



Was macht eigentlich einen Stiftungsfonds zum Stiftungsfonds?

Von Rolf D. Häßler, Institut für nachhaltige Kapitalanlagen

Im aktuellen Kapitalmarktumfeld mit anhaltend niedrigem Zinsniveau stößt die klassische Kapitalanlage der Stiftungen mit ihrem an Kostolany angelehnten Ansatz „Bundesanleihe kaufen, ins Depot legen und bis zur Endfälligkeit vergessen“ an ihre Grenzen. Zum einen werfen Bundesanleihen und andere Rentenpapiere bester und guter Bonität häufig nicht genug Erträge ab, um die Stiftungsarbeit zu finanzieren und über die Bildung einer freien Rücklage aus den Erträgen der Vermögensverwaltung den realen Erhalt des Stiftungsvermögens sicherzustellen. Zum anderen ist das Kapitalmarktumfeld heute so dynamisch, dass man schon ein Profi sein muss, um hier jederzeit den Überblick bewahren und angemessen reagieren zu können.

Diese Professionalität können sich Stiftungen einkaufen, wenn sie sich statt einzelner Aktien oder Anleihen die Fonds professioneller Anbieter ins Depot legen. Das ist aber nicht der einzige Grund, warum die Anlage in Fonds bei Stiftungen in den vergangenen Jahren an Bedeutung gewonnen hat. Diese

bieten gerade kleinen und mittleren Stiftungen grundsätzlich die Möglichkeit, Ertrag, Risiko und Liquidität sowie Nachhaltigkeitsaspekte vergleichsweise kostengünstig unter einen Hut zu bringen. Von den rund 30.000 Fonds, die in Deutschland zum Vertrieb zugelassen sind, bezeichnen sich einige explizit als „Stiftungsfonds“, andere sind nach Aussage des jeweiligen Anbieters aufgrund ihres Konzepts besonders für Stiftungen geeignet. Das Magazin „Die Stiftung“ berichtet in ihrem ATLAS Stiftungsfonds über 38 Stiftungsfonds, weist aber gleichzeitig darauf hin, dass am Markt weitere Fonds verfügbar sind, die für Stiftungen geeignet sein können.¹

Das Informationsportal Asset Standard listet 70 Fonds auf, die aus Stiftungssicht besonders interessant sind.² Der Begriff des Stiftungsfonds ist dabei nicht geschützt oder an offiziell festgelegte Ausstattungsmerkmale gebunden. Was unterscheidet diese also von normalen Fonds und worauf muss man als Stiftung achten, wenn man für die eigene Kapitalanlage nach geeigneten Fonds sucht?



Rolf D. Häßler, Bankkaufmann und Diplom Ökonom, beschäftigt sich seit mehr als 20 Jahren beruflich mit Fragen der Nachhaltigkeit und der nachhaltigen Kapitalanlage, u.a. bei der imug Beratungsgesellschaft für sozial-ökologische Innovationen mbH und am Institut für Ökologie und Unternehmensführung an der European Business School. Die Münchener Rückversicherung hat er in der Expertengruppe zur Erarbeitung der UN Principles for Responsible Investment (PRI) sowie in der Klimaarbeitsgruppe der Finanzinitiative des Umweltprogramms der Vereinten Nationen (UNEP FI) vertreten. Zuletzt war er bei der unabhängigen Nachhaltigkeits-Ratingagentur oekom research für die Kommunikation und die Produktentwicklung verantwortlich. Er ist Autor zahlreicher Studien zu Fragen der Wirkungen von nachhaltigen Kapitalanlagen sowie des Buches „Globale Geschäfte – globale Verantwortung“. Rolf D. Häßler hat Ausbildungen zum EcoAnlageberater sowie zum Stiftungsberater (DSA) absolviert. Seit Januar 2015 ist er Geschäftsführer des Instituts für nachhaltige Kapitalanlagen

Weitere Informationen: [Institut für nachhaltige Kapitalanlagen >>](#)



Anforderungen an die Kapitalanlage als Ausgangspunkt der Fondsauswahl

Wichtige Rahmenbedingungen für die Auswahl von geeigneten Fonds bilden die Landesstiftungsgesetze. So legt beispielsweise das Bayerische Stiftungsgesetz fest, dass das Vermögen „sicher und wirtschaftlich“ zu verwalten und „ungeschmälert zu erhalten“ ist.³Vergleichbare Regelungen finden sich in allen Landesstiftungsgesetzen.

Gleichzeitig ist der Stiftungsvorstand aufgrund seiner Geschäftsführungspflicht zu einer rentierlichen Anlage des Stiftungsvermögens verpflichtet, um die zur Erfüllung des Stiftungszweckes erforderlichen Mittel zu erwirtschaften. Schließlich kann das Gebot der zeitnahen Mittelverwendung (§55 der Abgabenordnung (AO)) so interpretiert werden, dass die Kapitalanlage regelmäßige Ausschüttungen generieren muss.⁴ Aus diesen Vorgaben leiten sich

verschiedene Anforderungen für die Gestaltung von für Stiftungen geeigneten Fonds ab. So spielt das Thema Sicherheit für Stiftungen eine besondere Rolle. In dieser Hinsicht bieten Fonds grundsätzlich den Vorteil, dass sie als Sondervermögen getrennt geführt werden und das Vermögen auch erhalten bleibt, wenn die Kapitalanlagegesellschaft, der Portfoliomanager oder die Depotbank insolvent werden. Im Rahmen der Vermögensverwaltung suchen die

Anbieter von Stiftungsfonds die Antwort auf die Sicherheitsfrage vor allem in einer defensiven Anlagestrategie und der Berücksichtigung von Risikobudgets, Wertsicherungskonzepten bzw. des Total Return Ansatzes, die auf einen dauerhaften Erhalt des Vermögens ausgerichtet sind. Viele Anbieter von Stiftungsfonds legen dabei Wert auf die Feststellung, dass „defensiv“ hier nicht an der Höhe der Aktienquote festgemacht wird, sondern an den definierten Prozessen, mit denen risikorelevante Parameter im jeweiligen Marktum-

Anforderungen an Kostenstruktur und Transparenz

feld gesteuert werden. Die Anforderungen des §55 AO erfüllen grundsätzlich Fonds, die ihre ordentlichen Erträge mindestens jährlich ausschütten. Aus Stiftungssicht ist dabei besonders wichtig, dass diese Ausschüttungen regelmäßig und in einer planbaren Höhe, d. h. möglichst ohne große Schwankungen, gezahlt werden. Angesichts der insgesamt zurückgegangenen Erträge haben die Kosten für den Kauf-/Verkauf der Fonds, deren Verwaltung und Verwahrung deutlich an Bedeutung gewonnen. Erst in der Zusammenschau der Kosten und der erzielten Erträge ergibt sich ein Gesamtbild, das Stiftungen bei der Entscheidung für einen Fonds berücksichtigen sollten. Viele Stiftungsfonds werben mit niedrigen Kosten, beispielsweise einem Verzicht auf den Ausgabeaufschlag bei größeren Anlagebeträgen. Experten empfehlen Stiftungen, die Höhe der Kosten mit dem jeweiligen Anbieter zu verhandeln.

Weitere aus Sicht der Stiftungen wichtige Aspekte sind eine problemlose Bilanzierung des Fonds als Teil der Vermögensanlage und ein hohes Maß an Transparenz über die Zusammensetzung des Fonds und die Entwicklung zentra-

Wichtige Anforderungen an einen für Stiftungen geeigneten Fonds:

Checkbox Stiftungsfonds	
<input type="checkbox"/>	Regelmäßige, planbare Ausschüttungen
<input type="checkbox"/>	Geringes Risiko, z. B. gemessen auf Basis der Volatilität oder des maximalen Jahresverlusts
<input type="checkbox"/>	Defensive Ausrichtung durch flexible Steuerung der Portfoliostruktur (z. B. der Aktien- & Anleihequote)
<input type="checkbox"/>	Defensive Ausrichtung durch Definition von Risikobudgets und Total Return Ansatz
<input type="checkbox"/>	Geringe Kosten bei An- & Verkauf sowie Depotgebühren
<input type="checkbox"/>	Hohes Maß an Transparenz durch regelmäßige, umfassende Berichterstattung
<input type="checkbox"/>	Problemlose Bilanzierung
<input type="checkbox"/>	Berücksichtigung von zum Stiftungszweck passenden Nachhaltigkeitskriterien

Quelle: Institut für nachhaltige Kapitalanlagen (2015)



ler Kennzahlen. Hier schaffen die Fondsanbieter im Idealfall so viel Transparenz, dass die in den Stiftungen für die Vermögensverwaltung verantwortlichen Personen den internen Gremien und externen Prüfern wie dem Finanzamt oder der Stiftungsaufsicht jederzeit detaillierte Auskunft über den Stand der Vermögensverwaltung geben können. Gleichzeitig kann Transparenz über die Kapitalanlage den Stiftungen im Wettbewerb um Zustiftungen und Spenden helfen, der angesichts der sinkenden Erträge aus der Vermögensverwaltung an Bedeutung gewinnt. In diesem Zusammenhang haben externe, unabhängige Transparenzberichte in der jüngeren Vergangenheit an Bedeutung gewonnen.

Engpass Nachhaltigkeitskonzept

Lassen sich viele der bisher angesprochenen Anforderungen grundsätzlich bei allen stiftungsgerechten Fonds realisieren, stellt sich dies bei der Berücksichtigung von Nachhaltigkeitskriterien schwieriger dar. Immerhin 43,2% der vom Bundesverband Deutscher Stiftungen im Herbst 2014 befragten Stiftungen gaben an, in ihren Anlagerichtlinien Nachhaltigkeitskriterien verankert zu haben, weitere 10,8% der Stiftungen planen dies.⁵

Bei rund einem Drittel der Stiftungen orientieren sich die bei der Anlageentscheidung genutzten Nachhaltigkeitskriterien dabei am Stiftungszweck. So unterschiedlich wie die Stiftungszwecke in der deutschen Stiftungslandschaft können daher auch die entsprechenden Nachhaltigkeitskriterien für die Auswahl bzw. den Ausschluss von Kapitalanlagen sein. Dies stellt die Anbieter von Stiftungsfonds vor Herausforderungen, wenn sie einerseits dem Trend zur Nutzung von Nachhaltigkeitskriterien durch die Stiftungen folgen wollen, gleichzeitig aber nicht jeder kleinen und mittleren Stiftung ein individuelles nachhaltiges Anlagekonzept anbieten können. Spezialfonds, die ganz individuell auf die Anforderungen der jeweiligen Stiftung zugeschnitten werden können, sind häufig erst ab einem Anlagevermögen von 25-30 Mio. Euro möglich. Ein Lösungsansatz der Anbieter im Hinblick auf die Heterogenität der Nachhaltigkeitskriterien besteht darin, für den Fonds ein Konzept zu entwickeln, das sich an einem allgemein anerkannten Standard orientiert, beispielsweise dem UN Global Compact mit seinen zehn umwelt-, menschenrechts- und korruptionsbezogenen Kriterien,⁶ um dadurch die Bedarfe möglichst vieler Stiftungen zu erfassen.

Fazit

Die Bezeichnung Stiftungsfonds ist nicht per se ein Qualitätssiegel für aus Stiftungssicht besonders geeignete Fonds, sondern muss durch ein an den spezifischen Erfordernissen von Stiftungen orientiertes Konzept gerechtfertigt werden. Gleichzeitig gibt es eine ganze Reihe von Fonds, die nicht den Titel „Stiftung“ im Namen tragen, aus Stiftungssicht aber durchaus die wichtigsten Kriterien erfüllen. Dies sind insbesondere ein auf Werterhalt ausgelegtes Konzept, regelmäßige und planbare Erträge, geringe Kosten und hohe Transparenz sowie ein möglichst individuelles Nachhaltigkeitskonzept – Kriterien, die solche Fonds im Übrigen nicht nur für Stiftungen attraktiv machen. Wenn Stiftungen bei der Auswahl von Fonds auf diese Anforderungen achten, stellen diese einen wichtigen Baustein für eine erfolgreiche Vermögensverwaltung dar.

Anmerkungen

1. ATLAS Stiftungsfonds, Ausgabe September 2014
2. <http://assetstandard.com/filterprodukte/o-1/>
3. http://www.stiftungsgesetze.de/pdfs/Stiftungsgesetz_Bayern.pdf
4. http://www.gesetze-im-internet.de/ao_1977/index.html
5. Bundesverband Deutscher Stiftungen (2014): Nachhaltige Geldanlage: Ein Thema für Stiftungen? Stiftungsfokus Nr. 3, Stand 12/2014
6. <https://www.unglobalcompact.org/languages/>