

RenditeWerk

Zur Pflege des Stiftungsvermögens

Nr. 06/2012

Ausblick 2013

- 2 Stiftungsvermögensverwaltung:
Noten für 2012**
Orientierungshilfen und Benchmarks
- 4 Ausblick 2013
„Rezepte gegen die Unsicherheit“**
Gastbeitrag von Florian Goetz und Dr. Gregor Elze
- 6 Herausforderung 2013**
Jahresausblick von Dr. Kirsten Teegen
- 7 Wandelanleihen:
sinnvoll für Stiftungs-Portfolios**
Dr. Martin Kühle erklärt warum
- 8 Niedrige Zinsen? (K)ein Problem**
Oliver Bilal plädiert für aktiv verwaltete Fonds
- 9 Stiftungsfonds des Jahres**
gekürt von RenditeWerk
- 11 Stiftungsfonds**

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



Stiftungsvermögensverwaltung: Noten für 2012

Liebe Stifter/Innen, eine Frage: Welche Note geben Sie Ihrer Bank/Ihrem Vermögensverwalter für deren Leistung 2012? Ihr Urteil wird wahrscheinlich ganz wesentlich von dem Ertrag abhängen, der Ihrer Stiftung zugeflossen ist. War das im Vergleich mäßig, gut oder sogar sehr gut?

Das ausgehende Jahr wird, soviel scheint sicher, ein gutes Börsenjahr werden. Aktienindizes rund um den Globus steigen, häufig im zweistelligen Prozentbereich. Der DAX etwa legte (bis zum 17.12.) um 29 Prozent zu. Der Eurostoxx 50, der wichtigste europäische Index, schaffte immerhin 14 Prozent. Und der weltweite MSCI World gewann rund 12 Prozent. Natürlich sind diese Indizes keine hinreichenden Vergleichsmaßstäbe für Stiftungsanlagen, schließlich machen Aktien in den meisten Portfolios von Stiftungen maximal 30 Prozent aus. Aber schauen Sie doch mal, ob sich der Aktienanteil im Depot übers Jahr durch Zukäufe wenigstens erhöht hat. Wo das der Fall ist, spricht es für den Verwalter.

Auch ohne Aktien waren gute Ergebnisse möglich. Denn auch der Anleihenbereich ist unter dem Strich gut gelaufen. Der REX, der Index deutscher Staatsanleihen, stieg um 4,5 Prozent. Noch besser entwickelten sich Unterneh-



mensanleihen, deren Kurse von den steigenden Aktienwerten gezogen wurden. Ein Mix aus 10 Teilen DAX-Aktienindex und 90 Teilen Anleihenindex REX gibt eine erste Orientierung für Stiftungen bei der Beurteilung der Anlageleistung ihrer Vermögensverwaltung. Knapp sieben Prozent hat diese kombinierte Benchmark geschafft.

Ist das die Marke, die ein guter Verwalter überspringen muss? Nein, ein wirklich realistischer Maßstab für gute Vermögensverwaltung sind solche Indizes nicht. Dazu gibt es in der Realität noch andere zu beachtende Einflüsse. Da sind die Kosten der Kontoführungen und Transaktionen und die Fehlzeiten, in denen nicht voll investiert wurde, etwa weil Zu- oder Abflüsse einen Puffer brauchten.

Ein realistischer Vergleichsmaßstab kann die Übersicht sein, die das Frankfurter Rankinginstitut firstfive bietet. Firstfive beobachtet laufend die Ergebnisse von mehreren hundert Vermögensverwaltungsdepots. Was da im Einzelnen zu Tage tritt, ist die reale Abbildung der Anlageergebnisse für Deutschlands vermögende Klientel. Die Depots der ausgewogenen Anlagevariante, sie dürfte die Risikoeinstellung vieler Stiftungen treffen, erreichten bis Anfang Dezember (Stichtag: 30.11.) ein Jah-

Guten Tag,

2012, so schreiben zwei Autoren in dieser Ausgabe von RenditeWerk, ist das Jahr der ausgebliebenen Katastrophen. In der Tat: Kein Weltuntergang (so far), kein Euroende, nicht einmal der Austritt Griechenlands aus der Währungsunion. Wer weiß, vielleicht kommt 2013 auch der Optimismus wieder.



Ihr Elmar Peine

MonatsStifter

Wim Wenders

Gerade hat der Filmemacher eine Stiftungsgründung angekündigt.





Mehrfach ausgezeichnete Vermögensverwaltung: Ausgewogen und optimal strukturiert.

Der langfristige Erfolg einer durchdachten Anlagestrategie bedarf eines aktiven und disziplinierten Managements. Anlageziele, Anlagementalität, Vermögenshintergrund und vor allem Ihre Risikobereitschaft werden umfassend analysiert. In Kombination mit unserem mehrfach prämierten Investmentprozess werden wir so Ihrem hohen Anspruch gerecht und gewährleisten eine individuelle und strategische Strukturierung Ihres Vermögens.

Gerne beraten wir auch Sie. Wir freuen uns auf ein Gespräch.

Ihr Ansprechpartner: Uwe Kroppen, Telefon: 0201 8115-648, Mail: uwe.kroppen@national-bank.de



Ausblick 2013 – „Rezepte gegen die Unsicherheit“

*Für 2013 sind kaum verlässliche Prognosen möglich. Das erfordert eine besondere Anlagestrategie.
Von Gregor Elze und Florian Goetz.*

Das Jahr 2012 war geprägt von der großen Aufmerksamkeit, welche die globalen Medien den sogenannten Tail Risks, also extremen Ereignissen mit geringer Eintrittswahrscheinlichkeit, geschenkt haben. Allerdings ist weder der Euro zerfallen, noch sprang die Inflation deutlich an und selbst eine Rezession in Deutschland blieb 2012 aus – alles in allem für die Propheten des Untergangs ein enttäuschendes Jahr.

Was wird das neue Jahr bringen? Werden die Risiken die Diskussion am Kapitalmarkt wieder dominieren oder wird der Optimismus obsiegen? Da es unvermeidlich erscheint, zunächst zu den Risiken. Erstens: Noch vor dem Jahresende sollten US Präsident und Kongress einen Kompromiss zur Vermeidung des „fiscal cliff“ gefunden haben, sodass zu Beginn des Jahres 2013 auf einen großen Konsolidierungsschritt im Bundeshaushalt von 600 Mrd. Dollar verzichtet werden kann und die US-Wirtschaft nicht in eine Rezession abgleitet. Zweitens: Zu den außen-

wirtschaftlichen Risiken zählt weiterhin eine militärische Eskalation im Konflikt um das iranische Atomprogramm im ersten Halbjahr 2013, welche in der Folge zu Verwerfungen am Rohölmarkt und den Finanzmärkten führen könnte. Drittens: Das Ringen um die Stabilisierung der Währungsunion wird 2013 anhalten. Inzwischen gibt es immerhin eine „kritische Masse“ an Maßnahmen der Regierungen der Krisenländer, auf EU/EWU-Ebene und seitens der EZB, die den Fortbestand der Währungsunion gewährleisten sollen. Die Frage lautet also nicht mehr: Bleibt der Euro? Sondern: Was kostet uns die Rettung des Euro? Unsicher sind 2013 der Verbleib Griechenlands sowie die Fortsetzung der Reformanstrengungen in Italien.



Florian Goetz (Dipl.-Kfm.) ist Prokurist der Defensive Capital GmbH



Dr. Gregor Elze (CFA, Dipl.-Volksw.) ist Geschäftsführer der Defensive Capital GmbH

Unbestritten bleibt auch, dass die Weltwirtschaft einen Strukturwandel historischen Ausmaßes vollzieht, der sich auf vielerlei Weise bemerkbar macht: Die demographische Ent-

Die Defensive Capital GmbH ist als Vermögensverwalter und Advisor für private sowie institutionelle Kunden tätig. Gemäß unserer Philosophie „Den realen Wert der Vermögen unserer Kunden erhalten und kontinuierlich steigern“ – bieten wir Anlageprodukte zur Verbesserung der individuellen Vermögensstreuung. Unsere Spezialisierung liegt im Bereich breit diversifizierter Multi-Asset-Strategien mit defensiver Ausrichtung sowie Einbeziehung alternativer Anlageformen. Wir nutzen unseren ausgeprägten akademischen Hintergrund sowie unsere umfangreiche Praxiserfahrung um Innovatives und Bewährtes zu erfolgreichen Anlagestrategien für die Zukunft zusammenzuführen. www.defensivecapital.de

wicklung, welche zu einer Veralterung der Gesellschaften in vielen OECD-Ländern führt, ein extrem niedriges Zinsniveau nach jahrzehntelangem Abwärtstrend, hohe Volatilitätsspitzen



in vielen Asset-Klassen, starke Inflationsängste und eine überhöhte Staatsverschuldung in den Industrieländern. Weil es im Bezug auf das aktuelle wirtschaftliche Umfeld in den letzten 50 Jahren keine vergleichbare Situation gab, herrscht hohe Zukunftsunsicherheit. Zuverlässige Prognosen der mittel- bis langfristigen wirtschaftlichen Entwicklung sind kaum mehr möglich, klassische Paradigmen in Frage gestellt: Gilt die Grundannahme noch, dass Aktienindizes auf lange Sicht „immer“ steigen müssen? Die Finanzkrise hat gezeigt, dass selbst hochwertige Unternehmensanleihen nicht mehr vor erheblichen Kurseinbrüchen gefeit sind. Werden Staatsanleihen zukünftig

überhaupt noch eine Anlageklasse mit realer Ertragskraft sein? Sind sogenannte „Qualitätsinvestments“ zukünftig noch sicher?



Wir sind davon überzeugt, dass das veränderte Marktumfeld neue Ansätze für die erfolgreiche Vermögensanlage erfordert. Klassische Anlagestrategien mit Schwerpunkt auf Renten und Aktien, welche in den letzten 20-30 Jahren mitunter sehr erfolgreich stetige Erträge erzielt haben, werden in Zukunft mit zahlreichen Problemen konfrontiert sein. Insbesondere gegen die „Tail-Risks“, extreme volkswirtschaftliche Szenarien, besteht unzureichender Schutz.

Die übliche Vorgehensweise, ein „wahrscheinlich-

tes“ Szenario zu prognostizieren und dann die Investitionen danach auszurichten, birgt die Gefahr – insbesondere bei der Vielzahl von aktuell möglichen Entwicklungen – völlig falsch zu liegen.

Ein möglicher Lösungsansatz ist es, sich der strategischen Vorteile weiterer Anlageklassen, wie Edelmetalle, Rohstoffe, Währungen, Immobilien sowie auch alternativer und innovativer Anlagebausteine zu bedienen. Wichtiger als die isolierte Betrachtung der einzelnen Assets (fundamentale Eigenschaften, Ertragserwartung) ist hierbei die Analyse des „Zusammenwirkens“ im Hinblick auf unterschiedliche ökonomische Szenarien. Einzelne, für sich betrachtet unattraktive Anlagen können in der richtigen Kombination großen Nutzen generieren. Für Multi-Asset-Strategien gilt: „Das Ganze ist mehr als die Summe seiner Teile.“, d.h. es kommt nicht nur auf die Bestandteile an – eine noch größere Bedeutung haben aufeinander abgestimmte Gewichtungen und deren kontinuierliche Anpassung an die Marktsituation. Auf diese Weise ist es möglich ein strategisches Portfolio aufzubauen, welches

Stabilität, realen Kapitalerhalt und zufriedenstellende Wertsteigerung in einer Vielzahl ökonomischer Szenarien (Inflation, Deflation, Rezession, Wachstum) erzielen kann. Gemäß diesen Grundprinzipien haben wir einen klar strukturierten Investmentprozess entwickelt, welcher konsequent in unserem UMF – AMA Defensive Capital Fonds* umgesetzt wird. Ziel sind stetige Erträge und nachhaltige Wertsteigerung bei geringen Kursschwankungen und ohne größere Rückschläge. Mit Fokus auf eine breite und ausgeglichene Risikostreuung über 10-20 strategisch abgestimmte und fundamental unterschiedliche Anlageklassen stellt der Fonds eine qualitativ hochwertige Beimischung und Ergänzung für klassische Asset Allocations dar, mit der das Risikoprofil eines bestehenden Basisportfolios bedeutend verbessert werden kann. Der Investmentfonds ist zielfonds-fähig ausgestaltet und strebt aktiv eine geringe Volatilität (7-10% p.a.), sowie geringe Korrelation zu Renten und Aktien an.

*Der Investmentfonds wird derzeit aufgelegt; die Erstzeichnungsphase wird voraussichtlich für Januar 2013 angesetzt werden.



Herausforderung 2013

2013 wird kein einfaches Jahr für Anleger. Umso besser sollte die Depotzusammensetzung sein.

Von Dr. Kirsten Teegen

Das Jahr 2013 wird im Hinblick auf die Vermögensanlage von Stiftungen von verschiedenen Herausforderungen geprägt sein. Der explizite Wille der Politik und der Europäischen Zentralbank zum Zusammenhalt der Eurozone haben zwar die Nervosität an den Kapitalmärkten zunächst zerstreuen können. Nichtsdestotrotz ist das Sicherheitsbedürfnis der Anleger sehr hoch, was von den nach wie vor historisch niedrigen Renditen für Bundesanleihen unterstrichen wird. Bei Bundesanleihen mit zweijähriger Laufzeit nehmen Anleger sogar teils negative Renditen für die vermeintlich sichere Verwahrmöglichkeit in Kauf. Darüber hinaus sprechen die weiterhin akkomodierende Geldpolitik der G3-Notenbanken, die zunehmenden Indikationen für eine globale Wirtschaftsabschwächung sowie die Rezession in den Euro-Peripherieländern für ein Niedrigzinsumfeld mit negativen Realzinsen bei Staatsanleihen bester Bonität. Daher sind die Anlageziele des (realen) Kapitalerhalts einerseits und die Erwirtschaftung ausreichender Erträge zur Finanzierung des Stiftungszwecks

andererseits mit einer ausschließlichen Anlage in risikoarmen Anleihen aktuell nicht zu erreichen. Gleichzeitig lässt die jüngste, auch liquiditätsgetriebene Loslösung der europäischen Aktienmarkt-Performance von den eingetrübten makroökonomischen Fundamentaldaten das Potenzial für weitere Kurssteigerungen begrenzt erscheinen. Unseres Erachtens besteht sogar ein

nicht unerhebliches Kursrück-
schlagsrisiko.

Angesichts dieser Ausgangslage gilt es umso mehr, die Anlage des Stiftungsvermögens breit zu diversifizieren. Bei der Anleienselektion sollten im Hinblick auf eine gute Bonität sowie eine hohe Liquidität keinerlei Kompromisse eingegangen werden. Neben der Anlage in risikoärmeren Instrumenten kann eine selektive Beimischung von Unternehmensanleihen sowie Nachranganleihen erstklassiger Emittenten zur Verbesserung des Renditeprofils vielversprechend sein. In Aktienanlagen sind attraktive Dividendenrenditen sowie der Sachwertcharakter (v. a. bei REITs) hervorzuheben. Neben Dividentiteln, die über einen „Puffer“ bei Kursrückgängen verfügen, erachten wir Global Player, die an den Wachstumschancen der Emerging Markets partizipieren, als sehr interessant. Das Eingehen von Fremdwährungsengage-



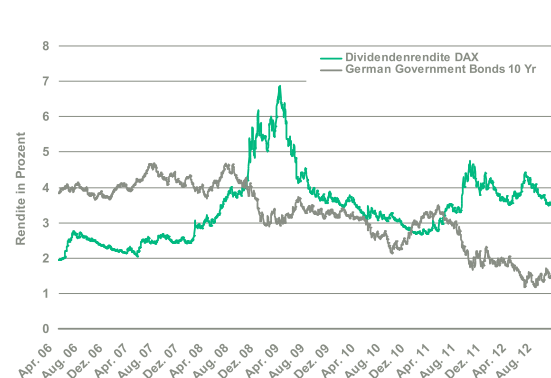
Dr. Kirsten Teegen ist Leiterin Asset Management der NATIONAL-BANK AG

ments sollte erwogen werden, da angesichts der schwierigen Lage in der Eurozone sowie der robusteren Konjunkturdaten bspw. in den USA eine Abwertung des Euro nach den jüngsten Kursavancen

nicht ausgeschlossen ist. Zur Verbesserung des Chance- / Risikoprofils erachten wir zudem die Beimischung von Wandelanleihen und Discount Zertifikaten als Option. Erstere bieten als Kombination der Asset Klassen Anleihen und Aktien bei begrenztem Risiko eine Chance zur Partizipation an der Wertentwicklung des Basiswertes. Mit Hilfe Letzterer lassen sich im Vergleich zu Anleihen attraktive Renditen erzielen, wobei eine individuelle Begrenzung des Risikos über die Wahl des Discounts sowie der Laufzeit erreicht werden kann.

Gegenwärtig ist eine globale Diversifikation empfehlenswert, die die Anlagechancen der einzelnen Portfoliobausteine im aktuellen Umfeld umfasst.

Dividenden schlagen Zinsen!





Wandelanleihen: sinnvoll für Stiftungs-Portfolios

Von Dr. Martin Kühle, Senior Partner bei Fisch Asset Management in Zürich.

Stiftungen sind meist konservative Anleger, die gut und gerne auf zu große Schwankungen der Vermögenswerte und erhöhte Risiken verzichten. Doch auch sie können sich der Marktlage nicht entziehen, aus deren Entwicklung im Jahr 2012 die Lehre resultiert: etwas Risiko muss sein, um überhaupt noch eine adäquate Rendite erzielen zu können.

Hier rücken Wandelanleihen ins Blickfeld. Dieses besondere Finanzinstrument eignet sich insbesondere für Stiftungen aufgrund ihres in der Regel langfristigen Anlagehorizonts als strategischer Baustein in der Asset Allokation. Denn Wandelanleihen begrenzen durch die Anleihen-Komponente das Rückschlagpotenzial. Überdies erfordert ein Engagement in dieser Anlageklasse ein deutlich geringeres Risikobudget als zum Beispiel bei Aktien.

Für Wandelanleihen spricht in erster Linie das asymmetrische Kursverhalten. Sie werden in

Krisenzeiten eine bessere Performance als Aktieninvestments aufweisen - und das bei deutlich geringeren Schwankungen. Bei steigenden Aktienmärkten bleiben sie zwar hinter den Aktien zurück, partizipieren aber zu rund zwei Dritteln am Kursaufschwung.

Gleichzeitig bietet die Anleihe jedoch einen Schutz nach unten. Dieser automatische Timing-Mechanismus der Wandelanleihe macht sie zu einer überaus sinnvollen Anlagealternative. Investoren erwerben mit einer Wandelanleihe also ein kleines „Multi-Asset-Paket“ in einem Produkt, welches nicht nur von steigenden Aktienkursen profitiert, sondern auch von sinkenden Credit Spreads.

Seit geraumer Zeit bestimmt ein Faktor die Finanzmärkte entscheidend: das Aufblähen der Zentralbankbilanzen. Damit erhöht sich das Risiko einer künftigen Inflation als auch die Wahrscheinlichkeit steigender Zinsen. Dies könnte

vor allem Stiftungen, welche ein Übergewicht an festverzinslichen Anleihen halten, schaden. Wandelanleihen mit einer Kapitalbindungsdauer von bis zu drei Jahren reagieren dagegen deutlich weniger auf Zinserhöhungen. Hinzu kommt das Wandelrecht, dank dem Investoren ihre Wandelanleihe bei steigenden Zinsen in eine vorher festgelegte Aktie umtauschen können. Wandelanleihen enthalten also eine Verkaufsoption bei steigenden Zinsen!

Aufgrund der Komplexität der Funktionsweise von Wandelanleihen empfiehlt sich ein spezialisierter Anbieter, der ein gutes Kreditresearch mit langjähriger Expertise in der Portfoliokonstruktion verbindet. Fisch Asset Management bietet seit 1994 die entsprechende Expertise mit verschiedenen Strategien innerhalb von Mandaten und Fondslösungen an.

Da bei Stiftungen der Aspekt Nachhaltigkeit wichtig ist, bietet sich ein nachhaltiger Wandel-



Martin Kühle ist seit 2006 Senior Partner bei der auf Wandelanleihen spezialisierten Fisch Asset Management AG in Zürich. Der promovierte Volkswirt berät institutionelle Investoren, unter anderem Stiftungen, und blickt auf 17 Jahre Erfahrung im Finanzsektor zurück. Zuvor war er als Risikomanager sowie als Leiter Kundenbetreuung für Credit Suisse und für die Deutsche Bank tätig.

anleihenfonds an. Der „FISCH CB Sustainable Fund“ investiert seit 2009 weltweit in nachhaltige Wandelanleihen und greift dabei auf das etablierte Research der Bank Sarasin zurück. Anleger haben dadurch die ideale Möglichkeit, von den positiven Faktoren der Wandelanleihen und dem Bereich Nachhaltigkeit zu profitieren.



Niedrige Zinsen? (K)ein Problem

Die Zinsen in der Euro-Zone und den USA bleiben noch lange niedrig. Stiftungen können über aktiv verwaltete Fonds dennoch eine solide Rendite erzielen, ohne unkalkulierbare Risiken eingehen zu müssen. Von Oliver Bilal

Die Europäische Zentralbank und die US-Federal Reserve haben im Kampf gegen die Finanzkrise massiv die Zinsen gesenkt und werden sie wohl noch einige Zeit auf niedrigem Niveau belassen: Die Fed hat bis Ende 2014 billiges Geld in Aussicht gestellt, in Euroland ist noch eine weitere Zinssenkung denkbar.

Investoren müssen aber wegen dieser schwachen Zinsprognosen nicht verzweifeln: Die Experten von Pioneer Investments haben in einer aktuellen Untersuchung drei Felder im Rentenbereich identifiziert, in denen sich im Jahr 2013 Investmentmöglichkeiten mit guten Renditen bieten.

Selektive Chancen bei Unternehmensanleihen

Im historischen Vergleich bieten Anleihen im Credit-Sektor attraktive Investment-Chancen. Aus zwei Gründen: Zum einen geht die Suche nach Rendite weiter. Zum anderen sind die Unternehmen besser aufgestellt als öffentliche Emittenten und behalten ihre soliden Fundamentaldaten.

Besondere Beachtung verdienen so genannte „gefallene Engel“ im Euroraum. Dabei handelt es sich um Unternehmensanleihen, die vom Investment-Grade- in den High-Yield-Bereich herabgestuft wurden. Diese weisen meist nach wie vor gute Fundamentaldaten auf und wurden nur wegen ihrer geographischen Herkunft „bestraft“. Da viele Investoren sie zwingend verkaufen müssen, sind sie mit großen Abschlägen zu erwerben.

Insgesamt ist der Markt schon recht hoch bewertet, selektiv sind jedoch Gelegenheiten zu vernünftigen Preisen zu finden.

Emerging-Markets-Anleihen unverzichtbar

Die Experten von Pioneer sind davon überzeugt, dass Investoren Emerging-Markets-Anleihen berücksichtigen müssen, um ein angemessenes Ertrags-Risikoprofil in ihrem Portfolio zu erzielen.

Sowohl Unternehmens- als auch Staatsanleihen aus der Region sind weniger riskant als in der Vergangenheit: Die Regierungen haben ihre Haushalte konsolidiert, was auch zu niedrigerer Volatilität der Papiere geführt hat. Gleichzeitig ist

zu erwarten, dass viele Unternehmen in der Region von den Ratingagenturen heraufgestuft werden, da sie umsichtig agieren und übermäßige Verschuldung scheuen. Trotz alledem zahlt der Markt für sie eine Prämie.

Schließlich gewinnt der Corporate-Markt durch eine steigende Emittentenzahl an Breite und Liquidität und eröffnet so neue Investmentchancen. Es bedarf umgekehrt einer genaueren Selektion.

Flexible Ansätze bei Bond-Investments sinnvoll

Neben der richtigen Auswahl und Mischung der Asset-Klassen gewinnt gerade im Fixed-Income-



Seit dem 1. April 2011 ist Oliver Bilal Geschäftsführer von Pioneer Investments Deutschland und leitet die Bereiche Vertrieb, Produkte und Marketing. Oliver Bilal kommt von der Allianz Global Investors Europe GmbH, wo er als European Head of Institutional Business Development & Consultant Relations für das institutionelle Geschäft in Europa verantwortlich war. Bilal verfügt über mehr als zehn Jahre Vertriebs- und Erfahrung in der Finanzindustrie.

Bereich ein flexibler Investmentansatz unabhängig von

Benchmarks an Gewicht. Der Grund ist, dass Bond-Indizes größtenteils aus Staatsanleihen von Industrieländern bestehen und somit die günstigen Ertrags-Risiko-Profile anderer Rentepapiere, etwa Unternehmensanleihen und Schwellenländer-Anleihen, nicht nutzen.



Stiftungsfonds des Jahres

Zum zweiten Mal nach 2011 kürt die Redaktion von RenditeWerk den Stiftungsfonds des Jahres.



1

Stiftungsfonds des Jahres 2013 Allianz Taara Stiftungsfonds

Der Allianz Taara ist aus mehreren Gründen der Stiftungsfonds des Jahres. Der Fonds erzielte erstens über 5 Jahre hinweg, also in ganz unterschiedlichen Marktphasen, immer positive Resultate. Zweitens: In allen Phasen lagen die Renditen über der jeweiligen Preissteigerungsrate, erlaubten also eine reale Erhaltung des Vermögens auch in schwierigen Jahren. Drittens liefert die Durchschnittsrendite von 4,9 Prozent p.a. auch nach Abzug der (Fonds- und Stiftungsverwaltungs-)Kosten einen - wenn auch kleinen - Beitrag für die Verfolgung des Stiftungszweckes. Genau diese Eigenschaften braucht ein guter Stiftungsfonds. Dazu kommen Features, die aus

dem vorbildlichen ein exzellentes Produkt machen: Eine Gesamtkostenquote (TER) von knapp über 0,5 Prozent ist auch im Vergleich zu anderen Stiftungsfonds preiswert, für ein aktiv gemanagtes Produkt sogar sehr preiswert. Mit seiner Vergleichsmarke (90 % REX und 10% DAX) liefert sich der Fonds Jahr für Jahr ein hartes Rennen, schneidet aber erfreulicherweise häufig dann besser ab, wenn der Index schwächelt. Fazit: Der Allianz Taara stellt für mittlere Stiftungen, die Ihre Anlage in die sicheren Hände eines der weltweit größten Investoren legen wollen, eine exzellente Anlagemöglichkeit dar.



2

Stiftungsfonds des Jahres 2013 MEAG FairReturn

Uns imponiert am MEAG Fair Return, dass das Fondsmanagement sowohl den Absolute Return Ansatz glaubhaft vertritt als auch Spitzenerträge abliefert. Das ist umso bemerkenswerter, als die strategische Ausrichtung auf jährlich positive Resultate unabhängig von der Marktphase wie jedes Sicherheitskonzept (außer der Streuung vielleicht) Performance kostet. Dass die MEAG, die als Investmenthaus der Munic Re einer der weltweit größten Anleger ist, das Konzept erfolgreich umsetzen kann, zeigt nicht allein die Fondsstatistik der letzten beiden Jahre, sondern vor allem die im Haus schon länger angewandte Strategie. Insbesondere Stiftungen dürfte es da-

rüber hinaus interessieren, dass der MEAG Fair Return auch ein nachhaltig anlegender Fonds ist. Mit der spezialisierten Agentur oekom research hat man einen überaus renommierten Partner für die Auswahl und Kontrolle geeigneter Wertpapiere an der Seite. In schwachen Börsenjahren können sich viele Stiftungen, die hier investiert sind, damit trösten, schon durch das Investment des Vermögens etwas im Sinne des Stiftungszweckes getan zu haben. Fazit: Ein kompletter Stiftungsfonds.



3

Stiftungsfonds des Jahres 2013 Stiftungsfonds Westfalen A

Der Stiftungsfonds Westfalen, der von der Universal Investment aufgelegt wurde und von der Münsteraner Vermögensverwaltung Kroos gesteuert wird, ist ein Beispiel für ein gelungenes offensives Anlagesystem. Der Verantwortliche im Hause Kroos, Bernd Hashemian, weiß, dass er nicht jeder Delle im Finanzmarkt aus dem Weg gehen kann. Umso stärker soll der Fonds von starken Marktphasen profitieren. Hashemian scheut sich nicht, auch mal (wohllosiert) in griechischen Anleihen zu investieren, wenn sie ihm unterbewertet erscheinen. Seit 2009 hat der Fonds immerhin 28 Prozent Ertrag erbracht, mehr als alle anderen (gemischt anlegenden) Stiftungsfonds. 2009 war er klar Bester seiner Klasse. Auch 2012 wird er zu den ertragreichsten

Produkten gehören. Das wesentliche Erfolgsrezept: Anlagen in Unternehmensanleihen. In beiden großen Erfolgswahren profitierte man damit indirekt von der guten Aktienperformance. Der Preis dafür: Im schwachen Börsenjahr 2011 fand sich der Fonds im Tabellenkeller wieder. Fazit: Stiftungsvorstände, die auch mal eine schwächere Phase aushalten, werden mittelfristig sehr gute Ergebnisse erwarten können.



Sonderpreis:

Die beste Beimischung Frankfurter Aktienfonds für Stiftungen (ISIN DE000AOM8HD2)

Der FAFs wird auch im Jahr 2012 eine positive Entwicklung nehmen. Per Ende November gewann der Fonds in der Jahresrechnung 15,41 Prozent. Die ungewöhnliche Karriere des Fonds – noch kein negatives Jahr – alle Jahresergebnisse zweistellig positiv – positive Ergebnisse in guten und schlechten Marktphasen – hohe positive Ergebniskonstanz trotz Anlage im hochriskanten und schwankungsanfälligen Bereich der Aktien-Nebenwerte – scheint sich also auch 2012 unvermindert fortzusetzen. Allen anderen Stiftungsfonds scheint der Frankfurter Aktienfonds für Stiftungen turmhoch überlegen zu sein. Doch so einfach ist es nicht. Die grundsätzlichen Risiken eines Nebenwertefonds gelten und sie sind mit den Risiken in gemischt anle-

genden Stiftungsfonds fast nicht vergleichbar. Stiftungen müssen darauf gefasst sein, auch mal 15 Prozent und mehr Verluste in einem Jahr hinnehmen zu müssen. Langfristig allerdings versprechen gerade Nebenwertefonds die größten Erträge. Fazit: Als Beimischung für mittlere und größere Stiftungen ist der Frankfurter Aktienfonds für Stiftungen fast schon ein MUSS

Mehr Informationen zum Fonds: hier

<http://www.shareholdervalue.de/management-ag/frankfurter-aktienfonds-fuer-stiftungen>



Stiftungsfonds

Um 6,64 Prozent steigerte ein durchschnittlicher deutscher Stiftungsfonds in diesem Jahr bislang (Stichtag: 15.10.) seinen Anteilswert. Die MMD-Strategie Stiftungen brachte sogar 8,22 Prozent. Wenn es dabei bleibt, dürften alle zufrieden sein. Immer noch am erfolgreichsten ist der UBS Stiftungsfonds, vor dem Stiftungsfonds Westfalen A, der von der Münsteraner Vermögensverwaltung Kroos gesteuert wird.

● 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 31.08.2012)	All-In Gebühr***	YTD*	2011*	2010*	2009*	2008*	Kontakt	
LU0224474329	Allianz TAARA Stiftungsfonds P €	●	109,62	2,00	7,01	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	6,28	-8,84	1,70			n.braeutigam@multimanagergmbh.de	02371 / 91 95 920
DE0005896864	Deka Stiftungen Balance		1015,15	2,24	3,35	-0,15	1,77	2,93	4,69	n.braeutigam@multimanagergmbh.de	02371 / 91 95 920
DE0005318406	DWS Stiftungsfonds		298,87	1,10	6,60	-1,45	-0,94	8,14	-7,80	info@dws.de	069 / 71 90 92 371
LU0132935627	F&C HVB-Stiftungsfonds A		317,87	2,97	4,57	-2,51	0,38	11,63	-8,08	anilipour@thamesriver.co.uk	+44 (0)207 / 36 01 323
LU0323577766	FvS SICAV Stiftung		46,14	1,62	6,33	1,71	7,45	13,18	-11,92	n.braeutigam@multimanagergmbh.de	02371 / 91 95 920
LU0515461050	H&A Rendite PLUS Stiftungen		78,69	0,75	9,11	0,96				michael.gschrei@haam.de	089 / 23 93 25 29
DE000A0YCK42	Hamburger Stiftungsfonds UI P		73,05	1,40	7,78	-4,18	-1,80			joerg.schreiner@haspa.de	040 / 35 79 35 41
DE000A0N9804	KANA ETF-Anlagefonds für Stiftungen UI I		2,67	1,60	0,68	4,69				info@kana.de	06235 / 45 74 68
DE0009750000	KCD-Union Nachhaltig MIX		183,65	0,95	10,15	-1,10	1,24	7,88	-1,67	rainer.boehm@ligabank.de	0941 / 40 95 185
DE000A0JELN1	LAM Stifterfonds UI		21,05	1,10	11,28	0,49				n.braeutigam@multimanagergmbh.de	02371 / 91 95 920
DE0005314215	LIGA-Pax-Balance-Stiftungsfonds		42,53	1,75	6,50	0,15	5,25	6,88	-7,84	rainer.boehm@ligabank.de	0941 / 40 95 185
DE000A0RFJ25	MEAG FairReturn A	●	183,11	1,60	7,99	4,82				swalter@meag.com	089 / 28 67 29 73
DE0008483983	Merck Finck Stiftungsfonds UI	●	30,21	1,30	9,28	-3,16	1,31	8,48	-1,76	info@merckfinck.de	089 / 21 040
DE000A1H44D5	NATIONAL-BANK Stiftungsfonds 1		26,09	0,80	0,71					bernd.andersen@national-bank.de	0201 8115-120
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
DE0005317127	Sarasin-Fairinvest-Universal I	●	189,25	2,30	9,49	-0,03	4,98	11,27	-9,30	christian.mosel@sarasin.de	069 / 71 44 97 350
DE000A1C1QH0	Stiftungsfonds Spiekermann & CO		23,71	1,03	10,03	-1,18				sebastian.kotte@spiekermann-ag.de	0541 / 33 58 877
DE000A0RA4R0	Stiftungsfonds Westfalen A		29,71	1,05	10,82	-4,51	4,68	15,27		info@kroos-ag.de	0251 / 28 09 910
DE000A0HMK66	UBS (D) Stiftungsfonds I		19,94	1,20	14,69	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	4,66	-2,85	-0,54	3,21	1,01	info@hsh-nordbank.com	040 / 33 330
DE000DWSOXF8	WvF Rendite und Nachhaltigkeit	●	250,07	0,90	7,33	-0,99	2,96			doris.maerzluft@wvf-dfo.de	089 / 45 69 16 0
	MMD-Index Stiftung **				6,64	-0,80	1,70	8,23	-3,14	n.braeutigam@multimanagergmbh.de	02371 / 91 95 920
	MMD-Stiftung **	●			8,22	0,87	3,00	8,69	-2,55	n.braeutigam@multimanagergmbh.de	02371 / 91 95 920



resplus von rund sechs Prozent. Als gut darf sich ein Vermögensverwalter laut firstfive fühlen, der mehr als diese sechs Prozent erreicht. Zum besten Viertel der sehr guten Verwalter gehört es, mehr als acht Prozent Ertrag nach Kosten erwirtschaftet zu haben. Eine Anlageleistung von vier bis sechs Prozent kennzeichnet demnach mäßige Verwaltungen. Bei weniger als vier Prozent Jahresleistung beginnt das mit „mangelhaft“ bewertete letzte Quartil der beobachteten Depots. Übrigens: Laut firstfive waren zu Ende November so gut wie keine Depots im Jahresminus.

Wenn Sie Ihrer Bank eine eher dürftige Leistung attestieren müssen, dann kann es gut sein, dass der Berater proklamiert, es handele sich bei seinem Ansatz um eine Absolute Return Strategie, bei der ein Vergleichsindex keine Rolle spiele, sondern allein der Jahr für Jahr erreichte absolut positive Ertrag das Maß der Dinge sei. Wer das behauptet, muss belegen, dass er im Jahr 2008 oder 2011, also in schlechten Börsenjahren, auch keine Verluste gemacht hat. Nur dann ist die Argumentation stimmig. Ein paar Fondsmanager, darunter auch der MEAG Fair Return



Stiftungsfonds, können das für sich in Anspruch nehmen. Viele andere schaffen das aber leider nicht.

Apropos Stiftungsfonds. Ein guter Maßstab für die Leistung Ihrer Bank/Ihrer Vermögensverwaltung sind selbstverständlich auch die realen Ergebnisse von Stiftungsfonds. Diese auf die Bedürfnisse von Stiftungen zugeschnittenen Vehikel brachten ausweislich der Tabelle von Datenanbieter MMD einen durchschnittlichen Ertrag von 6,6 Prozent (Stichtag: 30.11.). Es handelt sich hier aber nur um ausdrücklich defensiv

anlegende Stiftungsfonds (Unter den offensiven Fonds ist unter anderem der Frankfurter Aktienfonds für Stiftungen, der allein über 15 Prozent Plus verbuchte). Von diesen defensiven Stiftungsfonds hat die Redaktion von RenditeWerk wieder diejenigen Fonds herausgesucht, deren Leistung im ablaufenden Jahr zur Hoffnung Anlass gibt, auch im Jahr 2013 sehr gut als performancestarker und zugleich sicherheitsbetonter Fonds abzuschneiden. Nur schade, dass die vergangenen Erfolge so wenig über die Zukunft aussagen...

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

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