RenditeWerk

Zur Pflege des Stiftungsvermögens

01 | 2023

Blaue und andere Anleihen

Stiftungen bewerten das Anlagejahr 2022

Stiftungsfonds des Jahres 2023

Inhalt 01 | 2023

04 Blaue Anleihen

Innerhalb der bereits großen Gruppe der nachhaltigen Anleihen möchte eine neue Farbcodierung reüssieren. Wir schauen, wie sich dieses noch kleine Marktsegment in den letzten Jahren entwickelt hat.

07 Comeback der Unternehmensanleihen

Christian Hesse und Jörg Bungeroth von der Deka analysieren die Anlagemöglichkeiten, die sich für Stiftungen aus dem Anstieg der Anleiherenditen im Bereich der Unternehmensbonds mit guter Bonität ergeben.

10 Historische Chance zum Einstieg in den Rentenmarkt mit „zwei Renditequellen"

Gerhard Mayer, Christoph Grote und Norbert Schmidt, die Anleiheexperten der Heemann Vermögensverwaltung AG, stellen mit dem FU Fonds Bonds Monthly Income eine monatlich ausschüttende hochverzinsliche Anlagealternative für Stiftungsvermögen vor.

12 Nicht unzufrieden: Wie Stiftungen das Börsenjahr 2022 bewerten und welche Pläne sie für 2023 haben

RenditeWerk hat wie jedes Jahr Stiftungen befragt, u.a. zur Vermögensentwicklung und Stiftungsvermögensaufteilung, zu den erzielten Anlageergebnissen, zur Zufriedenheit der Verantwortlichen und zu ihren Veränderungsabsichten in nächster Zukunft.

14 Anlagestrategie – Vorbild Herodot?

Eine neue Studie erhärtet die These, dass die Kenntnis der Kursgeschichte das strategische Durchhaltevermögen von Anlegern zugunsten der Langfrist-Performance erhöht.

.

17 Stiftungsfonds des Jahres 2023

Renditewerk kürte „Stiftungsfonds des Jahres" in fünf Kategorien: Stiftungsfonds; Alternativer Stiftungsfonds; Offensiver Baustein; Alternativer Baustein; Nachhaltiger Baustein.

21 6 Thesen zum Fondsportfolio einer Stiftung

Der Stifterwille findet Ausdruck im Stiftungszweck, in der Stiftungsorganisation und im Stiftungsvermögen. Tobias Karow trägt sechs Thesen zu Stiftungsfonds & Co. vor, die auch zur Orientierung gedacht sind.

22 Bausteine des Stiftungsvermögens

Fondslisten

Guten Tag,

Ostern rückt näher und damit die Geschichte vom Osterhasen, der nicht alle Eier in einen Korb legt und bei seiner Auswahl durchaus selektiv und mitunter unkonventionell vorgeht. Zugegeben, das ist eine für unsere Zwecke modifizierte Ostergeschichte. Ob sie ein oder sogar mehrere Körnchen Wahrheit enthält, erfahren Sie unter anderem aus unserer Stiftungsumfrage ...

Ihr Elmar Peine

Impressum

ViSdP: Dr. Elmar Peine
Dr. Friedhelm Hellmer, FinComm
Schönleinstr. 6a | 10967 Berlin
info@renditewerk.net
Art Direktion: Mika Schiffer

Bild: Larissa Mönch

MonatsStifter

Kleine Füchse Raule-Stiftung, die soeben ihren Vertrag zur Förderung von „Kleinen Füchsen" in Kitas mit der Stadt Ingelheim verlängert hat.

Weiter Informationen >>

Foto: Titel und Seitenkopf: Larissa Mönch

Ein offensiver Baustein
für das Stiftungsvermögen

Wikifolio Zertifikat

+ 717 %

Performance 10 Jahre

(Durchschnittliche Performance pro Jahr: 22,6 %)
Management: Dr. Elmar Peine

DAS POLIT BÜRO

Erfahren Sie mehr über die
Polit-Strategie im Interview oder
am 18.4. um 11 Uhr (bis 12 Uhr)
im Webinar zum Polit-Büro.

Direkt zur Anmeldung >>

Zu Risiken und Nebenwirkungen lesen Sie die Details und fragen Sie Ihren Stiftungsberater.

Blaue Anleihen

Im Bereich der nachhaltigen Anleihen möchte eine neue Farbcodierung reüssieren.

Am 29. Oktober 2018 gab die Republik Seychellen mit Hilfe der Weltbank eine Anleihe aus, deren Ziele der Meeresschutz und nachhaltige Meeresbewirtschaftung sind. Mit der bis 2028 laufenden, mit einem 6,5-Prozent-Kupon versehenen Anleihe sammelte der Inselstaat 15 Millionen US-Dollar ein. Die Emission der Anleihe erfolgte im Rahmen eines umfassenderen Finanzierungs-Programms (Blue Finance Initiative) zum Meeresschutz rund um die Seychellen. Die Anleihe gilt als erste blaue Anleihe, als erster Blue Bond.

Über ein Jahrzehnt zuvor, im Jahr 2007, war der erste Green Bond ausgegeben worden. Der Markt für Green Bonds ist zwischenzeitlich stark gewachsen und hat sich relativ schnell etabliert. Zwar expandierte auch der Blue-Bond-Markt seit 2018, aber er ist vom Volumen her noch klitzeklein. Zu klein, wie Verfechter der blauen Anleihen meinen, um der Größe der Meeres-Probleme und auch der Meeres-Chancen nur näherungsweise gerecht werden zu können.

Tobi 87, CC BY-SA 4.0 https://creativecommons.org/licenses/by-sa/4.0

Blick auf Praslin, der zweitgrößten Insel der Seychellen, und auf die stoffliche Basis, der Blue Bonds ihre Färbung verdanken.

Der Markt der blauen Anleihen

In einem Überblicksartikel zu Blue Bonds, der soeben im Journal of Risk and Financial Management erschienen ist, präsentieren Pieter Bosmans und Frederic de Mariz von der Columbia University, USA, eine Bestandsaufnahme des Marktes für Blue Bonds.

Im Jahr 2021 wurden nachhaltige Kreditinstrumente im Wert von rund 1,6 Billionen USD neu aufgelegt. Davon entfielen 70 Prozent bzw. mehr als 1,1 Billionen USD auf nachhaltige Bonds. Die wiederum kann man untergliedern in Social Bonds, Sustainability Bonds, Sustainability-linked Bonds sowie Green Bonds. Letztere waren 2021 mit einem Emissionsvolumen von rund 620 Milliarden USD die größte Bond-Kategorie. Im Vergleich dazu ist der Markt für Blue Bonds noch verschwindend klein.

Zwischen 2018 und 2022 wurden nach der Datenbasis der Studienautoren 26 Blue Bonds emittiert, deren Gesamtwert ungefähr 5,0 Milliarden USD ausmacht. Das Volumen der einzelnen Blue Bonds liegt zwischen 10 Millionen und 943 Mio. USD. Der Median beträgt 123 Millionen USD, der Durchschnittswert 193 Millionen USD.

Die Laufzeit der 26 Blue Bonds liegt zwischen 2 und 20 Jahren, der Laufzeit-Median bei 7 Jahren. Der Kupon streut zwischen 0,10 und 9 Prozent, bei einem Median von 3,15 Prozent.

Mehr als die Hälfte der von Bosmans und Mariz erfassten Blue Bonds wurde von internationalen Finanzinstitutionen emittiert (Weltbank, Asiatische Entwicklungsbank usw.), nur fünf BB von Unternehmen, der Rest von staatlichen Organisationen oder auch Umweltorganisationen. Diese Verteilung zeigt, dass sich die Entwicklung des Marktes für blaue Anleihen noch im Frühstadium befindet. Denn Private steigen erst dann vermehrt ein, wenn der Markt eine gewisse Reife erreicht hat. Internationale oder staatliche Institutionen erweisen sich in diesem Frühstadium gewissermaßen als Geburtshelfer und Früherzieher, die den Bond-Markt in die Phase der Reife überführen müssen.

Potentiale und Themenstruktur der Blue Bonds

Was spricht für das Wachstumspotential des Marktes für blaue Anleihen? Die Autoren führen insbesondere zwei Argumente an:

Erstens bestehe eine sehr große Finanzierungslücke für Investitionen rund um Ozeane. Demzufolge gibt es weit mehr aus Nachhaltigkeitsgründen erforderliche Projekte, als gegenwärtig finanziert werden. Blue Bonds könnten helfen, diese Lücke bei der Finanzierung zu verringern.

Zweitens sei das wirtschaftliche Potential eines nachhaltigen Ozeans immens. Gegenwärtig mache bereits die globale Meeresökonomie (mit ihren Nachhaltigkeitsdefiziten) 5 bis 6 Prozent der globalen Realökonomie aus. Blue Bonds könnten hier zum Nachhaltigkeitswandel beitragen und zudem dabei helfen, neue Wachstumsfelder zu erschließen.

Vor diesem Potential-Hintergrund ist zu fragen, in welche Projekte bzw. Themen bisher existierende blaue Anleihen die Emissionserlöse stecken.

Nachhaltigkeitsthemen von Blue Bonds

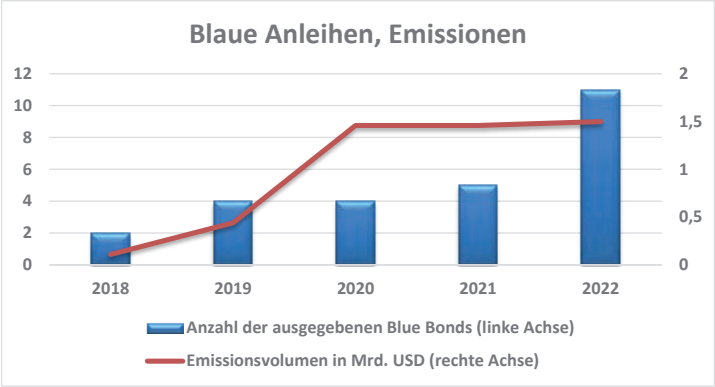
Da bislang eine einheitliche Taxonomie fehlt, klassifizierten die Studienautoren die von ihnen erfassten Blue Bonds über Ziele, Wirkungen und Aktivitäten, die sie finanzieren (sollen). Datengrundlage sind hier 24 Blue Bonds. Da die Anleihen häufig mehrere Ziele adressieren, ist die Summe der (Impact-)Ziele weit größer als die Anzahl der Bonds.

Im Themenfeld der lebenden bzw. biologischen Ressourcen (Fischerei und Aquakultur) wollen 16 Blue Bonds (BB) nachhaltige Wirkungen erzielen.

Unter der Oberkategorie „nichtbiologische Ressourcen“ sind 9 BB zur Finanzierung erneuerbarer Energien und 2 BB für Investitionen in Meerwasserentsalzung zusammengefasst.

Die Kategorie Seehandel / Kommerz rund ums Meer umfasst maritimen Transport und Hafeninfrastruktur (8 BB) sowie Tourismus und Erholung (5 BB).

Die nachhaltige Meeresbiologie untergliedern die Studienautoren in die Themenbereiche: Biodiversität (14 BB); Kohlenstoff-Sequestrierung (Kohlenstoffbindung durch Meerespflanzen, Algen und Meeresböden) (1 BB); Küstenschutz (9 BB); Nährstoffe und Abfallprodukte (22 BB).



Unter der Kategorie Wasserzugang / -knappheit werden subsumiert: Wasser-Infrastruktur und Speicher (3 BB) sowie effiziente Wassernutzung (7).

Neue Kategorie, altes Spiel

Man könnte nun fragen: weshalb eine neue Kategorie bilden? Ist nicht das Meer durch Green Bonds schon ausreichend abgedeckt, auch wenn dieses manchmal tiefblau schimmert?

Im Kampf der Themen möchte aber jedes Thema nicht nur genügend Aufmerksamkeit erhalten, sondern auch eine eigene begriffliche Spurrille setzen, die sich mental und kommunikativ eingraviert. Indem Blue Bonds eine eigene Kategorie mit eigenem Namen bilden, signalisieren sie ihre Zuständigkeit für ein besonderes Nachhaltigkeits-Problem mit eigenständiger Wichtigkeit und Dringlichkeit. Blue Bonds bekämen damit auch Konditionierungsmacht. Mit Green Bonds etwa haben sich viele Marktteilnehmer schon auseinandergesetzt; fällt das Wort, setzen automatische, berechenbare Reaktionen ein. Bei Blue Bonds ist das noch nicht der Fall. Blue Bonds sind noch nicht so weit ins Bewusstsein der Anleger vorgedrungen wie Green Bonds. Und das hat Gründe.

Probleme der Blue Bonds

Eines der Probleme, mit denen Blue Bonds

derzeit zu kämpfen haben, ist eine fehlende einheitliche Definition. Es geht zwar ums Meer, man könnte auch sagen: um salzige Wassermassen, die erhebliche Nachhaltigkeitsprobleme haben. Aber Blue Bonds sollen Gelder für Investitionen zur Milderung oder Lösung doch sehr unterschiedlicher maritimer Nachhaltigkeitsprobleme einsammeln. Wie eben schon am Beispiel von nur 24 Blue Bonds gezeigt: es gibt eine Vielzahl von Themen mit sicher unterschiedlicher Dringlichkeit: vom Meeresspiegelanstieg bis zum Tourismus als wichtigem Wirtschaftszweig.

Aufgrund uneinheitlicher Vorstellungen erweist sich auch die Frage nach der Abgrenzung gegen andere Bond-Kategorien als schwierig. Das zeigt das Beispiel von nachhaltigen Anleihen mit Fokus auf Süßwasserschutz einschließlich Infrastruktur (Water Bonds), die, anders als Blue Bonds, bereits eine signifikante Marktgröße erreicht haben. Ist Süßwasser ein eigenständiges Thema für Anleihen oder sollte man es, auch weil viel Wasser vom Land in die Meere strömt und deren Nachhaltigkeit beeinflusst, unter Blue Bond subsumieren – fragen sich auch die Studienautoren.

Wenn es schon bei der Definition hapert, kann es nicht überraschen, dass für Blue Bonds bislang keine allgemein anerkannte Taxonomie vorliegt und verbindliche Standards fehlen. Bei vielen der gegenwärtig emittierten Blue Bonds sei außerdem nicht klar, so Bosmans und Mariz, ob sie die proklamierten Absichten überhaupt umsetzen können und ob die per Emission kollektierten Gelder zielführend eingesetzt werden. Dieser Mangel hält bisher offenbar auch viele Emittenten davon ab, ihrer Anleihe das Blue-Bond-Etikett umzuhängen. Sie bevorzugen stattdessen das Label „Green Bond" bei ihrem Werben um die Gunst der Investoren. Das sei, so die Studienautoren, ein erhebliches Hindernis für das weitere Wachstum des Marktes.

Ein weiterer wunder Punkt von Blue Bonds ist die Wirkungsmessung. Zwar sind die oben angesprochenen Impact-Ziele dieser Anleihen sehr vielfältig und viele Bonds verfolgen mehrere Impact-Ziele zugleich, so dass durchaus Eifer bei der Verfolgung von Nachhaltigkeitszielen zu erwarten wäre. Aber von 26 BB Bonds der Datenbasis veröffentlichten nur 17 Impact-Daten, 11 verzichteten darauf. Von den 17 wiederum gibt rund ein Drittel „nur" generelle Ziele an, die nicht konkret operationalisiert sind. Nur 11 von 26 BB machen Angaben über (quantifizierbare) Impact-Ziele der Projekte, zu deren Finanzierung die Anleihen begeben wurden. Damit hat ein erheblicher Anteil der Blue Bonds keine mess- und nachprüfbare Impact-Ziele. Das mindert ihre Attraktivität in einer Zeit, in der nachhaltige Investoren verstärkt auf eine verifizierbare Nachhaltigkeit-Wirkung ihrer Geldanlage achten.

Schluss

Blue Bonds sind ein noch junges Segment des nachhaltigen Anleihen-Marktes, aber auch ein Beispiel für die wachsende Artenvielfalt und für die zunehmende Binnendifferenzierung von nachhaltigen Geldanlagen. Blue Bonds leiden jedoch noch an typischen Kinderkrankheiten, die man auch von Green Bonds her kennt. Inwiefern sie von Green Bonds lernen, die notwendigen Fehler schneller zu durchlaufen und die Defizite der Frühphase hurtiger zu überwinden, bleibt abzuwarten. Vielleicht benötigen Blue Bonds auch zuerst den einen oder anderen Hype, um auf dem umkämpften Nachhaltigkeits-Markt als eigenständige „Marke" dauerhaft wahr- und angenommen zu werden.

Link zur Studie „The Blue Bond Market: A Catalyst for Ocean and Water Financing"

Comeback der Unternehmensanleihen

Die Zinswende hat die Anleiherenditen deutlich ansteigen lassen. Besonders Unternehmensbonds mit guter Bonität sind derzeit so attraktiv wie selten zuvor. Welche Anlagemöglichkeiten sich dadurch für Stiftungen ergeben, erläutern Kundenbetreuer Christian Hesse und Anleihe-Experte Jörg Bungeroth von der Deka

Stiftungen hatten es nicht leicht in den vergangenen Jahren. Die lang andauernde Niedrigzinsphase machte es für sie schwer, auskömmliche regelmäßige ordentliche Erträge zu erwirtschaften. Viele Stiftungen mussten ihre Anlagestrategie anpassen. „Besonders die Allokation in Staatsanleihen und Corporate Bonds mit hoher Bonität hat in der Niedrigzinsphase deutlich nachgelassen, während Immobilien- und Aktienquoten ausgeweitet wurden" schildert Christian Hesse, Kundenbetreuer für Non-Profit-Organisationen bei der Deka, die einstige Situation.

Christian Hesse ist Kundenbetreuer im Kompetenzteam Öffentlicher Sektor / Non Profit im institutionellen Vertrieb der Deka.

Jörg Bungeroth ist Portfoliomanager der Deka im Team Rentenmanagement Institutionell, und dort für das Management von europäischen Rentenspezialfonds und als Produktspezialist Renten tätig.

Unternehmensanleihen liefern wieder Erträge

Doch mit der Zinswende wurden Staatsanleihen und Corporates wieder attraktiver. „Im neuen Marktregime sind festverzinsliche Anlagen als Renditetreiber wieder relevant", so Hesse. Da liegt es auf der Hand, dass auch Unternehmensanleihen als Lieferanten von ordentlichen Erträgen gefragt sind. Zudem bieten Corporates die Möglichkeit, ein bestehendes Portfolio aus Aktien, Staatsanleihen und Immobilien weiter zu diversifizieren und renditestärker aufzustellen.

Gerade für Stiftungen, deren Anlagehorizont „auf die Ewigkeit" ausgerichtet ist, sind diese Titel interessant, indem sie sich beispielsweise für längere Laufzeiten mit tendenziell höheren Renditeaussichten entscheiden. Diese Möglichkeit nehmen sie in der Praxis auch wahr, bestätigt Jörg Bungeroth, Produktspezialist für Anleihen bei der Deka. Gerade Investoren aus dem Non-Profit-Bereich bekunden mehr und mehr Interesse an Corporates, die mit einem auskömmlichen Kupon ausgestattet sind. „Bei Anleihen guter Bonität investieren sie gerne auch in lange Laufzeiten von 15 oder 20 Jahren, vereinnahmen den Kupon und tolerieren temporäre Kursschwankungen."

Konservative Strategie mit Charme

In den zurückliegenden Monaten sind die Kurse vieler Anleihen gesunken, was sie unter Renditeaspekten attraktiv macht. Sowohl die US-Notenbank als auch die EZB erhöhten zudem in teils großen Schritten die Leitzinsen, um die Inflation zu bekämpfen. Angesichts des gestiegenen Zinsniveaus am Markt müssen somit auch die Emittenten von Corpo-

rate Bonds den Anlegenden höhere Kupons bieten. „Selbst sehr konservativ agierende Investoren mit langfristigen Zahlungsverpflichtungen können im aktuellen Umfeld im Investment-Grade-Bereich ordentliche Erträge in der Größenordnung von 3 bis 4,5 Prozent erzielen", zeigt Deka-Experte Bungeroth auf. Dazu zählen Unternehmen mit hoher Bonität, was sich in Ratings von A bis BBB+ ausdrückt. In den vergangenen zehn Jahren habe man mit Investment-Grade-Papieren kaum Ausfallrisiken gehabt, so Bungeroth weiter.

Emissionsvolumen 2023: 500 Milliarden Euro

Für langfristig orientierte Anleihe-Investoren ist der Zeitpunkt für einen Einstieg derzeit günstig. Und auch für die Emittenten ist das Umfeld attraktiv. Das Angebot an neuen Titeln im Markt ist hoch. Für das Jahr 2023 erwarten Kapitalmarktkenner allein in Europa bei Investment-Grade-Papieren ein Emissionsvolumen von rund 500 Milliarden Euro. Allein in den ersten sechs Wochen des Jahres wurden bereits Anleihen im Umfang von 130 Milliarden Euro emittiert. Dazu kommt, dass der Großteil der Zinserhöhungen bereits eingepreist sei, so die Einschätzung von Bungeroth. Aus Sicht eines Fremdkapitalinvestors bedeute dies, dass Kursverluste aufgrund weiterer Zinssteigerungen eher in geringerem Maße zu erwarten seien. „Auf dem jetzigen Niveau können sich Investoren zu einem fairen Preis Kupons einkaufen. Und perspektivisch haben sie den Vorteil, künftig auch noch Kursgewinne zu verzeichnen, sollten die Renditeniveaus sinken", erklärt der Experte.

Wer in erstklassige Unternehmensanleihen investiert, muss aktuell kein hohes Kreditrisiko in Kauf nehmen. Trotz unsicherer Wirtschaftsaussichten sind die Fundamentaldaten der Unternehmen nach wie vor solide. So erwartet Bungeroth auch künftig wenig bis keine Ausfallraten bei Corporates aus dem Investment-Grade-Bereich. Dennoch gebe es Risiken, insbesondere geopolitischer Natur.

Dazu kommt, dass sich die EZB als zentraler Anleihekäufer zurückgezogen hat, nachdem sie seit 2015 Wertpapiere in großem Umfang erworben hatte. Damit verringert sich die Liquidität am Markt. „Unternehmensanleihen kaufen und dann einfach im Portfolio liegen lassen – dieses Vorgehen greift definitiv zu kurz", mahnt Bungeroth. Auch bei Anleihen mit guter Bonität ist ein kontinuierliches Monitoring erforderlich.

Sind diese Voraussetzungen erfüllt, können bonitätsstarke Unternehmensanleihen ein zentraler Baustein in der strategischen Asset Allocation werden. Speziell für kleinere Stiftungen gestaltet es sich aber schwierig, einzelne Bonds zu kaufen. Denn jedes Papier ist unterschiedlich ausgestaltet, eine sorgfältige Prüfung in vielen Fällen aufwendig. Eine zusätzliche Hürde ist die hohe Stückelung bei zahlreichen Anleihen. Für die meisten Stiftungen ist deshalb eine Fondslösung empfehlenswert. Der Deka-MultiFactor Global Corporates I beispielsweise investiert weltweit in Unternehmensanleihen. Die Auswahl der Titel erfolgt nach einem faktorbasierten, quantitativen Investmentprozess.

Angebot an nachhaltig ausgerichteten Anleihen steigt stetig

Neben den Erträgen achten Stiftungen auch darauf, verantwortungsbewusst und nachhaltig ausgerichtet zu investieren. „Nicht nur auf Aktien-, sondern auch auf Anleiheseite gibt es dazu immer mehr Möglichkeiten", sagt Kundenbetreuer Hesse. Auch Lösungen im Fondsmantel: Beim Deka-Nachhaltigkeit Renten CF analysiert das Fondsmanagement sorgfältig die Chancen und Risiken, die sich nicht nur aus ökonomischen, sondern auch aus ökologischen und sozialen Entwicklungen ergeben.

Die Zinsen sind wieder auf auskömmlichen Niveaus angekommen, insbesondere höher rentierliche Corporates sind daher für Stiftungen wieder interessant. Neben den regelmäßigen Kuponzahlungen haben sich auch die Ertragsaussichten deutlich verbessert. Insofern sind sie ein wichtiger Baustein in einem renditeorientierten Portfolio.

Hinweis:

Diese Inhalte wurden zu Werbezwecken erstellt. Allein verbindliche Grundlage für den Erwerb von Deka Investmentfonds sind die jeweiligen Basisinformationsblätter, die jeweiligen Verkaufsprospekte und die jeweiligen Berichte, die Sie in deutscher Sprache bei Ihrer Sparkasse oder der DekaBank Deutsche Girozentrale, 60625 Frankfurt und unter www.deka.de erhalten. Bitte lesen Sie diese, bevor Sie eine Anlageentscheidung treffen. Eine Zusammenfassung der Anlegerrechte in deutscher Sprache inklusive weiterer Informationen zu Instrumenten der kollektiven Rechtsdurchsetzung erhalten Sie auf www.deka.de/beschwerdemanagement Die Verwaltungsgesellschaft des Investmentfonds kann jederzeit beschließen den Vertrieb zu widerrufen. Die Darstellung der Finanzinstrumente in dieser Publikation stellt weder ein Angebot noch eine Anlageberatung oder Anlageempfehlung zum Erwerb oder Verkauf von Finanzinstrumenten dar.

Ihre Kundenbetreuung für Stiftungen:
Oeffentlicher-Sektor@deka.de

Weitere Informationen >>

Finanzausschreibung.de

Den besten Verwalter für das Stiftungsvermögen finden. Ohne zu suchen.

DIE FÜHRENDE PLATTFORM FÜR FINANZAUSSCHREIBUNGEN:

- TRANSPARENT
- FAIR
- INTERESSENSKONFLIKTFREI
- KOSTENLOS
- UNVERBINDLICH

www.finanzausschreibung.de

Historische Chance zum Einstieg in den Rentenmarkt mit „zwei Renditequellen“

Die Anleiheexperten der Heemann Vermögensverwaltung AG aus Gronau stellen mit dem FU Fonds Bonds Monthly Income (WKN HAFX9M) eine monatlich ausschüttende hochverzinsliche Anlagealternative für Stiftungsvermögen vor.

Warum europäische hochverzinsliche Anleihen für Stiftungsportfolien besser sind als Aktien

Europäische Hochzinsanleihen bieten aktienähnliche Renditen bei geringerer Schwankung und weniger Risiko.

Die Schwankungsbreite von hochverzinslichen europäischen Anleihen war in den vergangenen 20 Jahren nur etwa halb so hoch wie die von europäischen Aktien – und zwar unabhängig davon, welche Zeiträume innerhalb dieser 20 Jahre betrachtet werden.

Aufgrund der grundsätzlichen Verpflichtung der Emittenten, Anleihen bei Fälligkeit stets zum Kurs von 100% zurückzahlen zu müssen, sind – eine sehr sorgfältige Auswahl von Investmenttiteln vorausgesetzt – Kursrückgänge von breit gestreuten Anleiheportfolios unter 100% lediglich ein temporäres Phänomen. Darüber hinaus hat sich gezeigt, dass europäische Hochzins-Anleihen nach Krisen deutlich schneller wieder Kurse auf Vorkrisen-Niveau erreichen als Aktien. (Siehe hierzu auch folgende Vertiefungsfolien)

Gerade in der aktuellen Marktphase mit steigenden Zinsen und hoher Inflation zeigt sich die Stärke der Beimischung einer Auswahl von europäischen hochverzinslichen Anleihen in ein Stiftungsportfolio. Während die Aktienmärkte und Investmentgrade-Anleihen im Jahr 2022 teils historische Kursrückgänge verzeichneten, fielen die Rückgänge im Bereich der hochverzinslichen Unternehmensanleihen (High-Yield-Anleihen) deutlich geringer aus.

Historische Möglichkeit zum Einstieg mit gleich zwei Renditequellen im Markt für hochverzinsliche Anleihen

Stiftungsentscheider sollten – gerade nach den außergewöhnlichen Anleihe-Bewegungen des vergangenen Jahres – eine Beimischung dieser Anlageklasse auf europäischer Ebene in Betracht ziehen. Denn neben den relativ hohen laufenden ordentlichen Zinserträgen ergibt sich derzeit ein äußerst interessantes Kurspotenzial.

Stiftungen können also mit europäischen hochverzinslichen Anleihen aktuell von zwei Renditequellen profitieren: Kursaufholungspotenzialen zur Fälligkeit der Anleihen und laufenden ordentlichen Zinserträgen.

2023 wird aus unserer Sicht das Jahr der Anleihen. Mit dem FU Fonds Bonds Monthly Income

Die Rentenfondsexperten der Heemann AG: v.l.n.r.: Gerhard Mayer, Christoph Grote und Norbert Schmidt
Kontaktadresse: christoph.grote@heemann.org

(WKN HAFX9M) bietet sich Stiftungen die Möglichkeit, sich an einem breit gestreuten und ausgesuchten Portfolio hochverzinslicher europäischer Anleihen zu beteiligen. Der Fonds schüttet seine Zinserträge monatlich in Form einer Basis-Ausschüttung von 0,25 Euro je Anteil aus. Darüberhinausgehende Zinseinnahmen werden in einer jährlichen Sonderausschüttung ausgekehrt.

Im aktuellen Marktumfeld bedeutet also eine Einmalinvestition von 360.000 Euro einen monatlichen Einkommensstrom von 1.000 Euro zuzüglich Sonderausschüttung.

Bisher 43 ordentliche Ausschüttungen, Sonderausschüttung wieder in Rekordhöhe

Der mit 5 FWW-Sternen ausgezeichnete FU Fonds - Bonds Monthly Income der Heemann Vermögensverwaltung AG investiert in ein breit diversifiziertes Anleiheportfolio europäischer Unternehmen mit hohen und möglichst stabilen Cashflows. Die Auswahl der Wertpapiere erfolgt auf Basis fundamental orientierter und wertpapierspezifischer Kriterien unter Berücksichtigung des Zins- und volkswirtschaftlichen Umfeldes.

Zu den mehr als 60 Portfoliotiteln aus verschiedenen Branchen zählen neben vielen spannenden europäischen Hidden Champions auch sehr bekannte Unternehmen wie Stada, Klöckner & Co., Birkenstock oder der führende Energiedienstleister Techem.

Hohe Ertragskraft und monatliche Ausschüttungen geben Stiftungen Planungssicherheit

Seit Fondsstart Mitte 2019 wurde ausnahmslos in jedem Monat ein höherer Ertrag als die Basis-ausschüttung von monatlich 0,25 Euro je Fondsanteil erwirtschaftet. Dieser Mehrertrag wird zusätzlich einmal jährlich in Form einer

Sonderausschüttung ausgezahlt. Diese Sonderausschüttung konnte bisher von Jahr zu Jahr gesteigert werden. Am 14.04.2023 erfolgt die vierte Sonderausschüttung wieder in Rekordhöhe (0,80 Euro pro Anteil, Vj. 0,75 Euro pro Anteil).

Monatliche Newsletter, Fondsberichte und Ausschüttungskalender>> unterstützen Sie als Stiftungsentscheider bei Ihrer Disposition. Bitte beachten Sie auch den aktuellen digitalen Vierseiter>> zum Fonds.

Die Besonderheiten des FU Fonds Bonds Monthly Income

- Partizipation an einem handverlesenen und breit gestreuten Portfolio von europäischen Unternehmensanleihen
- Monatliche Basisausschüttung gibt Planungssicherheit
- Stabile Ausschüttungshistorie mit bisher 43 monatlichen ordentlichen Ausschüttungen
- Durchschnittsrendite von etwa 8,5% p.a.
- Geringe Durchschnittslaufzeit dämpft Zinsänderungsrisiko
- Signifikant höherer Inflationsschutz als bei anderen Anleihekategorien
- Seit Auflage keine Bankenanleihen, AT1 / CoCo-Anleihen prospektseitig ausgeschlossen

Fazit

Der FU Fonds – Bonds Monthly Income richtet sich an geeignete Anleger, die auf der Suche nach einem Rentenportfoliobaustein sind, der auf der Basis eines breit diversifizierten Anleihenportfolios signifikante monatliche Zinserträge erwirtschaftet. Die durchschnittliche Endfälligkeitsrendite der Anleihen im Portfolio beträgt ca. 8,5% p.a. bei einer durchschnittlichen Restlaufzeit von ca. 3,5 Jahren.

Der Fonds bietet im aktuellen Marktumfeld – neben den planbaren monatlichen Ausschüttungen – interessante Kurspotenziale mit hoher Eintrittswahrscheinlichkeit. Aufgrund seiner Sparplanfähigkeit eignet er sich auch hervorragend zum schrittweisen Aufbau von Positionen bzw. zum planmäßigen Ausbau einer etwaigen Anfangsinvestition in den Fonds.

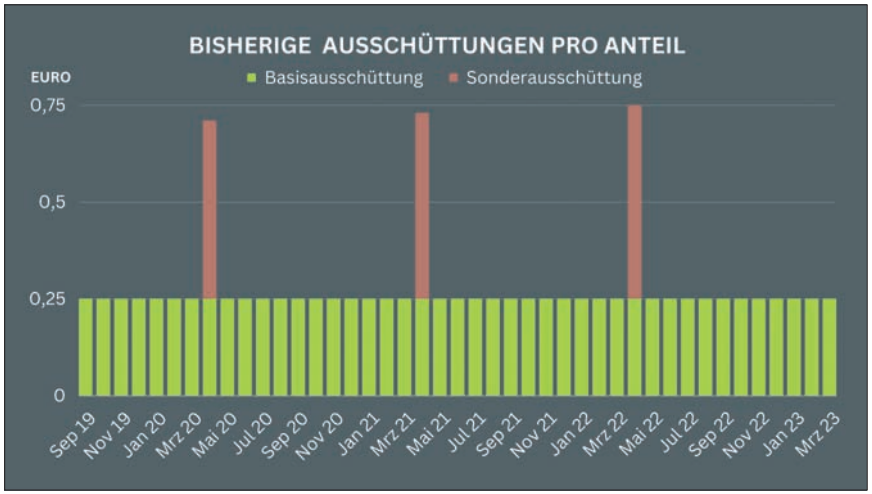
Über die Heemann Vermögensverwaltung AG>>

Die Heemann Vermögensverwaltung AG mit Sitz in Gronau im westlichen Münsterland agiert seit über 25 Jahren als bankenunabhängiger Vermögensverwalter und ist seit 2008 auch als Fondsmanager tätig.

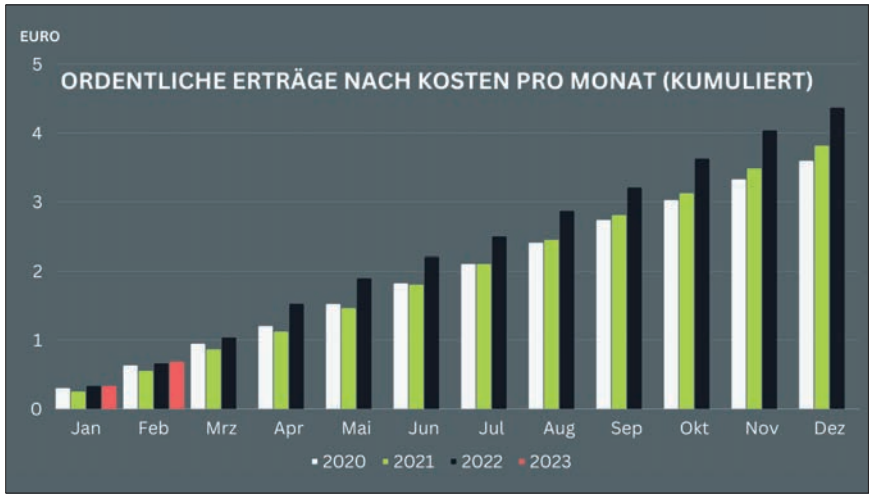
Wiederholte Auszeichnung „Deutschlands beste Vermögensverwalter“

Die Arbeit des Heemann-Teams blieb nicht unbeachtet: Von Euro am Sonntag und Börse Online erfolgte die Auszeichnung mit dem FUND AWARD, von der WirtschaftsWoche wurde die Heemann Vermögensverwaltung AG 2022 zum vierten Mal in Folge als „Beste Vermögensverwalter“ bewertet.

Risikohinweise>>



Übersicht über die laufenden Fondsausschüttungen nach Kosten in Euro pro Anteil



Übersicht über die laufenden ordentlichen Erträge nach Kosten im Jahresverlauf (kumuliert)

Nicht unzufrieden: Wie Stiftungen das Börsenjahr 2022 bewerten und welche Pläne sie für 2023 haben

Alljährlich macht RenditeWerk eine Umfrage zur Vermögensentwicklung. Wir fragen, wie zufrieden die Verantwortlichen insgesamt mit der Entwicklung sind, wie sie das Stiftungsvermögen aufteilten, welche Ergebnisse sie erzielten und welche Änderungen sie planen. Wir waren überrascht, dass die Stiftungen über die Entwicklung 2022, die in den allermeisten Fällen alles andere als erfreulich gewesen ist, gar nicht so unzufrieden waren, wie man es hätte erwarten dürfen.

In diesem Jahr beteiligten sich 50 Stiftungen an der Umfrage. Wenn man bedenkt, dass niemand gerne über schlechte Ergebnisse redet, halten wir das für einen guten Wert. Die uns gemeldeten Ergebnisse 2022 sehen wirklich nicht gut aus. 16% der Stiftungen beklagten mehr als zehn Prozent an Verlusten, 42% berichteten über „leichte Verluste (von 5% bis 10%). Jeweils zehn Stiftungen berichten über eine Null oder leichte Gewinne und nur eine einzige Stiftung gab an, mehr als zehn Prozent gewonnen zu haben. Dass sich angesichts dieser Zahlen fünf Stiftungen, also immerhin zehn Prozent der Befragten „sehr zufrieden" (2022: 47%) und 14 Stiftungen „etwas zufrieden" (2022: 25%) zeigten, überrascht. Auch eine Organisation aus dem genossenschaftlichen Umfeld zeigte sich trotz eines leichten Verlustes „sehr zufrieden": „Eine solche Situation an den Kapitalmärkten – sowohl Anleihen als auch Aktien gingen massiv runter, sonst hat sich das immer mehr oder weniger ausgeglichen – hat es seit über 50 Jahren nicht gegeben. Da kann man nicht gewinnen." Ähnlich „relativ" äußerte sich eine andere Stiftung: „Angesichts der massiven negativen Entwicklungen in 2022 sind wir durchaus trotz der negativen Entwicklung zufrieden."

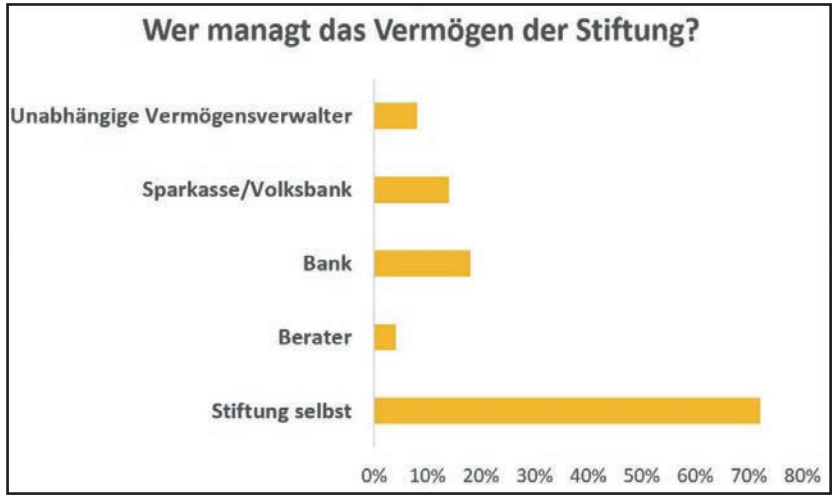
Während Anleihen auf ganzer Front verloren, gab es auf der Aktienseite wenigstens noch einige Gewinner. Tatsächlich unterscheiden sich die „sehr zufriedenen" Stiftungen mit ihrem Anlageverhalten deutlich vom Durchschnitt. Bei den sehr zufriedenen" (10%) und den „Zufriedenen" (28%) fand sich nur jeweils eine Stiftung, die ihr Vermögen 2022 standardmäßig zu mindestens 70 Prozent auf Anleihen und zu maximal 30 Prozent auf Aktien anlegte. Alle anderen Stiftungen dieses „Zufriedenheitsclusters" gaben an, einen höheren Aktienanteil zu haben. Alle fünf hatten übrigens Aktien, in der Gesamtgruppe liegt der Anteil derjenigen Stiftungen, die Aktien halten, aktuell zwar nicht bei hundert, aber

immerhin bei 82% der Befragten. Vor einem Jahr lag dieser Wert noch bei 69 Prozent, 2017 waren es gar nur 50 Prozent der Stiftungen, die Aktieninvestments tätigten.

Überdurchschnittlich war unter den sehr zufriedenen Stiftungen auch der Teil, der Immobilien besaß: Vier von fünf (also 80%) Stiftungen sind demnach in Immobilien investiert. In der Gesamtschau waren es dagegen „nur" 53 Prozent der Stiftungen, die 2022 Immobilien hielten. In der einjährigen Perspektive stagniert der Immo-Anteil, 2021 hatte er 56 Prozent betragen; 2017 waren es allerdings nach unseren Zahlen erst 33 Prozent, die Häuser etc. besaßen.

Dagegen hatte der Anteil von Stiftungsfonds nach unseren Zahlen offenbar keinen Einfluss auf den Zufriedenheitsgrad, nachdem in der Gesamtheit und in der Gruppe der mehr oder minder Zufriedenen ungefähr 40 Prozent der Stiftungen die für sie bestimmten „Stiftungsfonds", die übrigens meistens der „70/30-Strategie" folgen, halten.

70/30 ist erkennbar für immer weniger Stiftungen die Richtschnur der Vermögensklassenaufteilung. Nur zehn der 50 befragten Stiftungen folgen ihr noch. Eine Organisation aus Frankfurt, die sich um das Thema Tierschutz verdient macht, stellt sogar den Ansatz einer vorgegebenen Asset-Klassen-Aufteilung ganz in Frage: „Mehr denn je kommt es für uns nicht auf den generellen Blick auf eine gesamte Anlageklasse (z.B. Aktien, Anleihen, Immobilien etc.) an, weswegen wir auch niemals über sog. Anlagerichtlinien verfügen, sondern unverändert auf die sorgfältige Betrachtung jeder einzelnen Anlage (egal, ob Aktienfonds oder Anleihen…)."



Eine andere Stiftung differenzierte zwischen Wertentwicklung und Ausschüttung. Sie beurteilte die Wertentwicklung ihrer Anlage „durchwachsen, aber durch unsere breite Streuung haben wir trotzdem vernünftige Ausschüttungen erhalten."

Welche Änderungen planen die Stiftungen für 2023?

Die größte Gruppe, nämlich 46% der Stiftungen, präferiert weiter eine Politik der ruhigen Hand und plant keine Änderungen für 2023. Dahinter bleibt das Thema Nachhaltigkeit prominent. Nachdem 31 Prozent der Stiftungen für 2021 einen Aufbau dieser Vermögensklasse geplant hatten und 2022 noch 23 Prozent, bleibt das Thema auch heuer mit 14 Prozent prominent, wenn die Dynamik auch ein wenig zu verfliegen scheint. Gegenüber dem Jahr 2022 (20%) hat auch der Aktienzukauf-Plan etwas an Schwung (2023: 18%) verloren, gemessen an den Plänen für 2021 (13%) darf man aber mit weiterer Nachfrage aus dem Stiftungssektor für Aktien rechnen. Interessant ist das Verhalten der Stiftungen zu Anleihen und Immobilien. Bei den Anleihen zeigt sich deutlich eine geteilte Meinung. Während für einige Stiftungen das Thema Anleihen weiter an Bedeutung verliert, scheint bei anderen eine Renaissance anzustehen („Rentenquote wird wieder aufgebaut auf etwa 30 %, kurze Laufzeiten."). In Zahlen: 10 Prozent wollen ihre Anleihenanteile senken und 16 Prozent wollen sie ausbauen. Dabei spielt manchmal auch die Anpassung des Einkaufspreises eine Rolle, denn wer bei niedrigen Kursen Anleihen dazukauft, senkt den Durchschnittseinkaufspreis. („Anleihen haben deutliche Kursverluste erlitten, werden jedoch ausgesessen, bzw. wurden durch Zukäufe verbilligt.") Bei Immobilien ist die Richtung eindeutiger: Während nur vier Prozent den Anteil senken wollen, planen 16% einen Ausbau.

Das Fazit unserer diesjährigen Befragung fällt verhalten aus. Auf die überwiegend schlechten Ergebnisse 2022 bleibt eine radikale korrigierende Reaktion aus, die meisten der längerfristigen Trends halten. War 2022 nur eine Ausnahme? Eine Stiftung aus Baden-Württemberg scheint es so zu sehen: „2022 war für uns kein dramatisches Jahr. Für 2023 haben wir aber größere Erwartungen."

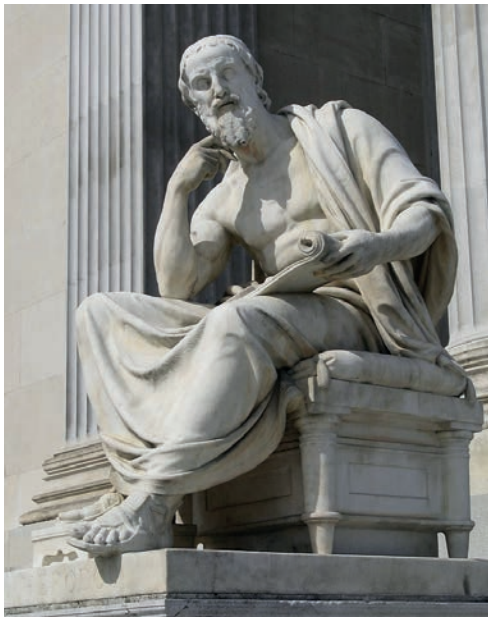
Anlagestrategie – Vorbild Herodot?

Eine neue Studie erhärtet die These, dass die Kenntnis der Kursgeschichte das strategische Durchhaltevermögen von Anlegern zugunsten der Langfrist-Performance erhöht.

Der Fundamentalsatz der Anlegerprospekte lautet: „die vergangene Wertentwicklung ist kein verlässlicher Indikator der künftigen Wertentwicklung". Damit wird jedoch nicht behauptet, dass die vergangene Wertentwicklung als Indikator überhaupt nicht taugt oder dass man die Historie der Wert- oder Kursentwicklung vergessen kann. Mikhail Samonov (Two Centuries Investments) und Nonna Sorokina (Pennsylvania State University) sprechen sich in einer neuen Studie im Namen der Performance sogar für mehr Kenntnis der Kursgeschichte aus.

Ein entscheidendes Problem der Geldanlage ist die Frage der Disziplin. Die wird besonders durch die berühmten Animal Spirits, die Affekte, auf die Probe gestellt. Odysseus ist der berühmteste aller Trickser, die einen Kniff fanden, ihre Animal Spirits durch Bändigung an den Strudeln des Untergangs vorbeizusteuern. Die Autoren der Studie bieten eine andere, weniger dramatische, da vorbeugende Lösung im Falle von Börseneinbrüchen an: Es sollen die Animal Spirits erst gar nicht in Schwung geraten, so dass sie nicht an den berühmten Mast gebunden werden müssen. Das Mittel, das die Studienautoren vorschlagen, ist deshalb auch kein physisches - es ist kognitiv-aufklärerisch und wirkt auf die Erwartungsbildung: Die Kenntnis der Kursgeschichte. Statt Odysseus sollten wir uns also lieber Herodot von Halikarnassos als Vorbild nehmen, der als Vater der Geschichtsschreibung gilt.

Das Ausgangsproblem der Studie ist, dass Anleger eine Strategie wählen, die sie langfristig durchhalten wollen, auch im Falle von Kurseinbrüchen. Geben die Börsen allerdings massiv nach, fürchten viele Anleger einen Totalverlust. Das erhöht die Neigung, der entstehenden Angst nachzugeben, aus der Strategie auszusteigen und zu verkaufen. Begleitet wird dies von einem Wandel der Risikowahrnehmung: Die Geldanlage scheint plötzlich sehr viel riskanter zu sein als zuvor gedacht. Von den verschiedenen Faktoren, die sich in der Risikoeinschätzung niederschlagen, schauen sich die beiden Studienautoren daher einen näher an: die Länge der Kursgeschichte im Bewusstsein der Anleger. Die Vermutung lautet: Ein kürzerer Erinnerungshorizont führt bei Börseneinbrüchen eher zu Enttäuschungen, Panik und einer Flucht aus der Strategie durch Verkäufe. Ein lange zurückreichender Erinnerungshorizont bei Anlegern beugt einer Unterschätzung des Risikos im Zuge der Erwartungsbildung vor. Die Frage ist dann, wie sich dies auf die Performance auswirkt.



Herodot, pater historiae, erster Universalhistoriker, würde heute auch über Kurs-Zeitreihen publizieren. Yair Haklai, CC-BY-SA-4.0

Die empirische Ausgangsbasis der Studie ist die historische Performance von verschiedenen Strategien der Asset-Allokation für den Zeitraum zwischen 1926 und 2020. Insgesamt wurden 7 Ansätze berücksichtigt: 1) 60/40-USA; 2) 60/40-Welt; 3) 60/40-diversifiziert; 4) Risikoparität; 5) Endowment; 6) Faktor; 7) dynamisch (siehe Studie, Link am Ende). Das entscheidende Risikomaß, für das sich die Studienautoren interessieren, ist der maximale Wertverlust in einer Periode, der „Maximum Drawdown". Der betrug je nach Strategie bis zu 62 Prozent im genannten Zeitraum.

Simulation

Die beiden Finanzmarktforscher untersuchten nun mittels Modell-Simulationen, wie sich die Performance entwickelt, wenn Anleger bei

einem Kurseinbruch ihre Strategie aufgeben und verkaufen. Samonov und Sorokina unterscheiden neben den eben genannten sieben Strategien noch vier verschiedene Kurs-Erinnerungshorizonte, drei Risikotypen und vier Investmenthorizonte.

Die vier Erinnerungshorizonte betragen 10, 25, 50 Jahre und das Maximum an Jahren (Start der Zeitreihe 1926).

Die drei Risikotypen sind definiert über den Verlust, bei dem Anleger aus der Strategie durch Verkauf aussteigen: Risikotolerante verkaufen bei 100 Prozent des Maximum Drawdown innerhalb ihres jeweiligen Erinnerungshorizonts; Risikoneutrale verkaufen bei 75 Prozent und Risikoaverse bei 50 Prozent.

Schließlich gibt es vier Investmenthorizonte: 5,10,20,40 Jahre. Das hierfür betrachtete Zeitfenster reichte von 1970 bis Ende 2020.

Ein Beispiel: Angenommen, ein Investor wählt die 60/40-Strategie und hat 1970 einen Investmenthorizont von 40 Jahren. Bei maximalem Erinnerungshorizont bis 1926 liegt der maximale Drawdown im Jahr 1970 bei 62 Prozent. Bei einem 10-Jahre-Erinnerungshorizont, wie er für die Finanzberatung typisch ist, beträgt er nur 18,5 Prozent. Ein risikotoleranter Investor wird bei einem 10jährigen Erinnerungshorizont dann im Fall eines Einbruches bei einem 18,5-Prozent-Verlust verkaufen, bei maximalem Erinnerungshorizont hingegen erst bei einem 62-Prozent-Einbruch.

Ergebnisse

Jeder der Faktoren Strategie, Risikopräferenz, Investmenthorizont, Erinnerungshorizont wirkt sich auf die Performance aus. Wegen der vielen kombinatorischen Möglichkeiten beschränken wir uns auf wenige zentrale Ergebnisse (ausführlicher siehe Studie).

Risikotolerante Investoren mit dem längsten Erinnerungshorizont schneiden in der Simulation am besten ab – außer bei kurzem Investmenthorizont. Aber selbst sehr vorsichtige, also risikoaverse Anleger mit langem Erinnerungshorizont schlagen sich die meiste Zeit verhältnismäßig gut. Ein langer Erinnerungshorizont zahlt sich besonders dann aus, wenn der Investmenthorizont lang ist und die Portfolios Krisenphasen durchlaufen müssen.

Am schlechtesten fahren im Hinblick auf die Performance langfristige Investoren, die zugleich risikoavers sind und auf Basis eines kurzen, also 10jährigen Erinnerungshorizonts ihre Risiko-Erwartungen bilden.

Eine Simulation des Wiedereinstiegs nach dem Ausstieg zeigt, dass die Performance in der Regel deutlich verbessert werden konnte, aber geringer ausfiel, als wenn die Strategie komplett durchgehalten worden wäre.

Schluss

Die Simulationsergebnisse der Studie sprechen dafür, dass Informiertheit der Anleger in Gestalt eines langen Erinnerungshorizonts einen gegebenenfalls deutlichen Performance-Unterschied ausmacht. Eine weiter zurückreichende Kenntnis der Kursgeschichte hilft, adäquatere Risiko-Erwartungen zu bilden. Das mindert im Crash-Fall die Enttäuschung der Anleger, ihre Angst-Neigung und ihren Drang, aus einer Strategie ganz auszusteigen – mit positiver Wirkung auf die Performance. Das Ergebnis der Studie könnte man daher auch so zusammenfassen: „Die Länge der Kurshistorie im Bewusstsein der Anleger ist ein Indikator für die Höhe der positiven Wertentwicklung ihres Portfolios."

Nun ist diese Aussage nicht ganz korrekt. Denn es geht ja „nur" bis 1926. Andere Zeitreihen gehen vielleicht noch weiter zurück, aber da dürften sich dann bald Probleme mit der Verlässlichkeit / Datendichte ergeben. Offenbar beschränkt sich die Aussage auf einen markanten Zeitabschnitt „moderner" Finanzmärkte. (Das würde dann bei Vertiefung auf die Frage nach historischen Epochen der Marktevolution führen und ob es epochenübergreifende, dem historischen Wandel weitgehend entzogene „Verhaltensmuster" gibt, die auf Märkten immer wiederkehren. Siehe weiter unten.)

Einwenden kann man zudem: Wäre z.B. 2007 der tiefste Einbruch seit 1926 erfolgt und wäre z.B. statt der Weltwirtschaftskrise 1929 ff eine milde Konjunktureintrübung eingetreten, würde die Studie zu anderen Ergebnissen kommen. Unsere Schlussaussage würde so für die Anleger nicht zutreffen. Die Aussage ist also von einer Ereignissequenz abhängig, die im Prinzip historisch kontingent ist, die auch anders hätte ablaufen können.

Schließlich wird die uns fast selbstverständliche Annahme unterstellt, dass sich die Risiko- und Crash-Geschichte auch auf modernen Finanzmärkten „irgendwie" permanent wiederholt, auch wenn wir die Ankunfts-Termine der Abstürze nicht vorab kennen. Es scheint dagegen kein noch so prudenzielles Kraut des Lernens und der Regulierung gewachsen zu sein. Man kann das abstrakt vielleicht damit begründen, dass Finanzmärkte gegen eine unerwartet eintretende „toxische" Gleichausrichtung des Handelns Vieler (oder relevanter Institutionen) nicht grundsätzlich immun gemacht werden können. Denn die Möglichkeit einer destruktiven Synchronisation ist in der (wie auch immer regulierten) Handlungsfreiheit der Marktakteure enthalten, die wiederum wesentliche Bedingung von Finanzmärkten ist. Aber genauso scheint sich Geschichte darin zu wiederholen, dass nach einem Crash immer wieder eine Erholung erfolgt, selbst wenn diese Jahre dauern kann.

Ist es aber völlig ausgeschlossen, dass sich die Finanzgeschichte einmal für lange, lange Zeit zwar an das erste, aber nicht an das zweite „Gesetz" hält?

Link zur Studie: "A Century of Asset Allocation Crash Risk"

DR. STEFAN FRITZ

CATERINA KET

IMMO GATZWEILER

HANS-DIETER MEISBERGER

14. Juni 2023
www.vtfds.de

#vtfds2023

MODERIERT VON
KATRIN TÖNSHOFF

4. Virtueller Tag für das Stiftungsvermögen

GIB STIFTUNGSVERMÖGEN
EINE GROßE IDEE, DANN GEHST DU
DIE KLEINEN SCHRITTE SPIELEND.

DIE ERSTE TV-SHOW RUND UM STIFTUNGSVERMÖGEN +++ 14.6.2023 +++ LIVESTREAM AB 9:30 UHR
WWW.VTFDS.DE +++ STIFTUNGSVERMÖGEN 2030 & STIFTUNGSRECHTSREFORM

Stiftungsfonds des Jahres 2023

RenditeWerk kürte fünf Fonds zu Stiftungsfonds und Bausteinen des Jahres.

Viele Stiftungen mussten in den letzten Jahren ihre Anlagestrategien überdenken. Die lange Phase mit tiefen Zinsen und eine breite Palette von Anlagemöglichkeiten zeigten Wirkung. Die Antworten auf Fragen der Stiftungsgeldanlage wurden komplexer, das Spektrum der Optionen größer. RenditeWerk bietet daher bei der Suche nach stiftungsgeeigneten Anlagevehikeln Hilfestellungen an. Zu diesem Zweck küren wir auch zu Beginn des Jahres 2023 Fonds, die unseres Erachtens geeignet sind, in Stiftungsdepots eine Rolle zu spielen. Es kann sich dabei eher um Hauptrollen handeln, dann sprechen wir von Stiftungsfonds. Oder eher um Nebenrollen, dann reden wir von Bausteinen. Der Übergang zwischen den Rollen ist jedoch fließend und Rollentausch jederzeit möglich.

Das vergangene Jahr 2022 war nicht einfach. Die meisten Fonds schlossen tief im Minus ab. Aber Stiftungsgeldanlagen erfordern einen langen Atem. Die Bewertungen der Fonds, die RenditeWerk auswählt, sind daher an den langfristigen Zukunftsperspektiven orientiert. Die Performance im Vorjahr kann dabei ein Kriterium sein. Aber nur, wenn sie zugleich ein Argument für oder gegen eine Investition in der langen Frist bekräftigt. Daher ist auch ein ungewöhnlich hoher Verlust bei einem sehr offensiven Fonds per se noch kein Argument gegen dessen Auswahl. Dennoch haben wir schon geschaut, wie die Fonds durch das schwierige Krisenjahr 2022 kamen, denn das sind Hinweise auf generelle defensive Qualitäten.

Wir kürten zwei Stiftungsfonds des Jahres, einen Multi-Asset-Fonds und einen alternativen Stiftungsfonds. Wir zeichneten außerdem drei Bausteine des Stiftungsvermögens aus, einen offensiven, einen alternativen und einen nachhaltigen. In puncto Nachhaltigkeit gehören von den fünf ausgezeichneten Fonds vier der neuen Artikel-8-Kategorie der „hellgrünen" Fonds (Mehrheit der nachhaltigen Fonds) an, und einer, unser nachhaltiger Baustein, der Artikel-9-Kategorie der „dunkelgrünen" Fonds (mit explizitem Nachhaltigkeitsziel).

Stiftungsfonds des Jahres 2023: EB Sustainable Multi Asset Invest UI I (WKN A1JUU9)

Zum Stiftungsfonds des Jahres 2023 küren wir den EB Sustainable Multi Asset Invest UI I. Im Krisenjahr 2022 hat sich der von der Evangelischen Bank (EB-SIM) gemanagte Fonds im Vergleich zu anderen Fonds seiner Kategorie hervorragend geschlagen. Das liegt auch daran, dass der 2012 gestartete Fonds sich von einem klassischen Mischfonds zu einem modernen Multi-Asset-Fonds weiterentwickelt hat. Insofern spiegelt die Evolution des Fonds die Zwänge und Probleme an den Finanzmärkten des letzten Jahrzehnts wider und präsentiert dafür mögliche Lösungen. Viele Stiftungen dürften sich darin gut wiedererkennen.

Die Erweiterung des Anlageuniversums erfolgte im EB Sustainable Multi Asset Invest zweifach. Regional war der Fonds zunächst auf Europa beschränkt. Jetzt ist man auch global unterwegs, Schwellenländer miteingeschlossen. Als Anlageklassen nutzte man zunächst Renten und Aktien. Inzwischen wird auch in (dazu) „alternative" Anlagen investiert: so etwa Private Equity, Edelmetalle / Gold oder Wandelanleihen. Um alternative sowie spezielle Segmente oder Schwellenländer abzudecken, werden überwiegend Fonds (auch der EB) genutzt, die Ende 2022 etwas mehr als ein Viertel des Fondsportfolios ausmachten. Das Fondsmanagement kann auf veränderte Marktsituationen nun jedenfalls flexibler reagieren und regionale und sektorale Unterschiede besser nützen. Das ist gerade im Krisenjahr 2022 sehr gut gelungen. Als Reaktion auf simultane Kursverluste bei Aktien und Anleihen setzte das Management zunächst vermehrt auf weniger korrelierte Anlagen und Sachwerte. Zugleich ging man konventionell in die Defensive: die Aktienquote, die maximal 30 Prozent betragen kann, wurde heruntergefahren; die Rentenseite gegenüber Zinsänderungen robuster gemacht; der Barmittelanteil hochgesetzt. Das Management steuerte den Fonds sehr gut durch die schwere See: er verlor 2022 mit rund 6 Prozent deutlich weniger als die Peer Group. 2021 betrug der Wertzuwachs knapp 7 Prozent, 2020 nicht ganz 4 Prozent und 2019 annähernd 10 Prozent. Die Leistung in den vergangenen Jahren hat sich auch in Ratings niedergeschlagen. Morningstar bewertete die Rendite des EB Sustainable Multi Asset Invest im Verhältnis zum eingegangenen Risiko über 3, 5 und 10 Jahre mit der Spitzennote (5 Sterne). Die Rating-Agentur Scope vergab am 31.01.2023 über drei Jahre die Note A (sehr gut),

damit stand der Fonds auf Rang 3 (von 338 im Fondsuniversum Deutschland) – auch wenn Scope derzeit (23.03.2023) kein Rating vergibt. Der Fonds hat also zuletzt immer besser performt. Das Fonds-Management hat die vergrößerten Spielräume und den ausdifferenzierten Instrumentenkasten offenbar hervorragend genutzt. Das weckt Erwartungen an weiterhin sehr gute Leistungen. Die Zukunft ist allerdings auch an Finanzmärkten offen. Auch der Fonds wird also zeigen müssen, ob er andere Marktkonstellationen ähnlich gut meistert.

Eine strategische Stütze ist dabei die im Fonds großgeschriebene Nachhaltigkeit. Die Idee ist, dass nachhaltige, gut geführte Unternehmen zur Risikoreduktion beitragen. Dem kommt entgegen, dass die Evangelische Bank in Deutschland eine Pionierin und treibende Kraft der nachhaltigen Geldanlagen war und ist. Im Fonds wird dies konkret umgesetzt über Ausschlusskriterien und positives Nachhaltigkeitsrating von Unternehmen, wobei man sich an den ethischen Prinzipien der EB und den Nachhaltigkeitszielen der UN orientiert. Der EB-Sustainable Multi Asset Invest ist ein Artikel-8-Fonds, dessen Nachhaltigkeit Morningstar mit vier Globen (von fünf möglichen) bewertet. Laut Nachhaltigkeitsreport des Fonds ist er insbesondere im Umwelt-Bereich stark. Die diesbezüglichen Informationen werden detailliert offengelegt, so dass Stiftungen in Fragen der Nachhaltigkeit gezielt und zahlenbasiert nachhaken können.

Die laufenden Kosten liegen laut aktuellem Basisinformationsblatt bei 1,47 Prozent, das ist nicht ganz billig und höher als anderslautende (bzw. Vorjahres-) Angaben von 1,02 Prozent. Nachfrage ergab, dass hier insbesondere die auszuweisenden Kosten für die Zielfonds zu Buche schlagen. Der effektive Ausgabeaufschlag beträgt aktuell 3 Prozent (max. 5%). Die letzte Ausschüttung betrug 1,50 Euro pro Anteil.

Unser Fazit: Ein defensiver, nachhaltigkeitsorientierter Multi-Asset-Fonds, der in den jüngsten Krisenphasen innerhalb seiner Kategorie sehr gut performte und dem wir zutrauen, dies in den nächsten Jahren weiter zu bestätigen.

Alternativer Stiftungsfonds des Jahres 2023: Leading Cities Invest (WKN 679182)

Unser alternativer Stiftungsfonds des Jahres 2023 ist der Leading Cities Invest. Der offene Immobilienfonds zeigte auch im extrem schwierigen Jahr 2022 eine außergewöhnliche Robustheit. Die Krisenphasen der letzten Jahre, auch den Corona-Schock, hat er bravourös überstanden. 2022 legte er um 2,2 Prozent zu, in den vergangenen 5 Jahre kam er auf 2,7 Prozent pro Jahr. Die geringe Schwankungsneigung ist selbst für einen Immobilienfonds dieser Art außergewöhnlich. Dementsprechend ist die Rendite im Verhältnis zum Risiko (d.h. den Wertschwankungen) herausragend. Das machte den Fonds bisher zu einer Hochsicherheits-Anlage.

Die stabilitätsorientierten Konstruktionsmerkmale des Leading Cities sprechen unseres Erachtens dafür, dass er auch in Zukunft eine ähnlich gute Performance zeigen wird. Wir haben den Leading Cities deshalb schon mehrfach als besten defensiven Baustein des Stiftungsvermögens ausgezeichnet. Wir glauben jedoch, dass er sich in der langen Frist auch als Stiftungsfonds hervorragend eignet. Zwar entspricht er als Immobilienfonds nicht dem typischen Profil eines Stiftungsfonds, den man in der Regel als Multi-Asset-Vehikel konzipiert. Aber die Konstanz der Wertentwicklung des Leading Cities ist Ergebnis eines ausgeklügelten Fondskonzepts und das rechtfertigt nach unserer Überzeugung diese Wahl.

Erstens diversifiziert das Fondsmanagement geographisch: die Objekte liegen derzeit in 11 verschiedenen europäischen Ländern und in den USA; zudem investiert es nur in (derzeit 27) Städten mit absehbar großem Zukunftspotential, wobei Büroanlagen (gegenwärtig rund drei Viertel des Portfolios) dominieren.

Zweitens sorgt das sogenannte „Cash-Call-System" für zusätzliche Stabilität: Der Leading Cities bleibt für interessierte Anleger so lange geschlossen, bis das Management-Team ein vielversprechendes Investment gefunden hat. Erst dann werden Gelder der Anleger im Volumen der Investition zugelassen. Das verhindert die unproduktive Hortung von Barmitteln im Fonds oder einen Druck vonseiten des Kontostandes, der zu wenig überzeugenden Investments verleiten würde.

Ein dritter Stabilitätsfaktor ist die Wertermittlung: die erfolgt nicht börsentechnisch, sondern durch Gutachter, die sich an den langfristigen Ertragspotentialen von Immobilen ausrichten.

Hinzu kommt viertens, dass kurzfristig orientierte Anleger durch Mindesthaltezeiten (24-monatig), lange Kündigungsfristen (12 Monate) und einen (ziemlich hohen) Ausgabeaufschlag von einem Investment abgehalten werden. Auch Stiftungen sollten sich vor einem Engagement über diese Beschränkungen im Klaren sein.

Zwar verfolgt der Leading Cities Invest kein ausdrückliches Nachhaltigkeitsziel und ist daher als Artikel-8-Fonds klassifiziert. Aber das Fondsmanagement achtet insbesondere auf die klimarelevanten Nachhaltigkeitseffekte der Immobilien im Portfolio und greift dabei auf ein eigenes ESG-Scoring-Modell zurück.

Unser Fazit: Der Leading Cities Invest hat sich bisher als außergewöhnlich stabiler, wichtige Nachhaltigkeitsziele berücksichtigender Ertragslieferant erwiesen, und dies selbst in den turbulenten Märkten der letzten Jahre; für uns eine Alternative als Stiftungsfonds.

Offensiver Baustein des Jahres 2023 für Stiftungen: WI Global Challenges Index-Fonds I (AOLGNP)

Als offensiven Baustein des Stiftungsvermögens 2023 haben wir uns für den WI Global Challenges Index-Fonds I entschieden, weil er unseres

Erachtens trotz kräftiger Verluste im Jahr 2022 langfristig nach wie vor ein hohes Rendite-Potential verspricht.

Das Jahr 2022 beendeten nur wenige Aktiensparten im Plus, besonders Titel des Sektors fossile Energie ragten weit heraus. Abgesehen davon, dass dabei Nachhaltigkeit auf der Strecke blieb, war dieser Erfolg von (aus Investorensicht) situativen und politischen Faktoren bestimmt. Für uns zählt jedoch insbesondere die langfristige Perspektive auf ein offensives Investment. Mit einem solchen kann man definitionsgemäß viel gewinnen und viel verlieren. Anleger müssen sich also bereits vorab an den Gedanken gewöhnen, dass ein Verlust irgendwann auch mal bei 20, 30 oder noch mehr Prozent liegen kann. Andernfalls besteht die Gefahr, bei Einbrüchen in Panik zu geraten und die gewählte Strategie kopflos über den Haufen zu werfen.

Der WI Global Challenges Index-Fonds I hat 2022 rund 24 Prozent an Wert eingebüßt. Während des Corona-Schocks 2020 verlor er sogar noch etwas mehr. 2019 legte er aber um 39 Prozent zu, 2021 um knapp 25 Prozent. Die Wertschwankungen waren in den letzten Jahren also kräftig und sie können es weiterhin sein. Allerdings hat der 2007 aufgelegte Fonds seine Performancepotenz bereits längerfristig unter Beweis gestellt. Über 10 Jahr weist Morningstar aktuell eine Wertentwicklung von knapp 12 Prozent pro Jahr aus.

Der Global Challenges Index setzt sich aus 50 Aktien von Unternehmen unterschiedlicher Größe zusammen. Diese müssen zur Bewältigung von globalen Herausforderungen der Nachhaltigkeit einen substantiellen Beitrag leisten. Die „global Challenges" sind in sieben Nachhaltigkeitsbereiche gegliedert: Klimawandel, Trinkwasserversorgung, Erhalt der Artenvielfalt, nachhaltige Waldwirtschaft, Bevölkerungsentwicklung, Armutsbekämpfung und verantwortungsvolle Führungsstrukturen. Das weithin anerkannte strikte Nachhaltigkeitsprofil des Global Challenges Index hat dem WI Global Challenges Index-Fonds die höchste Morningstar-Bewertung der Nachhaltigkeit (5 Globen) und 2023 das FNG-Siegel mit zwei Sternen des Forum Nachhaltige Geldanlagen eingebracht. Wir kürten den WI Global Challenges 2022 zum nachhaltigen Baustein. Dieses Mal fokussieren wir uns jedoch primär auf die langfristigen Ertragschancen.

Wir glauben, dass sich der anspruchsvolle Nachhaltigkeitsansatz des Index – der mit Hilfe der Ratingagentur ISS ESG umgesetzt wird – langfristig auch in puncto Rendite des WI-Fonds auszahlen wird. Der generelle Grund: Nachhaltigkeit wird ein politisch forcierter Megatrend bleiben, auch wenn mit Rückschlägen zu rechnen ist oder mit kurzlebigen Hypes bei dem einen oder anderen Thema. Speziell überzeugt beim Global Challenges Index zunächst die Branchenstruktur: Es dominieren Erneuerbare Energien, Technologie, Software und IT sowie Transport und Logistik, also bereits etablierte Branchen mit hoher Innovationskraft und weiterhin großem Zukunftspotential. Eine Selektion von „Nachhaltigkeits-Champions" dieser Branchen, wie sie der Index umsetzt, verspricht unseres Erachtens in der langen Frist auch bei der Rendite sehr gute Chancen.

Die Fondstranche I, die wir auszeichnen, ist mit laufenden Kosten in Höhe von 0,5 Prozent (2022) überaus preiswert, jedoch als Baustein aufgrund der hohen Mindestanlagesumme von 250.000 nur für größere Stiftungen geeignet. Andere Tranchen des Fonds mit geringeren Einstiegshürden berechnen höhere Kosten.

Unser Fazit: ein offensiver und damit schwankungsfreudiger Aktionsfonds mit sehr ambitionierter Nachhaltigkeits-Ausrichtung, dem wir zutrauen, dass er seine gute historische Performance auch in Zukunft bestätigen wird.

Alternativer Baustein des Jahres 2023 für Stiftungen: Bantleon Select - Bantleon Select Infrastructurec IA EUR Inc (WKN A2PJCM)

Als Stiftungsfonds des Jahres in der Unterkategorie „alternativer Baustein" haben wir uns für den Bantleon Select – Bantleon Select Infrastructure IA EUR Inc. entschieden. Der Fonds investiert in Aktien von Infrastruktur-Unternehmen und überzeugt uns mit seiner Nachhaltigkeitsausrichtung und stabilen hohen Ausschüttungen.

Der Bantleon Select Infrastructure setzt von der Grundidee her – wie auch andere Fonds dieser Art – auf die große Nachhaltigkeits-Transformation, die zur Umsetzung von Klimaschutzzielen erforderlich ist. Dabei kommt dem Um- und Aufbau einer geeigneten Infrastruktur eine zentrale Bedeutung zu. Viele Staaten haben bereits hohe Summen für Infrastruktur-Projekte mit dieser Ausrichtung auf den Weg gebracht oder sind gerade dabei. Der Ausbau einer entsprechenden Infrastruktur wird auch in den nächsten Jahrzehnten immense Investitionen erfordern. Das ist für Infrastruktur-Unternehmen eine gute Nachricht. Deren Aktien sollten davon in der langen Frist profitieren.

Der Bantleon Select Infrastructure investiert bevorzugt in Aktien von Unternehmen, die Basis-Infrastruktur (Grundversorgung, Telekommunikation, Transport) errichten, aber auch in andere Infrastruktursparten wie Erneuerbare Energien oder Digitalisierung. Der Fonds ist zwar global ausgerichtet, der regionale Schwerpunkt ist aber derzeit Europa. Vor dem Hintergrund der in Europa sehr ambitionierten Nachhaltigkeitsziele sollte dies eine zukunftsträchtige Wahl sein.

Der Bantleon Select Infrastructure verfolgt einen eigenen Nachhaltigkeitsansatz, der in Ausschlusskriterien und einer unternehmensspezifischen ESG-Analysen besteht. Damit wird eine überdurchschnittliche Nachhaltigkeit angestrebt. Das gelingt offenbar. Denn Morningstar ratet diesen Artikel-8-Fonds mit 4 Nachhaltigkeits-Globen

(von 5), damit liegt er deutlich über dem Durchschnitt.

Uns gefällt am Fonds insbesondere die kohärente Auswahlstrategie, die das Management praktiziert, um stetige und relativ hohe Zahlungsströme sicherzustellen. Der Fonds investiert dazu bevorzugt in Unternehmen, die durch Markteintrittsbarrieren und monopolartige Stellung dem Preisdruck weniger stark ausgesetzt sind, was letztlich dem Unternehmensgewinn zu Gute kommt. Darüber hinaus präferiert das Fondsmanagement Unternehmen, die auf konjunkturelle Schwankungen weniger stark reagieren. Zur Verstetigung der Dividenden trägt zudem bei, dass für Basisinfrastruktur-Projekte langfristige Verträge und Regulierungen typisch sind, was die Planungssicherheit erhöht. Die Umsetzung dieser Auswahlkriterien soll sicherstellen, dass der Fonds überwiegend Unternehmen mit gut prognostizierbaren Cashflows und hohen Dividenden im Portfolio hat. Die Dividendenrenditen können sich mit Werten in Bereichen um die 4 Prozent mehr als sehen lassen. Der Fonds zahlte denn auch bisher relativ hohe Ausschüttungen an die Anleger aus, 2022 waren es 4,18 Euro.

Selbst wenn mancher globale Infrastrukturfonds 2022 bei der Wertentwicklung besser abschnitt, lag für Europa der Wertverlust des Fonds mit 9 Prozent im Rahmen. 2021 hatte man noch ein Plus von über 10 Prozent. Der Fondswert unterliegt also durchaus Schwankungen, was für einen Aktienfonds auch zu erwarten ist. Da der Bantleon Select Infrastructure erst 2019 aufgelegt worden ist, hat er allerdings noch keine lange Performancegeschichte.

Unser Fazit: Unseres Erachtens ist der Fonds aufgrund der langfristigen Investitionsidee, der guten Wachstumschancen, der Auswahlkriterien der Aktien und der hohen Ausschüttungen für Stiftungen als alternativer Baustein sehr gut geeignet.

Nachhaltiger Baustein des Jahres 2023 für Stiftungen: IIV Mikrofinanzfonds I (WKN: A1H44S)

Für nachhaltige Fonds wird es immer wichtiger, den nachhaltigen Worten in den Prospekten auch nachhaltige Taten und Wirkungen folgen zu lassen. Stichwörter hierfür sind wirkungsorientiertes Investieren bzw. Impact Investing. Wir entschieden uns bei der Wahl des nachhaltigen Bausteins 2023 für einen Pionier der Impact-Idee in Deutschland: den VII Mikrofinanzfonds.

Die Strategie des IIV Mikrofinanzfonds besteht in der Refinanzierung von überwiegend mittleren und kleineren (Mikro-)Finanzinstituten in Entwicklungs- oder Schwellenländern. Der Fonds erwirbt zu diesem Zweck Darlehensforderungen dieser Institute. Die bezweckte Wirkung dieser Strategie besteht darin, Menschen den Zugang zu Krediten ermöglichen, die sie sonst nicht erhalten würden. Durch diese Kreditaufnahme sollen Kleinst- oder Kleinunternehmer bei der Existenzgründung oder einer einschlägigen Investition unterstützt werden. Der IIV Mikrofinanzfonds verfolgt damit das übergeordnete soziale Ziel, wirtschaftliche bzw. soziale Ungleichheit zu verringern und die hierfür erforderliche Integration zu stärken. Mindestens 75 Prozent des Fondsvermögens kommen diesem Zweck zugute.

Das Ziel, durch Vergabe der Mikrokredite eine Existenzgründung zu ermöglichen, wird mit Hilfe von zwei Hauptindikatoren regelmäßig überprüft: Die durchschnittliche Kreditsumme und die Zahl der Endkreditnehmer. Die durchschnittliche Kreditsumme beträgt derzeit rund 1.170 USD. Der Mikrofinanzfonds unterstützt aktuell knapp 650.000 Personen, davon sind 83 Prozent Frauen.

Nachhaltigkeit wird nicht nur über dieses primäre soziale Ziel des IIV Mikrofinanzfonds bewirkt. Denn Nachhaltigkeits-Kriterien unterliegen auch die wirtschaftlichen Aktivitäten, die mit den Krediten ermöglicht werden. Diese dürfen andere nachhaltige Aspekte zumindest nicht „erheblich beeinträchtigen."

Insgesamt wird die angestrebte Nachhaltigkeit dieses „dunkelgrünen" Artikel-9-Fonds in einem komplexen Prozess engmaschig überprüft. Es würde hier zu weit führen, die umfangreichen und hochdifferenzierten Nachhaltigkeitseigenschaften des Fonds auch nur ansatzweise näher zu beschreiben. Dazu gibt es etwa eine inhaltlich dichte 32-seitige Broschüre, durch deren Lektüre sich interessierte Stiftungen mit der komplexen Nachhaltigkeitsstruktur des Mikrofinanzfonds vertraut machen können.

Der 2011 aufgelegte Fonds wies bisher eine relativ kontinuierliche Wertentwicklung auf und erzielte in jedem Jahr seiner Existenz ein positives Ergebnis. Der Corona-Schock 2020 ließ den Wert kurz einbrechen, Ende des Jahres war die institutionelle Tranche schon wieder mit 1,32 Prozent im Plus. Im Krisenjahr 2022 legte die Fondstranche I um 0,97 Prozent zu. Die laufenden Erträge werden ausgeschüttet, wobei die Beträge schwanken. Die laufenden Kosten für die I-Tranche werden derzeit mit 1,43 Prozent angeben. Der Ausgabeaufschlag liegt bei 3 Prozent, der Mindestanlagebetrag bei 30.000 Euro.

Unser Fazit: Der IIV Mikrofinanzfonds I kombiniert geringes Risiko und positive Wertentwicklung und kann damit gut zur Stabilisierung eines Stiftungsportfolios beitragen; er erlaubt aber Stiftungen vor allem, gezielt und mit nachprüfbarer Wirkung in soziale Nachhaltigkeit zu investieren.

6 Thesen zum Fondsportfolio einer Stiftung

Der Stifterwille findet Ausdruck im Stiftungszweck, in der Stiftungsorganisation und im Stiftungsvermögen. Stiftungsvermögen also „mal so a bisserl mitzumachen", ist für Stiftungen demnach keine Option. Stiftungsvermögen ist Kernaufgabe, die sich heute, anno 2023, in einem Spannungsfeld zwischen neuen Unsicherheiten (Stichworte Zinscomeback und Geopolitik) und neuen Freiheitsgraden (Stichwort Stiftungsrechtsreform) bewegt. Sechs Thesen zu Stiftungsfonds & Co. geben vielleicht ein wenig Orientierung. Von Tobias Karow, t.karow@stiftungsmarktplatz.eu

THESE 1: Da die Teuerungsrate bei zwischen 3 und 4% pendeln dürfte, mal über diesem Korridor, mal darunter, ist das alleinige Rückbesinnen auf Zinsanlagen aus Stiftungssicht keine Option. Angenommen die zehnjährige Bundesanleihe rentiert bei wieder 4% p.a., dann bleibt real praktisch keine Rendite übrig. An Aktien und Alternativen Anlagen kommen Stiftungen daher kaum vorbei, aber Diversifikation über Anlageklassen hinweg muss auch ergänzt werden um Diversifikation innerhalb der Anlageklassen.

THESE 2: Die Stiftungsrechtsreform baut thesaurierenden Fonds eine Brücke ins Fondsportfolio einer Stiftung. Diese Flexibilität ist einerseits schön, sie darf aber andererseits nicht zum „Messer ohne Klinge, dem der Griff fehlt" werden. Neue Flexibilität im Stiftungsvermögen ist dazu da, um von den Stiftungsverantwortlichen genutzt zu werden.

THESE 3: Stiftungsvermögen wird nicht mehr ohne Alternative Anlagen auskommen. Schauen Sie sich mal an, was die jüngste NACUBO-Umfrage zutage förderte. Es ist Gang und Gebe, dass nordamerikanische Stiftungen Alternative Assets (=Alternative Anlagen) in ihren Stiftungsvermögen berücksichtigen. Hier geht es nicht darum, Immobilien-, Private Equity-, Agriculture Land- oder Real Estate Debt-Quoten zu definieren, sondern diese richtig zu bestücken.

Tobias Karow ist Gründer und Geschäftsführer der Stiftungsexperten-Plattform www.stiftungsmarktplatz.eu und im Stiftungswesen in Deutschland, Österreich, der Schweiz und Liechtenstein seit 10 Jahren aktiv. Zur Plattform gehören u.a. der Blog #stiftungenstärken (www.stiftungenstärken.de) und die Fondsanlageplattform für Stiftungen, www.fondsfibel.de.

THESE 4: Für Income-Fonds sind die nächsten fünf Jahre vermutlich fünf richtig gute Jahre. Heißt: 4% Ausschüttung aufwärts, das geht, und das geht auch verlässlich. Dies kann als Baustein eine gute Basis sein für die Ausgabenseite, auf jeden Fall darf es von Stiftungen nicht ignoriert werden.

THESE 5: Der Stiftungsfonds an sich wird an Bedeutung verlieren. Es wird ihn weiterhin geben, aber er wird klarer ausdrücken müssen, für welche Aufgabe er im Stiftungsvermögen bzw. im Fondsportfolio einer Stiftung steht. Das wird etliche „klassische" Stiftungsfonds-Konzepte verändern – oder auch obsolet machen.

THESE 6: Die Anlagerichtlinie wird zum MUST HAVE. Bisher war es nice, eine Anlagerichtlinie zu haben, es war gut, wenn es eine gab, aber es war auch ‚wurscht', wenn es keine gab. Wenn nun die Business Judgement Rule den Rahmen für das tägliche Stiftungshandwerk vorgibt, dann ist die Anlagerichtlinie ein notwendiger Baustein, diesen Rahmen mit Leben zu füllen.

Wir fassen zusammen

Stiftungsvermögen braucht eine große Idee, dann gehen Stiftungsverantwortliche die kleinen Schritte spielend.

Bausteine

Fondsname	Art***	Wkn / ISIN	Risiko****	Max. empf. Anteil**	ESG	Kosten	Erträge nach Kosten (in%)			Ausschüttung
			1/7= geringes Risiko	am Stiftungs-vermögen (in%)	0=keine Berück-sichtigung	laufende in%	2021	2020	2019	pro Jahr
KCD-Union Nachhaltig MIX	MF	A2AR3S	4/7	50	2 / 3	0,75	3	0,60	9,70	1x
Frankfurter Aktienfonds für Stiftungen AI	AF	A12BPQ	3/7	50	2 / 3	1,01*	18	1,00	8,10	1x
Raiffeisen-Nachhaltigkeit-Mix I A	MF		AT0000A1G2L0	4/7	50	3 / 3	0,75	15	2,30	19,1
Stiftungsfonds ESG Global S	MF	DK0LJZ	4/7	30	2 / 3	0,45	14,3	8,00	17,9	1x
Flossbach von Storch Found. Growth SI	MF	A2QFWT	4/7	30	2 / 3	0,5	14,54			1x
BNP Paribas MacStone P	IF	A2DP6Y	2,5/7	30	0 / 3	1,4	0,2			1x
terrAssisi Stiftungsfonds AMI I	MF	A2DJT5	3,5/7	30	2 / 3	1,16	5,05	-1,50	7,40	1x
ACATIS Fair Value Modulor Vermögensverwaltungsfonds Nr.1 S	MF	A0LHCK	4/7	30	2 / 3	0,73*	20,3	20,90	23,60	1x
iShares Pfandbriefe UCITS ETF (DE)	PF ETF	263526	2,5/7	30	0 / 3	0,10	-2,2	1,50	2,50	1x
Amundi Index MSCI Europe SRI PAB - UCITS ETF DR (D)	AF	LU2059756598	4,5/7	25	3 / 3	0,18	26,9	2,60		1x
Horizon Global Property Equities Fund	IF	LU1963063232	4/7	25	1 / 3	1*	38,8			ja
Morgan Stanley IF - Global Brands Equity Income Fund -IR-Anteilsklasse	AF	LU1378880097	4/7	25	0 / 3	1,04	28,7	2,70	27,8	1x
XTRACKERS MSCI WORLD ESG ETF 1C ETF	AF ETF	IE00BZ02LR44	4,5/7	25	2 / 3	0,2	37,5	5,70	33	
Bethmann Stiftungsfonds SI	MF	DWS2TB	4,5/7	25	3 / 3	0,62	5,8	4,30	9,80	1x
FOS Rendite und Nachhaltigkeit	MF	DWS0XF	4/7	25	3 / 3	0,9*	7,4	4,90	10,20	2x
Deka-Institutionell Stiftungen I	MF	DK2J6B	4/7	25	1 / 3	1,09	4,9	2,90	8,7	1x
FAROS Listed Real Assets AMI A	AF	DE000A2PPHS7	4/7	25	0 / 3	0,89	10,5			
grundbesitz global IC	IF	DE000A0NCT95	2,5/7	25	0 / 3	0,66	2,6	2,20	4	
HP&P Stiftungsfonds S	MF	A2QCXF	3/7	25	1 / 3	1,1				1x
Commerzbank Stiftungsfonds Rendite E	MF	A2PMS3	4,5/7	25	0 / 3	1,15	8,2	3,30		2x
Kepler Ethik Mix ausgewogen	MF	A2PFV9	4/7	25	3 / 3	1,20	3,7	-1,90		1x
Amundi INDEX FTSE EPRA NAREIT GLOBAL UCITS ETF DR (D)	IF ETF	A2H9Q1	3,5/7	25	0 / 3	0,24	33,5		23,9	1x

RenditeWerk +++ Bausteine +++ Stiftungsvermögen

Bausteine										
Fondsname	Art***	Wkn / ISIN	Risiko****	Max. empf. Anteil**	ESG	Kosten	Erträge nach Kosten (in%)			Ausschüttung
			1/7= geringes Risiko	am Stiftungs-vermögen (in%)	0=keine Berück-sichtigung	laufende in%	2021	2020	2019	pro Jahr
Prisma Aktiv UI AK I	MF	A2H7NP	3,5/7	25	0 / 3	1,02*	5,1	8,10	8,70	1x
FVM-Stiftungsfonds	MF	A2H5XR	4/7	25	0 / 3	1,14*	6,8	0,10	10,00	1x
terrAssisi Aktien I AMI	AF	A2DVTE	4/7	25	3 / 3	0,69	36,1	7,20	33,80	1x
WI Global Challenges Index-Fonds S	AF ETF	A2DL4N	4,5/7	25	3 / 3	0,57	24,7	12,30	36,2	1x
Phaidros Funds - Balanced E	MF	A1W1QB	4,5/7	25	2 / 3	1,03*	7,8	14,10	19,8	1x
EB - Sustainable Multi Asset Invest UI	MF	A1JUU9	4/7	25	3 / 3	0,93	6,8	3,90	9,70	1x
UBS ETF MSCI Eur. & Mid. East Soc. Respons.	AF ETF	A1JA1T	4,5/7	25	2 / 3	0,28	21,2	-0,90	31,80	1x
UBS-ETF MSCI World Socially Responsible	AF ETF	A1JA1R	4,5/7	25	2 / 3	0,38	36,3	7,60	32,00	1x
CSR Ertrag Plus	MF	A1J306	4/7	25	2 / 3	0,58	1,9	1,00	3,50	1x
Aachener Spar- und Stiftungs-Fonds	IF	A1H9HS	2,5/7	25	0 / 3	0,64	-2,9	-1,80	2,90	1x
Fisch CB Global Opportunistic	WAF	A1H862	4/7	25	0 / 3	0,65*	-5,5	18,00	8,80	1x
HSBC S&P 500 UCITS ETF	AF ETF	A1C19C	4,5/7	25	0 / 3	0,19	40,7	7,00	34,70	1x
Invesco S&P 500 High Dividend Low Vola ETF	AF ETF	A14RHD	4/7	25	0 / 3	0,30	36	-19,00	21,70	1x
Vermögenspooling Fonds Nr. 2	MF	A14N9C	3,5/7	25	2 / 3	0,89	6,8	0,60	13,50	1x
Vermögenspooling Fonds Nr. 1	MF	A14N9B	4/7	25	1 / 3	0,58	5,5	0,70	7,80	1x
Kepler Ethik Mix IA	MF	A11875	4/7	25	3 / 3	0,62	4	0,10	10,70	1x
Warburg Pax Substanz	MF	A0RHEV	3/7	25	3 / 3	0,68	0,2	2,80	8,80	1x
Stiftungsfonds Westfalen A	MF	A0RA4R	4,5/7	25	0 / 3	0,89	5,9	1,20	12,60	1x
Flossbach von Storch Foundation Def. SI	MF	A0M43S	3,5/7	25	1 / 3	0,53	6,7	1,40	13,50	1x
iShares DJ Eurozone Sustainability Sc.	AF ETF	A0F5UG	4,5/7	25	3 / 3	0,41	24,2	-3,90	27,80	1x
Allianz Stiftungsfonds Nachhaltigkeit P	MF	A0F417	4/7	25	2 / 3	0,94	3,3	-2,70	5,80	1x
B.A.U.M. Fair Future Fonds B	MF	A2JF71	4,5/7	25	3 / 3	0,77*	15	21,30	18,60	1x

Bausteine										
Fondsname	Art***	Wkn / ISIN	Risiko****	Max. empf. Anteil**	ESG	Kosten	Erträge nach Kosten (in%)			Ausschüttung
			1/7= geringes Risiko	am Stiftungs-vermögen (in%)	0=keine Berück-sichtigung	laufende in%	2021	2020	2019	pro Jahr
Merck Finck Stiftungsfonds UI	MF	848398	4/7	25	1 / 3	1,07	6,8	5,40	9,10	1x
DWS Balance Portfolio E	MF DF	847130	4/7	25	1 / 3	1,01	8,1	3,20	8,00	1x
Fonds für Stiftungen Invesco	MF	802356	4/7	25	2 / 3	1,07	10,7	0,40	7,30	1x
Leading Cities Invest	IF	679182	2,5/7	25	0 / 3	1,02	2,6	2,50	3,40	1x
Deka Stiftungen Balance	MF	589686	4/7	25	2 / 3	1,18	4,3	1,10	4,50	4x
DWS ESG Stiftungsfonds LD	MF	531840	4/7	25	2 / 3	1,09	6,7	0,60	10,30	1x
Bantleon Select - Bantleon Select Infrastructurec IA EUR Inc	AF	LU1989515447	4/7	20	1 / 3	0,97	10,4	3,60		
LYXOR CORE EURO GOVERNMENT INFLATION-LINKED BOND (DR) UCITS ETF - DIST	RF	LU1650491795	3/7	20	0 / 3	0,09	6,3			
BayernInvest Euro Covered Bond Fd InstAL	RF	LU1532479786	4/7	20	0 / 3	0,74	-2,9	2,40	3,40	1x
Lyxor FTSE China A50 UCITS ETF I D	AF ETF	ETF024	5/7	20	0 / 3	0,40	3,4	21,50	37,90	1x
DWS Invest Global Infrastructure LC	AF	DE0009807057	4/7	20	1 / 3	1,12	2,2	1,70	3,5	
Gutmann Global Dividends EUR A	AF	AT0000A0LXW3	4/7	20		1,59	25,9	-8,30	22,9	
Smart & Fair-Fonds	MF	A2H7NX	4/7	20	3 / 3	0,45	5,5	1,30	12,50	1x
BKC Treuhand Portfolio S	MF	A2H5XV	4/7	20	3 / 3	0,71	5,1	-0,50	9,60	1x
GLS Bank Klimafonds	MF	A2DTNB	3,5/7	20	3 / 3	1,06	0,9	10,30	11,50	1x
ODDO BHF Algo Sustainable Leaders	AF	A0RG5Y	4/7	20	3 / 3	0,74	27,42	2,20	30,7	1x
Lyxor Net Zero 2050 S&P Eurozone Climate PAB (DR) UCITS ETF - Acc	AF	LU2195226068	4,5/7	15	2 / 3	0,2	24,8			
RB LuxTopic Flex	AF	LU2185964876	4/7	15	2 / 3	1,49	16,6			
Lyxor Core Euro Government Inflation-linked Bonds ETF	RF ETF	LU1650491795	3,5/7	15	0 / 3	0,09	6,30			1x
PIMCO GIS Global Bond ESG F Instit. EUR	RF	IE00BYXVX311	4/7	15	3 / 3	0,52	-2,2	5,90	5,50	1x
SPDR Refinitiv Global Convertible Bond UCITS ETF (Dist)	WAF ETF	IE00BNH72088	4/7	15	0 / 3	0,50	5,40	5,40	24,70	1x
Lyxor MSCI Emerging Markets (LUX) UCITS ETF	AF ETF	ETF127	4,5/7	15	0 / 3	0,14	10,4	7,50	21,00	1x

RenditeWerk +++ Bausteine +++ Stiftungsvermögen

Bausteine										
Fondsname	Art***	Wkn / ISIN	Risiko****	Max. empf. Anteil**	ESG	Kosten	Erträge nach Kosten (in%)			Ausschüttung
			1/7= geringes Risiko	am Stiftungs-vermögen (in%)	0=keine Berück-sichtigung	laufende in%	2021	2020	2019	pro Jahr
Deka-MultiFactor Global Corporates HY I	RF	DK0LLH	4/7	15	0 / 3	0,58	2,7	3,80	9,60	1x
EB - Dividendenstrategie Klima Global I	AF	DE000A3C5CR8	4/7	15	2 / 3	1	/			
Ethius Global Impact Inst EUR	AF	DE000A2QCX03	4,5/7	15		1,2	/			
Selection Global Convertibles	WAF	DE0008484957	3,5/7	15	1 / 3	0,91	5,3	1,90	9,20	0x
x-trackers II IBOXX GLOB. INFL.-L.	RF ETF	DBX0AL	3/7	15	0 / 3	0,25	4,8	7,80	4,60	0x
SparkChange Physical Carbon EUA ETC	ETC	A3GSS6	6/7	15	3 / 3					
The Digital Leaders Fund	AF	A2PB6M	5/7	15	0 / 3	1,1	18,7	45,30		1x
EB - Sustainable Emerging Market Corporate Bond	RF	A2JF7T	4/7	15	2 / 3	0,67	-2,66	3,20	9,3	1x
WI Global Challenges EM Index-Fonds S	AF ETF	A2DL4N	4,5/7	15	3 / 3					1x
UniInstitutional Gl. Convertibles Sustainable	WAF	A1W8J1	3,5/7	15	2 / 3	1,00*	0,5	22,00	9,40	1x
Schroder ISF Frontier Markets Eq.	AF	A1W2D2	4/7	15	0 / 3	1,43*	39,9	-7,50	16,40	1x
Fortezza Finanz - Aktienwerk I	AF	A1T6TU	4/7	15	0 / 3	0,44*	23,8	20,10	17,40	1x
Xtrackers Portfolio Income UE 1D	ETF MF	A1C1G8	3,5/7	15	0 / 3	0,65	1,7	1,80	14,60	2x
NN (L) Global Convertible Opportunities	WAF	A14SRR	3,5/7	15	1 / 3	0,92		8,70	8,50	
UniInstitutional Global Corporate Bonds Sustainable	RF	A117X3	4/7	15	2 / 3	0,68	-1,7	2,90	6,5	1x
Metzler European Smaller Companies Sustainability	AF	A0YAYL	5/7	15	2 / 3	0,79	-0,9	15,00	31,60	1x
iShares Core Euro Corporate Bond	RF ETF	A0RGEP	4/7	15	0 / 3	0,20	-1,15	2,60	6,30	1x
JPMorgan Investment Funds - Global Income Fund X (div) - EUR	MF	A0RBX6		15	0 / 3	0,10		2,90	12,20	
Strategie H&H	AF	A0M6MU	3,5/7	15	0 / 3	1,61	7,4	1,80	10,50	
Rheinischer Kirchenfonds	MF	A0JKM9	4/7	15	2 / 3	0,67	-0,57	1,40	5,60	1x
Partners Group Listed Invested Inv.	AF PE	A0B61A	5/7	15	0 / 3	1,43	52,9	3,60	43,90	0x
Candriam GF AUSBIL Global Essential Infrastructure	AF	LU2082382990	5/7	10	2 / 3	0,91	22,4			

Bausteine

Fondsname	Art***	Wkn / ISIN	Risiko****	Max. empf. Anteil**	ESG	Kosten	Erträge nach Kosten (in%)			Ausschüttung
			1/7= geringes Risiko	am Stiftungs-vermögen (in%)	0=keine Berück-sichtigung	laufende in%	2021	2020	2019	pro Jahr
Atlantis Japan Opportunities Fund	AF	IE00B5TB9J06	5/7	10	0 / 3	1,77	-0,1	20,20	44,80	0x
Europäischer Mittelstandsanleihen Fonds (I)	RF	A2PF0N	4/7	10	2 / 3	1,12	4,9			1x
Aramea Rendite Plus nachhaltig	RF	A2DTL8	5/7	10	2 / 3	1,05	2,5	2,00	11,9	1x
AXA IM WAVe Cat Bonds Fund	RF	A2DKNT	4/7	10	0 / 3	1,13	3,9	1,90	0,30	4x
Gamax Fund - Junior I	AF	A1JU6B	4,5/7	10	0 / 3	1,16*		14,40	22,90	0x
Nordea-1 Emerging Stars Equity Fund	AF	A1JHTL	4,5/7	10	1 / 3	1,82	-4,9	25,40	32,40	0x
Deutscher Mittelstandsanleihen Fonds I	RF	A1J698	5/7	10	0 / 3	1,40	-0,3	-1,20	6,20	1x
OptoFlex Y	HF	A1J4Y1	4,5/7	10	0 / 3	0,17*	8,2	0,30	11,30	1x
IIV Mikrofinanzfonds	RF	A1H44S	3,5/7	10	3 / 3	1,44	1,9	1,32	1,67	1x
Pictet - Robotics HI EUR	AF	A141RA	5/7	10	0 / 3	1,19	28,5	34,80	40,40	1x
Acatis IFK Value Renten	RF	A0X758	4/7	10	0 / 3	1,07*	1,9	-2,10	5,80	1x
LBBW Global Warming	AF	A0KEYM	5/7	10	3 / 3	1,67	35,6	16,10	32,00	1x
reconcept Green Energy Asset Bond II	Anleihe	A3MQQJ	5,5/7	5	3 / 3					1x
ART Transformer Equities I	AF	A2PB6Q	5,5/7	5	0 / 3	1,35*	28	49,40		
Metzler Alpha Strategies	HF	A1J1NT	4/7	5	0 / 3	0,46*	3,3	-14,10	5,20	1x

Quelle: RenditeWerk 2022, Firmenangaben, Morningstar.de; *Zu den fixen Gebühren kommt eine Gewinnbeteiligung; ** RenditeWerk empfiehlt maximal diesen Anteil des Stiftungsvermögens in den Fonds zu investieren. Achtung: Mehr Beratungsbedarf; ***AF = Aktienfonds, ETF = Exchange Traded Fund; HF = Hedgefonds; IF = Immobilienfonds; PE = Private Equity; PF = Pfandbriefe; RF = Rentenfonds; WAF Wandelanleihenfonds ; **** Bitte beachten Sie: Unsere Risikoschätzung berücksichtigt neben der Schwankungs- auch die Katastrophenanfälligkeit, deckt sich also nicht mit der in Fonds-Prospekten angegebenen KIID-Zahl.