

**v. Agarwal • Y. Lu • S. Ray**

## **are hedge funds' charitable donations strategic?**

**CFR working paper 20-14**

Eine zentrale Voraussetzung dafür, dass Investoren einem Fonds ihr Vermögen anvertrauen, ist, dass ihnen diese Fonds auch als vertrauenswürdig erscheinen. Dies gilt insbesondere für die Hedgefonds-Industrie, die besonders wenig reguliert ist und gemeinhin als undurchsichtig gilt. Obwohl Vertrauen ein zentraler Bestandteil der Beziehung zwischen Investor und Fondsmanager ist, gibt es wenig empirische Literatur, die untersucht, wie Manager das Vertrauen ihrer Anleger gewinnen können.

Das vorliegende Working Paper adressiert diese Frage. Konkret untersuchen die Autoren, ob Hedgefonds ihren Investoren vertrauenswürdiger erscheinen, wenn diese Hedgefonds zuvor an wohltätige Organisationen gespendet haben. Dass wohltätige Spenden Anderen gegenüber grundsätzlich als Signal für Vertrauenswürdigkeit gelten, wurde in der Literatur bereits dokumentiert. In diesem Working Paper wird nun untersucht, ob dies speziell auch für Hedgefonds gilt – und ob sich Hedgefonds dies sogar zu Nutze machen und Spenden an wohltätige Organisation strategisch planen.

Die Autoren untersuchen zwei zentrale Fragen: Was determiniert die Entscheidung von Hedgefonds, an wohltätige Organisationen zu spenden? Welche Konsequenzen haben Spenden an wohltätige Organisationen für den Hedgefonds?

Bezüglich der Determinanten für die Entscheidung zu spenden zeigt sich, dass insbesondere solche Hedgefonds an wohltätige Organisationen spenden, die in der Vergangenheit eine schlechte Performance erzielt oder unter Kapitalabflüssen gelitten haben. Die Wahrscheinlichkeit, dass Hedgefonds nach schlechter Performance spenden, ist fast doppelt so hoch wie die Wahrscheinlichkeit, dass Hedgefonds nach guter Performance spenden. Ähnlich verhält es sich mit den Fonds, die unter Kapitalabflüssen zu leiden hatten: Hier liegt die Wahrscheinlichkeit zu spenden um etwa 40 Prozent höher als bei Fonds, die starke Kapitalzuflüsse erhalten haben.

Zudem scheinen diese Spenden für Hedgefonds tatsächlich etwas zu bewirken. Hedgefonds, die gespendet haben, erleiden anschließend etwa sechs Prozent weniger Kapitalabflüsse als Hedgefonds, die nicht gespendet haben. Verantwortlich für dieses Phänomen sind vor allen Dingen einmalige Spenden und hier insbesondere solche, die im Rahmen eines Wohltätigkeits-Events getätigt wurden.

Insgesamt bestätigt sich also der anfängliche Verdacht: Hedgefonds nutzen Spenden strategisch, um ihren Investoren in Zeiten schlechter Performance Vertrauenswürdigkeit zu signalisieren. Und Investoren reagieren auf dieses Signal, in dem sie spendenden Hedgefonds tatsächlich mehr Vertrauen entgegenbringen – und ihr Kapital nach einer schlechten Performance des Hedgefonds nicht so schnell abziehen.