

Stiftungsfonds: Fast das ganze Universum



Ursprung und Ausmaß des kosmischen Universums sind zwar nicht abschließend geklärt, bekannt ist aber, dass es nach menschlichem Ermessen sehr groß ist. Das Anlageuniversum zur Verwaltung von [Stiftungsvermögen](#) ist im Vergleich dazu etwas kleiner, aber dennoch deutlich größer als oft gedacht. Beim Gesprächskreis Stiftungsfonds am 27. November in Frankfurt wurde das einmal mehr deutlich. Mehr als 20 Stiftungsvertreter diskutierten mit Anbietern von Anlagelösungen Chancen, Risiken und rechtliche Vorgaben für die Vermögensverwaltung von Stiftungen.

Stiftungsfonds: Dokumentation schlägt Performance

Den Auftakt machte Lars Schmidt von Rittershaus Rechtsanwälte, der zunächst verdeutlichte: Sofern nicht von der eigenen Satzung enge Grenzen vorgeschrieben werden, sind Stiftungen ziemlich frei in der Wahl ihrer Anlagestrategie.



Lars Schmidt, Rittershaus Rechtsanwälte, klärt über den rechtlichen Handlungsspielraum des Vorstands auf.

Gerade die anhaltende [Niedrigzinsphase](#) lasse auch bei den Aufsichtsbehörden die Erkenntnis reifen, dass – nur scheinbar sichere – Anlageformen wie Staatsanleihen keineswegs die favorisierte Anlageklasse darstellen könnten. Sonst könne der neben dem Vermögenserhalt andere wesentliche Aspekt einer Stiftung – die Stiftungsarbeit – schlicht nicht finanziert werden. Die Klaviatur der Anlagestrategie sei deutlich größer als oft gedacht, und müsse weit über sogenannte mündelsichere Anleihen hinausgehen. Sonst komme man als Vorstand seiner Verantwortung nicht nach, das Vermögen nicht nur „sicher“, sondern auch explizit „ertragreich“ zu verwalten. Die Entscheidung darüber liege rechtlich im „pflichtgemäßen Ermessen“ des Vorstands oder der Geschäftsführung. Um vor diesem Hintergrund Haftungsrisiken zu minimieren, sei daher die Dokumentation der Anlageentscheidungen wichtiger als die Wertentwicklung einer einzelnen Anlage. Letzteres könne niemand mit Sicherheit vorhersagen, Ersteres aber müsse jeder Stiftungsentscheider jederzeit vorlegen können.

Langfristige Perspektive

Klaus-Dieter Erdmann von Asset Standard gab im Anschluss eine Übersicht über die Wertentwicklung verschiedener stiftungsgerechter Fonds und stellte auch klar: Der Begriff [Stiftungsfonds](#) hat keine eindeutige Definition. Er umschreibt Fonds, die Kriterien erfüllen, die für viele Stiftungen wichtig sind – etwa regelmäßige Ausschüttung oder eine geringe Volatilität. Und zahlreiche Fonds seien nach diesen Kriterien für Stiftungen geeignet, ohne den Ausweis „Stiftung“ im Namen zu tragen. Deutlich wurde bei seiner Analyse vor allem: Jeder Fonds unterliegt Schwankungen und entwickelt sich in manchen Jahren besser als der Markt, in anderen schlechter. Wichtig für die Fondsauswahl sei daher, sich nicht von jüngsten Entwicklungen oder einzelnen Ereignissen leiten zu lassen, sondern die Entwicklung über mehrere Jahre zu betrachten und zu überlegen, ob zum Beispiel die Zusammensetzung des Fonds zu den anderen gewählten Anlageformen passt, so Erdmann. Denn um eine angemessene Diversifikation zu erreichen, sei es entscheidend, Fonds mit unterschiedlichen Stärken und Ansätzen zu kombinieren. So sei man in schwierigen Marktphasen breit genug aufgestellt, damit das Portfolio nicht generell leidet, sondern nur wenige Anteile, deren Strategie sich in der entsprechenden Marktphase nicht bewährt.

Große Bandbreite

In Anschluss präsentierten und diskutierten Pia Sauerborn, Partnerin bei der CSR Beratungsgesellschaft, Dennis Bützer, Portfoliomanager bei der Bank J. Safra Sarasin, und Thomas Brand, Head of Institutional Business DACH bei der Jyske Bank, verschiedene Anlagekonzepte für die Vermögensverwaltung von Stiftungen. Sie repräsentierten dabei die ganze Bandbreite der Anlagemöglichkeiten.

Dennis Bützer, J. Safra Sarasin, und Thomas Brand, Jyske Bank, im Gespräch mit DIE STIFTUNG-Moderatorin Sabine Kamrath und Pia Sauerborn von der CSR-Beratungsgesellschaft (von links).

Der Fonds „Sarasin-FairInvest-Universal“ beispielsweise investiert weltweit in nachhaltige Unternehmen und Länder, die Umwelt- und Sozialressourcen möglichst schonend einsetzen. Er zielt dabei auf eine Aktienquote von etwa 25 Prozent. Der Fokus liegt allerdings klar auf einer [nachhaltigen](#) Anlagestrategie und gezielter Titelselektion anhand der „Sarasin Sustainability Matrix“. Aber auch in Form gezielten Engagements über das Wahrnehmen von Stimmrechten als Aktionär wird versucht, Einfluss auf Unternehmen und deren ESG-Orientierung zu nehmen. Denn eine nachhaltige Strategie, so Bützer, sei auch unter Renditeaspekten sinnvoll: Inzwischen gebe es zahlreiche Untersuchungen, die belegen, dass derart ausgerichtete Portfolios in manchen Marktphasen sogar besser abschnitten.

Dem schloss sich Pia Sauerborn von der CSR Beratungsgesellschaft an. Sie unterstrich, dass auch aus ökonomischer Sicht die Orientierung an nachhaltigen Aspekten von Vorteil sei, weil man bestimmte Risiken, die oftmals zum Beispiel durch schlechte Governance ausgelöst würden, nicht im Portfolio hat. Der von ihr vorgestellte Fonds „CSR Ertrag Plus“ strebt eine etwas höhere Aktienquote von 30 Prozent an. Das Anlageuniversum wird dabei auf Europa fokussiert, das besondere des Ansatzes ist aber, bewusst antizyklisch zu investieren. Dies erfordere viel Disziplin, weil es dem Gefühl des Anlegers widerspricht, in Zeiten fallender Kurse nicht zu verkaufen, sondern sogar noch zuzukaufen, um nicht in hohen Phasen einzusteigen und später in niedrigen Phasen Verluste zu erleiden.

Der Fonds „Jyske Invest Equities Low Volatility“ investiert mit einer Aktienquote von 90 Prozent global in Aktien mit möglichst geringer Wertschwankung. Thomas Brand erklärte, der Fokus dieser Strategie liege vor allem darauf, so zu investieren, dass man in Phasen des Abschwungs nicht so weit mit nach unten verlieren würde. Denn was man nicht verliere, müsse man dann auch nicht mehr aufholen, bevor man wieder positive Erträge erwirtschaftet, so Brand. Der Ansatz ist in Dänemark bereits seit Jahren bewährt und ist vor allem auch zur Stabilisierung eines Portfolios eine Möglichkeit, den Anlagehorizont zu diversifizieren.

Individuelle Kriterien anlegen

Die Beispiele zeigten den Teilnehmern auf, in welchem breiten Spektrum sie nach geeigneten Fonds zur Anlage ihres Stiftungsvermögen Ausschau halten können. Wie genau man die Anlagestrategie im Einzelfall ausgestaltet, hängt dann von individuellen Vorstellungen ab: Sollen Nachhaltigkeitskriterien explizit berücksichtigt werden? Soll ein regionaler Schwerpunkt vorliegen? Soll der Stiftungszweck auch in der Anlagestrategie abgebildet sein? Wie viel Risiko ist der Vorstand bereit, einzugehen, wie lange kann man Phasen des Verlustes aushalten, und in welcher Höhe? Gibt es Vorgaben, beispielsweise aus zu fördernden Projekten, in welcher Höhe Mittel und Ausschüttungen benötigt werden?



Teilnehmer im Austausch beim Gesprächskreis Stiftungsfonds in Frankfurt.

Diese Fragen muss sich jede Stiftung selbst stellen, und sie sollte sich für die Beantwortung auch viel Zeit nehmen, um solide einschätzen zu können, welche Bedürfnisse und Anforderungen sie in ihrer Kapitalanlage hat. Und in einem zweiten Schritt könne man sich mit diesen Vorgaben an die konkrete Auswahl von Assetklassen und Anlagevehikeln machen. Und dann findet sich mit großer Sicherheit auch ein geeigneter Fonds oder ein geeignetes Produkt, in einem vielleicht nicht unendlichen, aber doch ausgesprochen großen Universum.

Die Präsentationen zum Gesprächskreis finden Sie hier:

- [Rittershaus Rechtsanwälte](#)
- [Asset Standard](#)
- [CSR Beratungsgesellschaft](#)
- [J. Safra Sarasin](#)
- [Jyske Bank](#)