



Sicherheit durch Präzision

Der Frankfurter Stiftungsfonds – stabile Ertragsverläufe durch präzise Risikoeinsätze - Von Elmar Peine

Die Shareholdervalue Management AG hat es sich auf die Fahnen geschrieben, neue und innovative Anlagekonzepte in die Stiftungsanlage einzuführen. 2008 gelang das zum ersten Mal mit dem Frankfurter Aktienfonds für Stiftungen. Als der aus der Taufe gehoben wurde, war sein Konzept, ausschließlich in Aktien-Nebenwerte für Stiftungen zu investieren, revolutionär. Mittlerweile werden mehr als zwei Milliarden Euro verwaltet. Frank Fischer, der Lenker des Fonds, wurde zu einem der berühmtesten Investoren des Landes.

In den Fonds investierten ganz wesentlich private Anleger und Profi-Investoren. Trotzdem haben Fischer und sein Team Stiftungen nicht aus dem Blick verloren. Im letzten Jahr hob man den Frankfurter Stiftungsfonds aus der Taufe. Mit dem neuen Produkt, so Fischer im März zu RenditeWerk, „folgen wir unserer Spezialisierung auf Stiftungsvermögen. Unser neuer Frankfurter Stiftungsfonds wird von Ulf Becker, Cedric Schwalm und mir beraten und besteht aus drei gering korrelierten Einzelstrategien.“

Während der Frankfurter Aktienfonds für



Das Management des Frankfurter Stiftungsfonds (v.l.): Cedric Schwalm, Frank Fischer und Ulf Becker

Stiftungen als eine Beimischung (defensive Aktienanlage) im Stiftungsportfolio konzipiert sei – böte man mit dem Frankfurter Stiftungsfonds ein Vehikel zur Alleinanlage des Stiftungsvermögens, so Fischer. Fischer betont, dass der „Frankfurter Stiftungsfonds das defensivste der

von uns beratenen Mandate“ sei. Es gehe darum, „auf Dauer kein Geld zu verlieren“. Daher stünden Risikomanagement und insbesondere Verlustbegrenzung an „erster Stelle“. Der Frankfurter Stiftungsfonds sei „unser defensivstes Mandat“. Die angestrebte Schwankungsbreite

gibt man mit 5 Prozent Volatilität an, was in etwa der Schwankungsbreite eines Anleihenfonds entspricht. Die angestrebten Erträge (von 5-7%) kennzeichnen dagegen zurzeit aber wohl eher aktienähnliche Anlagen.

Auch der neue Fonds hat außergewöhnli-



ches Konzept für Stiftungen. Denn während die meisten defensiven Stiftungsfonds als Mischfonds konzipiert sind und stereotypisch zu mindestens 70 Prozent in Anleihen und zu höchstens 30 Prozent in Aktien investieren (Manchmal werden geringe Quoten in Immobilien zugelassen), kann man den Frankfurter Stiftungsfonds fast auch als Hedgefonds bezeichnen. Er bedient sich nämlich moderner Anlagevehikel wie Derivate, nutzt Optionspreisstrategien und kann so von steigenden und von sinkenden Kursen profitieren, kauft und verkauft Derivate und „wettet“ auf makroökonomische Ereignisse wie das etwa auch der US-Milliardär George Soros mit seinen Fonds tut.

Ein (Beinahe-)Hedgefonds für Stiftungen – verträgt sich das mit der konservativen und sicherheitsorientierten Anlage, zu der die Stiftungen in Deutschland verpflichtet sind?

Ja, eindeutig. Denn wer sich die Struktur des Fonds näher ansieht, der findet darin schnell das Besondere: Er hat klar definierte Engagements, klar definierte Risiken und ein klares Zielrenditenprofil. Dass der Fonds im Vergleich zu den anderen Stiftungsfonds (den defensiven Mischfonds) ein sehr stabiles Ertragsniveau haben wird, ist eine wenig gewagte Prognose (Ob sich dabei die Renditeziele erwirtschaften lassen, erscheint offener).

Und er verzichtet dabei ganz weitgehend auf Anleihen, die der Zinssteigerungsproblematik unterliegen.

Ulf Becker verdeutlicht die Präzision der Fondsstrategie durch konkrete Investmentbeispiele. In der ersten (von drei) Strategiesäule des Fonds, in der etwa 70 Prozent des Vermögens in Aktien stecken, und die nach dem bewährten Fischer-Value-Ansatz gesteuert wird, wird das tatsächliche Risiko etwa über Futures (also Terminkontrakte, die man sich wie eine Wette auf einen künftigen Kurs vorstellen kann) gesteuert. Will das Fondsmanagement Risiko aus dem Fonds nehmen, so kann man etwa mit Futures auf sinkende Kurse des DAX setzen, ohne die Aktien selbst verkaufen zu müssen. Verlieren deutsche Aktien an Wert, dann verlieren die deutschen Aktien im Fonds an Wert, gleichzeitig steigt aber der Wert des Futures. Die Derivate verringern also die Verluste und sie erlauben es so, in jeder Marktphase das geeignete Maß an Risiko umzusetzen. Der Unterschied zu dem häufig anzutreffenden 70% Anteil von Anleihen in herkömmlichen Stiftungsfonds wird deutlich: Während die meisten Stiftungsfonds long only in Anleihen investiert sind und deswegen aktuell bang die Phase steigender Renditen (und damit sinkender Anleihen-Kurse) beobachten, ist der Frankfurter Stiftungsfonds in Aktien investiert,

also nicht von ungünstigen Zinsentwicklungen betroffen. Und er ist dem Aktienkursrisiko nur so weit ausgesetzt, wie er das möchte. Er kann das Risiko der Aktienanlage beliebig reduzieren (oder sogar umkehren, wenn der Fonds stark auf sinkende Aktienkurse setzt).

In der zweiten Strategiesäule des Fonds geht es um Volatilitätsstrategien. Mit ihnen kann man einzelne Investmentideen präzise umsetzen. Glaubt Ulf Becker etwa, der für die zweite Säule verantwortliche Fondsberater, dass Amazon als gewinnerprobtes Unternehmen von einer Krise der IT-Titel weniger stark betroffen sein wird als der Technologie-Sektor insgesamt, in dem viele Unternehmen oftmals noch nie Gewinne erwirtschafteten, dann würde er Amazon-Aktien kaufen und gleichzeitig etwa eine Call-Option auf den Nasdaq verkaufen. Der Fonds gewinnt dann in allen Fällen, in denen sich die Amazon-Aktie günstiger als der Index verhält (also auch in dem Fall, in dem beide sinken), ohne dass auf der anderen Seite die Risiken aus dem Ruder laufen könnten.

Präzise umsetzen kann der Fonds darüber hinaus auch andere Investmentideen durch Derivate. Sieht man etwa Anzeichen für eine forcierte Zinswende (die den meisten Stiftungsfonds schwer zusetzen würde), kann der Frank-

furter Stiftungsfonds davon (etwa durch den Verkauf von Bund-Futures) leicht profitieren. Mit der dritten Säule, die die Partizipation an makroökonomischen Trends oder politischen Ereignissen erlaubt, werden nicht nur weitere Renditequellen erschlossen. Der Fonds erhält damit auch ein (aus Risikosicht sehr günstiges) Multi Asset Profil, ohne die Assets selbst geoder verkauft werden müssten.

Keine Frage: Der Frankfurter Aktienfonds ist eine für Stiftungen innovative und in mancher Hinsicht ungewohnte Anlage. Aber er bietet aus unserer Sicht mindestens vier Vorteile: 1. Der Fonds bleibt in seinem Kern (1. Säule) ein valuegetriebenes Investment, das vom bewährten Stockpicking der Marke Frank Fischer weiter profitieren sollte. 2. Braucht sich der Fonds als einer wenigen Stiftungsfonds vor der Zinswende, die sich gerade zu vollziehen scheint, nicht zu fürchten. 3. Lässt die präzise Risikosteuerung eine auch im Vergleich sehr stabile Wertentwicklung in der Zukunft erwarten. Und 4. Hebt die Möglichkeit, ein ganz breites Spektrum von Erwartungen umzusetzen, den Fonds in die Multi Asset-Klasse.

Wenn die Geschichte sich wiederholt und sich auch dieses Konzept aus dem Hause Shareholdervalue Management ein Erfolg wird, dann könnte der Fonds ein Markstein in der Geschichte der Stiftungsfondsanlage werden.