 2007, 81 ff.

59) *Lutter*, Die Business Judgment Rule in Deutschland und Österreich, GesRZ 2007, 85.

60) *Steiner/Wasserer*, Finanzmarktkrise, in *Eiselsberg* (Hrsg), Jahrbuch Stiftungsrecht 09, 143f.

61) Siehe FN 47.

**→ In Kürze**

Konkrete gesetzliche Vorgaben für die zulässige Veranlagung des Vermögens einer Privatstiftung gibt es nicht. Den rechtlichen Handlungsrahmen für Investitionsentscheidungen hat der Stiftungsvorstand primär aus § 17 Abs 2 PSG und aus dem Inhalt der Stiftungserklärung zu erschließen. Weiters gelten die grundlegenden Prinzipien der aktienrechtlich ausgestalteten Organverantwortung (erhöhter objektiver Sorgfaltsmaßstab), des Zivilrechts über die Geschäftsbesorgung (Treuepflicht und Vermeidung von Interessenkonflikten) und der Portfolioverwaltung (Grundsatz der Risikostreuung). Spekulative Veranlagungen sind im Zweifel aber nicht per se unzulässig. Als Inflationsschutz sollten Equities dem Portfolio auch bei einer konservativ strukturierten Asset Allocation beigegeben werden. Wird die Entscheidung sorgfältig vorbereitet und interessengerecht getroffen, bleibt der Stiftungsvorstand gegen Haftungen immun.

→ Zum Thema**Über den Autor:**

Dr. Alexander Hofmann, LL. M. ist Rechtsanwalt in Wien und seit 2004 auch in New York zugelassen. Er arbeitet hauptsächlich auf den Gebieten des Erb-, Unternehmens- und Stiftungsrechts. Kontaktadresse: Biberstraße 3/8, 1010 Wien. Tel: (01) 513 22 79, E-Mail: ra-hofmann@aon.at, Internet: www.hofmannlaw.at

Literatur:

Briem, Unternehmerische Entscheidungen in Stiftungen, PSR 2010, 108; *Gassauer-Fleissner*, Die Veranlagungsentscheidung des Stiftungsvorstands, ZfS 2006, 135; *Kalss*, Interessenkonflikte in der Privatstiftung – Insichgeschäfte eines Vorstandsmitglieds mit der Privatstiftung gem § 17 Abs 5 PSG, Kathrein & Co. StiftungsLetter 13/2009, 4; *Kodek*, Die Haftung des Stiftungsvorstands für Veranlagungsentscheidungen, Kathrein & Co. StiftungsLetter 15/2010, 12; *Kraus*, Strukturierte Veranlagung von Stiftungsvermögen, ZfS 2007, 35; *ders*, Stiftungsvermögen richtig anlegen, in *Eiselsberg* (Hrsg), Jahrbuch Stiftungsrecht 08, 393; *Spängler*, Die Verwaltung des Stiftungsvermögens, Aufsichtsrat aktuell 2005, 7; *Steiner*, Vermögensveranlagung in Stiftungen – Rechtliche Rahmenbedingungen, ZfS 2007, 46; *ders*, Die Vermögensverwaltung aus Sicht der Privatstiftungen – Compliance Anforderungen an die Organe, in *Eiselsberg* (Hrsg), Jahrbuch Stiftungsrecht 07, 127; *Steiner/Wasserer*, Die Finanzmarktkrise und ihre Auswirkungen auf die Vermögensverwaltung der Privatstiftungen, in *Eiselsberg* (Hrsg), Jahrbuch Stiftungsrecht 09, 131.