



Sicherheit und Ertrag in Stiftungsfonds

Ob groß oder klein: Eine Stiftung muss ihr Stiftungskapital sicher und möglichst ertragreich anlegen. *Das ist eine Herausforderung.* Ein auf die speziellen Bedürfnisse und Ziele von Stiftungen ausgelegtes Anlagevehikel sind Stiftungsfonds. Eine kompakte Lösung?

VON DR. VICTORIA EICKER UND KLAUS NEMELKA

Uber 15.000 Stiftungen in Deutschland verwalten ein Stiftungskapital von 60 bis 70 Milliarden Euro. Die knapp 20 größten Stiftungen Deutschlands betreuen rund ein Drittel dieses Stiftungsvermögens. Der Rest verteilt sich auf zahlreiche kleinere bis mittelgroße Stiftungen. Generell sind Stiftungen in ihrer Vermögensanlage frei. Dennoch ist zu beachten, dass das Landesstiftungsrecht und auch die Stiftungssatzung Auflagen und Restriktionen vorgeben können. „Zuerst einmal

obliegt es Stiftungen, das Stiftungsvermögen zu erhalten“, erklärt Kevin Schäfers, Leiter Strategische Vermögensstrukturierung bei der Feri Wealth Management GmbH. „Wichtig ist hierbei ein realer Kapitalerhalt, das heißt, ein Vermögenserhalt nach Abzug der Inflationsrate.“

Allerdings ist dies nicht explizit im Stiftungsrecht verankert. Dennoch empfiehlt es sich für Stiftungen die Unterscheidung in nominal und real zu beachten, da ein nominaler Kapitalerhalt – das heißt ohne Berücksichtigung der Inflationsrate –

das Stiftungsvermögen auf längere Sicht beachtlich schmälern kann. „Ein Mindestzins von zirka zwei bis drei Prozent nach Kosten sollte daher jährlich erwirtschaftet werden“, empfiehlt Schäfers als Basisziel der Anlage. Darüber hinaus benötigen die meisten deutschen Stiftungen weitere rund drei Prozent Rendite, um ihre Stiftungsprojekte zu finanzieren. Diese werden in der Regel aus laufenden Erträgen finanziert, die prinzipiell nicht thesauriert werden dürfen, sondern auszuschütten sind.

Doch wie legt man das Stiftungskapital sinnvoll und gemäß den Auflagen an? Bernd Vorbeck, Sprecher der Geschäftsführung der Universal-Investment GmbH, erklärt, welche Möglichkeiten es gibt: „Prinzipiell stehen Stiftungen sowohl Publikumsfonds als auch Spezialfonds zur Verfügung.“ Spezialfonds werden eigens für institutionelle Kunden, wie eine größere Stiftung, konzipiert und aufgelegt. „Es gibt aber auch eine Reihe von Fonds im Publikumsfondsbereich, die für Stiftungen geeignet sind und günstige institutionelle Anteilklassen anbieten“, sagt Vorbeck. Gemeint sind beispielsweise der H&A Stiftungsfonds, der HLB-Universal-Strategiefonds oder der Universal Floor Fund, der nach einem Wertsicherungskonzept gemanagt wird. Für größere Stiftungen ist es oftmals interessanter, sich einen Einzelfonds auflegen zu lassen, der den Stiftungszweck beziehungsweise dessen Vorgaben in diesem Spezialfonds umsetzt. „Einige unserer Kunden sind größere Stiftungen, die ab einem Volumen von 25 Millionen Euro ihre eigenen Fonds von uns verwalten lassen oder sogar Master-Fonds mit unterschiedlichen Teilsegmenten nutzen“, erklärt Vorbeck und fügt hinzu: „Die in der Stiftungssatzung vorgegebenen Anlagevorschriften können so genau in die Tat umgesetzt werden.“

Auch die Bank Sarasin & Cie. AG orientiert sich mit ihrem Sarasin-Fairinvest-Fonds an Kunden mit einem größeren Stiftungsvermögen. Und das aus einem gutem Grund: „Wir empfehlen eine Mindestzeichnungssumme von 500.000 Euro, weil wir das Pricing des Fonds von unter einem Prozent im Jahr sowie den Umfang unserer Beratungsdienstleistungen als Privatbank auf institutionelles Vermögen ausgerichtet haben. Das lässt sich nur darstellen, wenn namhafte Volumina investiert werden“, erklärt Arndt Funken, Executive Director und Head Foundation Service der Bank Sarasin.

Welche Lösung bietet sich aber den kleineren Stiftungen? Florian Brechtel vom Institutional Sales bei der Société Générale stellt klar: „Kleinere Stiftungen brauchen einen Kooperationspartner.“ Als Kooperationspartner kann hier eine Privatbank oder ein Vermögensverwalter

dienern. Sinn und Zweck ist es, das Anlageinteresse mehrerer kleiner Stiftungen zusammenzufassen. „Eine Großbank konzipiert dann ein entsprechendes Produkt. Die Konzeption eines Fonds muss den damit verbundenen Aufwand rechtfertigen. Daher spielt ein bestimmtes Mindestemissionsvolumen eine wichtige Rolle“, er-

Zugespitzt könnte eine Stiftung bei einem ethischen Investmentansatz die Dotierung Deutscher Bundesanleihen ausschließen, weil die Bundeswehr in Afghanistan aktiv ist.

klärt Brechtel. Doch der Schritt muss nicht sein: Der Markt bietet auch für kleinere Anlagevolumina Stiftungsfonds. Markus Dörr, Produktexperte bei der DWS, erklärt das Besondere daran: „Das Zielbündel eines Stiftungsfonds ist genau auf die Bedürfnisse einer Stiftung ausgerichtet.“ Die speziellen Bedürfnisse einer Stiftung betreffen die Faktoren Kapitalerhalt, regelmäßige und planbare Ausschüttungen sowie eine konservative Anlagepolitik.

Jens Langner, Relationship Manager bei der cominvest Asset Management GmbH verdeutlicht die Bedeutung der realen Kaufkraft des Stiftungsvermögens. Da dies aufgrund des aktuell niedrigen Zinsumfeldes nicht allein über die Dotierung freier Rücklagen aus Kuponeinnahmen festverzinslicher Wertpapiere darstellbar ist, müssten Stiftungen auch in höher rentierliche, aber volatilere Wertpapiergattungen investieren. „Wir glauben, dass hierfür eine Beimischung von maximal 20 Prozent Aktien auf Basis unserer Analysen der Vergangenheit geeignet ist“, sagt Langner. Bei volatilen Aktienmärkten, wie derzeit, kann die Aktienseite aber auch komplett ausgeblendet werden. „Das hat einen gewissen Charme für Stiftungen, denn so kann flexibel auf Trends reagiert werden und die Sicherheit der Anlage sowie der risikoadjustierte Ertrag steigen“, erklärt Langner. Das ist die Philosophie hinter dem cominvest TAARA-Stiftungsfonds.

Die cominvest bietet den Fonds in verschiedenen Anteilklassen an. So wird auch Stiftungen mit kleineren Anlagevolumen Zugang zum Fonds ermöglicht.

„Die große Krux in der Vermögensverwaltung von Stiftungen ist es, die Balance zwischen Ertrag und Sicherheit zu halten“, erklärt Funken. „Diesem Spannungsfeld

ist seriös nur zu begegnen, indem ein Stiftungsfonds den größten Teil seiner Assets im festverzinslichen Bereich hält, der sozusagen für die Sicherheit und die Ausschüttungen verantwortlich ist“, sagt er. Der kleinere Teil kann in Aktien investiert werden, wodurch der reale Kapitalerhalt dargestellt werden kann. Auch der Aspekt der Nachhaltigkeit gehört zu den Auflagen manch einer Stiftungssatzung. Der DVG Stiftungsfonds der DWS beispielsweise verfolgt eine Wertpapierauswahl nach ethischen und nachhaltigen Maßstäben. „Auf letzteres legen viele Kunden Wert“, erklärt Dörr. Die DWS hat dafür einen eigenen Ansatz entwickelt: Eine externe Analysegesellschaft untersucht kontinuierlich Unternehmensdaten weltweit auf umwelttechnische, gesellschafts- und unternehmenspolitische Aspekte. Die gesammelten Daten werden danach von einem Gremium ausgewertet und gewichtet. Erst dann folgt abgestimmt auf den jeweiligen Fonds die Fundamentalanalyse des Fondsmanagements mit den betriebswirtschaftlichen Fragestellungen.

Nichtsdestotrotz ist das Thema der Nachhaltigkeit weitläufig diskutierbar. Der cominvest TAARA Stiftungsfonds verfolgt keinen Nachhaltigkeitsaspekt im Sinne eines ökologischen oder ethischen Investmentansatzes. Hinter dem Begriff der Nachhaltigkeit verbergen sich zum Teil sehr unterschiedliche Vorstellungen.

„Was für den einen Nachhaltigkeit bedeutet, ist es für den anderen noch lange nicht“, sagt Langner. Zugespitzt könnte dies bedeuten, dass zum Beispiel eine Stiftung bei einem ethischen Investmentansatz die Dotierung Deutscher Bundesanleihen ausschließt, weil die Bundeswehr in Afghanistan aktiv ist.

Die Alceda Fund Management hat für den Investmentberater Hamburger

Vermögen (HHVM) ein neues Dachfondskonzept kreiert, das den Bedürfnissen der Stiftungen sehr nahe kommen dürfte: Der HV Fonds – Global Endowment Portfolio investiert weltweit in verschiedene Anlageklassen. Dabei verfolgt HV-Geschäftsführer Erik Wiese eine Portfoliostrategie, die von großen Stiftungen angewandt wird. Das Fondsvermögen wird überwiegend in Investmentfonds investiert, die auf Aktien,

Renten oder Geldmarkttitel setzen. Bis zu ein Zehntel des Dachfonds darf Wiese in offene Immobilienfonds, Rohstofffonds oder Hedge-Fonds stecken. Zu Absicherungszwecken kommen darüber hinaus Derivate ins Portfolio. Die optimale Mischung der Anlageklassen soll das so genannte "Klimpenrisiko" im Portfolio vermeiden und ermöglicht gleichzeitige Risikoreduktion und hohe Renditeerwartung.

Auswahl an Stiftungsfonds

Fondname	Anbieter	ISIN	Gründung	Fondssektor/ Besonderheiten	Volumen	Minimale Anlage
Allianz-dit Stiftungsfonds Balanced	Allianz Global Investors Luxembourg S.A.	LU0159011955	11.02.2003	Garantie-/Wertsicherungsfonds (Euroland) Bis zu 30% Aktien. Ökologisch-ethisch ausgerichtet	48,45 Mio. €	25.000 €
cominvest TAARA Stiftungsfonds P	COMINVEST Asset Management S.A.	LU0224473941	18.05.2006	Mischfonds, Schwerpunkt Renten (Europa), bis zu 20% Aktien.	86,00 Mio. €	Keiner
DVG Stiftungsfonds	Deutsche Vermögensbildungsgesellschaft mbH, DWS	DE0005318406	15.04.2002	Mischfonds, Schwerpunkt Renten (Welt), bis zu 30% Aktien. Ökologisch-sozial ausgerichtet.	313,40 Mio. €	1.000 €
F&C HVB-Stiftungsfonds A auss.	F&C Management Limited	LU0132935627	25.07.2001	Mischfonds, Schwerpunkt Renten (Europa), Konservativ	658,50 Mio. €	2.500 €
F&C HVB-Stiftungsfonds A thes.	F&C Management Limited	LU0340958098	15.01.2008	Mischfonds, Schwerpunkt Renten (Europa), konservativ	658,50 Mio. €	2.500 €
LIGA-Pax-Balance-Stiftungsfonds-Union	Union Investment Privatfonds GmbH	DE0005314215	03.05.2000	Mischfonds ausgewogen (Welt)	51,00 Mio. €	Keiner
Fonds für Stiftungen INVESCO	INVESCO Kapitalanlagegesellschaft mbH	DE0008023565	17.02.2003	Mischfonds, Schwerpunkt Renten (Welt) 50% in festverzinslichen Wertpapieren. Bis zu 50% in Aktien. Anforderungen der Nachhaltigkeit.	20,00 Mio. €	10.000 €
Sarasin-Fair Invest-Bond-Universal-Fonds I	Universal-Investment GmbH	DE0006623077	02.12.2002	Rentenfonds Renten allgemein (Welt) EUR. Nachhaltigkeitsaspekt.	25,88 Mio. €	100.000 €
Sarasin-Fair Invest-Universal-Fonds A	Universal-Investment GmbH	DE000A0MQR01	15.05.2007	Mischfonds Schwerpunkt Renten Euroland. Nachhaltigkeitsaspekt. Aktienquote bei ca. 25%.	109,52 Mio. €	Keiner
Deka-Stiftungen Balance	Deka Investment GmbH	DE0005896864	28.04.2003	Mischfonds ausgewogen (Welt) Aktienanteil maximal 30%.	211,50 Mio. €	25.000 €
GKD-Fonds	DWS Investment GmbH	DE0008474099	15.03.1976	Mischfonds flexibel (Europa). Spende der Ausschüttung oder von Anteilen an Hermann-Gmeiner-Fonds (SOS-Kinderdörfer) möglich.	147,80 Mio. €	1.000 €
DWS Bildungsfonds	DWS Investment GmbH	DE0008474198	14.10.1993	Mischfonds flexibel (Deutschland). Anleger können Ausschüttung direkt einer privaten Bildungseinrichtung ihrer Wahl spenden	97,90 Mio. €	1.000 €
HLB-Universal-Strategiefonds TS	Universal-Investment GmbH	DE0005896922	02.09.2002	Mischfonds, Schwerpunkt Renten Euroland, 30% Aktien, 70% Renten (Bandbreiten: Aktien 20-40%, Renten 60-80%)	16,29 Mio. €	1.500 €
H&A Stiftungspool Universal Fonds	Universal-Investment GmbH	DE0004156252	03.12.2003	Der Fonds investiert überwiegend in europäische Rentenwerte.	48,78 Mio. €	Keiner