

„Eiszeit“ belastet Stiftungsvermögen:
Kapitalerhaltung und Ausschüttungen
im schwierigen Marktumfeld

20. Juni 2016
Do Investment AG



Landeanflug des ersten Großraumflugzeugs der Welt, der Do X, 1931 auf den Hudson River in NY

Bei dem vorliegenden Dokument handelt es sich nicht um eine Finanzanalyse i.S.d. §34b WpHG. Das Dokument stellt weder ein Angebot zum Erwerb von Anteilen der hier genannten Fonds noch eine Aufforderung zur Abgabe eines solchen Angebots dar. Diese Informationen stellen keine Anlageberatung oder sonstige Empfehlung dar, sondern geben lediglich eine zusammenfassende Kurzdarstellung wesentlicher Fakten der genannten Fonds und der umgesetzten Anlagestrategien.

München, den 20. Juni 2016

„Eiszeit“ belastet Stiftungsvermögen: Kapitalerhaltung und Ausschüttungen im schwierigen Marktumfeld

Die Familie Silvius Dornier setzt sich seit vielen Jahren für die Förderung von Bildung und Erziehung, Wissenschaft und Forschung, Kunst und Kultur sowie für weitere karitative Zwecke ein. Im Zuge dessen wurden diverse gemeinnützige Stiftungen, wie die Dornier Stiftung für Luft- und Raumfahrt, die Esther und Silvius Dornier Stiftung zur Förderung begabter junger Menschen oder jüngst die Dornier Stiftung, gegründet.

Mandanten der Do Investment AG als vermögensverwaltende Einheit des Family Office der Familie Silvius Dornier partizipieren direkt von der langjährigen Erfahrung und der weitreichenden Kompetenz im Stiftungswesen. Somit versteht sich die Do Investment AG nicht nur als klassischer Asset Manager für Stiftungsvermögen, sondern vielmehr als Begleiter und Berater, der Sie beim Erhalt und dem risikoarmen Aufbau des Vermögens – auch in schwierigen Marktphasen – unterstützt. Im Folgenden gibt die Do Investment AG einen Überblick über den Markt und die Möglichkeiten zur Kapitalanlage für Stiftungen.

„Eiszeit“ am Zinsmarkt

Mitte Juni notierte die zehnjährige Rendite von Bundesanleihen erstmalig in der Geschichte im negativen Bereich; im Nachbarstaat Schweiz waren sogar 30-jährige Staatsanleihen betroffen. Fast die Hälfte aller Euro-Staatsanleihen weist inzwischen eine Negativrendite auf. Wer dem Staat heute Kapital zur Verfügung stellt, muss dafür Geld entrichten. Für Stiftungen, die laufende Erträge für ihre Zweckerfüllung benötigen, ist das derzeitige historisch tiefe Zinsniveau eine Kampfansage. In dieser „Eiszeit“ am Zinsmarkt gelingt es Stiftungen mit traditionellen Rentenpapieren nicht mehr, ihr Kapital real zu erhalten (Kapitalerhaltungsgebot) und zugleich den Stiftungszweck aus den laufenden Erträgen zu erfüllen.

Aber zunächst soll ein Blick auf die deutsche Stiftungslandschaft geworfen werden. In Deutschland gibt es nicht weniger als 21.300 Stiftungen bürgerlichen Rechts mit einem geschätzten Gesamtvermögen von rund 100 Milliarden Euro. Zwar gibt es einige milliardenschwere Stiftungen wie beispielsweise die Robert Bosch Stiftung und VolkswagenStiftung, aber die große Mehrheit, etwa sieben von zehn Stiftungen, weist ein Stiftungskapital von unter einer Million Euro auf.

Stiftungsgremien unterliegen einem akuten Ertragsdruck und handeln stets im Spannungsfeld von Renditechancen versus Kapitalerhalt. Für sie wird es zunehmend schwieriger, eigenverantwortlich Anlageentscheidungen zu fällen. Zudem dürften verstärkte Haftungsfragen selbst den einen oder anderen Stiftungsvorstand mit langjähriger Kapitalmarkterfahrung dazu bewegen, die Entscheidungen des Vermögensmanagements, sofern noch nicht geschehen, auszulagern. Neben der Vergabe eines oder mehrerer Vermögensverwaltungsmandate besteht eine weitere Option darin, Anteile an Investmentfonds zu erwerben. Am deutschen Fondsmarkt findet sich eine Reihe von Publikumsfonds, die sich gezielt an Stiftungen richten. Sicherheit, eine hohe Risikostreuung durch breite Diversifikation sowie ausreichende Ausschüttungen sind Anlagegrundsätze mit denen Stiftungsfonds um die Gunst der Zielgruppe Stiftungen werben. In Deutschland gibt es mindestens 30 Publikumsfonds, die im Fondsamen explizit das Wort „Stiftung“ führen (**siehe Tabelle auf Seite 5**). Sicher gibt es noch weitere Fonds für Stiftungen, diese sind aber für Entscheider schwieriger zu identifizieren.

Überblick über Stiftungsfonds in Deutschland

Die 30 ausgesuchten Stiftungsfonds verwalten in der Summe ein Vermögen von 7,4 Mrd. Euro. Die ältesten Stiftungsfonds sind gleichzeitig die mit Abstand größten ihrer Art. Der DWS Stiftungsfonds existiert bereits seit 14 Jahren und ist gleichzeitig mit 1,6 Mrd. Euro der größte Stiftungsfonds in Deutschland. Der Deka-Stiftungen Balance ist mit 13 Jahren nachweisbarer Performance (Track-Rekord) mit 1,5 Mrd. Euro der drittgrößte Stiftungsfonds. Den Frankfurter Aktienfonds für Stiftungen gibt es seit Anfang 2008 und mit 1,6 Mrd. verwalteten Kundengeldern, die derzeit stark ansteigen, dürfte dieser Fonds bald der DWS den ersten Platz an verwalteten Vermögen strittig machen. Im Segment der Stiftungsfonds herrscht eine enorme Konzentration. Die drei genannten Investmentvehikel beanspruchen 63 Prozent des Gesamtmarktes auf sich.

Mehr als ein Drittel der in der Übersicht aufgezählten Stiftungsfonds wurde erst in den letzten fünf Jahren aufgelegt. Das Segment der Stiftungsfonds dürfte gerade aufgrund des schwierigen Marktumfeldes weiter wachsen: Sowohl die Anzahl der Fonds als auch das in der Gesamtheit verwaltete Vermögen dürften überdurchschnittlich ansteigen.

Anleger in Stiftungsfonds fürchten naturgemäß herbe Verluste wie der Teufel das Weihwasser. Werden die Investmentfonds diesen Ansprüchen gerecht? Der maximale Wertverlust, den Anleger in den letzten fünf Jahren im schlimmsten Fall erleben mussten, liegt zwischen drei und 14 Prozent. Sieben der 30 Fonds wiesen im gleichen Zeitraum Maximalverluste von über zehn Prozent auf. Der Durchschnitt über alle 30 Fonds liegt bei etwa acht Prozent maximalen Verlust binnen der letzten fünf Jahre. Damit ist die Gruppe der Stiftungsfonds recht heterogen. In einem wirklichen Krisenfall wie zuletzt in der Globalen Finanzmarktkrise 2008/2009 dürften die Verluste mindestens doppelt so hoch ausfallen wie in diesen historischen Zahlen der letzten fünf Jahre ablesbar.

Eine Stiftung sollte sich vor dem Investment in einen Stiftungsfonds genau mit den Regularien des Fonds, z.B. Höhe der maximal zulässigen Aktienquote, beschäftigen. Auch der im Factsheet oder im Wertpapierprospekt aufgeführte Vergleichsindex (Benchmark) sollte kritisch überprüft werden. Eine Kombination von Aktien- und Rentenindizes ist sinnvoll, aber dies sollte nicht bedeuten, dass der Fondsmanager auch zu jeder Zeit in Aktien und Renten voll investiert sein muss.

Neue Denkansätze

Der zukunftsorientierte Stiftungsfondsmanager sollte sein Netz weiter auswerfen, um langfristige Erträge sicherzustellen. Marktneutrale Anlagekonzepte (z.B. sogenannte Long/Short Equity- und Long/Short Credit-Strategien), die nicht ausschließlich von steigenden Aktien- und Rentenmärkten abhängig sind, könnten hier ein Weg in die richtige Richtung sein. Da die laufenden Erträge immer mehr wegschmelzen, gewinnt die Kostenseite eine zunehmende Bedeutung. Um eine langfristig solide Rendite zu erzielen, sollten Stiftungsfonds auch eine möglichst niedrige Gesamtkostenquote (Total Expense Ratio oder TER) aufweisen. Wenn ein Fondsmanager zu häufig Wertpapierpositionen erwirbt und veräußert, kann dies zu unverhältnismäßig hohen Handelskosten führen.

Der Begriff Diversifikation entstammt den beiden lateinischen Begriffen „diversus“ und „facere“, was ins Deutsche übersetzt so viel wie „etwas verschieden machen“ bedeutet. Im engeren Wortsinne wäre es nicht verwunderlich, wenn genau das ein Erfolgsfaktor der Zukunft ist. Viele Aktien sind im langfristigen Kontext nicht mehr günstig bewertet. Dies gilt zumindest für den breiten US-amerikanischen Aktienindex S&P 500, der quasi der Konzertmeister im globalen Börsenorchester ist. Traditionelle Rentenanlagen weisen ein zunehmendes asymmetrisches Risikoprofil auf. Sie bieten keine oder eine nur magere laufende Verzinsung, bergen dafür allerdings erhebliche Kursrisiken bei einem zukünftigen Zinsanstieg. Anleger erwartet dann eine raue und stürmische See, die sie in dieser Form in ihrem bisherigen Leben nicht kennen gelernt haben und auch in keinem jüngeren Track-Record von Stiftungsfonds finden. Fondsmanager sollten die Flexibilität besitzen, ihr Zinsänderungsrisiko aktiv zu steuern. Dazu gehört auch die Möglichkeit, das Portfolio auf Fondsebene so aufzustellen, dass die Anleger von steigenden Zinsen profitieren und nicht verlieren.

Die Do Investment AG betreut mittelständische Unternehmerfamilien, konservative Institutionen und Stiftungen im deutschsprachigen Raum ganzheitlich in allen Fragen der Vermögensplanung und des Vermögensmanagements einschließlich der Möglichkeit von Controlling-Leistungen. Die Kernkompetenz besteht dabei in der Erbringung diskretionärer Vermögensverwaltung auf der Basis aktiv gemanagter Investmentfonds und / oder Direktinvestments sowie im Portfoliomanagement eigens initiiertes oder für professionelle Investoren über ausgewählte Kapitalverwaltungsgesellschaften aufgelegter Private Label-Fonds. Zudem ist die Do Investment AG ein erfahrener und geschätzter Partner bei ausgewählten Sachwertinvestitionen in den Bereichen Land- und Forstwirtschaft.

Tabelle „Stiftungsfonds“ – sortiert nach verwalteten Fondsvolumen

Index / Portfolio / Fondsname	Fondsvolumen in Mio. Euro	Auflage- datum	Risikoanalyse		Historische Wertentwicklung						Index / Portfolio / Fondsname
			Volati- lität 1 Jahr	Max. Verlust (%) letzte 5 Jahre	2011	2012	2013	2014	2015	2016	
REXP (Bundesanleihen)			2,8	-2,8	8,3	4,6	-0,5	7,1	0,5	2,8	REXP (Bundesanleihen)
DAX (Deutsche Aktien)			25,1	-32,1	-14,7	29,1	25,5	2,7	9,6	-10,2	DAX (Deutsche Aktien)
50% REXP / 50% DAX					-3,2	16,9	12,5	4,9	5,0	-3,7	50% REXP / 50% DAX
70% REXP / 30% DAX					1,4	12,0	7,3	5,8	3,2	-1,1	70% REXP / 30% DAX
90% REXP / 10% DAX					6,0	7,1	2,1	6,7	1,4	1,5	90% REXP / 10% DAX
DWS Stiftungsfonds	1.578	15.04.2002	5,6	-11,6	-1,5	7,1	4,9	6,4	-0,2	-1,5	DWS Stiftungsfonds
Frankfurter Aktienfonds für Stiftungen	1.574	15.01.2008	11,4	-9,8	15,8	16,0	13,3	1,7	16,6	1,3	Frankfurter Aktienfonds für Stiftungen
Deka-Stiftungen Balance	1.509	28.04.2003	3,8	-5,2	-1,4	3,9	1,0	7,6	1,1	0,1	Deka-Stiftungen Balance
Bethmann Stiftungsfonds	364	01.11.2011	5,7	-6,6	-	7,6	4,4	6,4	3,1	-1,0	Bethmann Stiftungsfonds
Hamburger Stiftungsfonds	356	14.12.2009	6,9	-7,9	-3,7	8,7	3,0	3,9	3,0	-2,4	Hamburger Stiftungsfonds
Commerzbank Stiftungsfonds	307	03.02.2014	4,3	-6,6	-	-	-	-	0,6	-0,3	Commerzbank Stiftungsfonds
Allianz Stiftungsfonds Nachhaltigkeit	285	08.08.2005	4,2	-6,2	3,1	7,4	2,0	3,9	1,8	-1,0	Allianz Stiftungsfonds Nachhaltigkeit
DZPB II Stiftungen	269	07.01.2015	3,4	-7,6	-	-	-	-	-	-1,1	DZPB II Stiftungen
FvS Strategie Stiftung	206	30.10.2007	7,0	-7,8	1,7	5,8	2,3	10,2	4,6	2,3	FvS Strategie Stiftung
F&C HVB - Stiftungsfonds	189	25.07.2001	8,6	-9,3	-1,8	4,8	3,2	0,9	-0,3	-5,3	F&C HVB - Stiftungsfonds
D&R Stiftungsfonds	127	31.07.2008	5,2	-9,5	-0,3	1,3	0,3	-0,5	0,7	-4,0	D&R Stiftungsfonds
VR Premium - Securitas/Stiftungen	101	11.11.2008	5,2	-9,9	-6,6	9,2	4,8	3,8	1,7	-0,9	VR Premium - Securitas/Stiftungen
Berenberg-1590-Stiftung	97	04.05.2009	4,1	-10,7	-8,8	6,5	2,2	4,3	0,0	-1,0	Berenberg-1590-Stiftung
Merck Finck - Stiftungsfonds	55	01.10.1990	7,7	-8,1	-3,2	10,1	4,4	2,5	1,4	-0,4	Merck Finck - Stiftungsfonds
Landert Stiftungsfonds	53	17.11.2014	6,0	-6,2	-	-	-	-	-	-0,7	Landert Stiftungsfonds
Fonds für Stiftungen INVESCO	49	17.02.2003	9,1	-13,6	4,6	4,2	9,6	10,4	3,5	-4,6	Fonds für Stiftungen INVESCO
National-Bank Stiftungsfonds 1	43	15.09.2011	2,2	-3,5	-	0,7	1,0	2,4	-0,8	1,0	National-Bank Stiftungsfonds 1
Stiftungsfonds Spiekermann & Co	38	02.08.2010	5,9	-10,9	-3,9	10,6	2,3	3,5	-2,2	1,6	Stiftungsfonds Spiekermann & Co
Deka-Institutionell-Stiftungen	31	18.12.2014	5,5	-10,8	-	-	-	-	-2,1	-1,7	Deka-Institutionell-Stiftungen
Stiftungsfonds Westfalen	31	18.11.2008	6,9	-12,6	-4,5	12,2	2,9	5,0	1,2	-3,0	Stiftungsfonds Westfalen
Do - Stiftungsfonds	26	02.08.2012	4,7	-7,8	-	-	0,7	5,1	1,7	0,2	Do - Stiftungsfonds
Warburg WM - Fonds für Stiftungen	21	08.05.2014	4,5	-9,4	-	-	-	-	-2,4	0,4	Warburg WM - Fonds für Stiftungen
Marathon Stiftungsfonds	21	30.12.2015	-	-2,9	-	-	-	-	-	-1,2	Marathon Stiftungsfonds
UBS Sauerborn - Stiftungsfonds	20	15.08.2007	1,9	-4,5	0,5	15,5	0,8	6,0	-0,4	1,6	UBS Sauerborn - Stiftungsfonds
Steyler Fair und Nachhaltig - Stiftungsfonds	19	23.02.2015	3,1	-8,1	-	-	-	-	-	0,4	Steyler Fair und Nachhaltig - Stiftungsfonds
VIA Stiftungsfonds	17	02.09.2002	7,0	-11,8	-2,9	5,3	4,3	1,6	-1,4	-1,1	VIA Stiftungsfonds
DJE Stiftungsfonds Renten	16	25.05.2009	3,4	-2,8	3,9	5,6	-0,2	4,6	0,1	1,6	DJE Stiftungsfonds Renten
Münsterländische Bank Stiftungsfonds	15	14.04.2014	5,4	-8,3	-	-	-	-	-0,1	1,9	Münsterländische Bank Stiftungsfonds
SEB Konzept Stiftungsfonds	15	15.07.2013	-	-4,7	-	-	-	11,3	2,0	-1,4	SEB Konzept Stiftungsfonds
FVM-Stiftungsfonds	14	17.11.2014	6,8	-8,8	-	-	-	-	2,4	-1,0	FVM-Stiftungsfonds
Summe / Durchschnitt	7.444		5,6	-8,1	-0,5	7,5	3,4	4,8	1,4	-0,7	Summe / Durchschnitt

überdurchschnittliches Risiko

Quelle: Do Investment AG, Bloomberg, Stand: 17. Juni 2016

Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung.

RECHTLICHE HINWEISE

Allgemeines

Die in diesem Bericht der Do Investment AG (im Folgenden Do Invest genannt) zur Verfügung gestellten Informationen sind mit größtmöglicher Sorgfalt zusammengestellt worden. Trotzdem übernimmt Do Invest keine Gewähr für die Aktualität, Korrektheit und Vollständigkeit der hier enthaltenen Informationen und Inhalte. Alle Informationen dieses Berichts sind als freibleibend und unverbindlich anzusehen. Do Invest behält sich das Recht vor, Teilinhalte oder Gesamtinhalte dieses Berichts ohne gesonderte Ankündigung zu verändern, zu ergänzen oder zu löschen.

Empfängerkreis der Informationen

Die in diesem Bericht zur Verfügung gestellten Informationen und Inhalte sind ausschließlich an den individuellen Leser gerichtet. Deren Weitergabe an andere natürliche oder juristische Personen ist ausdrücklich nicht gestattet. Sämtliche Informationen und Inhalte dürfen nicht zur Erbringung von Wertpapierdienstleistungen verwendet werden, da sie hierfür möglicherweise nicht geeignet sind.

Informationsangaben | Werbemittelungen

Die dargestellten Börsen- und Wirtschaftsinformationen, Kurse, Indizes, Preise, Nachrichten und allgemeine Marktdaten sowie angezeigte Ergebnisse dienen zur Information und stellen keine Anlageberatung, keine steuerliche Beratung, kein Angebot, keine Empfehlung und keine Aufforderung zum Treffen von Anlageentscheidungen oder zum Tätigen von Geschäften in Finanzinstrumenten, wie zum Beispiel den Erwerb oder die Veräußerung von Investmentanteilen oder sonstige Empfehlung dar. Insbesondere ersetzen diese Informationen nicht eine für die Tätigkeit von Investitionen geeignete anleger- und produktbezogene Beratung. Teilinhalte dieses Berichts dienen der Produktwerbung und stellen Werbemittelungen dar. Alleinige Grundlage für den Erwerb von Anteilen an Investmentfonds ist der jeweils gültige Verkaufsprospekt mit den Vertragsbedingungen in Verbindung mit dem jeweiligen letzten geprüften Jahresbericht und dem Halbjahresbericht, falls ein solcher jüngeren Datums als der letzte Jahresbericht vorliegt. Diese Unterlagen erhalten Sie bei der jeweiligen Verwaltungsgesellschaft oder Depotbank sowie den Zahlstellen. Für die Richtigkeit und Vollständigkeit der in diesen Unterlagen genannten Informationen übernimmt Do Invest keine Gewähr.

Anlagestrategien | Anlageziele | Wertentwicklungen

Bitte beachten Sie, dass Kurswerte von Wertpapieren sowie der Nettoinventarwert eines Fonds sowohl steigen als auch fallen können. Bei Anlagen in Wertpapiere und Investmentfonds müssen Anleger bereit und in der Lage sein, Verluste des eingesetzten Kapitals hinnehmen zu können. Anlageergebnisse aus der Vergangenheit lassen keine Rückschlüsse auf die zukünftige Wertentwicklung zu. Investitionen in Fremdwährungen können zu zusätzlichen Währungsverlusten führen. Zusätzliche Kosten und Gebühren (z.B. Ausgabeaufschläge) können die Wertentwicklung von Investmentfonds reduzieren. Aussagen der Do Invest über Anlagestrategien, Anlageziele, Analysemethoden, Ergebnisse von Analysen und ähnliches sind stets die Beschreibung von Anlagekonzepten, die Do Invest als Finanzportfolioverwalter einsetzt. Es handelt sich dabei nicht um Aussagen der Do Invest zu den jeweiligen Investmentfonds selbst. Es kann nicht zugesichert werden, dass die hier beschriebenen Anlagekonzepte der Do Invest zukünftig in der Verwaltung bestimmter Vermögensverwaltungsmandate oder Investmentfonds zur Anwendung kommen, künftig nicht geändert werden oder dass bestimmte Anlageziele erreicht werden.

Verkaufsbeschränkungen

Die Verbreitung der hier enthaltenen Informationen und der Erwerb von hier genannten Anlagelösungen ist in vielen Ländern unzulässig, sofern nicht von der Verwaltungsgesellschaft eine Anzeige bei den örtlichen Aufsichtsbehörden eingereicht bzw. eine Erlaubnis von den örtlichen Aufsichtsbehörden erlangt wurde.

Meinungen und Inhalte Dritter

Meinungen und Inhalte Dritter sind keine Aussagen der Do Invest, sondern geben die Meinung und Inhalt Dritter wieder. Do Invest macht diese Meinungen und Inhalte Dritter damit nicht zu ihren eigenen Meinungen und Inhalten. Vielmehr wird hiermit darauf hingewiesen, dass diese Meinungen und Inhalte Dritter Sachverhalte nicht vollständig, gekürzt, missverständlich oder auch fehlerhaft darstellen können.

Urheber- und Kennzeichenrecht

Die Do Invest ist bestrebt, in allen Publikationen die Urheberrechte der verwendeten Bilder, Grafiken und Texte zu beachten, von ihr selbst erstellte Bilder, Grafiken und Texte zu nutzen oder auf lizenzfreie Grafiken und Texte zurückzugreifen. Alle innerhalb dieses Berichts genannten und gegebenenfalls durch Dritte geschützten Marken- und Warenzeichen unterliegen uneingeschränkt den Bestimmungen des jeweils gültigen Kennzeichenrechts und den Besitzrechten der jeweiligen eingetragenen Eigentümer. Allein aufgrund der bloßen Nennung ist nicht der Schluss zu ziehen, dass Markenzeichen nicht durch Rechte Dritter geschützt sind. Das Copyright für veröffentlichte, der Do Invest selbst erstellte Objekte bleibt allein bei der Do Invest. Eine Vervielfältigung oder Verwendung solcher Grafiken und Texte in anderen elektronischen oder gedruckten Publikationen ist ohne ausdrückliche Zustimmung der Do Invest nicht gestattet.

Do Investment AG · Montgelasstraße 14 · D-81679 München

T +49 (89) 95 411 93 30 · F +49 (89) 95 411 93 48

www.do-investment.de