

RenditeWerk

Zur Pflege des Stiftungsvermögens

Nr. 06/2010

Thema: RISIKO

02 Das Harvard-Prinzip

Wie die Krise das Risikomanagement der US-Stiftungsfonds ins Wanken gebracht hat

03 Nach dem Spiel ist vor dem Spiel

Ein Kommentar von Arne Gottschalck

04 Hoch hinaus mit Experten-Teams

Jürgen Detering über das Risikomanagement im Hause Johannes Führ

05 Risiken besser erfassen

Die Invesco-Spezialisten Martin Pfaff und Martin Kolrep über neue Risikomodelle

06 Die Kontrolle externer Vermögensverwalter

Jürgen Lampe über das Controlling der first-five AG

07 Sind Stiftungsfonds die besseren Mischfonds?

Ein Interview mit dem Mischfondsmanager Bernd Hashemian

08 Fonds für Stiftungen

Eine Übersicht

09 Impressum, Disclaimer

Ganz Frisch –
RenditeWerk

*der unabhängige
monatliche Newsletter
mit den besten
Ratschlägen zur Pflege
des Stiftungsvermögens.*

Das Harvard-Prinzip

Die Krise stellt auch das Management der Stiftungsfonds von US-Universitäten wie Harvard in Frage.

Wie war es seit dem Frühjahr 2009 doch so schön - die Börsen stiegen scheinbar unendlich, den Anlegern wurde es nach den Schrecken des Jahres 2008 wundersam warm ums Herz. Dass so eine Stimmung nicht von Dauer sein würde, wussten alle. Und so kam im Frühjahr 2010 der befürchtete Rücksetzer an den Börsen. Das Risiko ist wieder da.

Das gilt für professionelle Investoren wie Privatanleger gleichermaßen. Die Fondsgesellschaft Union Investment hat in einer aktuellen Studie herausgebracht, dass 36 Prozent der Befragten im kommenden halben Jahr mit Kursrückschlägen rechnen. Und Andreas Rees, deutscher Chefökonom der UniCredit-Gruppe, schreibt von der „Nervosität“ an den Finanzmärkten. Diese fiebrige Stimmung, sie hat längst auch die efeuumrankten Gemäuer der Stiftungsfonds der renommierten US-Universitäten erreicht. Lange betrachtete man in Harvard oder Yale das Ringen herkömmlicher Investoren mit den Auf- und Abs der Weltmärkte nahezu amüsiert. Denn man hatte seine eigene Methode gefunden, damit fertig zu werden. Fonds wie der Harvard Management Company (HMC), sie spinnen ein feines Netz über ganz unterschiedliche Assetklassen, um ihrem Portfolio so die

notwendige Stabilität zu verleihen. Doch in den Krisen Jahren 2007 und 2008 hielt auch dieses Netz nicht. Allein HMC verlor in seinem Finanzjahr 2009 – das sich von 1. Juli 2008 bis zum 30.

Juni des

Und tatsächlich – als ehern bekannte Wahrheiten zerfielen angesichts der globalen Krise zu Staub. Beispiel Korrelation, das Verhältnis zwischen zwei Anlageklassen. Sie ist keine statische Zahl, sondern ändert sich. Und auch Liquidität, lange als selbstverständlich vorausgesetzt, erwies sich als Risiko. So kam es, dass die verkäuflichen Assets der Fonds, zum Beispiel Aktien, während der Krise massiv an Wert verloren, während andere nicht liquidierbar waren, so dass die „Endowments“ Aktien mit Verlust verkaufen mussten. Rund 10 Prozent ihrer Assets, so eine Erhebung des Wilshire Trust Universe Comparison Service, waren im Schnitt in alternativen Anlagen investiert. Hedgefonds, Private-Equity-Beteiligungen oder auch Waldgebiete.

„Einige Stiftungsfonds haben entdeckt, dass sie illiquider waren als sie je gedacht hatten“, sagt zum Beispiel John Curry, Managing Director der Huron Consulting Group. Das ist umso dramatischer, als dass diese Fonds jeden Monat feste Ausgaben abzudecken haben. Monat für Monat stieg der Druck also.

Hervorragende Ausbildung, Anlagewelt im Umbruch



Folgejahres erstreckt – 29,8 Prozent. Im Schnitt

büßten die Stiftungsfonds der US-Universitäten 18,7 Prozent ein, errechnet der Verband Nacubo, der immerhin über 2500 Colleges und Universitäten vertritt. Das hatte Folgen. „Viele Institutionen haben seitdem Schritte ergriffen“, sagt John Griswold, Exekutivdirektor des Commonfund Institutes und an der Erstellung der Studie beteiligt. Und prognostiziert: „Es kann durchaus sein, dass künftige Untersuchungen erhebliche Änderungen des Anlagemanagements (...) zeigen werden.“

Guten Tag,

Katastrophen, sagen nicht nur die Spezialisten von Invesco, kommen häufiger vor, als es die so genannte Normalverteilung erwarten lässt. Das gilt für Naturkatastrophen und für Finanzmarktkatastrophen gleichermaßen. Für Stiftungen bedeutet es: Sie müssen aufklären und helfen. Aber – und das ist ebenso wichtig: Sie müssen sich selbst, ihr Vermögen, katastrophensicher machen.



Ihr Elmar Peine

Wahrheit

„Es ist unwahrscheinlich, dass das Unwahrscheinliche nie geschehe.“

Arthur Schopenhauer

MonatsStifter

Peter R. Ackermann ...

... Das langjährige Wirken von Peter R. Ackermanns Kreuzberger Kinderstiftung wurde mit dem Feri-Stiftungspreis ausgezeichnet. Herzlichen Glückwunsch!



RenditeWerk

Kommentar von Arne Gottschalck

Nach dem Spiel ist vor dem Spiel

Die Fußballweltmeisterschaft in Südafrika läuft. Farbenfrohe Fahnenmeere auf den Tribünen der Stadien, Vuvuzelas dröhnen so laut, dass die Trainer ihr eigenes Wort nicht verstehen - und unten auf dem Grün der ewige Kampf elf Mann gegen elf Mann.

Gar kein schlechtes Bild für die aktuelle Situation an den Börsen. Da ist die wabernde Unruhe, die Unsicherheit, was die kommenden Wochen bringen. Taktik, Defensive, kontrollierte Offensive – was für den Fußball gilt, passt auch für die Geldanlage. Denn viele Verwalter haben als taktische Maßgabe vorgegeben, den Gegner sprich den Markt schlagen zu wollen. Doch der neigt derzeit zu schnellen Kontern, zu geschickten Finten. Das bringt Etliche zur Verzweiflung. Während die einen daher auf den Anlage-Catennacio schwören – viel Cash – suchen die anderen ihr Heil in der Offensive, dem Hurra-Anlagestil Klinsmannscher Prägung. Und wieder andere suchen die Balance.

Angelsächsische Fondsgesellschaften zum Beispiel, sonst eher als Lieferanten einzelner Bausteine für die Geldanlage bekannt, denken immer öfter über Multiassetfonds nach, Fonds für alle also, die den Investoren die mühsame Arbeit des Ausbalancierens eines Depots abnehmen sollen. Dass auch diese Taktik nicht ganz aufgehen muss, zeigen die Stiftungsfonds der US-Universitäten, die trotz feinziseliertes Aufstellung zuletzt heftig hatten leiden müssen. Und wer weiß, was den Märkte noch an neuen Krisen blüht. Bleibt nur, sich an Alttrainer Sepp Herberger zu besinnen - nach dem Spiel ist vor dem Spiel.



RenditeWerk

Zur Pflege des Stiftungsvermögens

Hoch hinaus mit Experten-Teams

Jürgen Detering* über das Risikomanagement der Johannes Führ Deutschland GmbH

Das Management des Risikos wird im Hause JOHANNES FÜHR als integraler Bestandteil bei der Zusammenstellung eines Portfolios gesehen. Es basiert auf dem Q-L-D Ansatz: QUALITÄT-LIQUIDITÄT - DIVERSIFIZIERUNG. Selbstverständlichkeiten, sollte man meinen, aber es sind doch gerade diese Prinzipien, die vergessen worden sind und deren Vernachlässigung mit zur Weltfinanzkrise geführt haben. Dies gilt auch für den Grundsatz von WAHRHEIT UND KLARHEIT, ebenfalls eine Selbstverständlichkeit, tatsächlich finden sich immer noch in vielen Portfolios vielfach intransparente Zertifikate-Strukturen und spekulative Wetten bei unverhältnismäßig hohem Risikoeinsatz. Risikomanagement fängt schon bei der Entscheidung an, bewusst auf solche hohen Risiken zu verzichten. Wir zählen hierzu die Spekulation mit Währungen, strukturierten Produkten und Derivaten. In unseren Augen handelt es sich um



riskante Nebenschauplätze, die von der eigentlichen Aufgabe eines Rentenmanagers ablenken. Nämlich die Risiken aus Veränderungen der Zinsen und der Bonität der Länder und Unternehmensanleihen zu kontrollieren. Wie dramatisch sich Ratingveränderungen auf die Kurse auswirken können, hat sich bei den jüngsten Bonitäts-Herabstufungen im Euroraum gezeigt. Der oben erwähnte Führ'sche Q-L-D Ansatz minimiert das Risiko auf mehrfache Weise. Auf der Basis unseres automatisierten Datenbanksystems CRIPS werden Anleihen guter Qualität ausgesucht (Investment Grade), denen wir zusätzlich noch ein Aufwertungspotential zuschreiben. **Jürgen Detering:** „Mit Sicherheit mehr!“ Unsere Liquiditätsanforderung an solche Anleihen liegt in der

Regel bei 750 Mio. pro Titel. Mit als wichtigste Komponente des Risikomanagements gilt die Diversifizierung auf den Ebenen der Sektoren und Emittenten, mit dem Ziel das Emittentenrisiko möglichst gering zu halten. Es gilt der Grundsatz, dass in einem 100 Millionen Euro Portfolio mindestens 100 verschiedene Emittenten enthalten sein sollten. Ein benchmarkunabhängiger Ansatz ist die unabdingbare Voraussetzung dafür, Klumpenrisiken zu vermeiden. Eine Ausrichtung an einer der üblichen Rentenindizes hätte ein immenses Klumpenrisiko durch Finanzinstitute zur Folge. Die Finanzinstitute bilden einen Sektor, in dem wir aus gutem Grund gegenwärtig kaum investiert sind. Fazit: ein effektives Risikomanagement ist auf Substanzerhaltung ausgerichtet; darauf aufbauend ist ein zufriedenstellender Ertrag zu erwirtschaften: mit Sicherheit mehr.



* Leiter institutionelle Kunden Johannes Führ Deutschland GmbH

Johannes-Führ-Fonds



Johannes Führ-Universal-Renten-Global (WKN 979079)

Johannes Führ-Renten-Wachstum-AMI (WKN AOF5HA)

Johannes Führ-UI-Aktien-Global (WKN 978190)

Johannes Führ-Optimal-Strategie-Mischfonds-Universal (WKN 200283)

Führ-Corporate Bond-LBB-INVEST (WKN AOM6J9)

Extremrisiken besser und schneller erfassen

Ein Gespräch mit den Invesco-Spezialisten Martin Kolrep und Bernhard Pfaff über neue Formen der Risikoabbildung



RW: Herr Dr. Pfaff, Sie haben vor kurzem ein Buch vorgelegt, das Fortschritte im Risikomanagement verheißt. Wie lautet ihre Kernthese?

Bernhard Pfaff

Pfaff: Die zentrale Aussage des Buches lautet, dass Modelle der Wirklichkeit von Finanzmarktrisiken und von Finanzmarktrenditen besser gerecht werden müssen. Das Buch will die Anwendung von angemesseneren Risikomodellen fördern.

RW: Woran mangelt es denn den bisherigen Modellen?

Pfaff: Ein Mangel vieler bestehender Modelle ist die Abbildung von Risiken durch die so genannte statistische Normalverteilung.

RW: Was machen neue Modelle besser?

Pfaff: Neuere Modelle machen es möglich, hohe Schwankungsbündelungen und höhere Wahrscheinlichkeiten von Extremereignissen, die in der Welt der normalverteilten Risiken so nicht berücksichtigt werden, zu erfassen. Wir kommen der Wirklichkeit mit ihren gehäuften Katastrophen damit näher.

RW: Worin besteht denn Ihre Neuerung?

Pfaff: Modelle zur Erfassung von häufigen Extremrisiken sind nicht unsere Innovation. Solche Modelle existieren seit langem. Wir haben von diesen Ansätzen zwei miteinander verknüpft.

RW: Herr Dr. Kolrep, wie lange sind solche Modelle bei Invesco im Einsatz und wie verlässlich sind sie in der Praxis?

Kolrep: Wir arbeiten mit ähnlichen Risikomodellen fast 15 Jahre. Im Laufe der Jahre wurden sie ständig weiterentwickelt und angepasst.

RW: Inwiefern hat denn die Finanzkrise den Erkenntnisgang beeinflusst?

Kolrep: Die negative Seiten und die Schwachstellen von Standardmodellen waren auch schon vor der Finanzkrise bekannt. Die Erkenntnisse wurden aber nicht konsequent genug umgesetzt.

RW: Was macht Invesco heute konkret besser?

Kolrep: Unsere Modelle berücksichtigen heute viel stärker, dass unterschiedliche Anlageklassen mal gleich laufen und mal nicht. Und die Model-

le reagieren schneller auf Marktveränderungen, besonders auf sich abzeichnende Risiken. Das stellt eine eindeutige Verbesserung gegenüber vorherigen Herangehensweisen dar.

RW: Wie schnell ist die Reaktionszeit eines solchen Risikomodells?

Pfaff: Die Schuldenkrise Griechenlands ist ein gutes Beispiel. Das Modell hat auf dieses Extremereignis hin die gesamte Risikoprognose unmittelbar, das heißt von einem auf den anderen Tag, angepasst. Was sich früher bei Verwendung von herkömmlichen Modellen erst allmählich durchgesetzt hätte, passiert jetzt viel schneller.

Übrigens auch in die andere Richtung.

Das Modell lässt sofort mehr Risiko zu, wenn eine Beruhigung eintritt.

Martin Kolrep



RW: Was hat sich denn bei der Eintrittswahrscheinlichkeit für eine Krise getan?

Pfaff: Früher hatten wir als Maßzahl den Value-at-Risk.

Als Anleger möchte man aber nicht wissen, wie hoch die maximale Niederschlagsmenge an 95 Sonnentagen ist, sondern man will wissen, wie die durchschnittliche Niederschlagsmenge an fünf Regentagen ist. Also mit welchen Verlusten ich im Fall der Fälle zu rechnen habe.

RenditeWerk

Zur Pflege des Stiftungsvermögens

Die Kontrolle externer Vermögensverwalter

Jürgen Lampe, Vorstand der firstfive AG, über ein professionelles Controlling von Banken und Vermögensverwaltern

Der Nutzen eines Controllings

Vertrauen ist gut, Kontrolle ist besser. Allein die Tatsache einer Kontrolle erhöht die Sensibilität des Verwalters für ein Portfolio und führt damit zu einem (nicht messbaren) Mehrwert. Stiftungsvorstände haben in den letzten Jahren einen größeren Anlagespielraum und damit auch eine höhere Eigenverantwortung erhalten. Wurde die Vermögensverwaltung jedoch an einen Externen delegiert, bedarf es einer zeitnahen Kontrolle im Hinblick auf die Einhaltung der Anlagerichtlinien. Nicht immer hat ein operativ tätiger Vorstand die Zeit und/oder die technischen Voraussetzungen für ein fachkompetentes Controlling.

Jürgen Lampe:
„Vertrauen ist gut,
Kontrolle ist besser.“

Grundlage professionellen Controllings ist eine Parallelbuchhaltung zur Depotbank. Sämtliche Geschäftsvorfälle und alle Transaktionen sind in einem leistungsfähigen Portfolio-Management-System zu erfassen, dass den Controller jederzeit in die Lage versetzt, detaillierte Auswertungen in Bezug auf Umsatz, Ertrag und Risiko zu erstellen. Häufig wird das Controlling vom StB/WP wahrgenommen, der i.d.R. nicht über die erforderliche technische Infrastruktur und/oder Erfahrung im Portfoliomanagement verfügt.

Tatsächliches Risiko bekannt?

Per Gesetz wird vom Vermögensverwalter eine detaillierte Produkt- und Risikoauflärung verlangt. Aus haftungsrechtlichen Gründen wird diese auch auf mehrseitigen Formularen und mit der Unterschrift des Kunden dokumentiert. Eine freiwillige Aufklärung der Stiftung über die Höhe des tatsächlich eingegangenen Risikos erfolgt in der Regel nicht. Bei einem hohen Risiko sind Tagesrenditen des Depots starken Schwankungen unterworfen, die aus der berichteten Jahresperformance nicht erkennbar sind.

Rendite : Risiko = Sharpe-Ratio

War die Stiftung zur Erhöhung der Renditechancen zur Eingehung von Risiken bereit, stellt sich die Frage, das Wievielfache des Risikoeinsatzes verdient wurde. Dieses kommt in der anerkannten Finanzkennzahl „Sharpe-Ratio“ zum Ausdruck. Die Sharpe-Ratio ist der Quotient aus der Überrendite und dem gesamten (historischen) Risiko eines Depots. Die Überrendite ergibt sich aus der Rendite des Portfolios nach Abzug eines risikolosen Zinses für z.B. Festgelder und stellt

damit die Leistung des Managers dar. Durch die Risikoadjustierung der Portfolio-Erträge ist die Sharpe-Ratio Basis eines fairen Performance-Vergleichs.

Reporting aus einer Hand

Die Berichterstattung der Banken und Vermögensverwalter lässt häufig viele Wünsche offen. Nur ein externes Reporting ermöglicht einen belastbaren Vergleich verschiedener Depots und stellt den Risikoausweis auf Basis einer einheitlichen Berechnungsgrundlage sicher. Bei mehreren Depots ist eine Konsolidierung unverzichtbar, um die Asset-Allocation über das Gesamtvermögen zu steuern und mögliche Klumpenrisiken zu erkennen.

Transparenz in der Vermögensverwaltung schaffen detaillierte Auswertungen im Hinblick auf die realisierten Gewinne und Verluste mit einer entsprechenden Attributionsanalyse. Die Offenlegung sämtlicher Transaktions- und Verwaltungskosten ermöglicht einen Kostenvergleich am Markt und schafft eine Verhandlungsgrundlage zur Kostenreduktion. Im Rahmen der individuellen Vermögenskontrolle der firstfive AG wird daneben zeitnah auf die Einhaltung der Anlagerichtlinien geachtet und werden unter anderem „versteckte“ Fondskosten aufgezeigt.

firstfive AG

Die firstfive AG wurde im Jahr 2000 gegründet. Das Aktienkapital der nicht börsennotierten Gesellschaft wird ausschließlich von privater Hand und zum überwiegenden Teil vom Management gehalten. Sie ist damit eine absolut unabhängige Bewertungsinstanz ohne eigene Vermögensverwaltung und frei von produktspezifischen Interessenskonflikten.



Die firstfive AG verfügt über eine einzigartige Datenbank realer und professionell verwalteter Depots von mehr als 75 Banken/ Vermögensverwaltern.

www.firstfive.com

Sind Stiftungsfonds die besseren Mischfonds?

Ein Gespräch über die Sicherheitsarchitektur in Misch- und Stiftungsfonds mit Bernd Hashemian*

RW: Mischfonds hingen jahrzehntelang in den Seilen Warum wollen sie jetzt alle?

H: Nach den desaströsen Erfahrungen vieler Anleger im Jahr 2008 sitzt der Schock tief. Private und institutionelle Anleger wollen sichere Produkte, die weniger schwanken als andere. Und das konnten viele Mischfonds in den vergangenen Jahren bieten. Manche weisen auch langfristig eine beeindruckende Performance auf.

RW: Die Mischfonds schienen ja lange altbacken mit ihrer Mixtur aus sicheren Anleihen und riskanteren Produkten. Wer modern sein wollte, hat frei nach Markowitz nur risikoreiche Produkte gemischt. Ist das jetzt eine Kehrtwende zur Traditonalität?

H: Jedenfalls hat 2008 gezeigt, dass es nicht viele sichere Häfen für Anleger gibt. Die Mischung von hochriskanten Wertpapieren brachte schlechte Ergebnisse. Wirklich sicher war nur der Schwenk in sichere Staatsanleihen. Das ist, wenn man so will, eine Bestätigung der Tradition.



RW: Wieviel Freiheit braucht ein Mischfondsmanager?

H: Anlagefreiheit gibt den Managern die Möglichkeit, sich in sichere Häfen zurückzuziehen. Das kann, muss sich aber nicht immer für den Anleger auszahlen.

RW: Wie sollte ein Mischfondsmanager wissen, wann es Zeit ist, in welche Klassen zu wechseln?

H: Einige Persönlichkeiten haben das offenbar über lange Zeit sehr

Bernd Hashemian gut hinbekommen.

Schlimm ist

doch die Situation für einen Branchenfondsmanager, der immer voll etwa in Finanzwerten investiert sein muss, auch wenn er gar keine guten Anlagen mehr findet und weiß: Wir fahren gegen die Wand.

RW: Aber der Anleger weiß doch nicht mehr, in welchen Anlageklassen sein Vermögen steckt, wenn jeder Fondsmanager für sich entscheiden kann, ob er gerade in Liquidität, Renten oder Aktien geht?

H: Ein professioneller Anleger, der die Verteilung der Anlagen auf die einzelnen Anlageklassen

selbst steuern will, wird sich deswegen auf dem Laufenden halten oder einen Mischfonds nicht nehmen. Viele Private sind aber froh, wenn ihnen die Entscheidung der Anlageklassenauswahl von Fondsmanagern abgenommen wird.

RW: Unter den Mischfonds sind Stiftungsfonds besonders beliebt. Sind sie die besseren Mischfonds?

H: Stiftungsfonds sind als defensive Mischfonds mit maximal 30% Aktien sehr ordentlich durch die Krise gekommen. Sie sind in der Regel breiter als andere Mischfonds aufgestellt und sie setzen etwa im Aktienbereich eher auf stabile und dividendenstarke als auf phantasiereiche Titel. Das macht die Fonds schwankungsarm.

RW: Und die Performance?

H: Performancemäßig liegen die Stiftungsfonds eher im Mittelfeld des Segments. Bessere Platzierungen sind oftmals auch mit mehr Risiken verbunden und die gehen Stiftungsfonds in aller Regel nicht gerne ein.

RW: Sind Stiftungsfonds billiger als Mischfonds?

H: Bei den Kosten zeigt unser Beispiel, dass Stiftungsfonds in der Regel einen Tick günstiger als andere Mischfonds sind und in der Regel auf die inzwischen weit verbreiteten Performance-Fees verzichten.

Die Mischfonds der Kroos Vermögensverwaltung

Stiftungsfonds Westfalen Anteilklasse A

ZinsPlus Fonds UI



* Der Interviewpartner ist Vorstand der Kroos Vermögensverwaltung AG



Fonds für Stiftungen

| Fondsname | WKN/ISIN | Art (max. Aktienquote) | Risiko | Vermögen in Mio. Euro | lfd. Kosten* in% | Ausgabeaufschlag in% | Erträge (in %) | | Kontakt |
|--|----------|------------------------|--------------|--------------------------|---------------------|-------------------------|----------------|-------|-----------------------------------|
| | | | | | | | 2009 | 2010 | |
| NV Strategie Stiftung AMI P | AONGJZ | Mischfonds | sehr niedrig | 54 | 1,15** | 3,00 (max. 5,00) | 3,60 | 0,33 | C.gruben@nv-am.de |
| Fonds für Stiftungen Invesco | 802356 | Mischfonds | niedrig | 19 | 0,95 | 3,00 (2,91 effektiv) | 0,70 | -0,28 | koeln@pro-secur.de |
| UBS (D) Sauerborn-Stiftungsfonds I | AOHMK6 | Rentenfonds (+Immo) | niedrig | 32 | 0,63 | 5,00 | 8,18 | 2,81 | Katja.Baer@ubs.com |
| MEAG FairReturn A | AORFJ2 | Rentenfonds | niedrig | 2,39 Mio. € | 0,95 | 3% max. 5% | | 0,80 | hmt-info@meag.de |
| Johannes Führ Universal Renten Global | 979079 | Rentenfonds | moderat | 132 | 0,87 | 0 max. 2 | 9,40 | 2,55 | j.detering@johannes-fuehr.de |
| cominvest TAARA Stiftungsfonds P | AOF416 | Mischfonds (20%) | moderat | 42 | 1,35*** | 3,00 (max. 5,00) | 6,02 | 1,15 | info@allianzglobalinvestors.de |
| Merck Finck Stiftungsfonds UI | 848398 | Mischfonds (25%) | moderat | 18 | 1,05 | 3,75 | 4,70 | 0,17 | info@merckfinck.de |
| Sarasin Fairinvest Universal I | 531712 | Mischfonds (27%) | moderat | 118 | 0,55 | 0,00 - 4,00 | 11,27 | 3,15 | info@sarasin.ch |
| Berenberg 1590-Stiftungen | AORE97 | Dachfonds (30%) | moderat | 96 | 1,38 | 5,50 (max. 6,50) | n/v | -0,35 | info@berenbergbank.de |
| DEKA-Stiftungen Balance | 589686 | Mischfonds (30%) | moderat | 589 | 1,08 | 2,00 (max. 5,26) | 2,93 | 1,10 | service@deka.de |
| Hamburger Stiftungsfonds UI T | AOYCK2 | Dachfonds, (30%) | moderat | 15 | 105,00% | 4,00 | n/v | -2,25 | haspa@haspa.de |
| DWS Stiftungsfonds | 531840 | Mischfonds (30%) | moderat | 305 | 1,00 | 3,00 (2,91 effektiv) | 8,16 | 0,28 | info@dws.com |
| LIGA-Pax-Balance-Stiftungsfonds-Union | 531421 | Mischfonds, (30%) | moderat | 44 | 1,22 | 0,00 | 6,86 | 2,00 | service@dm.union-investment.de |
| Stiftungsfonds Westfalen A | AORA4R | Mischfonds, (30%) | moderat | 32 | 0,75 | 0 max. (1,00) | 15,28 | 3,75 | info@kroos-ag.de |
| KANA ETF Stiftungsfonds | AON980 | ETF-Dachfonds | moderat | 1 | 0,95 | 0 (max. 3,00) | n/v | 0,10 | info@kana.de |
| F&C HVB Stiftungsfonds A | 694013 | Mischfonds (35%) | moderat | 825 | 1,25 | 5,00 | 11,59 | -0,63 | info@hypovereinsbank.de |
| FvS Strategie SICAV - Stiftung | AOM43S | Mischfonds (35%) | moderat | 11 | 0,43 | 0 (max. 1,00) | 13,18 | 4,78 | fonds@fvsag.com |
| UBS (D) Sauerborn-Stiftungsfonds II | AOHMK7 | Mischfonds (100%) | hoch | 10 | 0,5 | 5,00 | 19,89 | 2,92 | Katja.Baer@ubs.com |
| Prima-Stiftungsfonds | A1CSH1 | Dachfonds (80%) | hoch | 6 | 1,35 | max. 5,00 | n/a | n/a | info@primafonds.com |
| Frankfurter Aktienfonds für Stiftungen | AOM8HD | Aktienfonds (100%) | sehr hoch | 11 | 1,40 | 3,00 | 29,02 | 13,40 | Frank.Fischer@shareholdervalue.de |

*Verwaltungskosten, Depotbank- und Beratergebühr ** +10% Gewinnbeteiligung *** +20% Gewinnbeteiligung

Quellen: aalto, Gesellschaften, finanz.net, finanzpartner.de

Die Stiftungsfonds selbst würden ihre Lage freilich längst nicht so deutlich schildern. „Das vergangene Jahr war schwierig“, schreibt zum Beispiel Jane Mendillo, die HMC seit gut Juli 2008 vorsteht, über das Fiskaljahr 2009. „In perfekter Rückschau“, so heißt es, hätte man das Finanzjahr mit „mehr Liquidität beginnen mögen und mit weniger Gewicht auf den hart getroffenen alternativen Anlagen.“ Man habe daher dafür gesorgt, die eigene Flexibilität zu steigern sowie den finanziel-

len Hebel zu senken und auf die attraktivsten Chancen der Zukunft zu fokussieren, schreibt Mendillo weiter, ohne präziser zu werden. Auch personell habe man sich verstärkt, zum Beispiel durch die Einstellung von Neil Mason als neuem Risikomanager. Wie sehr HMC unter Druck steht, zeigt ein kleines Detail – der sonst so verschwiegene Fonds posaunte diese Personalie per Pressemitteilung heraus.

Was kauft der Harvard-Stiftungsfonds?

| Anlageklasse | 1995 | 2010 |
|-----------------|------|------|
| Aktien | 70 % | 46 % |
| Absolute Return | 0 % | 16 % |
| Real Assets | 13 % | 23 % |
| Anleihen | 22 % | 13 % |
| Cash | -5 % | 2 % |

Quelle: HMC, 2009

Auch andere Fonds haben reagiert. So fordern 60 Prozent der von Greenwich Associates befragten Endowments mehr Transparenz von ihren Investmentmanager. Das ist gerade für Institutionen wie HMC wichtig, die einen Teil ihres Geldes selbst investiert und einen anderen in die Hände erfahrener Spezialisten legt. Es dürfte allerdings spannend bleiben, wie die traditionell zugeknöpften Hedgefonds auf diese Anforderungen reagieren. Allerdings will man bei Harvard offenbar den Anteil der Fremdmanager – teilweise bis zu 70 Prozent – erheblich reduzieren, beobachtet Marcus Rost, der von Aquila Capital aus das Wirken der Stiftungsfonds analysiert. Ein weiterer Kunstgriff ist es, die Verbindlichkeiten besser mit den Assets zu „matchen“, wie es der Consultant Curry im Finanzsprech ausdrückt. Mit anderen Worten, kurzfristige Verbindlichkeiten müssten mit kurzfristigen Anlagen in Deckung gebracht werden, langfristige mit langfristigen. Und branchenweit

wurde die Liquidität erhöht, wie auch Rost beobachtet. „Der Umgang mit dem Liquiditätsmanagement hat sich verändert und gehorcht nun strengeren Regeln“, sagt er. Doch der Schlüssel für Risikomanagement dürfte auch weiterhin die Streuung über die verschiedenen Anlageklassen bleiben – das Markenzeichen der großen Stiftungsfonds.

Immerhin, inzwischen erlaubt sich Harvard wieder vorsichtigen Optimismus. „Ich bin sicher, dass das Portfolio gut aufgestellt ist“, endet Mendillos Schreiben. „Sowohl von der Risiko- als auch von der Ertragsseite her“. Die Studenten werden es gern hören.

Immerhin, inzwischen erlaubt sich Harvard wieder vorsichtigen Optimismus. „Ich bin sicher, dass das Portfolio gut aufgestellt ist“, endet Mendillos Schreiben. „Sowohl von der Risiko- als auch von der Ertragsseite her“. Die Studenten werden es gern hören.

Impressum

ViSdP: Dr. Elmar Peine
Redaktionsanschrift
FinComm (E.M.Peine e.K.),
Schönleinstr. 6a, 10967 Berlin
RenditeWerk@Fincomm.de
Gerichtsstand: Berlin Charlottenburg I
Handelsregister: 29055

Hammer Str. 50, 59075 Hamm, Tel. 02381-489269,
Mobil. 0170-9577790, Fax. 02381-73286, eva@evaquick.de

Grafik & Text

EVA QUICK

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

07/2010: Geschlossene Fonds + + + 08/2010: Alternative Investments + + + 09/2010: Depotbanken + + + 10/2010: Stiftungsfonds + + + 11/2010: Anleihen + + + 12/2010: Ausblick 2011 + + + 01/2011: Stiftungsfonds + + + 02/2011: Stiftungsberatung + + + 03/2011: Nachhaltigkeit + + + 04/2011: Diskretionäre Mandate + + + 05/2011: Immobilien + + + 06/2010: Risiko