

Bewertung von Stiftungsfonds.



Wie unkompliziert scheint heutzutage die Welt für Anleger zu sein, die sich dank angebotener Komplettlösungen von den Fondsgesellschaften nur noch wenig Gedanken über konkrete Anlageentscheidungen machen müssen. So entwickelte sich in

den letzten Jahren mit den vermögensverwaltenden Fonds mehr und mehr auch der Markt der Stiftungsfonds, die für die Bedürfnisse von Stiftungen zugeschnittene Anlagekonzepte offerieren. Hierbei handelt es sich in der Regel um aktiv gemanagte Portfolios, die breit diversifiziert in mehrere liquide Anlageklassen investieren. Dem oftmals suggerierten Eindruck eines »Rundum-Sorglos-Pakets« sollte sich der Stiftungsverantwortliche dabei allerdings nicht hingeben, denn wichtig ist auch im Fall der Stiftungsfonds, sich kritisch mit deren verschiedenen Angeboten zu befassen. Dieser Artikel soll hierfür eine Orientierungshilfe sein.

Zunächst lassen sich je nach Quotierung der schwankungsintensiven Vermögensklassen, wie Aktien und Rohstoffe, verschiedene Ausprägungen von Stiftungsfonds, von defensiv bis offensiv (meist bis zu 35% Aktien), unterscheiden. Anhand einer solchen Gruppierung ist bereits ein erster Abgleich mit den Anlagerichtlinien der Stiftung oder der Stiftungssatzung hinsichtlich der Fragestellung, wie viele und welche Risiken die Stiftung eingehen darf, möglich. Bis zur abschließenden Entscheidung sind jedoch weitere Analysen unerlässlich. Neben einer umfangreichen Performance- und Leistungsanalyse von Fonds und Fondsmanagement gilt es, das Augenmerk im Wesentlichen auf die intensive Auseinandersetzung mit den Fondsregularien (u. a. Selektionskriterien nach ethischen und moralischen Grundsätzen) zu richten, um eine größtmögliche Deckungsgleichheit mit den individuellen Interessen der Stiftung gewährleisten zu können. Die Übersicht auf Seite 15 zeigt anhand der Ampelfarben mögliche Divergenzen auf, derer sich ein Stiftungsmanager vor der Investition in Stiftungsfonds bewusst sein sollte.

Während sich zur Auflösung des klassischen Zielkonflikts im Stiftungswesen »langfristiger Kapitalerhalt vs. zeitnahe Mittelverwendung« Stiftungsfonds aufgrund laufender Ausschüttungen durchaus als Instrumente eignen können, müssen bei Berücksichtigung weiterer Anlagekriterien jedoch (teils deutliche) Einschränkungen vorgenommen werden. An dieser Stelle soll nur beispielhaft auf das Thema Performanceanalyse zur Beurteilung der Leistungsfähigkeit von Stiftungsfonds näher eingegangen werden: Allein die Fondsperformance, wie man in der Vergangenheit feststellte, ist keine ausreichende Information zur Bestimmung der Güte eines Stiftungsfonds. Der Blick sollte vielmehr auf verschiedene Perioden in der Vergangenheit gerichtet sein, aus denen sich der Erfolg und das Anlageverhalten des Fondsmanagements in unterschiedlichen Marktphasen bestimmen lassen. Eventuelle Wechsel bei den verantwortlichen Personen gilt es hierbei zu berücksichtigen! Dies lässt zumindest erste Rückschlüsse auf künftige Verhaltensweisen und auch mögliche Entwicklungen zu. Zusätzliche Performancevergleiche zwischen einzelnen Stiftungsfonds sowie Benchmarkvergleiche liefern weitere Erkenntnisse. Die Betrachtung von Ren-



riteschwankungen (Volatilität), risikoadjustierte Performancekennzahlen wie Sharpe Ratio oder maximaler Verlust in der Vergangenheit sowie die Dauer dieser Verlustphasen vermittelt einem Investor zudem einen guten Eindruck des Risikopotenzials verschiedener Stiftungsfonds.

Fazit.

Stiftungsfonds bieten gemeinnützigen Stiftungen einen einfachen Zugang zu aktiven Anlagestrategien. Sie können sich deshalb insbesondere für kleinere Stiftungen eignen. Der flüchtige Blick auf eine Performancekurve im Vorfeld der Entscheidung ist jedoch unzureichend. Vielmehr muss die Wahl der/des Anlageprodukte(s) auf

die Ziele, das Selbstverständnis und das soziale und mediale Auftreten der Stiftung abgestimmt sein. Dabei wird sich nicht jeder Stiftungsfonds für die teils sehr individuellen Belange einer Stiftung eignen.

Marc Krzewinski
 Bereichsleiter des Wertpapier-Portfolio-Controllings
 WSH Deutsche Vermögenstreuhand GmbH
 Niederrheinstraße 40 – 42
 40474 Düsseldorf
 Telefon: +49 211 513424-46
 Telefax: +49 211 513424-99
 krzewinski@w-s-h.com
 www.w-s-h.com

