

# Neue Bescheidenheit

Die konservative Strategie von Stiftungsfonds entspricht dem aktuellen Anlegergeschmack. Einige Stiftungsfonds öffnen sich privaten Anlegern.



Stiftungen wünschen sich Sicherheit und regelmäßige Erträge. Zumindest derzeit weist auch die Erwartungshaltung vieler Privatanleger dieses eher bescheidene Profil auf. Darauf zugeschnittene Fonds profitieren davon.

Viele Berater fragen sich, was sie ihren Kunden aktuell anbieten sollen, um das Kundenvertrauen nach dem miesen Jahrzehnt nicht noch weiter zu gefährden. Angesichts der letzten beiden Krisen sind viele Anleger bescheiden geworden. Die meisten erwarten schon längst keine zweistelligen Ergebnisse mehr, sondern wären mit einer Kapitalanlage zufrieden, die Kapitalerhalt bietet und zusätzlich eine angemessene Rendite. Genau dieses Ziel verfolgen auch Stiftungen – und Stiftungsfonds versuchen ihnen dabei zu helfen. Inzwischen konkurrieren fast zwei Dutzend auf dem deutschen Markt, und das Interesse auch von privaten Anlegern an diesen Fonds wächst. Aktuelle Schätzungen besagen, dass rund die Hälfte der Vermögen in Stiftungsfonds von Privatanlegern stammt.

## Kapitalerhalt und Ertrag

Doch was genau machen Stiftungsfonds? Um das Stiftungsvermögen und damit die Stiftung als solche nicht zu gefährden, müssen Stiftungen auf Kapitalerhalt setzen. Entsprechend hoch ist der Rentenanteil am

Portfolio der meisten Stiftungsfonds. Da Stiftungen aber für die Ewigkeit aufgelegt sind, reicht nominaler Kapitalerhalt nicht aus, sondern zusätzlich muss – zumindest langfristig – die Inflationsrate ausgeglichen werden. Daher enthalten Stiftungsvermögen auch einen Aktienbestand, und im Rentenbereich müssen zumindest kleinere Risiken eingegangen werden. „Kursgewinne sollten zum Inflationsausgleich und zur Substanzstärkung thesauriert werden, während mindestens zwei Drittel der ausgeschütteten Erträge in Form von Zinsen, Dividenden und Mieteinnahmen für den Stiftungszweck eingesetzt werden müssen“, erklärt Stiftungsberater Jörg Janzen die Regelungen für gemeinnützige Stiftungen, die in der Abgabenordnung festgehalten sind.

Neben realem Kapitalerhalt benötigen Stiftungen aber auch Erträge, um den Zweck der Stiftung – oft handelt es sich um gemeinnützige Aktivitäten – zu finanzieren. Stiftungsfonds streben daher möglichst gleichmäßige Erträge an. Um die beiden Ziele Kapitalerhalt und Ertrag unter einen Hut zu bekommen, sind die meisten Stiftungsfonds

als Asset-Allocation-Fonds konzipiert mit dem Ziel, die Gewichtung zwischen Aktien und Renten in der jeweiligen Marktsituation zu optimieren. Oft ist dabei der Aktienanteil auf 20 bis 30 Prozent limitiert. Bei der Auswahl von Stiftungsfonds sollte daher ein Augenmerk auf dem maximalen Aktienanteil und der Gewichtungsstrategie zwischen Aktien und Renten liegen. „Unser Stiftungsfonds unterscheidet sich von unseren anderen gemischten Fonds durch eine stärkere Beachtung der Nulllinie. Dementsprechend wird der Fonds auch nicht nach einem Benchmarkansatz gemanagt“, erklärt Markus Dörr, zuständiger Senior Product Specialist der DWS, und fügt hinzu: „Außerdem achten wir bei diesem Fonds auf eine Kontinuität in der Ausschüttung.“

Es lohnt sich daher auch für Berater von Privatkunden, einen Blick auf Stiftungsfonds zu werfen. Aktuell zögert der Vertrieb aber noch. „Im konservativen Anlagebereich, in dem wir uns mit den meisten Stiftungsfonds befinden, sind derzeit Couponrenditen von drei bis vier Prozent die Regel. Da ist es unangebracht, noch einen hohen Ausgabeaufschlag und 50 Basispunkte Bestandsprovisionen zu verteilen. Aus diesem Grund setzen Anlageberater noch nicht offensiv auf Stiftungsfonds. Aber die Ersparnis an Kundenfrust und Ärger, die Stiftungsfonds bieten, kann durchaus eine gute Entschädigung für niedrige Provisionen sein“, meint Janzen.

## Öffnung für Privatanleger

Ursprünglich wurden die meisten Stiftungsfonds zwar für größere Stiftungsvermögen aufgelegt, aber einige öffnen sich jetzt auch privaten Investoren mit durchaus handlichen Anlagesummen. Einer dieser jüngst geöffneten Fonds ist der Stiftungsfonds Westfalen. „Wir haben den Fonds auch für Privatanleger geöffnet, weil wir von dort ein zunehmendes Interesse feststellen“, erklärt Bernd Hashemian, Vorstand der Kroos Vermögensverwaltung in Münster. Er berät den im Herbst 2008 aufgelegten Fonds Stiftungsfonds Westfalen, der mit einer Wertentwicklung von 15,3 Prozent der erfolgreichste Gemischte-Stiftungsfonds des vergangenen Jah-

res in Deutschland war. Für das laufende Jahr geht Hashemian von einem Wertzuwachs des Fonds von mindestens vier Prozent aus. Er fährt fort: „Außerdem haben wir jetzt mit 27 Millionen Euro eine Größenordnung erreicht, die uns offener werden lässt. Bisher kennen wir 99 Prozent unserer Anlegerschaft, und sie investiert langfristig. Wir mussten daher im Fonds keine strategische Liquidität halten, was sicher auch zu unserem guten Ergebnis beigetragen hat. Mit der jetzigen Größenordnung können wir uns nun guten Gewissens einem breiteren Investorenkreis öffnen“, erklärt der Manager. Der Fonds hat laut Prospekt eine Mindestanlagesumme von 50.000 Euro, aber Hashemian erklärt: „Wir haben die Depotbank instruiert, dass die Mindestsumme aktuell nicht nachgehalten wird und wir Beträge unabhängig von ihrer Höhe annehmen.“

### Konservative Veranlagung

Der Fonds investiert zur Kapitalsicherung vor allem in Staats- und Unternehmensanleihen sowie in Immobilienfonds, die Großanlegern vorbehalten sind (z. B. CS Euro Property, KanAm Spezial Grund Invest). Wachstumspotenzial entsteht aus dem Engagement in Aktien, deren Anteil im Portfolio bis zu 30 Prozent betragen kann. „Dabei bevorzugen wir dividendenstarke Unternehmenswerte, da Stiftungen auf eine regelmäßige Ausschüttung angewiesen sind. Kursrückgänge nutzen

wir für Nachkäufe, um die derzeitige Aktienquote von fünf bis sechs Prozent auszubauen“, erklärt Hashemian. Er setzt dabei auf Titel, die eine hohe Dividendenquote aufweisen, beispielsweise RWE, Eon, Münchner Rück oder Allianz.

Jüngstes Mitglied in der Gruppe der Stiftungsfonds ist der KANA ETF-Anlagefonds für Stiftungen UI. Er wurde im Januar gemeinsam von dem Stiftungsberater KANA-Vermögensmanagement GmbH und Universal-Investment aufgelegt. Der Berater des Fonds ist Karl-Heinz Nagel, Geschäftsführer und Gründer von KANA-Vermögensmanagement, der bereits 2005 bei der Auflage der Cominvest TAARA-Stiftungsfonds mitgewirkt hat und diesen Fonds auch heute noch berät. „Wir setzen beim KANA ETF-Anlagefonds für Stiftungen ein indexbasiertes, quantitatives Modell zur Asset Allocation ein, das uns etwa zwei bis drei Signale pro Jahr liefert, sodass wir nur die großen Markttrends berücksichtigen. Erhalten wir ein positives Aktievotum, heben wir die Aktienquote auf 20 Prozent an; liegt kein Aktiensignal vor, so ist der Fonds in 100 Prozent Renten investiert. Die Umsetzung erfolgt modellkonsistent über hochliquide und kostengünstige ETF-Produkte von iShares. „Die ETFs, auf die wir setzen, sind voll replizierend“, erklärt Nagel weitere Transparenz- und Sicherheitsüberlegungen und fährt fort: „Aktuell gibt uns das Modell ein Rentensig-

nal, und wir sind in acht Renten-ETFs investiert, die insgesamt die Duration des im Modell verwendeten REXP abbilden.“ Ziel des Fondsansatzes sind Ausschüttungen in Höhe von drei bis vier Prozent und Kursgewinne von bis zu drei Prozent pro Jahr. „Damit ist der Fonds auch für viele Privatanleger interessant“, meint Nagel, „wir überlegen daher, für den KANA ETF-Stiftungsfonds UI demnächst auch eine Retailranche aufzulegen.“

### Ethische Aspekte

In Deutschland gibt es mehr als 17.000 rechtsfähige Stiftungen bürgerlichen Rechts, und das Stiftungsvermögen wird auf mehr als 100 Milliarden Euro geschätzt. Das reicht von milliardenschweren Stiftungen wie Robert Bosch Stiftung, Dietmar-Hopp-Stiftung und Volkswagen Stiftung bis zu kleineren Stiftungen ganz normaler Bürger. „Ein Mindestvolumen ist gesetzlich nicht vorgeschrieben, aber 50.000 bis 100.000 Euro werden als Mindestgröße für eine selbstständige Stiftung angesehen. Schätzungsweise haben rund 60 Prozent der Stiftungen hierzulande ein Stiftungsvermögen von weniger als einer Million Euro“, erklärt Janzen. Während in Deutschland rund 95 Prozent der Stiftungen gemeinnützig sind, überwiegen in Österreich bei Weitem die Privatstiftungen, die als steuerschonende Vehikel von Familien und Banken gegründet werden.

Insbesondere bei gemeinnützigen Stiftun-

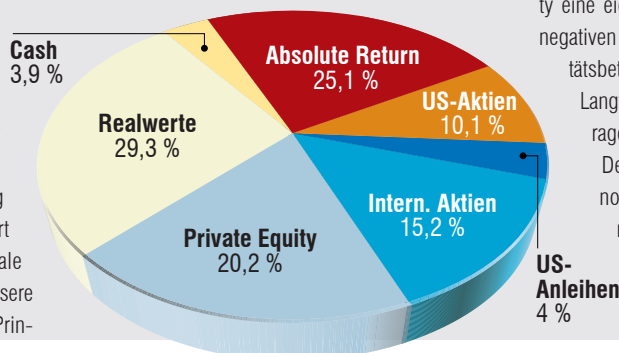
## Stiftungsfonds der US-Universitäten

Bekannt sind die Stiftungsfonds der US-Eliteuniversitäten wie Yale (Foto), Stanford und Harvard, deren Chief Investment Officers Kultstatus genießen. Beispielsweise David Swensen, der sich um die Verwaltung der Gelder der Yale University kümmert. Von 1985 bis Ende 2006 erreichte er durchschnittlich 16 Prozent Rendite pro Jahr. Swensen schaffte das durch eine stringente Multi-Asset-Politik mit starkem Fokus auf alternativen Anlagen. Ende Juni 2008 hatte er noch 25 Prozent in Absolute-Return-Anlagen wie Hedgefonds angelegt, weitere 29 Prozent in Immobilien, Nutzholz, Öl und Gas sowie 20 Prozent in Private Equity. Diese Strategie ging jedoch 2009 nicht mehr auf. Die Yale Stiftung büßte 24,6 Prozent ein, Harvard verlor sogar 27,3 Prozent.

„Ein Jahresergebnis von minus 25 Prozent lag durchaus in unserem Erwartungskorridor“, erklärt Swensen im Jahresbericht 2008–2009 der Yale Stiftung und fährt fort: „Wir glauben, dass unsere grundlegende Investmentstrategie, die auf den Prin-



Yale: 2009 musste eine Anleihe emittiert werden.



zipien Aktienorientierung und Diversifikation aufsetzt, weiterhin aufgehen wird.“

„Amerikanische Stiftungen müssen jährlich fünf Prozent des Stiftungsvermögens ausschütten, auch wenn das zu Lasten der Substanz geht“, hebt Karl-Heinz Nagel einen wichtigen Unterschied zu deutschen Stiftungen hervor und ergänzt: „Hierzulande überwiegt der Gedanke des Substanzerhalts, daher legen hiesige Stiftungen im Regelfall weniger stark in Alternatives an.“ Immerhin musste die Yale University eine eigene Anleihe auflegen, um angesichts der negativen Performance im Jahr 2009 den Universitätsbetrieb aufrechterhalten zu können. Doch die Langfristsergebnisse sind nach wie vor hervorragend: Die Yale Stiftung hat auch nach dem Desasterjahr 2009 über die letzten zehn Jahre noch eine durchschnittliche Jahresperformance von 11,8 Prozent erreicht, während US-Aktien im selben Zeitraum nur minus 1,2 Prozent und US-Renten 6 Prozent per annum erzielt haben.



Bernd Hashemian, Kroos VV: „Der Fonds ist auch für Privatanleger geöffnet, weil das Interesse zunimmt.“



Karl-Heinz Nagel, KANA: „Wir überlegen, für den ETF-Stiftungsfonds eine Retailtranche aufzulegen.“



Jörg Janzen, Stiftungsberater: „Die Gesetze der Länder fordern langfristigen Kapitalerhalt.“

gen mit ihrem oft philanthropischen Hintergrund wünschen sich einige Stifter nicht nur eine Gemeinnützigkeit auf der Ausgabenseite, sondern auch einen ethischen Ansatz auf der Anlagenseite. Daher integrieren einige Stiftungsfonds einen ESG-Ansatz (Environmental, Social and Corporate Governance)

im Portfoliomanagement. „Verpflichtend ist das aber nicht, denn Stiftungen unterliegen keinen gesetzlichen Restriktionen hinsichtlich ihrer Anlageausrichtung. Die jeweiligen Stiftungsgesetze der Länder fordern lediglich langfristigen Kapitalerhalt und die Erfüllbarkeit des Stiftungszwecks aus den Kapital-

erträgen“, erklärt Janzen, „und dann steht es den Stiftungsgründern frei, in der Satzung weitere Anforderungen an die Anlage zu stellen.“ Solange die ESG-Ausrichtung der Performance nicht abträglich ist, wird sie auch im Gespräch mit Privatkunden eher ein Positivum als ein Nachteil sein. FP

### Stiftungsfonds im Überblick

Fonds	KAG	WKN	Anlage-Ausrichtung	Mindest-Anlagesumme	Performance			Verwaltungs- gebühr	Agio	Vol. in Mio. EUR
					2009	2008	2007			
ALLIANZ STIFTUNGSFONDS BALANCED	Allianz GI S.A.	163818	Gemischter Fonds Euroland	25.000	0,58%	0,59%	2,04%	0,80%	5,00%	22
COMINVEST TAARA STIFTUNGSFONDS I	cominvest S.A.	A0F417	Gemischter Fonds Europa	90.000	6,33%	3,50%	0,96%	1,00%	5,00%	40
COMINVEST TAARA STIFTUNGSFONDS P	cominvest S.A.	A0F416	Gemischter Fonds Europa	keine lt. VP	6,02%	3,20%	0,68%	1,25%	5,00%	42
COMINVEST TAARA STIFTUNGSFONDS S	cominvest S.A.	A0LCBC	Gemischter Fonds Europa	10 Mio	6,94%	4,16%	-0,39%	0,35%	5,00%	10
Deka-Stiftungen Balance	Deka	589686	Gemischter Fonds Int.	25.000	3,32%	4,67%	3,55%	1,00%	2,00%	490
DJE Stiftungsfonds Renten Klasse I Eur	DJE Investment S.A.	A0RL91	Euro-Rentenfonds	-	-	-	-	0,75%	2,50%	24
DWS STIFTUNGSFONDS	DWS	531840	Gemischter Fonds Int.	1 Anteil	8,16%	-7,81%	3,05%	1,00%	3,00%	314
F&C HVB-STIFTUNGSFONDS	F&C Ltd.	694013	Gemischter Fonds Europa	2.500	11,50%	-8,11%	4,50%	1,25%	5,00%	683
F&C HVB-STIFTUNGSFONDS A ACC.	F&C Ltd	A0NBFA	Gemischter Fonds Europa	2.500	14,35%	-	-	1,25%	5,00%	69
F&C HVB-STIFTUNGSFONDS I.	F&C Ltd	A0DNL4	Gemischter Fonds Euroland	10 Mio	12,24%	-7,46%	5,20%	0,60%	1,00%	56
Fonds für Stiftungen Invesco	Invesco	802356	Gemischter Fonds Int.	10.000	0,70%	-7,03%	-1,66%	0,95%	3,00%	19
Frankfurter Aktienfonds für Stiftungen	Frankfurter Service KAG	A0M8HD	Aktienfonds, Nebenwerte	k.A.	27,88%	-	-	1,35%	5,00%	10
FvS Strategie Stiftung	IP Concept	A0M43S	Gemischter Fonds Nur Stiftungen, ab 1.000	13,20%	-	-11,9%	-0,70%	0,40%	5,00%	9
Hamburger Stiftungsfonds I, UI	Universal-Investment	A0YCK3	Renten- und Zertifikatefonds	-	-	-	-	1,20%	4,00%	-
H&A STIFTUNGSPPOOL UNIVERSAL (2	Universal-Investment	415625	Renten EUR	-	-	-	-	-	-	-
HV Fonds - Global Endowment Portfolio	Alceda Fund Mgmt. S.A.	A0M7RV	Dachfonds	1 Anteil	0,47	-4,36	-	1,50%	5,00%	-
KANA ETF-Stiftungsfonds UI	Universal-Investment	A0N980	Gemischter Fonds (ETFs)	-	-	-	-	0,85%	3,00%	0,5
LIGA-PAX-BALANCE-STIFTUNGSFONDS	Union	531421	Gemischter Fonds Int.	1 Anteil	6,85%	-7,84	-2,02%	1,20%	0,00%	43
MEAG FairReturn A	MEAG	A0RFJW	Gemischter Fonds Europa	1 Anteil	-	-	-	0,90%	3,00%	-
MEAG FairReturn I	MEAG	A0RFJW	Gemischter Fonds Europa	100.000	3,82%	-	-	0,60%	0,00%	10
Merck Finck Stiftungsfonds UI	Universal-Investment	848398	Gemischter Fonds Europa	-	-	-	-	0,65%	3,75%	12
Oppenheim Strategiekonzept Stiftungen	Oppenheim KAG	A0Q988	Dachfonds für 4 Assetklassen	2.500	-	-	-	1,00%	2,00%	-
Oppenheim AI-Konzept Stiftungen	Oppenheim KAG	A0Q99C	Fonds für Alternative Invest.	2.500	-	-	-	1,20%	2,00%	-
Oppenheim Renten-Konzept Stiftungen	Oppenheim KAG	A0Q99B	Euroland-Rentenfonds	2.500	-	-	-	0,40%	1,00%	-
Oppenheim Aktien-Konzept Stiftungen	Oppenheim KAG	A0Q99A	Aktienfonds Europa	2.500	-	-	-	0,90%	1,00%	-
NV STRATEGIE STIFTUNG AMI	Ampega Gerling	A0NGJZ	Gemischter Fonds Europa	500	3,60%	6%	-	0,95%	3,00%	53
Sarasin-FairInvest-Bond-Universal-Fonds	Universal-Investment	662307	Rentenfonds Europa	-	-	-	-	0,85%	3,50%	32
Sarasin Fairinvest Universal I	Universal-Investment	531712	Gemischter Fonds	90.000	-	-	-	0,95%	5,00%	116
Sarasin Fairinvest Universal I Plus	Universal-Investment	A0LB5Y	Gemischter Fonds	90.000	-	-	-	0,95%	5,00%	12
STIFTUNGSFONDS WESTFALEN A	Universal-Investment	A0RA4R	Gemischter Fonds	50.000	15,28%	-	-	0,70%	1,00%	29
UBS (D) Sauerborn-Stiftungsfonds I	UBS Gl. Ass. Mgmt.	A0HMK6	Erstklassige Renten + Immobilien	50.000	-	-	-	0,50%	0,00%	31
UBS (D) Sauerborn-Stiftungsfonds II	UBS Gl. Ass. Mgmt.	A0HMK7	Aktienfonds international	50.000	-	-	-	0,50%	0,00%	10
V/A STIFTUNGSFONDS UI	Universal-Investment	589692	Gemischter Fonds Europa	-	-	-	-	0,60%	3,00%	13
Warburg Stiftungsfonds	Warburg Invest	A0LGSH	Rentenfonds Europa	-	6,53%	-0,29%	-0,84%	0,90%	2,50%	6

Quelle: Allgemein zugängliche Quellen + Angaben der Gesellschaften

Fotos: © Kroos, KANA, Janzen