

Anke Rezmer Frankfurt

Bescheidene Ausbeute

Die Niedrigzinsphase und die schwankenden Börsen fordern ihren Tribut: **Anleger von Fonds, die stabile Erträge und Ausschüttungen erzielen wollen, müssen zurückstecken.** Die Produkte schaffen meist nur magere Renditen.

Die Zeiten werden härter für risikoscheue Investoren. Private Anleger oder auch Stiftungen, die stabile, regelmäßige Erträge aus ihrem Vermögen brauchen, um sich zu finanzieren, leiden darunter, dass die anhaltend niedrigen Zinsen und die schwankenden Aktienmärkte kaum mehr genug abwerfen. An drei Prozent Rendite, die Stiftungen für die Finanzierung ihrer Projekte benötigen, war zuletzt kaum zu denken. Das zeigt ein Vergleich des Münchener Fondsberaters Fonds Consult von Fonds, die sich an Stiftungen wie auch an private Anleger richten. Die Studie liegt dem Handelsblatt vor. „Unter einer doppelten Last“ litten die Stiftungsfonds zuletzt, erklärt Harald Braml, Analyst bei Fonds Consult. So hätten zuletzt nicht nur die Kurse deutscher Staatsanleihen nachgegeben, sondern auch europäische Aktien. Darauf haben viele Fondsmanager stark gesetzt. In den vergangenen zwölf Monaten bis Ende März, dem Stichtag der Studie, verloren die entsprechenden Indizes MSCI Europe und RexP 0,4 und 0,6 Prozent. Die meisten der 18 analysierten Fonds schreiben denn auch über ein Jahr Verluste (Tabelle). „Das zeigt die Herausforderungen für solche Fonds“, sagt Braml. Über die vergangenen drei Jahre „sieht es ähnlich aus“: Acht Fonds machten Minus, vier hinkten der Vergleichsgruppe konservativ gemanagter gemischter Fonds hinterher. „Viele Fonds enttäuschten.“ Mehr herausholen konnte, wer stärker auf Aktien kleinerer Firmen setzte und im schwankenden Markt kurzfristige Kurschancen wahrnahm.

Aktien werden zumindest für mittelgroße und große Stiftungen immer mehr ein Thema, wie Florian Brechtel vom Stiftungsberater Dragoman erzählt. Die Verantwortlichen in Stiftungen „reagieren auf ihre immer drückendere Finanzlage und verstehen, dass sie ihre Anlagestrategie mehr auf die Anlageklasse abstellen müssen, die noch Renditechancen verspricht“, sagt er. Allerdings liegt vor allem das Vermögen der mehrheitlich kleinen über 22 000 Stiftungen im Land mit rund 100 Milliarden Euro Gesamtkapital meist in gering verzinsten Anleihen oder auf Konten. Große Stiftungen beschäftigen meist eigene Vermögensmanager. Kleine kaufen eher Anteile an Stiftungsfonds, die das Geld verschiedener Anleger verwalten.

Die 18 in der Studie analysierten Fonds managen insgesamt ein Vermögen von gut elf Milliarden Euro. Fonds Consult untersucht mithilfe verschiedener Kennzahlen die risikogewichtete Rendite über ein und drei Jahre und beleuchtet die Qualität des Fondsmanagements, Analysegrundsätze, Ausschüttungen

und Kosten. Berücksichtigt wurden Fonds, die mindestens drei Jahre am deutschen Markt bestehen und mindestens 50 Millionen Euro Vermögen managen, aber keine Fonds für einzelne große Stiftungen.

„Enorme Unterschiede in der Qualität“, stellt Analyst Braml dabei fest. Unterm Strich hätten sich die Produkte gegenüber dem Vorjahr aber etwas verbessert. Zwölf Fonds lobt Braml, je drei hält er für durchschnittlich und für schwach. Die typische Anlagestrategie ist konservativ: Den Anteil der Aktien beschränken die Fondsmanager meist auf 30 bis 35 Prozent. Anleihen und Firmenbonds guter Qualität bilden den Kern. Immobilien, Gold, Rohstoffe werden dazu gemischt. Über das Risikomanagement versuchen die Fonds, Verluste zu begrenzen. Ethisch-ökologische Kriterien werden meist berücksichtigt.

Vier Spitzenreiter

An der Spitze stehen vier Fonds, zwei von ihnen zum vierten Mal in Folge. Erneut ganz oben findet sich der „FvS Stiftung“ des Kölner Vermögensverwalters Flossbach von Storch. Braml lobt die „dynamische, fundamentale Anlagestrategie“, die für ein sehr gutes Risiko-Rendite-Profil Sorge. Fondsmanager Elmar Peters streut das Kapital breit und hält eine etwas höhere Aktienquote von aktuell 31 Prozent. Länger laufende Anleihen mittlerer Bonität zahlten sich auf Dauer aus, sorgten aber zuletzt für höhere Wertschwankungen, sagt Braml. Mit 1,4 Prozent pro Jahr in den vergangenen drei Jahren erzielt Peters eine der besseren Renditen der Gruppe. Wichtig findet Braml zudem niedrige laufende Kosten von knapp einem Prozent des Kapitals pro Jahr, die von der Rendite abgezogen sind. Diese Kosten betragen bei den Fonds zwischen 0,6 und 1,7 Prozent. Beim FvS-Fonds mag der Analyst die hohe Ausschüttungsquote von aktuell 3,2 Prozent, die Stiftungen sehr wichtig ist. Bisher zahlten die meisten Fonds Erträge aus ihrer Rendite, sagt er. „Bedenklich ist“, dass sie aber ihr Vermögen angreifen müssten, wenn die Renditen niedrig blieben.

Auch erneut „sehr gut“ schneidet der „FOS Rendite und Nachhaltigkeit“ der Deutschen Bank ab. Fondsmanagerin Doris Märzluft erreicht mit einem Drittel des Vermögens in globalen Aktien und vor allem Firmenbonds ein „sehr gutes Risiko-Rendite-Profil“ und eine relativ hohe Rendite von 1,7 Prozent pro Jahr. Neu dabei sind zwei Fonds: Der „Landert Stiftungsfonds“ des gleichnamigen Family Offices setzt vor allem auf europäische Aktien und Firmenbonds, darunter gewichtige Hochzinspapiere, und auf kurzfristige Renditechancen. Bei sehr niedrigen laufenden Kosten von 0,6 Prozent hat Fondsmanager Thomas Pethofer zuletzt überdurchschnittliche zwei Prozent Rendite pro Jahr erreicht. Einen „regelgebundenen antizyklischen Ansatz“ und ein extrem niedriges Risiko mit dem geringsten maximalen Verlust von 2,2 Prozent hebt Braml beim „CSR Ertrag Plus“ der gleichnamigen Beratungsfirma hervor.

Klarer Renditesieger mit über acht Prozent im Jahr ist der „Frankfurter Aktienfonds für Stiftungen“, der vorrangig in Aktien, dabei stark in Nebenwerten, investiert. Anleger müssen sich daher auf stärkere Schwankungen einstellen. Dennoch lag der maximale Verlust in den vergangenen drei Jahren mit 6,3 Prozent niedriger als bei einigen konservativeren Fonds.

Schwächer als im vergangenen Jahr stehen zwei Fonds da. Der „Deka Stiftungen Balance“ hat in den vergangenen drei Jahren 1,3 Prozent im Jahr verloren. Trotz Nachbesserungen überzeuge das quantitative Modell bei der Rendite nicht, moniert Analyst Braml. Die konservative Anlagepolitik habe von der Entwicklung risikoreicher Assets nicht voll profitieren können, heißt es bei der Deka. Der Fonds setze nun stärker auch auf kurzfristige Steuerung und US-Anleihen.

Auch der „DWS Stiftungsfonds“ der Deutsche-Bank-Fondstochter ist abgerutscht. Braml kritisiert „schwache Rendite- wie Risikokennzahlen“ über drei Jahre. Die DWS weist darauf hin, dass sich der Fonds zuletzt erholt hat, nachdem er strategisch globaler aufgestellt wurde. Der „LAM-Stifterfonds“ des Bankhauses Lampe steht wegen seines schwachen Dreijahresergebnisses ebenfalls unten in der Tabelle. Die strategischen Änderungen im Fonds hätten bisher nicht auf die längerfristige Rendite durchgeschlagen, sagt Braml. Anfang 2017 ist laut Lampe eine starre Verlustbegrenzung für den Fonds abgeschafft worden, um die Aktienquote aktiver steuern zu können.

Große Unterschiede

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

Fonds	Veränderung zu 2017	Volumen in Mio. €	Rendite 1 Jahr	Rendite 3 Jahre p. a.	Max. Verlust innerhalb von 3 Jahren	Quantitatives Rating ¹	Qualitatives Rating ²	Gesamtergebnis ³	Ausschüttungsrendite 2017 ⁴
FvS Stiftung		249	-1,2 %	1,4 %	-6,1 %	1	1,0	sehr gut	3,2 %
Landert Stiftungsfonds	Neu im Ranking	61	1,9 %	2,0 %	-3,9 %	1	1,3	sehr gut	2,3 %
CSR Ertrag Plus	Neu im Ranking	100	-0,5 %	0,8 %	-2,2 %	1	1,5	sehr gut	1,5 %
FOS Rendite und Nachhaltigkeit		965	2,2 %	1,7 %	-4,4 %	1	1,8	sehr gut	1,9 %
BKC Treuhand Portfolio		241	-2,4 %	0,9 %	-5,4 %	2	1,0	gut	2,7 %
Frankfurter Aktienfonds für Stiftungen		2 830	8,0 %	8,6 %	-6,3 %	1	2,0	gut	2,6 %
MEAG FairReturn		971	-0,7 %	0,1 %	-4,5 %	2	1,0	gut	2,7 %
Merck Finck Stiftungsfonds UI		43	-0,9 %	1,0 %	-4,0 %	1	2,0	gut	3,7 %
Hamburger Stiftungsfonds UI		607	-0,3 %	0,1 %	-5,2 %	2	1,3	gut	2,5 %
Commerzbank Stiftungsfonds		440	0,3 %	-0,2 %	-4,5 %	2	1,5	gut	2,0 %
Bethmann Stiftungsfonds		482	-0,5 %	-0,1 %	-4,7 %	2	1,8	gut	1,5 %
Sarasin-FairInvest-Universal-Fonds		220	0,0 %	-0,2 %	-4,7 %	2	2,0	gut	1,6 %
Berenberg-1590-Stiftung		86	0,3 %	-0,2 %	-5,0 %	2	2,3	befriedigend	1,4 %
F&C HVB-Stiftungsfonds		160	0,1 %	0,1 %	-3,7 %	2	2,5	befriedigend	3,2 %
Allianz Stiftungsfonds Nachhaltigkeit		236	-0,4 %	-0,9 %	-4,6 %	3	1,8	befriedigend	1,1 %
DWS Stiftungsfonds		1 809	-0,3 %	-0,8 %	-9,1 %	4	1,5	ausreichend	2,7 %
LAM-Stifterfonds-Universal		120	0,8 %	-1,6 %	-7,4 %	4	1,8	ausreichend	1,9 %
Deka-Stiftungen Balance		1 677	-1,8 %	-1,3 %	-4,0 %	4	2,3	ausreichend	1,5 %

¹) In Quartilen. 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 Fondsmanagement, Anlagegrundsätze, Dividendenpolitik und Kosten. Bewertung: bis 1,4 = sehr gut, bis 1,9 = gut, bis 2,4 = befriedigend; bis 2,9 = ausreichend, bis 4 = mangelhaft; ³) Je zur Hälfte fließen das quantitative und das qualitative Rating ein; ⁴) Bezogen auf das jeweilige Geschäftsjahr // Datenstand: 31.3.2018
HANDELSBLATT // Quellen: Fonds Consult, Anbieter, Morningstar Direct, eigene Berechnungen