

## Fonds

# Rendite ohne Angst

---

Stiftungsfonds versuchen die Quadratur des Kreises: attraktive Erträge bei null Risiko.

---

Einige Fonds kommen dem hohen Ziel sehr nah – wie ihnen das Kunststück gelingt

---

**E**in Großteil der Stiftungen in Deutschland befindet sich in einer unverschuldet schwierigen finanziellen Lage“, berichtet Bernhard Matthes, Bereichsleiter Portfolio-Management bei der Bank für Kirche und Caritas (BKC). Grund sei die Niedrig- und Nullzinspolitik der Notenbanken, diagnostiziert der Fondsmanager.

Zahlreiche spezialisierte Fonds wollen den Stiftungen mit attraktiven Ausschüttungen aus der Patsche helfen. Auch für risikoscheue Privatanleger sind gute Stiftungsfonds keine schlechte Wahl: Die typische Anlagestrategie eines Stiftungsfonds ist konservativ und sehr vorsichtig.

Die Fondsmanager zielen zwar auf Wertzuwachs und regelmäßige Ausschüttungen ab, doch oberstes Bestreben ist der Werterhalt. Logisch: Deutsche Stiftungen sind per Gesetz dazu verpflichtet, ihr Vermögen zu erhalten.

**Regelmäßige Einnahmen.** Gleichzeitig braucht aber eine Stiftung regelmäßige Einnahmen, denn ohne Geld kann sie in aller Regel ihren Stiftungszweck nicht erfüllen. Regelmäßige Ausschüttungen bei minimalem Risiko – in einer Welt ohne Zinsen und heftig schwankender Aktienmärkte ist das eine kaum lösbare Aufgabe. Dass die Herausforderung dennoch zu bewältigen ist, zeigt eine aktuelle Studie des Münchner Analystenhauses Fondsconsult. Die besten Stiftungsfonds schafften auf Jahressicht mehr als vier Prozent Wertzuwachs, fast alle konnten die versprochenen Auszahlungen stemmen. Im Durchschnitt schütten die von Fondsconsult untersuchten 20 Stiftungsfonds zwei Prozent des Vermögens an ihre Anteilseigner aus.

Wie haben die Fondsmanager das geschafft? „Die in unserer Studie untersuchten Fonds unterscheiden sich teilweise deutlich mit Blick auf die Anlagebedürfnisse einer Stiftung. Die überwiegende Zahl der Produkte orientiert sich dennoch unverändert am Risikoprofil eines defensiven Mischfonds“, erklärt Stephan Schrödl, Senior Analyst bei Fondsconsult.

**Orientierung an defensiven Mischfonds.** Defensiver Mischfonds? Einfach ausgedrückt heißt das: wenig Aktien, viel Anleihen. Den Anteil der Aktien beschränken die Manager der Stiftungsfonds meist auf 30 bis 35 Prozent. Anleihen guter Qualität bilden den Kern ihrer Portfolios. Teilweise werden zusätzlich noch weitere Anlageklassen beigemischt, vor allem Immobilien beziehungsweise Immobilienfonds und Gold.

Doch welche Anleihen bringen derzeit noch genug Rendite? Sichere Bundesanleihen sind es eher nicht. Wer heute dem Deutschen Staat Geld leiht, muss schließlich dafür bezahlen. Selbst Bundesanleihen mit 30 Jahren Laufzeit haben gegenwärtig eine negative Rendite. Das freut den Finanzminister, hilft Anlegern aber nicht aus der Bredouille.

Auch andere Staaten zahlen heute kaum noch Zinsen. Insbesondere Staatsanleihen können weder eine ausreichende laufende Verzinsung bieten, noch als Diversifikationsbaustein im Portfolio dienen“, erklärt Fondsprüfer Schrödl. Auf dieses schwierige Kapitalmarktumfeld versuchten die Fondsmanager deshalb zunehmend, mit „flexiblen Strategien“ zu reagieren. ▶

In der Praxis heißt das: Auch Stiftungsfonds fahren notgedrungen das Risiko in ihrem Portfolio nach oben. Sie investieren heute stärker als früher in Unternehmensanleihen und in ausländische Wertpapiere, auch wenn diese Papiere eine niedrigere Qualität aufweisen

als Staatsanleihen. Durch eine möglichst breite Diversifikation versuchen die Fondsmanager, die höheren Risiken unter Kontrolle zu behalten. Einigen gelingt das bislang recht gut, andere schockten ihre Anteilseigner jedoch zuletzt mit Verlusten.

„Auf der Rentenseite ist eine zunehmende Dehnung der Anlagerichtlinien festzustellen“, berichtet Schrödl. Viele Stiftungsfonds seien heute nicht nur kräftig in Unternehmensanleihen guter Bonität investiert, sondern auch in risikante Hochzins-, sprich Ramschanleihen. Auch Schwellenländer-Anleihen seien regelmäßig im Fondsportfolio vertreten. Diese Zinspapiere aus den Emerging Markets bringen ebenfalls viel mehr Rendite als europäische Staatsanleihen, bergen jedoch ein höheres Ausfallrisiko. Zudem schwanken die Kurse der Exotenanleihen stärker.

**Auf der Rasierklinge reiten.** Um angemessene Erträge erzielen zu können, erscheine diese Ausrichtung der Stiftungsfonds zwar fast schon als „alternativlos“, dennoch erinnere die Strategie an einen „Ritt auf der Rasierklinge“, warnt Schrödl. Schließlich gelte es, das Kapital zu erhalten.

Eher positiv zu werten sei dagegen auf der Aktienseite die zunehmende Internationalisierung der Fonds. Hintergrund: Wer nicht nur Aktien aus seiner Heimat erwirbt, streut sein Risiko und kann sich mitunter über bessere Erträge freuen. So brachten beispielsweise im vergangenen Jahr US-Aktien wesentlich mehr Gewinn als Aktien aus Deutschland oder Europa. Dennoch blieben die Fondsmanager nach Einschätzung von Schrödl noch zu zurückhaltend bei Investments in US-Aktien.

In der Fondsconsult-Untersuchung wurden nur Fonds berücksichtigt, die schon seit mindestens drei Jahren am deutschen Markt bestehen und die mindestens 50 Millionen Euro Vermögen verwalten. Beurteilt wurden unter anderem das Fondsmanagement, die Anlagegrundsätze,

das Risikomanagement, die Kosten und natürlich auch Wertzuwachs und Ausschüttungsrenditen.

Vor allem bei der Wertentwicklung ließen sich große Unterschiede feststellen. Über ein Jahr gesehen, variierte das Ergebnis der Fonds von 4,65 Prozent Zuwachs beim FvS Stiftung bis zu einem Minus von 11,6 Prozent beim Frankfurter Aktienfonds für Stiftungen. Immerhin: „Bei den Ausschüttungsrenditen war eine Stabilisierung auf niedrigem Niveau festzustellen“, berichtet Fondsconsult. Im Mittel hätten die Ausschüttungen über die letzten drei Jahre etwa bei zwei Prozent gelegen.

**Die besten Fonds.** In der Fondsconsult-Gesamtbewertung erhielten fünf der 20 Fonds die Top-Note „Sehr gut“: Der BKC Treuhand Portfolio, der DWS Stiftungsfonds, der FvS Stiftung, der Landert Stiftungsfonds und der Stiftungsfonds Spiekermann & Co.

Beim BKC Treuhand Portfolio von der Paderborner Bank für Kirche und Caritas beeindruckten die Fondsconsult-Analysten vor allem die sehr niedrigen Kosten sowie die hohe Stabilität im Fondsmanagement. Überzeugen konnte BKC-Fondsmanager Matthes die Analysten vor allem mit seiner mutigen Ausrichtung des Anleihenportfolios – etwa bei Schwellenländer-Anleihen – und mit seiner flexiblen Strategie, bei der auch alternative Anlagestrategien aus der Hedge-Fonds-Welt zum Einsatz kommen. Dazu kam: Besonders im turbulenten vierten Quartal 2018 habe Matthes mit einer frühzeitig reduzierten Aktienquote Verluste vermeiden können, erklärt Analyst Schrödl.

Auch die vergleichsweise hohe Ausschüttungsquote des Fonds (2,5 Prozent) brachte Punkte.

Der vom Kölner Fondsmanager und Vermögensverwalter Flossbach von Storch gesteuerte Fonds FvS Stiftung punktete dagegen in der Fondsconsult-Wertung „erneut mit seinem stringenten Anlageprozess in Verbindung mit einer konsistenten und flexiblen Implementierung der Investmentideen“. Zudem glänzte der Fonds mit der höchsten Ausschüttungsrendite.

Der DWS Stiftungsfonds erarbeitete sich dagegen die Top-Note im Fondsconsult-Test mit seiner hohen Aktienquote, seinem flexiblen Anleihenportfolio und einem guten Risikomanagement. Insgesamt ergebe sich damit bei diesem Fonds eine gute Balance zwischen Chance und Risiko.

Ebenfalls gut kam bei den Analysten die offensive Positionierung des Landert Stiftungsfonds und des Stiftungsfonds Spiekermann & Co. an. Fast die Hälfte des Spiekermann-Portfolios besteht aus Unternehmens-, Hochzins- und Schwellenländer-Anleihen. Zudem gehört der Fonds zu den preiswertesten Produkten im Test.

Übrigens: Für Anleger, die Wert auf nachhaltig ausgerichtete Investments legen, sind Stiftungsfonds ebenfalls eine gute Wahl, denn die Fonds zeichnen sich auch durch Nachhaltigkeit aus. Offensichtlich wollen die meisten Stiftungen nicht nur sichere Erträge, sondern auch ethische, ökologische und soziale Kriterien berücksichtigt wissen. ■

ULI KÜHN/ALFONS NIEDERLÄNDER