



## RENDITEWERK-PORTRÄT: FOS RENDITE UND NACHHALTIGKEIT

*Der FOS Rendite und Nachhaltigkeit ist unser Stiftungsfonds des Jahres. Nachdem wir zunächst die Begründung der Jury geschildert haben (s. S. 3ff), möchten wir nun den Fonds für interessierte Stiftungen näher vorstellen.*

### Das Unternehmen

Die Deutsche Oppenheim Family Office besteht seit 2013. Damals fanden drei der renommiertesten Vermögensverwalter für sehr Wohlhabende in Deutschland unter dem Dach der Deutschen Bank zusammen: Das Deutsche Bank Family Office, die altehrwürdige Wilhelm von Finck AG und die Oppenheim Vermögensstreuhand GmbH OVT, das Family Office des Kölner Bankhauses Sal. Oppenheim. Die neue Einheit, Deutsche Oppenheim Family Office, verwaltet und betreut mittlerweile mehr als 10 Milliarden Euro und steuert insgesamt drei Publikumsfonds: 2008 wurde der FOS Strategie-Fonds Nr.1. aufgelegt, 2009 folgte der FOS Rendite und Nachhaltigkeit und 2012 der FOS Performance und Sicherheit. Insbesondere der FOS Rendite und Nachhaltigkeit ist eine Erfolgsgeschichte und heute 970 Millionen Euro schwer.

### Das MANAGEMENT:

Der Fonds wird von einem achtköpfigen Team der Deutsche Oppenheim in Grasbrunn gesteuert. Auf Anleihen sind drei Personen spezialisiert, fünf Kollegen fahnden nach Op-



Doris Märzluft, Managerin FOS Rendite und Nachhaltigkeit

portunitäten auf der Aktienseite. Verantwortliche Fondsmanagerin ist Doris Märzluft. Das Management hat dabei Zugriff auf das DB-Research, Research anderer renommierter Investmentbanken und kauft z.B. auch Expertise bankenunabhängiger Analysten wie BCA Research oder Capital Economics ein.

### ANLAGEPHILOSOPHIE:

Grundsätzlich steht bei einem Family Office der Kapitalerhalt auch in schwierigen Zeiten

im Vordergrund. Die Familienvermögen müssen über Generationen angelegt und dabei erhalten werden. Gleichzeitig bilden die Erträge oftmals die wichtigsten Einkommen der Familienmitglieder, weswegen Substanzerhalt und regelmäßige Ausschüttungen selbstverständliche Ziele sind. Diese Ausrichtung machen die Family Office-Vermögensstrategien auch für Stiftungen interessant und sie waren prägend für den FOS Rendite und Nachhaltigkeit. Man räumte dem Fondsmanagement bewusst viele Freiheiten bei der Auswahl der geeigneten Anlageklassen und Produkte ein, gab statt einer starren Benchmark lieber eine Zielrendite von drei Prozent nach Kosten vor. Für die Verhältnisse von 2009 war das ein plausibles Ertragsziel, das damals mit der Rendite zehnjähriger Bundesanleihen z.T. erreicht werden konnte. Viele andere defensive Mischfonds versprachen ihren Anlegern zu der Zeit noch sieben bis zehn Prozent. „Heute wissen wir, dass es angesichts des aktuellen Zinsumfelds schwer wird, dieses Ziel, geschweige denn die knapp vier Prozent Netto-Jahresertrag, die es bislang für unsere Anleger im Schnitt gegeben hat, weiterhin zu erreichen“, sagt Doris Märzluft.

### DAS ANLAGE-UNIVERSUM

Der als defensiver Mischfonds konzipierte FOS Fonds darf in Cash, Anleihen und zu maximal 35 Prozent in Aktien investieren. Man darf weltweit anlegen, Währungsrisiken eingehen, sichere und weniger sichere Anleihen kaufen, mit Einzeltiteln sowie mit Fonds und Derivaten operieren.

### STRATEGIE

Der FOS Rendite und Nachhaltigkeit wird im Rahmen einer kombinierten fundamentale Top-Down-Analyse und Bottom-Up-Unternehmensanalyse gesteuert. Das Vorgehen beschreibt Doris Märzluft so: „Wir kommen von der volkswirtschaftlichen Analyse, betrachten Wachstums- und Zinsprognosen des Marktkonsensus und fragen uns dann, welche Überraschungen möglich und wahrscheinlich sind. Daran richten wir unsere Unter- und Übergewichtungen in der Asset-Allokation bzw. Durationsteuerung aus.“ Der Fonds hält, so Märzluft, mindestens 30 (intensiv recherchierte) Aktientitel, wenige Aktienfonds (im Moment sind es zwei), 3 Wandelanleihenfonds sowie rund 100 Anleihen-Einzeltitel (und momentan drei Anleihenfonds). Auch der



FOS Rendite und Nachhaltigkeit musste – als Reaktion auf die katastrophale Zinsentwicklung – seine Strategie in den vergangenen Jahren anpassen. Frau Märzluft: „Niemand hat mit der Zinsentwicklung gerechnet. 10jährige Bundesanleihen, die Messlatte für sichere Zinserträge, warfen 2009 noch etwa drei Prozent ab. Aufgrund des Niedrigzinsumfelds werden verstärkt niedrige Ratings genutzt, die einen höheren Risikoaufschlag haben. Außerdem werden mit einer aktiven Laufzeitensteuerung zugleich Sicherheitslinien im Fonds eingezogen.“

## NACHHALTIGKEIT

Die renommierte Nachhaltigkeitsagentur Oekom Research AG sorgt für die Berücksichtigung von sozialen, ethischen und ökologischen Standards. Die Deutsche Oppenheim schließt Unternehmen aus, die etwa Kinderarbeit, Atomenergie und Glücksspiel nutzen und verwendet zusätzlich noch eine Positivliste besonders empfohlener Aktien bzw. Emittenten in Sachen Nachhaltigkeit. Die Anzahl investierbarer Titel schränkt sich durch die Nachhaltigkeitsanforderungen erheblich ein. Von den rund 3000 im MSCI World geführten Unternehmen ist gerade mal ein Drittel investierbar. Morningstar vergibt fünf (von fünf möglichen) Sternen für das Sustainability Rating. Wir halten die Kriterien für mittelstreng.

## ERTRAG

Der Fonds lieferte in den vergangenen fünf Jahren (Stichtag: 01.01.2018, morningstar.de) einen jährlichen Durchschnittsertrag von 4,4 Prozent. Das ist für einen defensiven Mischfonds ein überdurchschnittlich gutes Ergebnis. Nur einmal seit 2010 musste ein Jahr mit einem Minus abgeschlossen werden. Im Krisenjahr 2011 gab der Anteilswert um 1,0 Prozent nach. Im Jahr darauf erzielte der Fonds mit +8,2 Prozent sein bisher bestes Ergebnis.

## RISIKO

Das Risiko-/Ertragsprofil des Fonds wird in den wesentlichen Anlegerinformationen KID laut SRR1-Methode auf einer Skala von eins bis sieben mit drei angegeben. Die meisten defensiven Stiftungsfonds sind so (oder in der riskanteren Klasse 4) eingeordnet. Die Schwankungsbreite der Jahreserträge ist erfreulich niedrig. Fondsweb.de gibt den maximalen 12-Monatsverlust mit (sehr guten) 2,53 Prozent und die Drei-Jahres Volatilität mit (guten) vier Prozent an. Der Fonds realisiert damit überdurchschnittliche Erträge mit unterdurchschnittlichen Risiken.

## KONDITIONEN UND TRANCHEN:

Es gibt den Fonds nur in einer ausschüttenden Tranche. Beim Anteilskauf wird ein Ausgabeaufschlag von bis zu drei Prozent erhoben. Die laufenden Kosten machen (im Durchschnitt der

Vergleichsgruppe liegende) 0,9 Prozent aus. Zusätzlich wird eine erfolgsabhängige Vergütung von 20 Prozent der Jahreserträge fällig, die über der Referenz des 12-Monats Euribors + 0,75% liegen. Dabei müssen zwischenzeitliche Verluste erst ausgeglichen werden. Die Gewinnbeteiligung als Teil der gesamten Entlohnung darf insgesamt nicht höher als 0,50 Prozent des Vermögenswertes sein. Wir gehen angesichts der gezeigten Ergebnisse von einer moderaten jährlichen Belastung durch Gewinnbeteiligungen von rund 0,2 Prozent des Vermögens aus.

## AUSSCHÜTTUNGSPOLITIK

Es wird zweimal im Jahr (Januar und Juli) ausgeschüttet. „Wir streben attraktive Ausschüttungen an“, sagt Doris Märzluft, „achten aber auch auf den Substanzhalt.“ Weil realisierte und unrealisierte Gewinne nicht ausgeschüttet werden müssen, entstehen unter Umständen stille Reserven, die zur Stabilisierung der Erträge in die Zukunft genutzt werden können. Allerdings verhinderten auch die stillen Reserven nicht, dass die Ausschüttungen kontinuierlich geringer geworden sind. Die Jahresbeträge sind zuletzt von 2,20 auf 1,80 gesunken. Die letzte Ausschüttung Anfang 2018 machte 1,08 Euro aus.

## NV-TRANCHE

Seit dem 01.01.2018 gibt es eine Anteilsklasse B (ISIN DE000DWS2S93), die Anlegern mit NV-

Bescheinigung, also etwa gemeinnützigen und steuerbefreiten Stiftungen vorbehalten ist. Stiftungen ersparen sich so eine Vorabbesteuerung (und die aufwändige Rückerstattung) von Steuern, die vom Fonds beglichen werden.

## REPUTATION/AUSZEICHNUNGEN

Der Fonds hat durchweg gute bis sehr gute Ratings. Von Morningstar erhielt er fünf (von fünf möglichen) Sterne(n). Lipper hat für die Ertragskraft, Ertragskonsistenz und für den Kapitalerhalt und Kosten sehr gute Bewertungen abgegeben.

---

## KONTAKT

---

### Fondsname: FOS Rendite und Nachhaltigkeit

ISIN: DE000DWSOXF8

Größe: 970 Millionen Euro

Ausgabeaufschlag: 3%

Laufende Kosten: 0,9%

Erträge 2017/2016/2015/2014: 5,4%/1,6%/4,1%/5,0%

Auszeichnungen: RenditeWerk (Stiftungsfonds des Jahres 2018), Morningstar (5 Sterne), Lipper (5,5,5,5)

Ps. Wir werden versuchen, die Deutsche Oppenheim zu gewinnen, den Fonds auch selbst in einem Webinar vorzustellen und für Fragen zur Verfügung zu stehen.