

Anke Rezmer Frankfurt

Gutes zu tun fällt mitunter schwer. Das liegt auch am Geld, so profan das für Wohltäter klingen mag. Viele Stiftungen brauchen regelmäßig Einnahmen aus ihren Vermögen, um ihre guten Taten zu verrichten. Die benötigte Rendite zu erwirtschaften schaffen sie oftmals aber nicht. Angesichts rekordtiefer Zinsen erzielen die meist konservativ anlegenden Stiftungen kaum noch Ertrag für ihr Kapital, das gewichtig in Anleihen und auf Bankkonten liegt. Turbulente Zeiten am Aktienmarkt ermuntern die vorsichtigen Investoren bisher wenig, dort auf Kursgewinne zu wetten. Gleichzeitig haben zahlreiche Investmentfonds in den vergangenen zwölf Monaten nicht gegläntzt, die sich auf diese Anleger konzentrieren. Das zeigt eine Studie des Fondsberaters Fonds Consult, die dem Handelsblatt vorliegt.

„Viele Stiftungsfonds wurden zuletzt doppelt belastet“, erklärt Rüdiger Sälzle, Chef von Fonds Consult. Nicht nur der abrupte Anstieg der Kapitalmarktzinsen im vergangenen Herbst, auch der Kurssprung internationaler Aktien habe viele Fondsmanager auf dem falschen Fuß erwischt. Die damals massiven Kursverluste etwa bei den als sicher geltenden Staatsbonds wurden nicht mehr aufgeholt. Viele Fondsprofis hatten sie für ihre Stiftungskunden gekauft. Zugleich verpassten sie vielfach die Kursrally von rund einem Viertel etwa bei europäischen Aktien nach dem überraschenden Wahlsieg Donald Trumps zum US-Präsidenten. Es zeige sich in solchen Phasen, wer auch schwierige Zeiten meistere, urteilt Sälzle.

Mindestens drei Prozent Ertrag im Jahr brauchen die mehr als 20 000 Stiftungen in Deutschland aus ihrem Vermögen von insgesamt mehr als 100 Milliarden Euro, um Gutes zu tun. Für die meisten, vor allem kleineren Stiftungen sei das derzeit unmöglich, wie Florian Brechtel vom Stiftungsberater Dragoman sagt. Einige Fonds haben im vergangenen Jahr laut Studie sogar Verluste gemacht.

**Fusionen erwogen**

„Viele Stiftungen befinden sich in Nöten“, stellt Brechtel fest. Die anhaltende Niedrigzinsphase zwingt die gemeinnützigen Einrichtungen teilweise dazu, von ihrer Substanz zu leben. Der größte Teil der Stiftungsvermögen steckt in kaum verzinsten Anleihen oder liege auf Konten, wo vielfach sogar Strafzinsen anfielen. Es gebe bereits Überlegungen, dass Stiftungen fusionieren wollten, sagt der Berater. Das gilt vorrangig für die kleinen Stiftungen. Die Mehrheit verfügt über ein Vermögen von weniger als einer Million Euro.

Große Stiftungen leisten sich meist eigene Vermögensmanager, kleineren fehlen oft Wissen und Zeit für das Management ihres Vermögens. Sie kauften typischerweise Anteile an Stiftungsfonds, die das Kapital verschiedener Investoren verwalten.

Insgesamt managen die 16 in der Studie analysierten Fonds ein Vermögen von knapp zehn Milliarden Euro. Fonds Consult untersucht anhand verschiedener Kennzahlen die risikogewichtete Rendite über ein und drei Jahre sowie das Fondsmanagement, Anlagegrundsätze und Kosten (siehe Tabelle). In die Studie einbezogen wurden Fonds, die mindestens drei Jahre am deutschen Markt arbeiten und 50 Millionen Euro oder mehr Vermögen aufweisen. Fonds für einzelne große Stiftungen wurden nicht untersucht.

„Die Unterschiede in der Qualität sind groß und zuletzt noch deutlicher geworden“, sagt Sälzle. In den vergangenen zwölf Monaten hätten sich die analysierten Fonds „mehrheitlich verschlechtert“. In der aktuellen Studie haben sich doppelt so viele Fondsmanager gegenüber dem Vorjahr verschlechtert wie 2016. Allerdings gebe es auch überzeugende Fonds, die wiederholt gut und sogar sehr gut abschneiden. Unterm Strich zählt Sälzle neun überdurchschnittliche Produkte am deut-

schen Markt, aber auch sieben durchschnittliche und schwache Fonds.

Der typische Fondsmanager fährt eine konservative Anlagestrategie. Der Aktienanteil ist auf 30 Prozent begrenzt, damit die Vermögen nicht zu stark schwanken. Anleihen bilden den Kern, oft sind Immobilien, Gold, Rohstoffe, Derivate enthalten. Über ein Risikomanagement wollen die Fondsmanager Verluste begrenzen. Ökologisch-soziale Anlagekriterien sind den meisten wichtig.

Drei Fonds konnten sich an der Spitze behaupten. Erneut ganz oben steht Bernhard Matthes mit dem „BKC Treuhand Portfolio“ der genossenschaftlichen Bank für Kirche und Caritas. Sälzle lobt ein „sehr gutes Risiko-Rendite-Profil“ mit 6,35 Prozent jährlicher Wertsteigerung in den vergangenen drei Jahren bei einem maximalen zwischenzeitlichen Verlust von 5,4 Prozent. Auch fallen dessen Nachhaltigkeitsansatz und niedrige Kosten von 0,7 Prozent im Jahr positiv auf.

**Hoher Aktienanteil**

Ebenfalls wieder „sehr gut“ schneiden der „FvS Stiftungsfonds“ des Kölner Vermögensverwalters Flossbach von Storch (FvS) und der „FOS Rendite und Nachhaltigkeit“ des Deutsche Oppenheim Family Office der Deutschen Bank ab. Sälzle lobt bei „FvS“ neben niedrigen Kosten von gut einem Prozent pro Jahr die breite Diversifikation mit einem deutlich höheren Aktienanteil von nahe 30 Prozent als die meisten Konkurrenten: Fondsmanager Elmar Peters erreichte sieben Prozent Rendite pro Jahr bei einem maximalen Verlust von knapp sechs Prozent. Zudem hat der Fonds überdurchschnittlich viel Ertrag ausgezahlt mit einer Ausschüttungsrendite von 3,2 Prozent des Vermögens. Darauf achten Stiftungen besonders, brauchen sie das Geld doch zur Finanzierung ihrer Aktivitäten.

Eine höhere Rendite als Peters von FvS schaffte nur der vorrangig auf Aktien setzende „Frankfurter Aktienfonds für Stiftungen“ mit 8,7 Prozent jährlich. Bei „FOS“ glänzt Fondsmanagerin Doris Märzluft mit einem der „besten Risiko-Rendite-Profile“, wie Fonds Consult lobt. In Zahlen bedeutet das für die vergangenen drei Jahre knapp vier Prozent Rendite pro Jahr, aber auch eine relativ große Stabilität des Vermögens mit einem maximalen Verlust von gut vier Prozent. Neu dabei und gleich „sehr gut“ ist der „Commerzbank Stiftungsfonds“. Fondsmanager Martin Seidenberg bescheinigt Fonds Consult ein „sehr attraktives Risiko-Rendite-Profil“.

Deutlich schwächer als im vergangenen Jahr stehen zwei Fonds da. Abgerutscht ist der „LAM-Stifterfonds-Universal“ des Bankhauses Lampe. Die zuletzt schwache Ertragsentwicklung mit einem Verlust 2016 von 1,4 Prozent, mageren jährlichen 1,8 Prozent im Schnitt über drei Jahre sowie einem hohen Maximalverlust von 7,4 Prozent deuten für Sälzle auf „Fehlallokationen“ hin. Bei Lampe erklärt man dies mit einem starren Wertsicherungssystem, das etwa für eine zu geringe Aktienquote sorgte. Dies soll künftig flexibler gestaltet werden, so dass man nach Kurskorrekturen stärker in Aktien investieren kann.

Auch der „F&C HVB-Stiftungsfonds“, von der Bank of Montreal (BMO) gemanagt und von der Hypo-Vereinsbank verkauft, hat 2016 massiv gelitten und ein Minus von 0,7 Prozent gemacht. Eine schwache Rendite, hohe Kosten von 1,7 Prozent und eine Ausschüttungsrendite von 5,3 Prozent passen für Sälzle nicht recht zusammen. Auf Dauer sei eine Ausschüttung aus der Substanz bedenklich, moniert er. Ebenfalls schwach stehen sowohl der „Berenberg-1590-Stiftung“ da als auch der „Sarasin-FairInvest“. Bei Berenberg erklärt man die mittelfristig unterdurchschnittliche Rendite mit einer konservativen Ausrichtung und einem Fokus auf Kapitalerhalt. Künftig soll die strategische Aktienquote stärker ausgenutzt werden. Der Sarasin-Fonds hat zuletzt besonders unter dem Fokus auf hochqualitative, länger laufende Bonds gelitten, die Ende 2016 unter Druck standen. Die Bank äußert sich dazu nicht.

Stiftungsfonds

# Wohltäter kämpfen um Renditen

Stiftungen haben es in der anhaltenden Niedrigzinsphase schwer, aus ihrem Vermögen ausreichend Erträge für ihre Projekte zu ziehen. Auch Fondsprofis helfen nicht immer weiter.

**Viele Absteiger**

**Qualitative und quantitative Bewertung ausgewählter Stiftungsfonds** (Fonds, die mindestens 3 Jahre am Markt sind u. ein Vermögen von mind. 50 Mio. Euro haben)

Fonds	Veränderung zu 2016	Volumen der Strategie	Rendite 1 Jahr	Rendite 3 Jahre p.a.	max. Verlust über 3 Jahre	Quantitatives Rating <sup>1</sup> (Quartil)	Qualitatives Rating <sup>2</sup>	Gesamtergebnis <sup>3</sup>	Ausschüttungsrendite 2016 <sup>4</sup>
BKC Treuhand Portfolio	↔	183 Mio. €	6,81 %	6,35 %	-5,36 %	1,3	1	sehr gut	2,52 %
FOS Rendite und Nachhaltigkeit	↔	826 Mio. €	4,93 %	3,83 %	-4,43 %	1,3	1	sehr gut	1,70 %
FvS SICAV Stiftung	↔	210 Mio. €	7,22 %	7,00 %	-5,88 %	1,3	1	sehr gut	3,17 %
Commerzbank Stiftungsfonds	Neu im Ranking ✓	362 Mio. €	3,00 %	2,98 %	-4,46 %	1,5	1	sehr gut	1,89 %
MEAG FairReturn	↔	918 Mio. €	4,65 %	2,11 %	-4,48 %	1,0	2	gut	2,30 %
Frankfurter Aktienfonds für Stiftungen	↔	1 980 Mio. €	9,08 %	8,70 %	-6,28 %	2,3	2	gut	2,94 %
Bethmann Stiftungsfonds	↔	447 Mio. €	3,04 %	3,27 %	-4,71 %	1,5	2	gut	1,55 %
Deka-Stiftungen Balance	↔	1 704 Mio. €	0,28 %	2,47 %	-3,93 %	1,8	2	gut	1,05 %
Merck Finck Stiftungsfonds UI	↔	52 Mio. €	5,58 %	2,24 %	-3,96 %	1,8	2	gut	2,40 %
Hamburger Stiftungsfonds UI	↔	492 Mio. €	4,05 %	2,58 %	-5,20 %	1,3	3	befriedigend	2,49 %
DWS Stiftungsfonds	↔	1 610 Mio. €	5,98 %	2,63 %	-9,09 %	1,5	3	befriedigend	2,17 %
Allianz Stiftungsfonds Nachhaltigkeit	↔	268 Mio. €	1,46 %	1,53 %	-4,55 %	1,8	3	befriedigend	0,95 %
Sarasin-FairInvest-Universal-Fonds	↔	251 Mio. €	2,60 %	2,84 %	-4,65 %	2,0	3	ausreichend	1,49 %
Berenberg-1590-Stiftung	↔	96 Mio. €	3,43 %	1,81 %	-4,71 %	2,3	3	ausreichend	1,59 %
F&C HVB-Stiftungsfonds	↔	178 Mio. €	0,97 %	2,13 %	-3,70 %	2,3	3	ausreichend	5,29 %
LAM-Stifterfonds-Universal	↔	120 Mio. €	0,87 %	1,85 %	-7,35 %	1,8	4	ausreichend	1,73 %

1) Platzierung in den Quartilen eins bis vier, nach risikogewichteter Rendite anhand von sieben Kennzahlen, u. a. Rendite, Volatilität, max. Verlust; Methodik entwickelt in Zusammenarbeit mit der Universität Passau; 2) bewertet quantitative und das qualitative Rating Morningstar Direct; Datenstand: 31.3.17  
 FONDSMANAGEMENT, ANLAGEGRUNDSÄTZE U. KOSTEN: Bewertung: bis 1,9 = sehr gut, bis 2,4 = befriedigend; bis 2,9 = ausreichend, bis 4 = mangelhaft; 3) Je zur Hälfte fließen das  
 HANDELSBLATT // Quellen: Fonds Consult, Anbieter,