

RenditeWerk

Zur Pflege des Stiftungsvermögens

Nr. 04/2012

Diskretionäre Verwaltung versus Fonds

- | | |
|---|--|
| 2 Fonds oder?
Winfried Walter im Gespräch | 13 Diskretionär oder Fonds?
Eine Antwort von Kai Heinrich |
| 4 Zwei Quellen – ein Fluss
Patrick Stöß über Reporting | 14 Stabil und sozial
Edda Schröder über Mikrofinanz |
| 5 Richtig reagieren
DWS Fondsmanager Lars Ziehn | 16 Solidität kommt zuerst
Das Konzept des NV Strategie Stiftungen |
| 7 Die Qual der Wahl
Von Markus Kaiser | 17 Doppelte Dividende
Teil 3 der Nachhaltigkeits-Serie |
| 9 Mit System aus der Renditeklemme
Dirk Fischer über ETF-Dachfonds | 19 Stiftungsfonds |
| 10 Der leichte Weg
Christian Dicke über effiziente Depotführung | 20 Fortsetzung von Seite 2 |
| 11 Von Versicherungen lernen ...
Von Christian Tolle | |

Ganz Frisch – **RenditeWerk** der unabhängige aktuelle Newsletter mit den besten Ratschlägen zur Pflege des Stiftungsvermögens.



Fonds oder Vermögensverwaltung?

Welche Vermögensverwaltungsart für Stiftungen besser ist, klärt Winfried Walter im Gespräch

RenditeWerk: Herr Walter, sollte eine Stiftung lieber einen Vermögensverwalter engagieren oder in einen Fonds investieren?

Winfried Walter: Was das Richtige ist, hängt von verschiedenen Faktoren ab. Der wichtigste ist die Zielsetzung. Es gibt gerade im Stiftungsbereich Zielsetzungen, die im Rahmen einer standardmäßigen Fondsvermögensverwaltung nicht vollständig umgesetzt werden können.

RW: Eine Stiftung, die sich die Bekämpfung der Nikotinsucht auf die Fahnen geschrieben hat, ...

W: ...wird kaum in ein Tabak-Unternehmen investieren wollen. Das wäre so ein Beispiel, ein diskretionäres Mandat vorzuziehen.

RW: Mit einem Verbot wird das Feld der investierbaren Wertpapiere eingeschränkt. Schränkt man damit nicht auch die Möglichkeit ein, ertragreiche Investments zu finden?

W: Nein, da sehe ich keine wirkliche Gefahr. Es bleiben in den allermeisten Fällen genügend Möglichkeiten übrig. Und außerdem: Wollen sie wirklich Geld mit Rüstungsunternehmen verdienen, wenn Sie friedensbewegt sind?



Winfried Walter ist unabhängiger Vermögensverwalter und Fondsmanager der Sozietät Schneider, Walter und Kollegen (www.swukvv.de). Er bietet einen individuell fixierten Verwaltungsauftrag, managt aber auch Kundengelder in Fonds.

RW: In der individuellen Vermögensverwaltung werden die Ziele und Anlagerichtlinien der Stiftung besser umgesetzt?

W: So generell kann ich nicht folgen. Wichtig ist ja auch, dass die Einhaltung wirklich effizient kontrolliert wird. Bei der Fondslösung bekommt die Stiftung einen zusätzlichen Kontrolleur, nämlich die Kapitalanlagegesellschaft (KAG), die den

Fonds auflegt und die die Transaktionen ausführt. Die prüft regelmäßig, ob die Richtlinien des Fonds eingehalten werden. Beim diskretionären Mandat könnte es passieren, dass man sich allmählich vom Ziel und von den Anlagerichtlinien entfernt.

RW: Was ist eigentlich teurer?

W: Der Fonds ist wahrscheinlich auf den ersten Blick teurer, aber alles ist verhandelbar. Die individuelle Gebühr beim Verwaltungsvertrag ebenso wie die Managementgebühr im Fonds.

RW: Ab welcher Größenordnung kann eine Stiftung einen Abschlag von der Managementgebühr im Fonds erwarten?

W: Das hängt natürlich vom individuellen Fall ab, aber in aller Regel sollte eine Stiftung mit einem Volumen von fünf Millionen einen Abschlag von der Managementgebühr erhalten.

RW: Sollten Gebühren nicht lieber individuell vereinbart werden?

W: Standardfondsgebühren wie etwa ein Fixum (fester Prozentsatz des Vermögens) halte ich oft nicht für angemessen. Im diskretionären

Guten Tag,



die DWS, die Fondstochter der Deutschen Bank, hat die langfristigen Renditen von (US-)Aktien und (US-)Renten seit 1830 bis heute verglichen (siehe den Artikel hier im Magazin).

Das Ergebnis: Aktien schnitten bei zehnjähriger Haltedauer fast durchweg besser als Renten ab. Schon seit Jahren spricht nicht viel für Renten, trotzdem war das in der jüngeren Vergangenheit die bessere Alternative.

Ihr Elmar Peine

MonatsStifter

Hermann Heyge



ist der 100ste Stifter der Bürgerstiftung Weimar!





Ruhiger schlafen mit Anleihen

Institut für Kapitalmarkt



Martin Wilhelm



Monica-Aurea Herodek

- Wertentwicklung + 42% seit Auflage im Dez. 2008
- Geringe Schwankungen: Volatilität von 5%
- Regelmäßige Ausschüttungen: 3 - 5 % pro Jahr, jeweils am 15.11.
- Treuhänder von Stiftungsvermögen
- Unsere Leistungsreferenz: ACATIS IfK Value Renten Fonds (WKN A0X758)
- Entscheidungsträger sind Stifter

Wir kämpfen für die Ausschüttung Ihres Stiftungszwecks !





Administrationsdienstleistungen für Fonds und diskretionäre Mandate – zwei Quellen, ein Fluss

Von Patrick Stöß, BNY Mellon Service KAG

In der Vergangenheit gab es zwei getrennte Welten – den Fonds und die Direktanlage. Für den Fonds ging der Investor zu einem Asset Manager seiner Wahl mit dem klaren Auftrag, einen Fonds für ihn aufzulegen. Zugleich übernahm dieser damit auch die Funktion der Kapitalanlagegesellschaft. Diese Dienstleistung umfasste die Administration der Fondsbuchhaltung, das Reporting sowie die Performance- und Risikomessung. Zeitgleich wurden Direktanlagen in Form so genannter diskretionärer Mandate zwar bei einem Custodian verwahrt, aber die eigentliche Verwaltung übernahm der Investor selbst.

Diese traditionellen Strukturen wurden mittlerweile aufgebrochen. Zahlreiche Flüsse verschiedener Serviceanbieter entstanden im Rahmen neuer regulatorischer Herausforderungen und gruben sich ihr Bett. Dies hat einerseits zu Vorteilen z. B. hinsichtlich der Spezialisierung der Anbieter geführt, andererseits aber auch die Komplexität bei der Handhabung der Investments erhöht.

Unter anderem zeigt sich diese Komplexität beim Thema Reporting. Während bei Fonds in der Regel die KAGen – oder bei mehreren Asset

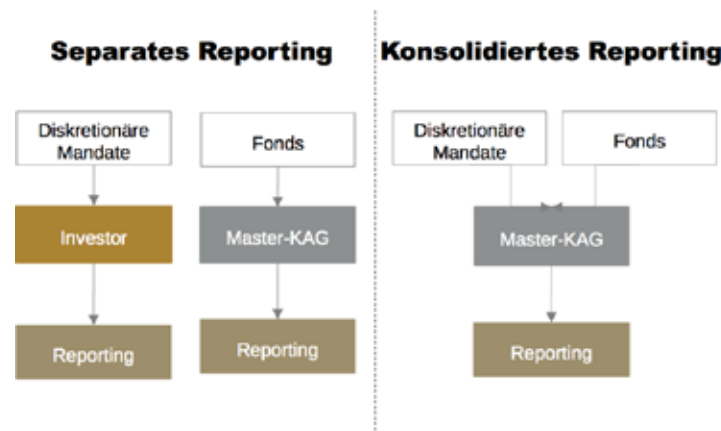
Managern möglicherweise auch die Master-KAG – ein zentrales Reporting erstellen, wird dieses bei den diskretionären Mandaten häufig im Hause des Investors erstellt und dann aufwändig mit den Fondsdaten konsolidiert. Dies führt nicht nur zu einem erhöhten Aufwand beispielsweise aufgrund von manuellen Prozessen, sondern auch zu erhöhten Risiken durch Datenfehler, unterschiedliche Bewertungsgrundlagen oder durch eine uneinheitliche Risikobetrachtung.

Hier bieten Master-KAGen wie die BNY Mellon Service KAG Lösungen, die die beiden unterschiedlichen Quellen – Fonds und diskretionäre Mandate – in einem gemeinsamen Flussbett zusammenführen und dem Investor ein einheitliches Reporting aus einer Hand bieten. Weitere Vorteile, die durch die Zusammenlegung von Direktanlagen und Fonds bei einer zentralen Stelle entstehen, sind z. B. ein übergreifendes Risikomanagement oder die Möglichkeit, alle Kapitalanlagen auf einfache

Weise strategisch zu steuern. Für den Investor ergibt sich aus dem einheitlichen Reporting und dem damit zusammenhängenden einheitlichen Bewertungsverfahren eine größere Kostentransparenz. Nicht zuletzt kann eine moderne Master-KAG dem Investor auch mit weiteren Zusatzservices wie beispielsweise branchenspezifischen Meldevorgaben oder Zusatzservices wie einem Liquiditäts- oder Overlay-Management unterstützen.

Gleichzeitig bieten viele Master-KAGen auch Dienstleistungen im Transition-Management an, sollte der neue Asset Manager eine veränderte Anlagestrategie fahren, die größere Umschichtungen im Portfolio erfordert. Hier bieten vor allem Master-KAGen mit internationalem Hintergrund ein enormes Fachwissen in einem Bereich, der in Deutschland teilweise noch in den Kinderschuhen steckt, wenn man ihn mit den angelsächsischen Märkten vergleicht.

So wird aus den zwei unterschiedlichen Flüssen des Fonds und der diskretionären Mandate ein gemeinsamer Fluss im Bett der Master-KAG, der in seiner Gesamtheit durch den Investor gesteuert und überwacht werden kann.



Patrick Stöß, Leiter Akquisition und Kundenbetreuung bei der BNY Mellon Service KAG



Auf Veränderungen richtig reagieren

DWS Fondmanager Lars Ziehn über das neue Kapitalmarktumfeld

Das Kapitalmarktumfeld hat sich in den letzten Jahren spürbar gewandelt: Die wirtschaftlichen Zyklen sind aufgrund der Schuldenkrise zahlreicher entwickelter Länder (auch außerhalb Europas) kürzer geworden. Die Volatilität vieler Anlageklassen ist gestiegen. So fallen z.B. drei der sechs mit Abstand volatilsten Jahre am Aktienmarkt in den letzten 80 Jahren in die jüngere Vergangenheit (2002, 2008, 2011). Korrelationen haben sich verschoben. Risikoreiche Anlageklassen (z.B. Aktien und Öl) sind deutlich stärker miteinander korreliert. Darüber hinaus gibt es nur noch wenige Risiko-reduzierende Anlagen wie z. B. Staatsanleihen der USA, von Japan und Deutschland. Aber diese Anleihen haben eine Sicherheitsprämie aufgebaut und sind im historischen Vergleich sehr teuer (z.B. Renditen von 10-jährigen US-Staatsanleihen nahe dem 220-Jahres-Tief). Es darf bezweifelt werden, ob diese Anleihen in Zukunft die gewünschte Diversifikation und den gewünschten Ertrag erbringen.

Erhöhte Volatilität, weniger Möglichkeiten zur „natürlichen“ Portfolio-Diversifikation und absolut niedrige Zinsen verlangen andere Anlagestrategien und Depotzusammensetzungen als bisher:

- Werkzeuge zur Vermeidung größerer Rückschläge bei risikoreichen Anlagen sind elementar. Risiken müssen in der heutigen Welt aktiv und systematisch gesteuert werden. Hier können Indikatoren eingesetzt werden, die risikoaverse und risikofreudige Marktphasen signalisieren.
- Zur Generierung von Einkommen sollten alle Anlageklassen und Anlageregionen mit in die Überlegung einbezogen werden. Nur dies eröffnet die benötigten Renditepotenziale in einer Welt des „zinsarmen Risikos“ und trägt, wenn auch geringer als in der Vergangenheit, zur Risikodiversifikation bei. Die relative Attraktivität der Anlageklassen zueinander muss regelmäßig überprüft werden.



**Lars Ziehn, Fondmanager
DWS Stiftungsfonds**



Fortsetzung von Seite 5

- Ferner sollten Stiftungen überlegen, in Maßen risikoreichere Anlagen mit in das Portfolio aufzunehmen. Dies kann aufgrund des niedrigen nominalen Zinses ein wichtiger Schritt in Richtung eines realen Kapitalerhalts sein.

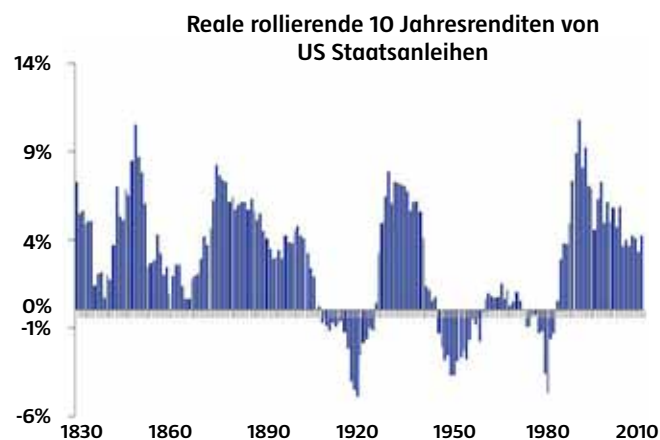
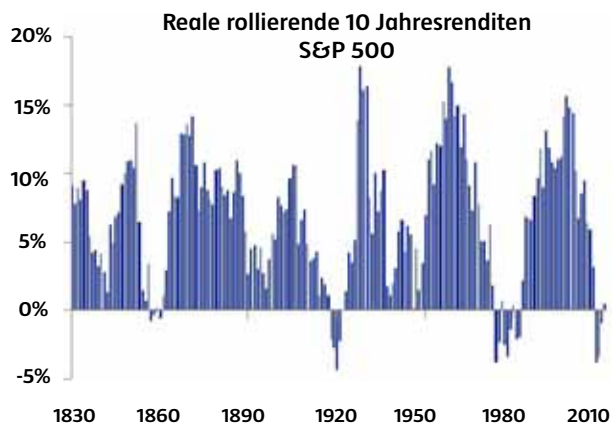
Konkret präferieren wir über alle Anlageklassen hinweg Unternehmen mit langfristig stabilen und nachhaltigen Geschäftsmodellen,

guter Wettbewerbsposition, begehrten Produkten bei gleichzeitig qualitativ hochwertiger Bilanz und gutem Nachhaltigkeits-Rating. Studien zeigen, dass diese Unternehmen langfristig in der Lage sind, über wachsende Dividenden und Kupons den für Stiftungen so wichtigen stabilen jährlichen Einkommensstrom zu liefern.

Wir halten daher Anleihen von global aufgestellten und qualitativ hochwertigen Unter-

nehmen für attraktiver als Staatsanleihen der meisten entwickelten Länder. Aufgrund solider Finanzen kommen als Beimischung Schwellenländeranleihen infrage. Um einen Renditeaufschlag zu vereinnahmen, erscheinen Wandel- und Hochzinsanleihen und Pfandbriefe sinnvoll. Auf internationale Aktien sollte, insbesondere bei langfristigem Anlagehorizont, nicht verzichtet werden. Speziell in Zeiten moderater Inflation spielen Aktien ihre Vorteile aus. Fremd-

währungen sollten aus Diversifikationsgründen ebenso Berücksichtigung finden. Rohstoffe sind wegen schwieriger Investierbarkeit und fehlender laufender Verzinsung als Anlageklasse aus unserer Sicht nur bedingt für Stiftungen geeignet. Ferner sollten Stiftungen versuchen, von den wenigen, nachhaltigen globalen Trends (z. B. steigender privater Konsum in den Schwellenländern) zu profitieren.



Aktien haben in den letzten 50, 100 und 175 Jahren das Kapital real am besten erhalten. In den letzten 25 Jahren jedoch liegt die Rendite von Aktien nur knapp vor Staatsanleihen, aber hinter Unternehmensanleihen. Die vergangene Dekade lieferte dann den schlechtesten Renditezyklus für Aktien und den besten für US-Staatsanleihen in 100 Jahren. Diese Entwicklung könnte ein Indiz dafür sein, dass sich der Renditezyklus mittelfristig umkehrt. Ferner zeigen Daten der letzten 110 Jahre, dass bei Inflation von 0-6% der reale Ertrag von Aktien im Durchschnitt doppelt so hoch ausfällt wie der von Staatsanleihen. Bei Inflation > 6% erhält das nicht fruchtbringende Gold das Kapital am besten.



Die Qual der Wahl

Der Einsatz von ETFs für Stiftungen – vom Einzelprodukt zur Portfoliolösung. Von Markus Kaiser

Für börsengehandelte Indexfonds (ETFs) war die Finanzkrise eine Reifeprüfung. Dass sie diese mit Bravour bestanden haben, macht sie für Stiftungen noch interessanter. In Vermögen von Stiftungen dürften die Fonds vor allem in aktiven Investment-Management-Strategien – zum Beispiel in ETF-Dachfonds – zum Einsatz kommen. Aus den als reine Indexnachbildner gestarteten ETFs ist längst ein umfassendes Investmentinstrument geworden, das eine Alternative in fast allen Anlageklassen bietet. Anleger zeigen sich zunehmend überzeugt von den Vorteilen der ETFs, sind aber häufig auch überwältigt von der Größe und Tiefe des Anlageuniversums. Schließlich ist auch klar: Ein ETF allein ist kein Garant für den Investmenterfolg, da er immer nur einen Markt abbildet und einzelne Märkte gut oder schlecht laufen können. Institutionelle Investoren nutzen ETFs für Buy-and-Hold-Strategien genauso wie für Liquiditätsmanagement oder Long-Short-Handelsansätze. Im Rahmen einer aktiven Management-Strategie lassen sich ETFs sehr gut als Core-Investment einsetzen. Akti-

ve Investmentstrategien lassen sich ideal über ETF-Dachfonds verfolgen, eine noch relativ junge Anlageklasse. Hier werden die Vorteile der passiven und aktiven Vermögensanlage vereint, indem sie die Stärken von ETFs gezielt in der Asset Allokation einsetzen. Dieser Ansatz hat sich insbesondere in turbulenten Börsenzeiten bewährt. Denn mit ETFs lassen sich innerhalb von Sekunden Positionen in den unterschiedlichsten Märkten effizient auf- und wieder abbauen, so dass selbst kurzlebige Trends in einzelnen Regionen oder Anlageklassen berücksichtigt werden können.

Trendphasen statt Trendfolge

Ein Beispiel für einen erfolgversprechenden regelbasierten Ansatz ist das für ETF-Dachfonds entwickelte Veritas-Trendphasenmodell, ein computergestütztes Modell, das darauf ausgerichtet ist, die Stärken von Trendfolgemodellen zu nutzen, deren Schwächen – vor allem in wechselhaften Marktphasen oder Seitwärtsbewegungen – dabei zu verringern. Die meisten

Trendfolgemodelle funktionieren nämlich vor allem in Märkten mit klaren Aufwärts- oder Abwärtstrends. In richtungslosen Phasen sowie bei Erreichen fundamentaler Wendepunkte geben sie doch oftmals falsche Signale. Diese Schwächen reduziert das von uns entwickelte Trendphasenmodell durch die Kombination von kurzfristig ausgerichteten taktischen und längerfristig ausgerichteten strategischen Signalen. Die prozentuale Aufteilung der Anlageklassen und die mittel- bis langfristige Regionalgewichtung werden in der strategischen Komponente festgelegt. Über die taktische Komponente wird auf kurzfristige Marktbewegungen reagiert. Darüber hinaus werden Über- und Untertreibungen an den Märkten analysiert. So können die Stärken von pro- und antizyklischem Investieren kombiniert werden. Dadurch wird das Timing-



Markus Kaiser, CIO und Geschäftsführer, Veritas Investment GmbH

Problem – also die Gefahr, bei Trendwechseln zu spät aus den Märkten auszusteigen oder wieder zu investieren – systematisch reduziert. Die Kauf- bzw. Verkaufssignale werden über die Kombination technischer Indikatoren wie gleitender Durchschnitte, relativer Stärke und Trendfolge-Indikatoren ausgewertet. Regelba-



Fortsetzung von Seite 7

sierte Investmententscheidungen sorgen für Kontinuität und Unabhängigkeit von subjektiven Einzelentscheidungen. Aus der Zusammenführung der Ergebnisse des Trendphasenmodells leitet sich schließlich die Quote der Aktien-, Renten-, Rohstoff- und Geldmarktinvestments für das Portfolio ab. Über den regelbasierten Investmentprozess wird sichergestellt, dass die Portfoliostruktur kontinuierlich an die sich ändernden Marktbedingungen angepasst wird. So kann beispielsweise die Aktienquote bei Überhitzungen an den Aktienmärkten bereits frühzeitig reduziert werden, bevor Kursstürze zu übermäßig starken Verlusten führen. Dadurch wird zwar in Aufwärtsbewegungen auf einen Teil der Performance verzichtet, das steigende Risiko von Kursrückschlägen aber berücksichtigt.

Über die aktive Steuerung der Aktienquote, je nach Risikoprofil, sowie die konsequente Ausrichtung auf die Rendite-/Risiko-Optimierung durch die Vermeidung längerer Verlustphasen sind aktive ETF-Dachfondsstrategien zunehmend interessant für institutionelle Anleger wie Stiftungen, Pensionskassen und Kommunen, bei denen die Verlustvermeidung meist an erster Stelle steht.

ETF – Wissen

Im Jahr 2000 in Deutschland als Nischeninvestment angekommen, haben sich börsengehandelte Indexfonds (Exchange Traded Funds) heute als gereifte Anlageklasse etabliert. Ursprünglich bildeten ETFs einen Index ab, das heißt, ein DAX-ETF kauft genau die Werte in der Zusammensetzung, wie sie auch für die Berechnung des führenden deutschen Börsenbarometers DAX gelten. Daraus ergeben sich einige Vorteile. Da ETFs auf eine eigene Einschätzung des Marktes verzichten, ist teures Research überflüssig. ETFs haben sehr niedrige Verwaltungskosten. Außerdem sind sie extrem transparent. Anleger sehen am Indexwert schnell den Preis ihres Investments, sie wissen mit einem Blick auf den Index, wie sich ihre Anlage entwickelt hat und sie können schnell erfahren, welche Werte enthalten sind.

In zahlreichen Studien wurde zudem nachgewiesen, dass nur wenige der aktiv gemanagten Investmentfonds erfolgreich sind. Deren Manager versuchen meist vergeblich, durch geschickte Käufe und Verkäufe den Index zu schlagen. Hinzu kommt, dass sich die meisten der so genannten „aktiven“ Fondsmanager ohnehin sehr nah am Index bewegen. Viele Anleger fragen sich dann zu Recht, wofür sie die im Vergleich zu Indexfonds hohen Gebühren zahlen sollen.

Ein aktiver Fondsmanager, der einen Teil seiner Aktienanlagen über ETFs steuert, kann laut Deutsche Bank seine Kosten um über 25% senken, ohne dabei die Wertentwicklung nachteilig zu beeinflussen. Dabei spielt die überlegene Liquidität

der ETFs eine wichtige Rolle. So hat die Deutsche Börse festgestellt, dass die Liquidität der auf Xetra gehandelten ETFs auf Dax-Werte höher ist als die der Aktien selbst. Für Anleger bedeutet dies niedrigere Gesamttransaktionskosten. Zusammen mit den niedrigen Verwaltungsgebühren der ETFs stärkt das die Rendite. Kaum verwunderlich, dass angesichts dieser Sachlage ETFs seit ihrer Gründung sehr schnell an

Bedeutung gewonnen haben. Ende 2011 waren laut der Fondsratingagentur Morningstar 213 Milliarden Euro allein in Europa in diesen Produkten investiert. Das Segment entwickelt sich ständig weiter, auch wenn einzelne neue ETFs nicht mehr genügend Kapital zur Überschreitung der Gewinnschwelle finden. Für Stiftungen gewinnen neben Aktien- und Renten-ETFs vor allem Strategie-ETFs an Gewicht.

ETF-Fonds für Stiftungen

ETF - Aktienfonds

1	COMSTAGE ETF MSCI WORLD TRN	breit gemischte globale Aktien	LU0392494562
2	ETFLAB DAX	Deutsche Aktien	DE000ETFLO11
3	LYXOR ETF EURO STOXX 50 A	europäische Aktien	FR0007054358

ETF - Rentenfonds

1	ISHARES EB.REXX GOVERNMENT GERMANY 10.5+	Deutsche Anleihen lange Laufzeit	(DE) DE000A0D8Q31
2	AMUNDI ETF EURO CORPORATES (C)	Europäische Unternehmensanleihen	FR0010754119
3	DB X-TRACKERS IBOXX GLOBAL INFLATION- LINKED TR IN.	(internationale inflationsgeschützte Anleihen	LU0290357929

ETF - Strategiefonds

1	VERITAS A2A DEFENSIV	vielfach ausgezeichnetes ETF-Dachfonds-Konzept	DE0005561666
2	DB X-TRACKERS STIFTUNGS-ETF WACHSTUM	Das Stiftungs-ETF-Portfolio von db Xtrackers	IE00B3Y8D011
3	Kana ETF Anlagenfonds	mechanischer Strategiefonds für Stiftungen	DE000A0N9804



Stiftungsgelder in der Renditeklemme

Eine risikokontrollierte Timing-Fondsvermögensverwaltung bietet die Lösung

Die Vermögensverwaltung von Stiftungen steht vor einem echten Dilemma: Die Erfüllung des Stiftungszwecks erfordert regelmäßige und kalkulierbare Erträge aus der Vermögensanlage. Mit den vergleichsweise sicheren Staatsanleihen ist aber keine reale Rendite mehr zu erwirtschaften. Gleichzeitig verbietet die Verpflichtung zum Erhalt des Stiftungsvermögens das Eingehen von großen Risiken. Bleibt als Ausweg ein risikokontrollierter Einsatz von Aktien.

„Trend 200“ optimiert Risiko-Rendite-Verhältnis

Die „Patriarch Select Fondsvermögensverwaltung Trend 200“, liefert genau das: In der Betrachtung seit Auflage vom 1. August 2011 bis 31. Juli 2012 konnten alle drei Strategien der Produktreihe („Wachstum“, „Dynamik“ und „VIP“) den Deutschen Aktienindex DAX deutlich schlagen und auch absolut eine deutlich positive Rendite erwirtschaften. Die Variante „Wachstum“ erzielte ein Plus von 10,10 Prozent, die Variante „Dynamik“ brachte 8,72 Prozent und „VIP“ erzielte 7,37 Prozent (DAX-30: -5,37 Prozent). Dabei – und das ist vor dem Hintergrund des beschriebenen

Dilemmas der wichtigste Aspekt – gehen diese Erträge einher mit einer sehr niedrigen Schwankungsbreite: Die annualisierte Volatilität der drei Strategien liegt bei unter 6,5 Prozent. Das haben sie, einerseits, einem ausgewogenen, breit diversifizierten Zielfonds-Portfolio zu verdanken; keine Kapitalanlagegesellschaft darf mit ihren zur Verfügung stehenden Fonds eine höhere Gewichtung von mehr als 10 Prozent im Portfolio erfahren. Der zweite Mechanismus zur Risikoreduzierung ist ein darüber liegender Trendfolge-Ansatz.

Das Modell in der Praxis

Liefert das Trendfolge-Modell positive Signale, wird das Vermögen vom mandatierten Fondsberater DJE Kapital AG in dessen favorisierte Zielfonds investiert. Je nach Strategie wird dabei die Anlageklasse Aktien unterschiedlich gewichtet: 55 Prozent („Wachstum“) bis 100 Prozent („VIP“), die je nach Marktlage wiederum um 20 Prozent nach oben und unten – Ausnahme: Strategie VIP, dort nur nach unten – angepasst werden können.

Zeigt das Trendfolge-Modell hingegen negative Signale, wird das gesamte Vermögen in ei-

nem ebenfalls von DJE verwalteten Portfolio aus verschiedenen Geldmarktfonds geparkt; Fonds in diversen Währungen, insbesondere für das Szenario einer sich zuspitzenden Euroschwäche, stehen für die Anlage zur Verfügung. Die Signale liefert die sogenannte 200-Tage-Linie der jeweiligen Strategie-Benchmark: Schneidet der aktuelle Kurs des Vergleichsindex dessen gleitenden 200-Tage-Durchschnittskurs, kommt es zu einem Signal – bei einem Durchschneiden von unten nach oben handelt es sich um ein Kaufsignal, umgekehrt um ein Verkaufssignal. Das Produkt agiert jedoch erst dann, wenn eine zusätzliche Toleranzschwelle von

drei Prozent in der jeweiligen Richtung überschritten wird. Durch diese eingebaute Trägheit werden Fehlsignale verringert und somit Transaktionskosten für den Anleger minimiert.

Mehr als klassische Vermögensverwaltung

Der Ansatz der Produktreihe Trend 200 unterscheidet sich deutlich von klassischen vermögensverwaltenden Fonds und Fondsvermögensverwaltungen: Diese sind in der Regel „long only“ investiert und leiden demnach besonders, wenn die Kurse in vielen oder sogar allen Assetklassen gleichzeitig fallen – wie es häufig in akuten Krisenphasen der Fall ist. Das damit verbundene Verlustrisiko wird bei den Trend 200-Produkten dank des zusätzlich angewendeten Timing-Ansatzes minimiert.

Mit diesem für das betrachtete Zielpublikum interessanten risikoreduzierten Ansatz konnte die Patriarch Multi Manager GmbH zuletzt eine namhafte Stiftung und eine große karitative Einrichtung als Investoren gewinnen; insgesamt werden in allen drei Strategien rund 20 Millionen Euro verwaltet.



Dirk Fischer
Geschäftsführer
Patriarch Multi-
manager GmbH,
ein Investment
Team der Altira
Group



Das Spannungsfeld der Stiftungen – der effiziente Weg zur diskretionären Vermögensverwaltung

Christian Dicke über die richtige Rollenverteilung bei der Vermögensverwaltung

Gemäß der gesetzlichen Rahmenbedingungen liegt der besondere Fokus bei Stiftungen auf der Erfüllung des Stiftungszwecks und die nachhaltige Einlösung des Stiftungsgedankens. Die Herausforderungen liegen in diesem speziellen Fall der Kapitalanlage im Spannungsfeld der Werterhaltung und andererseits der Erwirtschaftung auskömmlicher Erträge. Wie lassen sich die Faktoren Rendite und Risiko beim vorliegenden Bedarf vereinbaren? Die Situation an den Kapitalmärkten ist sehr volatil. Nach mehreren Krisen im letzten Jahrzehnt sind die Instrumente der Kapitalanlage kaum noch beherrschbar und umso weniger kalkulierbar. Vermeintlich sichere Zertifikate und Anleihen haben so manches Depot schwer in Bedrängnis gebracht. Und die Situation bei festverzinslichen Papieren sieht aufgrund des Zinsniveaus auch nicht besser aus. Selten waren Zinsen so niedrig wie aktuell. Gut für Immobilienwerb, schlecht aber für die oben beschriebenen Anforderungen von Stiftungen.

Für kleine und mittlere Stiftungen verschärft sich die Lage nochmals. Wo in größeren Stiftungen

teilweise eigene Vermögensverwalter beschäftigt werden, wird in kleineren Instituten die Asset Allokation an Externe ausgelagert. Doch wie verändern sich dadurch Abhängigkeiten und wie ist der Zugriff auf das Vermögen geregelt? Eine sinnvolle Alternative kann die Kombination aus Vermögensverwalter und Depotbank sein.

Grundgedanke der strategischen Zusammenarbeit: eine klare Rollenverteilung! Der Vermögensverwalter übernimmt das Investment Management, Research und Risikomanagement; die Depotbank den Fondseinkauf und die neutrale, professionelle Führung der Depots. Natürlich besteht die Möglichkeit, den Vermögensverwalter frei zu wählen und jederzeit neu zu bestimmen. Mit dem StrategieInvestment Fondsdepot bietet die Fondsdepot Bank ein effizientes Tool für eine solche Zusammenarbeit. Durch Verlustschwellenüberwachung, automatische Anpassung des Depots bei der Änderung der definierten Mutterallokationen oder auch durch automatisch generierte Performanceberichte wird der Administrationsaufwand spürbar minimiert.



Dr. Christian Dicke ist Geschäftsführer der Fondsdepot Bank

Das StrategieInvestment Fondsdepot vereint die Vorteile einer institutionellen und gleichermaßen individuellen Vermögensverwaltung mit hoher Diversifikation und individuellem Risiko-Rendite-Niveau! Dank dieser Effizienz wird die Vermögensverwaltung auch für Anleger mit geringeren Investitionsvolumina interessant, denen der Weg zu einer diskretionären Lösung verwehrt war.

Die Fondsdepot Bank konzentriert sich auf das Outsourcing von Depotführung und Fondsbeschaffung. Durch den ausschließlichen B2B2C-Ansatz kann ein Höchstmaß an Neutralität gewährleistet werden. Im Gegensatz zu einer klassischen Bank sind der Fondseinkauf und die Abwicklung eine Kernleistung des Unternehmens. Obwohl als BaFin-regulierte Bank betrieben, hat die Fondsdepotbank keinerlei Kredit- oder Eigenhandelsrisiko und bietet somit den Anlegern optimale Sicherheit und Stabilität. Gerade gegenüber institutionellen Kunden (Banken, Versicherungen, Stiftungen, KAG'en Vertriebszentralen) bietet die Fondsdepot Bank eine einzigartige Symbiose zwischen Neutralität und Professionalität in der gesamten Abwicklungskette. Speziell beim institutionellen Fondseinkauf zeigen sich die Stärken der Fondsdepot Bank bei den Konditionen, Vertragsmanagement und Reporting. Die individuelle Ausgestaltung der Zusammenarbeit ist der Schlüssel zum gemeinsamen Erfolg und fügt sich dadurch optimal in die Prozesse der Kunden ein.



Als Stiftung von der Expertise eines auf Versicherungen spezialisierten Asset Managers profitieren

Von Christian Tolle, Produktmanager der Gothaer Asset Management AG

Die Bedürfnisse und Anforderungen bei der Geldanlage von Stiftungen sind in den meisten Satzungen meist sehr klar formuliert: ein Wunsch nach regelmäßiger Ausschüttung gepaart mit hohem Sicherheitsbedürfnis ist die Norm. Dabei muss hier bereits hinterfragt werden, wie eine Stiftung den Terminus Sicherheit definiert. Darf die Anlage im Zeitverlauf schwanken und muss nur auf einen bestimmten Zeitraum Kapital erhalten werden? Welche Form von Kapitalerhalt ist überhaupt gemeint? Nomineller oder realer, also nach Abzug von Steuer und Inflation?

Mit dem niedrigen Zinsniveau werden die Herausforderungen für die Anlage von Stiftungsgeldern zunehmend größer, erst recht, seit sich herausstellt, dass Anlagen, die noch vor kurzem als sichere Bastion galten – wie zum Beispiel europäische Staatsanleihen – heute sogar ein hohes Maß an Unsicherheit in sich tragen.

Auf die Mischung kommt es an

Die gegenwärtige Euro-Schuldenkrise und ihre geschilderten Auswirkungen veranlassen auch Stiftungen zum Umdenken. Mit den alten Stra-

tegien werden sich die Ziele jedenfalls kaum erreichen lassen. Was könnte ein Ausweg sein?

Grundsätzlich wissen wir, dass ein Anlageergebnis zu etwa 90 Prozent durch die Verteilung auf die verschiedenen Anlageklassen bestimmt wird. Auch Stiftungen können sich diese Erkenntnis zu Nutze machen. Versicherungen beispielsweise sind schon immer durch ihre Anlagerichtlinien und Gesetze dazu verpflichtet gewesen, die Anlagevermögen zu diversifizieren und somit aktiv eine Asset Allokation zu betreiben. Die Gothaer als ein traditionelles Versicherungsunternehmen hat dabei eine Erfahrung im Umgang mit den Geldern der Versicherten von über 190 Jahren und sieht das Thema Asset Allokation als eine wesentliche Kernkompetenz ihres auf die Kapitalanlage spezialisierten Tochterunternehmens Gothaer Asset Management AG.

Diese Expertise bietet die Gothaer Asset Management AG auch Dritten über vermögensverwaltende Fonds an. So können Privatanleger und auch Stiftungen unmittelbar von der Expertise eines auf Versicherungen spezialisierten Vermögensverwalters profitieren. Die Gothaer

Comfort Fonds gibt es mit unterschiedlichen Risiko- / Renditeprofilen, für Stiftungen eignet sich insbesondere die sicherheitsorientierte Variante Gothaer Comfort Ertrag.

Jetzt auch mit Ausschüttung

Um Stiftungen ebenfalls einen auf ihre Anforderungen zugeschnittenen vermögensverwaltenden Fonds anbieten zu können, gibt es den Gothaer Comfort Ertrag nun auch seit dem 18. Juni 2012 als ausschüttende Anteilsklasse. Der Managementprozess ist identisch mit dem des bereits 2008 als thesaurierendem Publikumsfonds aufgelegten Gothaer Comfort Ertrag. Fondsmanagerin Carmen Daub sucht zusammen mit ihrem Team aussichtsreiche Anlageklassen aus, in die der Fonds breit gestreut weltweit investiert. Dabei werden sowohl einzelne Wertpapiere gekauft, vor allem wird aber in andere Fonds investiert. Der Aktienanteil im Portfolio darf maximal 30 Prozent betragen, kann aber auch auf Null heruntergefahren werden. Neben Renten und Aktien kann der Fonds noch in weitere Assetklassen investieren, beispielsweise Rohstoffe oder



Christian Tolle



Fortsetzung von Seite 10

Immobilien. Der Investmentprozess folgt einem disziplinierten quantitativen Ansatz, der ständig durch die Markteinschätzungen der Gothaer ergänzt wird. Ziel ist es, die risikoadjustierte Rendite über die breite und aktive Mischung von Anlageklassen zu maximieren. Sicherheit steht beim Gothaer Comfort Ertrag im Mittelpunkt. Er ist der defensivste der drei Comfort-Fonds. Moderate Risiken führten dazu, dass Kursverluste mittel- bis langfristig unwahrscheinlich sind. Tatsächlich entwickelt sich der Fonds seit Auflage relativ stetig

und hat die Finanzmarktkrise und die sich daraus entwickelnde Euro-Schuldenkrise bisher sehr erfolgreich gemeistert. Seinen Anlegern hat er mittelfristig positive Erträge beschert, die einen realen Kapitalerhalt über die Laufzeit darstellen.

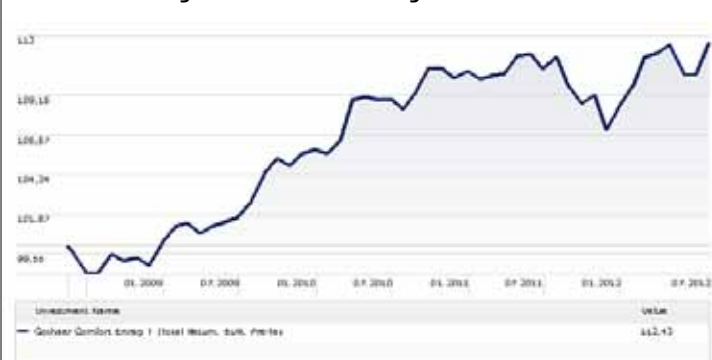
Und noch ganz wichtig: Wer meint, man wäre im Krisenfall mit einem Tagesgeld besser geschützt, dem sei noch einmal ins Gedächtnis geholt, dass der Gothaer Comfort Ertrag ein Sondervermögen nach deutschem Recht ist, dass im Falle eines Niedergangs der KAG insolvenzgeschützt ist.

Über Gothaer Asset Management AG

Die Gothaer Asset Management AG ist die Asset Management Gesellschaft des Gothaer Konzerns und eine 100prozentige Tochter der Gothaer Finanzholding. Sie ist ein auf Versicherungsunternehmen, Versorgungswerke und Pensionskassen spezialisiertes Finanzdienstleistungsunternehmen mit Sitz in Köln, das Dienstleistungen über die gesamte Wertschöpfungskette der Kapitalanlage der Versicherungen hinweg anbietet. Beginnend

mit dem Asset Liability Management und der Portfolioverwaltung erstrecken sich die Dienstleistungen bis zu Planung und Controlling im HGB-/IFRS-Kontext. Hinzu kommen eine ganze Reihe eigener Publikumsfonds. Derzeit wird ein Kapitalanlagevolumen von 26,6 Milliarden EUR in fast allen Assetklassen verwaltet. 2008 erhielt die Gothaer vom Fachmagazin portfolio institutionell den Award „Beste Versicherung“ für den Versicherer mit der besten Kapitalanlage.

Wertentwicklung Gothaer Comfort Ertrag T



Technische Daten

	Gothaer Comfort Ertrag (T)	Gothaer Comfort Ertrag (A)
Verwaltungsvergütung p.a. (inkl. Depotbankgebühr)	1,00%	1,00%
Fondsgesellschaft	DWS Investment GmbH	DWS Investment GmbH
Fondsmanager	Gothaer Asset Management AG	Gothaer Asset Management AG
Geschäftsjahr	1. Oktober - 30. September	1. Oktober - 30. September
Ertragsverwendung	thesaurierend	auschüttend
Risiko-/Ertragsprofil	3 von 7	3 von 7
ISIN	DE000DWSORW5	DE000DWS1DD3
Ausgabeaufschlag	3%	3%

Über die Gothaer Comfort Fonds

Name	ISIN
Gothaer Comfort Ertrag (A)	DE000DWS1DD3
Gothaer Comfort Ertrag (T)	DE000DWSORW5
Gothaer Comfort Balance	DE000DWSORX3
Gothaer Comfort Dynamik	DE000DWSORY1



Diskretionäre Vermögensverwaltung oder vermögensverwaltende Fonds?

Von Kai Heinrich, Vorstand Plutos Vermögensverwaltung AG

Die aktuell schwierigen Marktphasen werden uns wohl noch eine Zeit lang begleiten. Nachrichten und politische Entscheidungen prägen das Marktgeschehen. Die Euro-Schuldenkrise spitzt sich weiter zu und ein Rückführen der Schuldenberge scheint derzeit nicht möglich. Da Stiftungen in aller Regel der Substanzerhaltung und Kapitalsicherung verpflichtet sind, ist gerade in derartig schwierigen und ungewissen Zeiten Expertenrat umso mehr gefragt. So kommen die diskretionäre Vermögensverwaltung und vermögensverwaltende Fonds als Möglichkeiten in Betracht. Doch wie sind diese beiden Varianten zu unterscheiden? Mit welcher Variante ist es denn am ehesten möglich dem Stiftungsauftrag gerecht zu werden? Vor allem auch zu welchen Bedingungen?

Vermögensverwaltende Fonds erfreuten sich in den letzten Jahren an einer zunehmenden Beliebtheit bei den Anlegern, da Sie in aller Regel weg vom ursprünglich bekannten Benchmark-Denken agieren können und mittel- bis langfristig das Ziel eines absoluten Kapitalerhalts verfolgen. Viele vermögensverwaltende

Fonds können noch nicht auf eine lange Historie zurückblicken, um Ihr Können im langfristigen Betrachtungszeitraum auf Papier zu bringen. So sind viele vermögensverwaltende Fonds erst in den letzten drei bis fünf Jahren auf den Markt gekommen. Dennoch gibt es einige Fonds, denen es kurzfristig gelungen ist, diesem Ziel gerecht zu werden. Die höhere Flexibilität, die vermögensverwaltende Fonds im Vergleich zu Mischfonds aufweisen, hat natürlich auch einen höheren Preis zur Folge. Die Managementgebühren liegen meist zwischen 1,2%-2,0% p.a..

Ähnlich funktioniert dies bei der individuellen/ diskretionären Vermögensverwaltung. Hier kann die Stiftung im Rahmen der Anlage Richtlinien die Strategie so vorgeben, dass der absolute Ertrag bei einer niedrig gehaltenen Schwankungsbreite im Vordergrund steht. Am Kritikpunkt der mangelnden individuellen Flexibilität und der Gebührenstruktur, den sich vermögensverwaltende Fonds gefallen lassen müssen, setzt die diskretionäre Vermögensverwaltung an. Vermögensverwaltende Fonds können ihre Anlageentscheidungen nicht individuell

mit den Stiftungszwecken in Einklang bringen. Eine Eingruppierung in Schubladen findet statt. Individuelle Wünsche des Kunden können hingegen bei der diskretionären Vermögensverwaltung volle Berücksichtigung finden. Über jeden getätigten Kauf wird informiert und die Kosten

werden transparent ausgewiesen. Der Anleger kann zu jedem Zeitpunkt nachvollziehen, wie er aktuell investiert ist. Diskretionäre Vermögensverwaltungen sind in der Regel ab einem zu verwaltenden Vermögen in Höhe von 500.000 EUR möglich. In Ausnahmefällen ist dies auch bei Beträgen unter 500.000 EUR möglich. Die Kosten hierfür liegen, je nach Aufwand und Volumen, zwischen 0,75-1,5% p.a..

Gerade in diesen unruhigen Zeiten ist ein Vergleich wichtig. Es ist bei Anlagevermögen zu Stiftungszwecken umso wichtiger zu prüfen, welche Variante sich am ehesten mit den Anlagerichtlinien vereinbaren lassen



Kai Heinrich
Vorstand
Plutos
Vermögens-
verwaltung
AG

Plutos Vermögensverwaltung
Die überregional tätige Plutos Vermögensverwaltung AG wurde im Jahre 2001 gegründet und hat ihren Sitz in Taunusstein. Das Unternehmen beschäftigt 13 Mitarbeiter. Die Plutos AG ist ein von Banken unabhängiger Vermögensverwalter. Objektivität und Individualität in der Beratung sind grundlegende Prinzipien der Firma.



Stabile Erträge und soziale Rendite – kein Widerspruch

Mikrofinanzfonds eine sinnvolle Ergänzung des Portfolios in doppelter Hinsicht gerade in volatilen Zeiten. Von Edda Schröder

Die durch die Lehman-Pleite ausgelöste Finanzkrise und die momentane Staatsschuldenkrise in Europa erschweren es privaten und institutionellen Investoren, Kapitalanlagen mit stabiler und stetiger Rendite zu finden. Weder Staatsanleihen noch Geldmarktinstrumente oder Aktien bieten Investoren zurzeit eine ausreichend gute Rendite bei überschaubarem Risiko, wobei gerade in volatilen Finanzmarktzeiten Investments mit geringem Risiko als stabilisierendes Element für das Portfolio gefragt sind.

Eine echte Alternative: Mikrofinanzfonds

Ein besonderer Teil des Kreditmarktes zeigt sich anders als von vielen Marktteilnehmern erwartet fast völlig unbeeindruckt: Der Mikrofinanzmarkt. Und weil dieser Sektor auch in den turbulenten vergangenen Jahren stetig positive Renditen erwirtschaftet hat, zieht er zunehmend die Aufmerksamkeit professioneller Investoren auf sich, insbesondere derjenigen, die sich auch mit nachhaltigen oder ethischen Investmentalternativen beschäftigen. Die Gründe hierfür sind zum einen eine niedrige Volatilität

bei vergleichsweise konstanter Rendite und zum anderen das soziale Engagement, das die „Hilfe zur Selbsthilfe“ unterstützt.

Kreditrückzahlungsquote über 95% bei Existenzgründungskrediten

Für die hohe Kreditrückzahlungsquote gibt es Gründe. Zum einen die strengen Vergabekriterien: Hier kommt es in erster Linie auf ein vielversprechendes Geschäftsmodell an und wer fällige Kredite nicht zurückzahlt, bekommt in der Regel keine zweite Chance. Zum anderen spielen persönliche Kriterien bei der Vergabeentscheidung eine große Rolle. Zum Beispiel sind der weit überwiegende Teil der Kreditnehmer Frauen, weil sich herausgestellt hat, dass diese in der Regel bei der Bedienung ihrer Kreditverpflichtungen zuverlässiger sind.

Die bessere Kreditrückzahlungsmoral von Frauen fußt vermutlich darauf, dass Frauen in vielen Entwicklungsländern für die Familie sorgen müssen, verantwortungsvoller mit den Krediten umgehen als Männer und darüber hinaus den Kredit als einmalige Chance sehen, der Armut zu



Edda Schröder, Geschäftsführerin Invest in Visions

entkommen. Manche Mikrofinanzinstitutionen (MFI) vergeben Kredite nicht an Einzelpersonen, sondern an Kollektive. Da jeder Einzelne für die Gruppe haftet, ist der gegenseitige Druck stark, den Verpflichtungen nachzukommen.

Umfassendes Risikomanagement im Interesse der Kreditnehmer und Investoren

Ein sehr wichtiges Element beim Management eines Mikrofinanzfonds ist ein umfassendes und funktionierendes Risikomanagement. Es gewährleistet eine Überwachung der Risiken im Fonds mit Hilfe eines eigens dafür entwickelten und auf die spezielle Zielgruppe Mikrofinanzinstitut (MFI) abgestimmten internen Ratinginstrumentes. Dieses Rating bewertet und überwacht die Kreditrisiken, die ein MFI in seinen Büchern verwaltet. Ein weiteres Mittel, die Risiken zu steuern, sind fest definierte Anlagerestriktionen, wie zum Beispiel die maximale Investition pro MFI von 10% des Gesamtvermögens des Instituts sowie Auswahlkriterien wie die Bilanzsumme, Eigenkapitalausstattung oder Kreditportfolioqualität. Ein besonderes Augenmerk wird



Fortsetzung von Seite 14

auf die Profitabilität und die soziale Rendite gelegt. Vor-Ort-Besuche bei den MFIs durch das Fondsmanagement sind deshalb ein wichtiger Bestandteil der Due Dilligence.

Attraktives Risiko-Rendite-Profil beflügelt das Interesse professioneller und privater Investoren

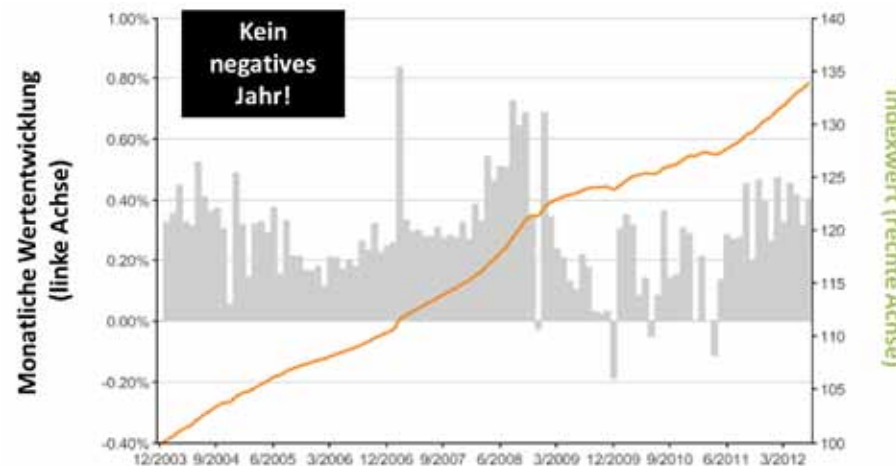
Möglich ist die Beteiligung am Mikrofinanzmarkt durch den Erwerb von Anteilen an Mikrofinanzfonds. Diese refinanzieren MFIs durch den Kauf von unverbrieften Darlehensforderungen, den Kauf von Schuldverschreibungen oder in Einzelfällen auch von Aktien oder Anteilen an MFIs. Dadurch beteiligen sich die Mikrofinanzfonds an den Erträgen der MFIs. Der wichtigste Grund für das wachsende Investoreninteresse ist dabei das sehr attraktive Rendite-Risiko-Verhältnis: Die Renditen liegen in der Regel deutlich über dem Geldmarktniveau. Ein weiterer Grund für das steigende Interesse an Mikrofinanzfonds ist die geringe Korrelation der Anlageklasse mit Aktien- oder Rentenmärkten. Damit kann eine Investition in Mikrofinanzfonds zu einer Verbesserung der Gesamtportfoliostruktur unter Risikogesichtspunkten beitragen.

Das Analysehaus Symbiotics hat einen Mikrofinanzindex entwickelt, der sich aus verschiedenen Mikrofinanzfonds zusammensetzt

und deren kumulierte Wertentwicklung misst. Wie man aus der Grafik erkennen kann, gab es kein Jahr mit einer negativen Wertentwicklung

lung weder während der Turbulenzen durch die Lehmann Pleite im Jahr 2008 noch während der letzten Monate durch die Schuldenkrise in Europa.

Wertentwicklung des Symbiotics Microfinance Index (SMX) in Euro von 2003 – 2012



Stand: 31.07.2012. Quelle: Symbiotics. Der Symbiotics Microfinance Index (SMX) misst die Wertentwicklung aus einem Portfolio von Mikrofinanzfonds. Berechnung der Wertentwicklung nach BVI-Methode, d.h. ohne Berücksichtigung des Ausgabeaufschlages. Individuelle Kosten wie beispielsweise Gebühren, Provisionen und andere Entgelte sind in der Darstellung nicht berücksichtigt und würden sich bei Berücksichtigung negativ auf die Wertentwicklung auswirken. Wertentwicklungen der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung.

Endlich auch in Deutschland – Der Invest in Visions Microfinance Fonds

Seit Oktober 2011 gibt es nun auch einen Mikrofinanzfonds nach deutschem Investmentrecht: den Invest in Visions Microfinance Fonds (institutionell WKN A1H44S, WKN A1H44T Publikumsfonds). Er investiert vornehmlich in mittelgroße Mikrofinanzinstitute und strebt eine jährliche durchschnittliche Rendite von 4 Prozent an. Dabei ist die Volatilität des Fonds durch die Anlage in zahlreiche Mikrofinanzinstitute unterschiedlicher Größe gering und liegt auf Basis der Erfahrungen mit gleichartigen Fonds bei unter einem Prozent. Die durchschnittlichen Renditen lagen in den vergangenen Jahren bei ca. 3-5 Prozent p.a., bei einer durchschnittlichen Volatilität von 0,6 Prozent. Damit befinden sie sich auf einem Niveau, das sich angesichts der Finanzkrise viele Anleger bei dieser geringen Schwankungsbreite wünschen würden.



„Solidität an erster Stelle“

Christian Gruben: die fünf wichtigsten Fakten über den NV Strategie Stiftung AMI Fonds

Was sind die vorrangigen Anlageziele, die Sie mit dem „NV Strategie Stiftung AMI“ (WKN AONGJZ) verfolgen?

Das Konzept ist sehr konservativ angelegt und legt das Hauptaugenmerk auf die Komponente Sicherheit, da der Erhalt des Kapitals für uns im Vordergrund steht. Zum anderen wollen wir natürlich einen stetigen Wertzuwachs des Vermögens erzielen.

Wie spiegeln sich diese Ziele in der Anlagepolitik des Managements wider?

Der Mischfonds verzichtet bewusst auf risikoreiche Anlageklassen, wie Aktien, Rohstoffe, etc. und setzt auf ein ausbalanciertes, diversifiziertes und defensives Portfolio. Dadurch unterscheidet sich der NV Strategie Stiftung AMI von fast allen anderen Stiftungsfonds, die meist eine Beimischung von Aktien vornehmen. Der Schwerpunkt der Anlagen liegt bei Festgeld, Geldmarkt, Staatsanleihen, Absolute Return Fonds und derzeit vor allem Unternehmensanleihen. Sachwerte wie z.B. offene Immobilienfonds können auch beigemischt werden. Alle Assetklassen

können zwischen 0 und 100 % gewichtet werden. Einzige Ausnahme stellen die Obergrenzen für Unternehmensanleihen und Absolute Return Fonds dar, die bei maximal 50% liegen. Durch diese breite Streuung und den bewussten Verzicht auf eine Beimischung von Aktien lässt sich eine außerordentlich hohe Stabilität des Portfolios erreichen. Dies kommt insbesondere bei einem Blick auf die Volatilität zum Ausdruck, die unterhalb von 1% liegt.

Bei Anleihen fällt ein Übergewicht von Unternehmensanleihen gegenüber Staatsanleihen ins Auge.

Viele Staaten haben nach dem Börsencrash 2008 erfolgreich versucht, deflationistische Effekte der Krise über zu kompensieren. Diese Hilfsmaßnahmen haben wiederum einigen Staaten in ihrer Bonität stark geschadet, wodurch nicht zuletzt die europäische Schuldenkrise ausgelöst wurde. Im Gegensatz dazu haben viele Unternehmen die Erkenntnisse aus dem Jahr 2008 dazu genutzt, um sich zu entschulden und verfügen heute zumeist über sehr starke Bi-

lanzen, wodurch die Ausfallrisiken sinken. Diese Entwicklungen sprechen nach wie vor für Unternehmensanleihen.

Für welchen Typ von Anleger ist der Fonds interessant?

Wir richten uns primär an Investoren mit geringer Risikotoleranz. Der Fonds eignet sich hervorragend zur Verwaltung von Stiftungsvermögen bzw. stiftungsähnlichen Vermögen. Die ausschüttende Tranche ist für Stiftungen gedacht, die den Fonds als Gesamtportfoliolösung sehen. Die thesaurierende Tranche für jene die über den Fonds einen defensiven Baustein in ihre Portfolioallokation einbauen wollen.

Wie sieht der Ausblick für den Rest des Jahres 2012 aus?

Ähnlich wie in der Vergangenheit wollen wir keine großen Zinsänderungsrisiken implementieren. Sprich wir versuchen im Zinsbereich nach wie vor tendenziell kurze Laufzeiten zu nutzen um die Risiken so gering wie möglich zu halten. Für zusätzliche Erträge wollen wir durch ein



Christian CG. Gruben Geschäftsführer Neue Vermögen GmbH

aktives Portfoliomanagement im höherverzinslichen Unternehmensanleihebereich sorgen. Ferner halten wir stets die Augen nach Opportunitäten offen und versuchen diese risikoadäquat zu nutzen.



Doppelte Dividende mit nachhaltigen Kapitalanlagen


Rolf D. Häßler, Leiter Unternehmenskommunikation, oekom research AG

Im Hinblick auf die Performance muss sich das nachhaltige Investment mit dem theoretischen Vorurteil auseinandersetzen, dass jede Einschränkung des Anlageuniversums – sei es durch Ausschlusskriterien oder die Best-in-Class-Auswahl – wegen der geringeren Diversifikationsmöglichkeiten zu einer Einschränkung von Renditechancen und einem höheren Risiko führen muss. Dies ist wohl das älteste Argument gegen nachhaltige Investments. Nachhaltige Investoren sind aber davon überzeugt, dass gerade die zusätzlichen Kriterien zu den sozialen und umweltbezogenen Leistungen dabei helfen, die Chancen und Risiken eines Emittenten umfassender zu verstehen.

Zahlreiche empirische Studien unterstützen diese Einschätzung. Die Unternehmensberatung Mercer hat im Rahmen von zwei so genannten Metastudien aus den Jahren 2007 und 2009 die Ergebnisse von insgesamt 36 entsprechenden Performancestudien analysiert. Das Ergebnis: 20 Studien sehen einen eindeutig positiven Zusammenhang zwischen der Berücksichtigung

von Nachhaltigkeitskriterien bei Auswahl der Emittenten und der Rendite, nur drei Studien sehen negative Auswirkungen.ⁱ Sogar über 100 entsprechende Studien zum nachhaltigen Investment hat sich die Deutsche Bank in einer jüngst veröffentlichten Studie angeschaut.ⁱⁱ 89 Prozent dieser Studien zeigen, dass Unternehmen, deren Nachhaltigkeitsmanagement positiv bewertet wird, auch ökonomisch besser aufgestellt sind. Fazit der Autoren: Jeder Investor, für den der Shareholder Value wichtig ist, sollte eine Analyse der Nachhaltigkeitsleistungen der Unternehmen in die Investmentstrategie integrieren.

Ganz aktuell haben die Deutsche Performancemessungs-Gesellschaft für Wertpapierportfolios (DPG) und oekom research eine Analyse vorgelegt.ⁱⁱⁱ Hier wurde die Performance und das Risiko eines Portfolios aus von oekom research mit dem Prime Status ausgezeichneten Großunternehmen mit dem MSCI World Total Return Index verglichen. Der Prime Status wird an Unternehmen verliehen, die die von



Jeder Investor, für den der Shareholder Value wichtig ist, sollte eine Analyse der Nachhaltigkeitsleistungen der Unternehmen in die Investmentstrategie integrieren.

Rolf D. Häßler,
oekom research AG



Fortsetzung von Seite 17

oekom research branchenspezifisch definierten Anforderungen an das Nachhaltigkeitsmanagement erfüllen. Im Zeitraum vom 31.12.2004 bis 31.12.2011 erreichte das nach Marktkapitalisierung gewichtete oekom Prime Portfolio Large Caps (PPLC) eine um 15,30 Prozent bessere Rendite als der konventionelle Vergleichsindex. Bei Gleichgewichtung der Titel im PPLC lag dessen Rendite sogar mehr als doppelt so hoch wie beim MSCI World Total Return Index. Das jährliche Risiko (Volatilität) war dabei beim marktkapitalisierungsgewichteten PPLC mit 18,92 Prozent etwas niedriger als bei der Benchmark (19,08 Prozent).

Die beste Performance zeigen im Zeitraum 31.12.2004 bis 31.12.2011 die Titel des oekom Prime Portfolios Large Caps aus der Region Asia-Pacific. Sie kommen bei marktkapitalisierungsgewichteter Betrachtung auf eine jährliche Rendite von 6,39 Prozent und lagen damit deutlich über der des MSCI AC Asia Pacific® mit 4,86 Prozent p.a. In Deutschland lag die jährliche Rendite im Beobachtungszeitraum mit 5,36 Prozent über der der korrespondierenden Grundgesamtheit aus dem MSCI World Total

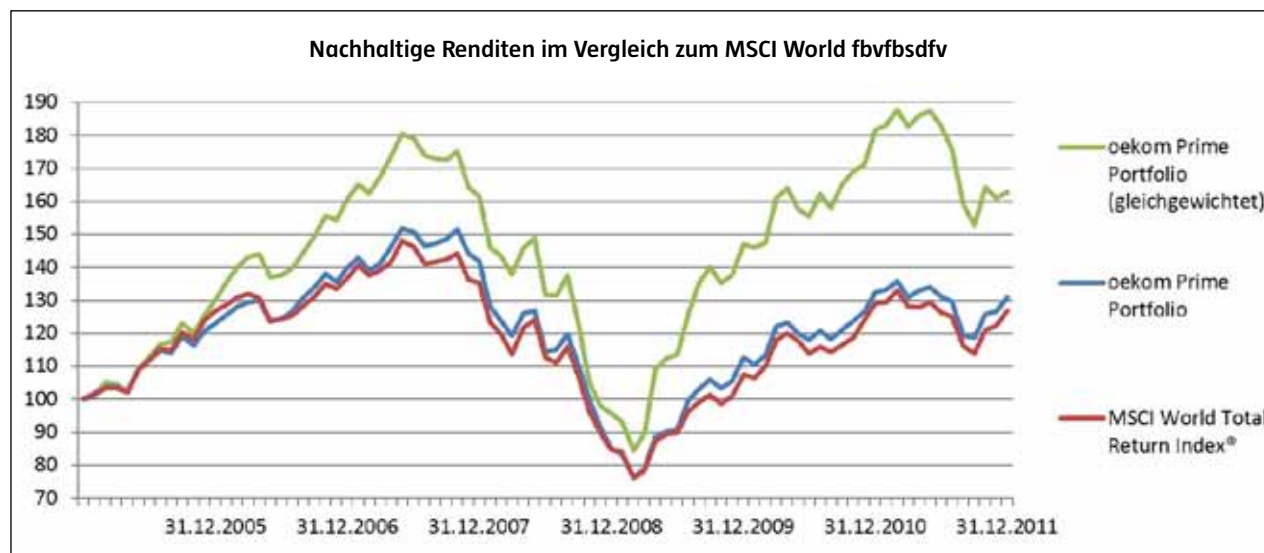
Return Index® (4,26 Prozent). In Europa erreicht das oekom Prime Portfolio Large Caps mit 2,89 Prozent die gleiche jährliche Rendite wie der entsprechende MSCI Index®.

Fazit

Das Vorurteil, dass die Integration von Nachhaltigkeitskriterien in die Kapitalanlage strukturell zu einer schlechteren Rendite und/oder einem höheren Risiko führt, kann auf der Basis der Vielzahl vorliegender Analysen als widerlegt angesehen werden. Im Gegenteil: Die Erweiterung der Entscheidungsbasis um soziale und ökologische Kriterien kann sogar Vorteile bei Rendite und Risiko bringen. Die Konsequenz dieser Tatsache formuliert Michael Dittrich von der Deutschen Bundesstiftung Umwelt folgendermaßen: „Eigentlich

gibt es damit keinen Grund mehr, sich nicht mit Fragen der Nachhaltigkeit in der Kapitalanlage zu beschäftigen. Gerade Non Profit-Organisationen können so auch in der Vermögensanlage ihre gemeinnützigen Ziele berücksichtigen, ohne deshalb geringere Erträge zu erzielen.“

Nachhaltige Renditen im Vergleich zum MSCI World fbvbsdfv



Die oekom research AG berät seit knapp 20 Jahren institutionelle Anleger bei der Integration von Nachhaltigkeitskriterien in die Kapitalanlage. Mehr als 75 Stiftungen, Pensionskassen, Versicherungen, Banken und andere Partner vertrauen auf die Qualitätsratings der unabhängigen Nachhaltigkeits-Ratingagentur. Der letzte Artikel in dieser 3-teiligen Reihe wird sich mit der Performance nachhaltiger Kapitalanlagen beschäftigen.



Stiftungsfonds

Bis Mitte August erzielten Stiftungsfonds im Durchschnitt eine Rendite von 4,5 Prozent. Damit dürfte das Jahressoll für viele Stiftungen schon erreicht sein. Ganz vorne liegt der UBS Stiftungsfonds vor dem Stiftungsfonds Westfalen A. Auch die MMD-Strategie Stiftungen, in die Stiftungen ab 100.000 Euro investieren können, hält sich mit knapp über fünf Prozent Jahresertrag über dem Durchschnitt.

● die mit diesem Symbol gekennzeichneten Fonds sind Bestandteil der MMD Stiftungs-Strategie, in die ab 100.000 Euro investiert werden kann.

* Erträge (in %)

** Für die Ertragsdarstellung ab 01.01.2008 bis 31.01.2012 wurden die Renditebeträge der Portfoliobestandteile per 31.01.2012 durch Rückrechnungen mit monatlichem Rebalancing ermittelt.

Sofern einzelne Fonds noch nicht aufgelegt waren, erfolgte die Berechnung der Erträge anhand der existierenden Fonds, die das gesamte Portfolio zu gleichen Anteilen bilden.

Bei unterjährigem Einstieg können sich geringfügige Abweichungen der Erträge ergeben.

*** Die All-in Gebühren enthalten die maximal mögliche Fondsmangementgebühr/-vergütung, Administrations-/Verwaltungsgebühr, Beratergebühr/-vergütung und Depotbankgebühr/-vergütung

ISIN	Fondsname		Volumen (per 31.01.2012)	All-In Gebühr***	YTD*	2011*	2010*	2009*	2008*	Kontakt	
LU0224474329	Allianz TAARA Stiftungsfonds P € ●		102,74	2,13	3,96	3,72	2,76	6,33	3,42	client-management@allianzgi.de	069 / 26 31 39 99
DE000A0RE972	Berenberg 1590 Stiftung		70,86	1,38	5,38	-8,84	1,70			n.braeutigam@multimanagergmbh.de	02371 / 91 95 920
DE0005896864	Deka Stiftungen Balance		1020,00	2,24	1,66	-0,15	1,77	2,93	4,69	n.braeutigam@multimanagergmbh.de	069 / 71 90 92 371
DE0005318406	DWS Stiftungsfonds		295,13	1,10	4,76	-1,45	-0,94	8,14	-7,80	info@dws.de	+44 (0)207 / 36 01 323
LU0132935627	F&C HVB-Stiftungsfonds A		365,51	2,03	2,73	-2,51	0,38	11,63	-8,08	anilipour@thamesriver.co.uk	02371 / 91 95 920
LU0323577766	FvS SICAV Stiftung		30,39	1,62	5,26	1,71	7,45	13,18	-11,92	n.braeutigam@multimanagergmbh.de	089 / 23 93 25 29
LU0515461050	H&A Rendite PLUS Stiftungen		69,46	0,75	6,18	0,96				michael.gschrei@haam.de	040 / 35 79 35 41
DE000A0YCK42	Hamburger Stiftungsfonds UI P		73,05	1,40	6,24	-4,18	-1,80			joerg.schreiner@haspa.de	06235 / 45 74 68
DE000A0N9804	KANA ETF-Anlagefonds für Stiftungen UI I		2,67	0,95	-0,37	4,69				info@kana.de	0941 / 40 95 185
DE000A0JELN1	LAM Stifterfonds UI		21,05	1,10	7,61	0,49				n.braeutigam@multimanagergmbh.de	02371 / 91 95 920
DE0005314215	LIGA-Pax-Balance-Stiftungsfonds		40,85	1,75	5,71	0,15	5,25	6,88	-7,84	rainer.boehm@ligabank.de	0941 / 40 95 185
DE000A0RFJ25	MEAG FairReturn A ●		159,30	1,60	3,85	4,82				swalter@meag.com	089 / 28 67 29 73
DE0008483983	Merck Finck Stiftungsfonds UI ●		30,21	1,30	6,46	-3,16	1,31	8,48	-1,76	info@merckfinck.de	089 / 21 040
DE000A1H44D5	NATIONAL-BANK Stiftungsfonds 1		25,29	0,80	0,32					n.braeutigam@multimanagergmbh.de	02371 / 91 95 920
DE000A0NGJZ6	NV Strategie Stiftung AMI P a		35,27	1,10	1,01	1,04	0,47	3,60		c.gruben@nv-am.de	0800 / 92 25 588
DE000A0Q9884	Oppenheim Strategiekonzept Stiftungen		6,17	1,05	2,98	-3,62	-0,49			n.braeutigam@multimanagergmbh.de	02371 / 91 95 920
DE0005317127	Sarasin-Fairinvest-Universal I ●		168,21	2,30	7,46	-0,03	4,98	11,27	-9,30	christian.mosel@sarasin.de	069 / 71 44 97 350
DE000A1C1QHO	Stiftungsfonds Spiekermann & CO		23,71	1,03	8,09	-1,18				sebastian.kotte@spiekermann-ag.de	0541 / 33 58 877
DE000A0RA4R0	Stiftungsfonds Westfalen A		29,71	1,05	8,34	-4,51	4,68	15,27		info@kroos-ag.de	0251 / 28 09 910
DE000A0HMK66	UBS (D) Stiftungsfonds I		17,61	1,20	8,51	0,48	-2,27	8,18	4,71	n.braeutigam@multimanagergmbh.de	02371 / 91 95 920
DE0005896922	V/A Stiftungsfonds UI		18,01	1,20	3,02	-2,85	-0,54	3,21	1,01	info@hsh-nordbank.com	089 / 45 69 16 0
DE000DWSOXF8	WvF Rendite und Nachhaltigkeit ●		210,11	0,90	3,78	-0,99	2,96			doris.maerzluft@wvf-dfo.de	02371 / 91 95 920
	MMD-Index Stiftung ** ●				4,65	-0,80	1,70	8,23	-3,14	n.braeutigam@multimanagergmbh.de	02371 / 91 95 920
	MMD-Stiftung ** ●				5,10	0,87	3,00	8,69	-2,55	n.braeutigam@multimanagergmbh.de	



Mandat kann man die Gebühren wohl besser auf die Stiftungsbedürfnisse zuschneiden.

R: Was heißt das konkret?

W: Eine Stiftung, die vier Prozent Rendite braucht, sollte bis zur Erreichung der vier Prozent eher nur eine kleine Gebühr zahlen. Dafür könnte sie bei Erträgen oberhalb dieser Marke mehr zahlen.

RW: Gibt es bei den Transaktionskosten, also den Kosten, die bei Käufen und Verkäufen von Wertpapieren anfallen, einen Unterschied?

W: Nein, die haben sich sehr stark angenähert.

RW: Was ist, wenn Sie als Verwalter im Rahmen eines individuellen Mandates für Ihren Kunden ihren eigenen Fonds kaufen?

W: Wenn das Mandat zehn Millionen Euro beträgt und zwei Millionen Euro in zwei unserer Fonds fließen, dann wird die Verwaltungsgebühr nur für acht Millionen Euro fällig. Für die Gelder im Fonds werde ich ja über die Fondsgebühr entlohnt.

RW: Zahlen Stiftungen Ausgabeaufschläge?

W: Nein, Stiftungen sollten beim Fondskauf so oder so keine Ausgabeaufschläge zahlen.

RW: Unterscheiden sich die beiden Verwaltungsarten steuerlich?

W: Ja, wenn die Stiftung nicht gemeinnützig ist. Dann macht es sich für den Fonds positiv bemerkbar, dass die Abgeltungssteuer nicht bei jedem Verkauf eines Wertpapiers, sondern nur beim Verkauf des Fondsanteils anfällt. Ansonsten ist ein Fonds in puncto Rechnungslegung die bei weitem bequemere Variante. Alles Notwendige macht die KAG.

RW: Und die Transparenz?

W: Das ist nicht eindeutig. Beim diskretionären Mandat bekommt die Stiftung wenige Tage nach jeder Transaktion einen Depotauszug, in der die Kosten des Deals genau aufgeführt sind. Beim Fonds muss man dazu in den nur einmal jährlich erscheinenden Rechenschaftsbericht schauen. Was Kosten, etwa Transaktionskosten oder Depotkosten angeht, variiert das beim diskretionären Mandat schon stärker als im Fonds, wo es einheitlich festgelegt ist.

RW: Kann man die Vorteile der beiden Verwaltungsarten eigentlich nicht kombinieren?

W: Ja, das kann man mit so genannten Spezialfonds.

RW: Was ist das?

W: Ein Spezialfonds ist, grob gesagt, ein auf einen oder nur wenige Anleger individuell zugeschnittener Fonds. Solche Spezialfonds werden von institutionellen Anlegern, Pensionskassen, Banken oder Versorgungswerken, aber auch von großen Stiftungen oft verwendet. So ein Spezialfonds ist nicht nur individuell anpassbar und er bietet nicht nur alles, was ein ‚normaler‘ Fonds hat. Exzellent ist das Berichtswesen. Sie können live in den Fonds sehen, die jüngsten Transaktionen verfolgen, verschiedene Kennzeiffern abfragen, die Zusammensetzung detailliert einsehen.

Impressum

ViSDP: Dr. Elmar Peine
Dr. Friedhelm Hellmer, Olga Sobotovic
FinComm
Schönleinstr. 6a | 10967 Berlin
info@renditewerk.net
Art Direktion: Mika Schiffer
Foto: Titel und Seitenkopf: pixelio.de

Disclaimer

Alle Angaben wurden sorgfältig recherchiert und geprüft. Für die Richtigkeit, Vollständigkeit und Aktualität kann dennoch keine Gewähr übernommen werden. Insbesondere kann keine Gewähr für die Inhalte übernommen werden, auf die dieser Letter etwa durch einen Link verweist. Etwaige Anlageempfehlungen stellen lediglich Meinungen dar, die ohne unsere Vorankündigungen wieder geändert werden können. Sofern Aussagen über Renditen, Kursgewinne oder sonstige Vermögenszuwächse getätigt werden, stellen diese lediglich Prognosen dar, für deren Eintritt wir keine Haftung übernehmen. Soweit steuerliche oder rechtliche Belange berührt werden, sollten diese vom Adressaten mit seinem Steuerberater bzw. Rechtsanwalt erörtert werden.

Nächste Themen

- 05/2012: Stiftungsfonds + + +**
- 06/2012: Anleihen/Ausblick 2013 + + +**
- 01/2013: Nachhaltigkeit + + +**
- 02/2013: Stiftungsfonds + + +**
- 03/2013: Geschlossene Fonds/Immobilien + + +**
- 04/2013: Diskretionäre Man./Verwaltung + + +**