

RENDITEWERK-PORTRÄT: HAMBURGER STIFTUNGSFONDS

Wir empfehlen den Hamburger Stiftungsfonds, weil er das für Stiftungen (und viele konservativ gestimmte Anleger) Richtige tut und sich nicht von anlagepolitischen Moden verleiten lässt. Er hält die Auszahlung möglichst konstant und puffert die Ertragschwankungen des Fonds, die bewusst in Kauf genommen werden, über stille Reserven ab. So haben Stiftungen, die investiert sind, bei stetigen Ausschüttungen Planungssicherheit.

GESCHICHTE: Der Hamburger Stiftungsfonds wurde Ende 2009 als defensiver Mischfonds aufgelegt, um Stiftungen und Privatpersonen, die ähnliche Anlagepräferenzen haben, ein passendes Investment-Vehikel zu verschaffen. Mittlerweile ist der Fonds über 500 Millionen Euro schwer und gehört damit zu den größten Vertretern dieser Anlageklasse, in die insgesamt mehr als 15 Mrd. Euro investiert sein dürften. Der Fonds wird ganz breit über die Hamburger Sparkasse vertrieben. Achim Lange, verantwortlicher Fondsmanager, schätzt, dass jeweils rund die Hälfte des Volumens von privaten Anlegern und Stiftungen kommt.

MANAGEMENT: Achim Lange ist ein in deutschen Asset-Management-Kreisen bekannter Strategie, der sich auch speziell um die Aktienseite im Fonds kümmert. Für die Anleienseite zeichnet seine Kollegin Katrin Clasen verantwortlich. „Es gibt darum noch einige wichtige Köpfe“, sagt Lange, aber im Prinzip bestätigt er den Eindruck eines kleinen Teams mit klaren Verantwortlichkeiten. Das notwendige Research (beziehungsweise die konkrete Einzeltitelauswahl) bezieht man insbesondere von Kepler Cheuvreux.

ANLAGEPHILOSOPHIE: Der Fonds ist in Vielem ein typischer Stiftungsfonds und in anderen Aspekten (erfrischend) anders. Typisch ist, dass er als defensiver Mischfonds konzipiert ist und in Aktien und Anleihen investiert, wobei die Anleihenhöhe immer mindestens 70 Prozent ausmachen soll, für die Aktien also maximal ein 30 Prozent-Anteil übrigbleibt. Typisch ist auch, dass der Fonds sein eindeutiges Hauptgewicht in Europa und dem Euro hat, dass die Anleihen, in die man investiert, ganz überwiegend hochsicher (Investmentgrade) sind und die Aktien des Fonds eher aus dem Bereich großer Unternehmen stammen. Wir finden es auch nicht ungewöhnlich, dass das Management (mithilfe von Kepler Cheuvreux) sich gezielt auf die Suche nach Sondersituationen macht. Dabei kann es sich (klassisch) um Fusionen oder Übernahmen handeln, aber auch um Chancen



infolge struktureller Umbrüche, um technische Sonderentwicklungen, die Veränderung eines individuellen Marktes etc.. Für typisch halten wir auch die Reaktion des Fonds auf das Zinstal: „Wir müssen heute mehr tun, um die notwendige Rendite zu erwirtschaften, sehen zu, wie aus der Wahl Macrons Kapital zu schlagen ist und nutzen vorübergehende Zinsbewegungen etwa in Italien, um aus- und billiger wieder einzusteigen. Wir betreiben heute kein reines Buy and Hold mehr“, resümiert der Manager. Auch erlaube man sich heute, bis zu zehn Prozent der Anleihen im Non-Investmentgrade-Bereich zu halten.

Eher untypisch für einen Stiftungsfonds ist das offene Bekenntnis des Managements, „bewusst ein gewisses Maß an Volatilität“ in Kauf nehmen zu wollen. Man verzichtet auf Risikobudgets und den Einsatz von Derivaten, um den Kursverlauf zu glätten oder das Abrutschen in den Minusbereich zu verhindern. Das begründet Lange so: „Wir wollen kein Geld ausgeben für Sicherheitsstrukturen.“ Man nimmt zum Beispiel Währungsrisiken ins Buch (momentan auf der Anleienseite rund 15%). In die gleiche Richtung geht auch die Entscheidung, „Volatilität nicht um jeden Preis wegzudiversifizieren.“ Das Portfolio ist deswegen eher konzentriert. Man nehme bei einer Aktienanzahl von vielleicht 20 bis 25 Titeln im Depot in Kauf, vom (positiven oder negativen) Schicksal einzelner Unterneh-

men spürbar getroffen zu werden. Aber: „Wir bewerten die Chancen, die mit weniger Einzeltiteln verbunden sind, höher als ihre Risiken“, sagt Lange. Solchen Mut zeigen die Hamburger auch in der taktischen Asset Allokation. Als man italienische Finanztitel im vorigen Jahr schlechter beurteilte, hat man nicht etwa eine geordnete Untergewichtung eingeleitet, wie es viele Häuser in solchen Fällen tun würden, sondern gleich den Sektor komplett verkauft.

NACHHALTIGKEIT: Das Fondsmanagement lässt das Portfolio regelmäßig durch eine externe Ratingagentur auf seine Nachhaltigkeit im Sinne sozialer, ethischer und ökologischer Kriterien prüfen. Schwerpunktmäßig konzentriert sich das Fondsmanagement bei der Anlage unter nachhaltigen Gesichtspunkten auf Ausschlusskriterien. Neben Produzenten von Rüstungsgütern sind Unternehmen aus dem Ölsektor tabu sowie Unternehmen, die mehr als 10% ihres Umsatzes im Bereich Atomenergie erwirtschaften.

ERTRÄGE: In acht Jahren hat der Fonds (genauer: die P-Tranche des Fonds) zwei negative Jahresergebnisse (2010 und 2011) und sechs positive Resultate abgeliefert. Dabei schwankten die Zahlen von minus 4,16 bis plus 8,21 Prozent, eine relativ große Bandbreite. Der durchschnittliche Jahresertrag errechnet sich mit 1,8 Prozent. Für die letzten fünf Jahre ergibt sich ein durchschnittlicher Wert von 3,2 Prozent pro Jahr.

RISIKEN: Der Fonds ist wie die Mehrzahl der anderen Stiftungsfonds in der Risikostufe 3 (von sieben möglichen) nach der SRRI-Systematik eingeordnet. Eine fast gleichgroße Anzahl der Konkurrenten ist in der risikoreicheren Stufe vier und wenige Fonds in der Stufe 2 eingeordnet. Trotzdem: Aufgrund seiner Anlagephilosophie können Verluste in einzelnen Jahren durchaus höher als bei der Konkurrenz anfallen, dafür sollten allerdings vergleichsweise höhere Erträge auch entschädigen.

AUSSCHÜTTUNGSPOLITIK: Das Management des Hamburger Stiftungsfonds legt großen Wert auf die Stetigkeit der jeweils im Dezember stattfindenden Ausschüttungen. Zuletzt waren das 2016 pro Anteil 2,45 Euro (Kurs: ca. 95 Euro). Lange will auch im Jahr 2017 wieder 2,45 Euro ausschütten. Er strebt auch für die nächsten Jahre eine verlässliche Ausschüttung an, denn die stillen Reserven machen momentan etwa neun Prozent des Fondsvermögens aus. Im laufenden Jahr 2017 wird eher etwas hinzukommen als abfließen.“ Damit zeigt sich: Die Ausschüt-

tungspolitik ist die notwendige Ergänzung einer durchaus risikonehmenden Politik auf der Anlagenseite, weil sie den Stiftungen die Planungssicherheit gibt, die die brauchen.

KONDITIONEN UND TRANCHEN: Es gibt momentan drei Tranchen. Die P-Tranche (DE000A0YCK42) ist die klassische ausschüttende Anteilsklasse für kleinere und mittlere Stiftungen. Mit 1,18% an laufenden Gebühren ist diese eher kleingestückelte Tranche naturgemäß die teuerste und korrespondierend auch weniger ertragsstark als die günstigere Anteilsklasse. Die Fondsgesellschaft erhebt dafür vier Prozent Ausgabeaufschlag (kein Rücknahmeaufschlag). Alle nichtnäher bezeichneten Angaben in diesem Porträt beziehen sich auf diese Tranche.

Die I-Tranche (ISIN DE000A0YCK34) ist für Kunden ab einem Einstiegsvolumen von 500.000 Euro vorgesehen und mit 0,86% an laufenden Kosten die günstigste (und deswegen auch die ertragsstärkste) Anteilsklasse. Der Ausgabeaufschlag beträgt aktuell 2%; auf Rücknahmegebühren wird auch hier verzichtet.

Die sogenannte T-Tranche (DE000A0YCK26), eine thesaurierende Anteilsklasse, spielt heute keine Rolle mehr und wird auch nicht mehr vertrieben, ist aber mit einem Volumen von über 30 Millionen Euro auch nicht bedeutungslos.

Ab Herbst 2017 wird es noch eine D-Tranche geben, die Organisationen mit einer NV-Bescheinigung, also etwa gemeinnützigen Stiftungen, vorbehalten sein wird und die die Vorabbesteuerung vermeidet. Diese Tranche ist für einen Mindest-Anlagebetrag von 50.000 Euro vorgesehen. Kostentechnisch wird sie zwischen P- und I-Tranche liegen. Stiftungen, die insbesondere auf eine stetige Einnahme angewiesen sind, sollten berücksichtigen, dass sich erst allmählich die Reserven aufbauen werden, die eine gleichbleibende Ausschüttung auch in schlechten Zeiten erlauben wird.

KONTAKT

Fondsname: Hamburger Stiftungsfonds UI P

ISIN: DE000A0YCK42

Assets under Management:
mehr als 500 Millionen

Laufende Kosten: 1,18 Prozent

Wertentwicklung (2016/15/14):
0,5%, 2,57%, 3,48%