

RenditeWerk

Zur Pflege des Stiftungsvermögens

Nr. 03/2018

Arten der Vermögensverwaltung

- | | | | |
|----|--|----|--|
| 02 | Welche Vermögensverwaltungsart ist die beste für Stiftungen?
RenditeWerk | 24 | STIIX – Der Stiftungsindex
P&S Vermögensberatungs AG |
| 09 | Optimal für Stiftungen? ETF-Dachfonds oder standardisierte Vermögensverwaltung
Gespräch mit Dirk Fischer | 25 | Mit Anleihen nachhaltig investieren
Frank Witt und Mike Amey |
| 13 | Aramea Rendite Plus: Versicherungsnachrang bietet Chancen
Aramea Asset Management | 27 | Veri ETF-Allocation Defensive I
Fondsportrait |
| 15 | Prognosefreie Ansätze: für Ihre Stiftung eine sinnvolle Ergänzung
Torendo Capital Solutions | 29 | Nachhaltige Stiftungen
Zwei neue Studien |
| 17 | Unabhängiges Emittenten-Scoring-System
Volker Mauß | 32 | Das Treffen
Kolumne Elmar Peine |
| 19 | Die beliebte Patriarch ETF Trend 200-Strategie als Fondslösung
Dirk Fischer | 34 | Zwei-Viertel-Takt
Musterdepots |
| 21 | Der Bauch ist ein schlechter Ratgeber!
Gerhard Rosenbauer | 36 | Stiftungsfonds
Tabelle |
| | | 38 | Bausteine des Stiftungsvermögens
Tabelle |

Ganz Frisch – **RenditeWerk** der unabhängige aktuelle Newsletter mit den besten Ratschlägen zur Pflege des Stiftungsvermögens.



Welche Vermögensverwaltungsart ist die beste für Stiftungen?

Es gibt viele Arten, die Vermögensverwaltung für Stiftungen zu besorgen. Puristen investieren nur in einzelnen Wertpapieren. Andere wollen es einfach und unkompliziert und wählen einen Stiftungsfonds, der extra auf ihre Bedürfnisse hin konzipiert wurde. Sehr große Stiftungen wiederum haben ein (scheinbar) buntes Sammelsurium von Anlagen aus aller Welt, mit dem sie ihrem Auftrag gerecht werden wollen. RenditeWerk möchte einen Überblick bieten über die Stärken und Schwächen der einzelnen Vermögensverwaltungsformen.

Vermögensverwaltung in Einzel-Wertpapieren

Viele puristische Anleger, darunter auch Stiftungen, halten nichts von Fonds, schon gar nichts von Zertifikaten und auch nichts von anderen strukturierten Finanzprodukten. „Ich weiß nicht, welche Kosten in Fonds stecken, was genau ein Zertifikat tut“, heißt es dann. Nur wer in einzelnen Aktien, etwa von Siemens, Apple oder Coca-Cola, investiert ist und einzelne Anleihen wie einen Bundeschatzbrief oder eine Daimler-Unternehmensanleihe hält, weiß wirklich zu jedem Zeitpunkt, was er hat. Und nur wer weiß, was er hat, hat auch die jederzeitige Kontrolle über sein Vermögen. Nur dann gibt es keine versteckten Klumpenrisiken, nur dann weiß der Stiftungsverantwortliche, dass die Vermögensstruktur auch wirklich den Anlagengerichtlinien entspricht.

In Einzelwerte zu investieren, hat noch mehr Vorteile. Das eine sind die Kosten. Keine Vermögensverwaltungsform ist billiger als die, direkt Aktien und Anleihen zu kaufen und in einem Depot zu halten. In Einzelwerten liegen alle Kosten offen. Es gibt keine Werbungskosten, die man etwa in Fonds mittragen muss, keine versteckten Provisionen. Ein Vorteil kann auch die steuerliche Behandlung sein. Wer nur oder überwiegend in deutschen Aktien und Anleihen anlegt, vermeidet mit der Nichtveranlagungsbescheinigung die Besteuerung der Dividendenerträge. Bei vielen ausländischen Werten wird es aber unter Umständen sehr schwierig, sich die Steuer wieder zu holen. Damit kommen wir zu den Nachteilen: Da ist der bürokratische Aufwand. Grundsätzlich sind bei der Einzelverwaltung alle Käufe und Verkäufe zu verbuchen. Und: Um mit der Investition in einzelne Aktien und Anleihen

eine genügend große Streuung zu realisieren und wirklich günstige Transaktionskosten zu bekommen, müssen Umsätze und Vermögensgröße stimmen. Schließlich sollten Stiftungen wissen, was sie tun und welches Risiko damit jeweils verbunden ist.

FAZIT: Für Stiftungen, die groß genug sind (min. 2,5 Mio. Euro) und über genügend Fachwissen zur Vermögensverwaltung verfügen, ist die Verwaltung in Einzeltiteln eine sparsame und sehr transparente Methode.

Vermögensverwaltung mit passiven Produkten (ETFs)

ETFs sind aus gutem Grund in Mode, denn die Exchange Traded Funds (börsengehandelte Fonds) haben eine Menge schicker Features. Die Fonds, die passiv

Guten Tag,

Marcus Tullius Cicero, den mancher noch aus dem Lateinunterricht kennt, war reich, aber nicht superreich. Er hatte ein Vermögen von ungefähr 13 Millionen Sesterzen, das vor allem aus Immobilien bestand. Die Zeiten haben sich seither verändert und auch die Optionen der Verwaltung von Vermögen ...



Ihr Elmar Peine

MonatsStifter

Die **Rüdiger Kurt Bode-Stiftung** übergibt am 3. Juli Ihren Wasserressourcenpreis an Prof. Dr. Florian Leese von der Universität Duisburg-Essen.

[Weitere Informationen >>](#)



WIR WOLLEN MEHR ALS PERFORMANCE.

Unsere ESG-Strategien basieren auf der Überzeugung, dass Anleger nicht zwischen Performance und positiver Wirkung wählen müssen. Sie sind ein fester Bestandteil unseres unabhängigen Researchprozesses, bei dem wir nach Werten für unsere Kunden und Investoren suchen, die positiven Einfluss nehmen möchten.

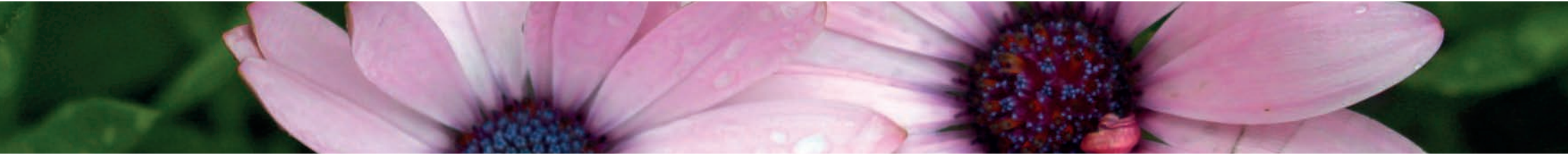
Neue Möglichkeiten entdecken ►

pimco.de/esg

Nur für die professionelle Verwendung. Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist keine Garantie und kein zuverlässiger Indikator für künftige Ergebnisse.

Sozial verantwortliches Investieren ist seinem Wesen nach qualitativ und subjektiv, und es kann nicht gewährleistet werden, dass die von PIMCO herangezogenen Kriterien oder die vorgenommene Beurteilung die Auffassungen oder Werte eines bestimmten Anlegers widerspiegeln. Informationen über verantwortungsbewusste Praktiken beruhen auf freiwilligen Berichten oder Berichten von Dritten, die möglicherweise nicht fehlerfrei oder vollständig sind. PIMCO ist von solchen Informationen abhängig, um das Bekenntnis eines Unternehmens zu verantwortungsbewussten Praktiken oder deren Umsetzung zu beurteilen. Sozial verantwortliche Normen unterscheiden sich je nach Region. Es gibt keine Garantie, dass die sozial verantwortliche Anlagestrategie und die angewandten Techniken erfolgreich sein werden.

PIMCO Deutschland GmbH (registriert in Deutschland, Firmen-Nr. 192083), eingetragener Firmensitz Seidlstraße 24–24a, 80335 München, ist zugelassen und unter der Aufsicht von der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin). ©2018, PIMCO.



genannt werden, weil sie meist nur einen Index (zum Beispiel den der 30 DAX-Werte) passiv eins zu eins abbilden, ohne Aufwand für Research zu betreiben und aktiv von der Indexzusammensetzung abzuweichen, sind extrem transparent (die Zusammensetzung des Index entspricht ja genau der des Fonds) und haben sehr niedrige laufende Kosten. Ein DAX-ETF etwa liegt bei unter 0,25 Prozent an Kosten pro Jahr. Zum Vergleich: ein aktiver deutscher Aktienfonds kostet oft mindestens das Dreifache. Dazu kommt die niedrige Einstiegshürde: Viele ETFs gibt es schon ab 500 Euro Minimum, darin sind dann immerhin etwa im DAX-Fall dreißig Aktien, also schon eine deutliche Streuung. Gut auch, dass es heute ETFs für fast alle Bereiche gibt. Man kann Branchen und Regionen abdecken, findet ausschüttende und thesaurierende ETFs und kann auch die Anforderungen an Nachhaltigkeit befriedigen.

FAZIT: Schon mit vier oder fünf ETFs können sich auch kleinere Stiftungen (ab 50.000 Euro) eine professionelle Vermögensstruktur geben. Allerdings sollten kostenbewusste Stiftungen nicht vergessen, dass ETFs eben nur Bausteine für eine gute Vermögensverwaltung sind, diese aber nicht ersetzen.

Vermögensverwaltung mit aktiven (Investment-)Fonds

Der aktive Investmentfonds ist der Klassiker

der deutschen Vermögensanlage. Mehr als 15.000 Vehikel haben hierzulande eine Vertriebszulassung, und das gesamte in den Fonds steckende Vermögen macht über zwei Billionen Euro aus. Es gibt sie in allen Variationen, Nischenprodukte und solche, die in große Märkte investieren; als thesaurierende und ausschüttende Varianten, für Profianleger (mit Rabatt) und private Investoren, mehr oder weniger aktiv und mehr oder weniger erfolgreich. Mit manchen Fonds (Mischfonds) hat man die gesamte Vermögensverwaltung, andere bieten sich wieder nur als Bausteine für das Stiftungsvermögen an. Investmentfonds gelten als gut reguliert und damit relativ betrugssicher.

Produkte wie etwa der Aktienfonds Gamax Funds Junior oder der IIV Mikrofinanzfonds sind Beispiele, die von der RenditeWerk-Redaktion als Bausteine des Stiftungsvermögens ausgezeichnet wurden. Bei aktiven Fonds wird im Gegensatz zu passiven Fonds Research betrieben und es werden eigene Anlageideen umgesetzt. Die Kehrseite: Research ist teuer und treibt die Kosten der Fonds nach oben. Wer einen Anleihefonds erwirbt (etwa den Acatis IFK Value Renten), wird vielfach um einen Prozentpunkt an Kosten pro Jahr dafür zahlen müssen. Aktive Aktienfonds kosten meist mindestens 1,5 Prozent an jährlichen Fees. In ähnlichen Bereichen liegen Immobilienfondskosten. Dazu kommen

noch Ausgabeaufschläge und manchmal auch Rückgabeaufschläge. Die höheren Kosten begründen die Anbieter aktiver Fonds mit besseren Performance-Erwartungen. Nicht alle – und über einen längeren Zeitraum nur die wenigsten – können diese Erwartung allerdings erfüllen.

FAZIT: Für selbstentscheidende Stiftungen bieten sich aktiv gemanagte Fonds als Bausteine an. Ihre besondere Berechtigung haben aktive Fonds wohl insbesondere in schwierigen Märkten und im Rahmen einer Core-Satellite- oder auch einer Multi-Asset-Strategie.

Stiftungsfonds

Stiftungsfonds stellen eine Untergruppe der Investmentfonds dar. Nur wenig mehr als 50 Fonds tragen die Bezeichnung Stiftungsfonds im Namen, einige weitere werden dazugerechnet.

Stiftungsfonds sind in der Regel Mischfonds, die auf die Bedürfnisse von Stiftungen hin aufgelegt und ausgestattet sind. Das zeigt sich schon in der Anlagepolitik, die meist aus Anleihen (prototypisch min. 70%), aus Aktien (prototypisch: maximal 30%) und vielleicht aus Immobilien (zu maximal 15%) besteht. Die Fonds werden aktiv gesteuert und sie wollen vermögensverwaltend sein, also nicht nur ein Baustein der Anlage darstellen, sondern die komplette Verwaltung übernehmen.

Stiftungsfonds zeichnen sich häufig auch dadurch aus, dass sie preiswerter als vergleichbare Produkte sind (von RenditeWerk bekommen nur Fonds das FRANK-Siegel für Stiftungsggeeignetheit, die weniger als 1,2 Prozent pro Jahr kosten). Stiftungsfonds schütten in aller Regel ordentliche Erträge aus, wobei manche Manager auch auf einen stabilen Ausschüttungsbetrag achten. In einigen Fällen gibt es sie auch als Nichtveranlagungsvariante.

FAZIT: Stiftungsfonds sind für kleine und mittlere Stiftungen, die sich um die Vermögensanlage nicht kümmern können und wollen, eine erstklassige Anlagevariante. Es gibt allerdings gewichtige Unterschiede, die für Amateure eine Beratung wünschenswert erscheinen lassen.

Spezialfonds

Spezialfonds sind eine deutsche Besonderheit, die unter Profianlegern (sogenannte institutionelle Investoren) eine riesige Bedeutung haben und auch im Stiftungssektor vermehrt zum Einsatz kommen. Das Charakteristikum der Spezialfonds: Sie werden speziell für einen oder wenige Anleger aufgelegt und verfügen meist nicht über eine Vertriebszulassung für den breiten Markt. Weil ein Fonds für nur einen Anleger erheblichen Aufwand mit sich bringt, lohnt sich der Spezialfonds nur ab einem Vermögen von mindestens 10 Millionen Euro. Dafür kann der

Besondere Leistungen überzeugen im Detail.

Individuelle Lösungen für Institutionelle Anleger.

Was macht unsere Beratung für Sie zu einer ganz besonderen Vertrauenssache? Das gute Gefühl, Ihre Kapitalanlage in die richtigen Hände zu geben. Seit mehr als 115 Jahren entwickeln wir einzigartige Rezepte für den dauerhaften Erfolg Ihrer Kapitalanlagen. Trifft das Ihren Geschmack?

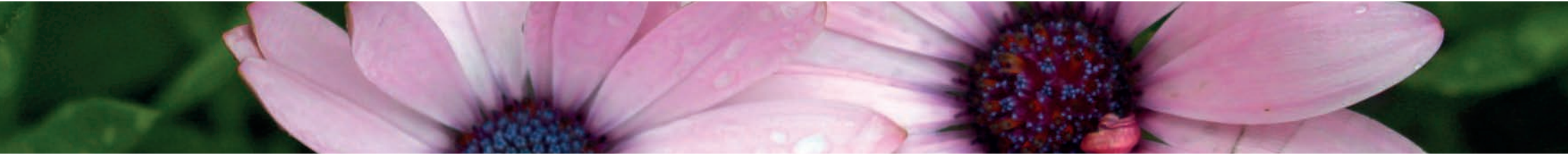
Unsere Strategien und Lösungen reichen vom Depotbank-Service bis zum Investment Consulting – bei uns überzeugt jedes Menü.

Weil uns mehr verbindet.



apobank.de/institutionelle_anleger





Anleger allerdings das Investment auch sehr individuell auf sich zuschneiden lassen. Das gilt für die Anlagerichtlinien, in denen festgelegt wird, was der Manager darf und was nicht. Es gilt für das Universum (in welche Wertpapiere), die Anlagequoten (welche Maximal- oder Minimalanteile etwa für Anleihen), den Anlagestil (etwa Value), die Wertsicherungskomponenten (zum Beispiel eine Risikobudgetierung), das Ausschüttungsverhalten und so weiter. Für den Anleger sind die Fonds jederzeit einsehbar

und natürlich sind Stiftungsfonds für eine Stiftung steuerbefreit. Weil kein Vertriebsaufwand zu leisten ist und nur wenige Anlegerkonten zu führen sind, ist der Fonds auch sehr preiswert (vergleichbar mit den Kosten für ETFs).

FAZIT: Für Stiftungen, die über mehr als 20 Millionen Euro an freiem Kapital verfügen, sind Spezialfonds unbedingt überlegenswert. Wer allerdings mehr als einen Manager für das gesamte Vermögen möchte (Anleihespezialisten

sind ja nicht immer auch gute Aktienmanager), braucht dann schon zwei Spezialfonds (Oder man beteiligt sich an einem der speziell für Stiftungen aufgelegten Spezialfonds. Bei Interesse kann man die Redaktion von RenditeWerk nach Namen fragen).

Geschlossene Fonds

Geschlossene Fonds (auch geschlossene AIF) sind Fonds, die sich zumeist auf ein Objekt oder wenige Objekte beziehen, eher wenige Anle-

ger haben und nicht auf Dauer angelegt sind. Typische Beispiele für geschlossene Fonds sind Schiff, Flugzeug oder auch Windkraftfonds. Die Initiatoren solcher Fonds suchen zur Finanzierung etwa eines Windparks Anleger. Diese investieren in der sogenannten Zeichnungsphase (ein späteres Investment ist nicht mehr möglich), halten die Anteile dann bis zur geplanten Auflösung des Fonds. Meist handelt es sich um sogenannte Sachinvestitionen, die den Investoren einen handfesten Gegenwert für ihre

Art	Beispiel	Steuerliche Behandlung	Ausschüttung ordentlicher Erträge	Transparenz	mögl. Nachhaltigkeitseffekt	Individualisierung	Kosten	Absicherung	Verw. aufwand	Kommentar
Einzelwertpapiere	Siemens, Bundesschatzbriefe	++	+	++	+	0	++	-	--	Für große Stiftungen, die die Expertise haben und den Aufwand schultern können.
Passive Fonds	DAX-ETF, Anleihen-ETF	+	+	+	+	0	++	-	+	ETFs haben viele Vorteile, aber sie sind nur Bausteine, meist ohne Absicherung.
Aktive Fonds	IIV Mikrofinanzfonds	+	+	0	+	0	0	- / +	+	Aktive Fonds können Bausteine sein, aber auch die komplette Verwaltung übernehmen.
Stiftungsfonds	FOS Rendite und Nachhaltigkeit	+ / ++	+ / ++	0	+	0	0	+	+	Diese auf Stiftungen zugeschnittenen Mischfonds sind für kleinere Stiftungen interessant.
Spezialfonds	Spezialfonds Dt. Stiftungszentrum	++	++	+	+	++	++	+	+	Stiftungen ab 10 Mio. lassen sich ihre Vermögensverwaltung im Fondsmantel erstellen.
Geschlossene Fonds	Schiffonds, Windenergiefonds	-	-	-	++	0	-	--	+	Bevor Stiftungen in diese Fonds investieren, sollten sie sich unabhängig beraten lassen.
Standardisierte VV	Strat. Stift int. I (M.M.Warburg)	+	+ / ++	+	-	+	0	+	0	Stiftungsgerechte standardisierte Vermögensverwaltungen sind rar gesät.
Individuelle VV	Mandat Bankhaus Lampe	+	++	++	+	++	+	+	0	Ab rund zwei Mio. Euro Vermögen können Stiftung Experten punktgenau einstellen.



Zahlung gewährleisten sollen. Trotzdem sind Geschlossene Fonds riskant und umstritten. Kritiker bemängeln die hohen Kosten vieler solcher Fonds (manchmal über vier Prozent jährlich), das hohe Maß an Intransparenz (insbesondere der Unternehmensführung und der sogenannten Binnenprovisionen), die Preisfeststellung der Anteile (die meist nur durch eine Institution, nämlich den Verkäufer stattfindet), das hohe Risiko (Totalverluste sind im Bereich geschlossener Fonds beileibe nicht ausgeschlossen) sowie die steuerliche Problematik für Stiftungen (Manche Fonds sind auch für Stiftungen nicht steuerbefreit mit Infektionsgefahr).

Die Befürworter von Geschlossenen Fonds führen ins Feld, dass sich die Situation (insbesondere auf den Feldern Interessenkonflikte und Transparenz) seit dem Inkrafttreten des Kapitalanlagegesetzbuches vor einigen Jahren deutlich verbessert habe. Außerdem stünden den teilweise hohen Risiken auch überdurchschnittliche Gewinnmöglichkeiten gegenüber. Dann verbesserten Geschlossene Fonds in aller Regel die Qualität der Vermögenszusammensetzung. Und schließlich führen Befürworter ins Feld, dass wirklich um Nachhaltigkeit bemühte Stiftungen, die kein Direktinvestment schultern könnten, keine Alternative zu Geschlossenen Fonds hätten, weil nur im Geschlossenen Fonds die Investmentsumme tatsächlich vollumfäng-

lich in den Ausbau ökologischer Produkte gelange.

FAZIT: Stiftungen, die eine Anlage in Geschlossenen Fonds in Erwägung ziehen, sollten sich unbedingt sehr gut und unabhängig – und nicht nur vom Anbieter oder Vermittler – beraten lassen! In kleinen Dosen kann ein solches Investment dann empfehlenswert sein.

Standardisierte Vermögensverwaltung

Die standardisierte Vermögensverwaltung gibt es in zwei Varianten. In der Variante eins handelt es sich um einen vermögensverwaltenden Dachfonds, der etwa in Einzeltitel, aktive Fonds und ETFs investiert und mit dem die anlegenden Stiftungen eine komplette Vermögensverwaltung erhalten. Anleger können je nach Risikopräferenz in eine von drei Varianten dieses Dachfonds investieren und so ein Stück Individualität herstellen.

Die „echte“ standardisierte Vermögensverwaltung besteht aus einem Einzeldepot, das ein Vermögensverwalter exakt so steuert wie hunderte oder tausende andere Depots. In diesem Depot liegen dann je nach Risikopräferenz – auch in dieser Variante werden meist drei bis fünf verschiedene Risikoklassen angeboten – mehr oder weniger risikoreiche Anleihen, Aktien und Fonds. Der Unterschied zwischen Varian-

te eins und zwei besteht in der Rechtsform. Die ist aber für Stiftungen nicht unerheblich, denn mit einer Nichtveranlagungsbescheinigung kann man im Depot die Abbuchung der Ertragssteuer verhindern. Im Fonds müssen sich die Stiftungen die Steuern, die der Fonds vorab abführt, aufwändig wiederholen.

FAZIT: Die (echte) standardisierte Vermögensverwaltung ist für Kleinanleger entstanden, bevor die Fonds begannen, das Geschäft zu dominieren. Mit der neuen Besteuerung auf Fondsebene hat die Depot-Verwaltung wieder ein Plus. Für die meisten Stiftungen dürfte die standardisierte Vermögensverwaltung dennoch eher die zweite oder dritte Wahl sein, weil Themen wie Nachhaltigkeit, Ausschüttungen, stärkere Differenzierung oft noch nicht umgesetzt sind.

Individuelles Vermögensverwaltungsmandat

Die individuelle Vermögensverwaltung, auch Private Banking oder Wealth Management genannt, ist die für eine Stiftung auf- und umgesetzte Vermögensstrategie durch eine Bank oder einen unabhängigen Vermögensverwalter. Ähnlich wie im Spezialfonds werden Anlage Richtlinien aufgesetzt, Verlustgrenzen, Vermögensziele, Anlagegebiete und -grenzen definiert und dann in Einzelwerte, ETFs und nicht selten

auch in Direktinvestments oder Geschlossene Fonds investiert. Die Einstiegssummen liegen deutlich unter der in Spezialfonds und fangen (realistisch) bei vielleicht 2,5 Millionen Euro an. Dafür aber sind die Konditionen auch nicht so günstig wie bei Spezialfonds. Es gibt am Markt eine Menge Anbieter, die auch unterhalb dieser Summe individuelle Vermögensverwaltung anbieten, aber diese Dienstleistung entpuppt sich dann schnell als „von der Stange“.

FAZIT: Die individuelle Vermögensverwaltung für Reiche und sehr reiche Personen und Familien, die häufig auch eher über Generationen als über Jahre denken, kommt der Idee der Stiftungsanlage sehr nahe. Stiftungen sollten aber darauf achten, nicht vorschnell in eine Schublade geschoben zu werden.

Investieren mit Weitblick

Fonds für Stiftungen Invesco



Der **Fonds für Stiftungen Invesco** bietet über die Investition in verschiedene Anlageklassen Zugang zu einer professionellen Vermögensverwaltung, die auf die besonderen Bedürfnisse von Stiftungen zugeschnitten ist. Der Fonds berücksichtigt neben ökonomischen insbesondere auch strikte ethische, soziale und ökologische Anlagekriterien. Denn wer Gutes tut, braucht eine gute Vermögensverwaltung.

Erfahren Sie mehr unter: www.stiftungsfonds.de

Ihre Partner: **BANK IM BISTUM ESSEN eG**
PRO SECUR Vermögensberatung und -verwaltung GmbH
Wir sind Partner des Bundesverbandes Deutscher Stiftungen.



Invesco



BNY MELLON



„Die von Stiftungen gewünschte Anlage im bereits bestehenden Depot wird mit dem ETF-Dachfonds Patriarch Vermögensmanagement endlich möglich“

Die Patriarch Multi Manager GmbH hat viele Finanzprodukte im Angebot. Fonds, Policen, die digitale Vermögensverwaltung und eine standardisierte Vermögensverwaltung im Einzeldepot. Für jedes dieser Produkte engagiert man den geeigneten Manager mit seinem Ansatz. So hat man etwa für den Gamax Funds Junior, der von Renditewerk zu Beginn des Jahres als bester offensiver Baustein für das Stiftungsvermögen ausgezeichnet wurde, die „Legende“ Jens Ehrhardt engagiert. Die standardisierte Vermögensverwaltung Patriarch ETF Trend 200 betreut Markus Kaiser, ein Fachmann für die Vermögensverwaltung mit ETFs und Vorstand der renommierten Fondsboutique Starcapital. Den Kaiser-Ansatz installierte man vor rund einem Jahr auch im digitalen Vermögensverwalter Truevest. Und jetzt hat sich Patriarch-Chef Dirk Fischer auch für den ETF-Dachfonds Patriarch Vermögensmanagement entschieden, Kaiser und sein ETF-System zu engagieren. Drei unterschiedliche Produkte mit einem Ansatz: Renditewerk wollte wissen, worin sie sich unterscheiden und was das Beste für Stiftungen ist. Ein Gespräch mit Dirk Fischer.

RW: Herr Fischer wie kam es zu der Entscheidung, Markus Kaiser jetzt auch einen Fonds zu geben?

Dirk Fischer: Wir kennen Markus Kaiser seit vielen Jahren und haben ihn seit drei Jahren nun auch aktiv für unsere Ideen verpflichten können. Er ist ein erfahrener Manager, der sich seit mehr als einem Jahrzehnt ausschließlich dem ETF-Managementansatz widmet, zunächst bei Veritas, einem der Pioniere für ETF-Dachfonds, und dann als Vorstand von Starcapital. Für uns speziell hat Kaiser ja unter anderem schon die sehr erfolgreiche standardisierte Vermögens-

verwaltung ETF-Trend 200 als standardisierte Verwaltung gemanagt.

RW: Warum haben Sie denn neben der standardisierten Vermögensverwaltungsvariante jetzt einen Fonds gegründet?

DF: Für viele Stiftungen ist die standardisierte Verwaltung nicht gerade der favorisierte Weg, denn häufig wollen die Anlageausschüsse das neue Investment mit bestehenden Anlagefavoriten in einem bereits eingerichteten Depot einfach nur mischen und zusammen allokalieren und das Vermögen nicht in verschiedenen De-



Dirk Fischer ist diplomierter Bankbetriebswirt und Geschäftsführer der Patriarch Multi-Manager GmbH

pots bei unterschiedlichen Banken halten. Sie wissen ja sicherlich, wie bürokratisch eine Eröffnung eines weiteren Depots für eine Stiftung ist. Die von Stiftungen gewünschte Anlage im bereits bestehenden Depot wird mit dem ETF-Dachfonds Patriarch Vermögensmanagement (WKN: AOEQ04) endlich möglich.

RW: Hat die Entscheidung für den Fonds auch mit dem Produktuniversum zu tun? Der Patriarch ETF Trend 200 Dachfonds investiert ja mit ETFs.

DF: Die Strategie im Fonds ist gleich mit der in



unserer ETF-Vermögensverwaltung. Aber wenn Sie so wollen, haben wir mit dem Fonds den Trend zur ETF-gestützten Anlagestrategie verstärkt. Passive Investments, ETFs, sind weiter im Kommen. Darauf müssen wir reagieren. Wir wollen allerdings die ETFs richtig einbinden. Denn diese Fonds sind ja nur gute Werkzeuge, aber nicht schon das Allheilmittel. Ein DAX -ETF geht ja, und das darf man nicht vergessen, nicht nur eins zu eins mit, wenn der DAX steigt, sondern auch, wenn er fällt. Die meisten Anleger und insbesondere Stiftungen brauchen aber eine Absicherung nach unten. Das bieten wir mit unserer ETF-Strategie. Außerdem ist nicht jeder ETF gleich geeignet. Aus dem unüberschaubaren Angebot sollte man die wirklich liquiden, also jederzeit wieder verkaufbaren ETFs auswählen. Und die Spannen zwischen An- und Verkaufskursen sind auch beileibe nicht überall günstig.

RW: Wie haben sich die schärferen Restriktionen im Fonds gegenüber einer standardisierten Vermögensverwaltung ausgewirkt?

DF: Das ist für uns kein Problem. Viele der veränderten Vorgaben übererfüllen wir ohnehin freiwillig zum Wohle des Anlegers. So müssen im Fonds laut Vorschrift beispielsweise mindestens fünf Wertpapiere sein. Markus Kaiser hat immer mindestens 12 ETFs an Bord.

RW: Unterscheiden sich die Kosten?

DF: Die sind ungefähr gleich in beiden Vehikeln. Im Fond sind es 1,49 Prozent, in der Verwaltung 1,5 Prozent. Dazu kommen die Zielfondskosten der ETFs, die zwar ohnehin minimal sind, aber eben auch für beide Produkte gleich sind.

RW: Was ist mit dem bürokratischen Aufwand?

DF: Da haben es die Stiftungen mit einem Fonds eher leichter, weil in der Verwaltung grundsätzlich jeder Kauf und Verkauf von der Stiftung gebucht werden muss. Beim Fonds braucht man das nicht.

RW: Gibt es einen steuerlichen Unterschied? Existiert eine Stiftungsklasse?

DF: Beide Anlagen sind für gemeinnützige Stiftungen steuerfrei. Da wir bislang noch keine Stiftungs-Tranche aufgelegt haben, holen sich Stiftungen mit der Nichtveranlagungsbescheinigung die abgeführte Abgeltungssteuer zurück.

RW: Warum haben Sie keine Tranche für nicht-veranlagte Anleger aufgelegt?

DF: Dafür gibt es eine ganze Reihe von Gründen. 1. Lässt sich für uns bislang schlecht abschätzen, wie sich die Nachfrage nach einer solchen Tranche entwickelt. 2. Wird der Effekt

häufig überschätzt, denn tatsächlich werden ja nur Immobilienerträge und Dividenden von deutschen Unternehmen auf der Fondsebene erheblich steuerlich begünstigt. 3. Gilt das ja auch nur für Fonds, die zu mindestens 51 Prozent in Aktien angelegt sind. Das ist bei dem ETF Trend 200 aber nicht der Fall. Der darf die Aktienquote auf Null runterfahren und tut das in schöner Regelmäßigkeit, weil der Fonds ja entweder voll in Aktien investiert ist oder gar nicht, je nachdem, ob der aktuelle Kurs über oder unter der 200 Tage-Linie ist. Damit wäre die 51%-Vorgabe also auch gar nicht erfüllbar.

RW: Sind beide standardisierte VV und Fonds ausschüttend?

DF: Unser ETF-Fonds ist ausschüttend. Unsere Fondsvermögensverwaltung ist thesaurierend. Noch ein Motiv mehr für den Fonds aus Sicht von Stiftungen.

RW: Bleibt die Frage, warum sie einen bestehenden Fonds neu ausgerichtet haben, anstatt gleich einen neuen Fonds zu gründen?

DF: Wir waren froh, dass die grundsätzliche Ausrichtung, der Name Patriarch Vermögensmanagement, und vieles mehr passte und brauchten deswegen nicht den bürokratischen Aufwand zu treiben, der mit einer Neugründung verbunden ist.

Außerdem haben wir – Stichwort Genehmigungszeiten – viel Zeit gespart. Und: Wir brauchten kein Seed-Money einzuwerben, weil fünf Millionen im Fonds verblieben sind. Das hält die Kosten für die Erstanleger im Rahmen, wenn schon ein Kapitalstock da ist, der einen Kostenbeitrag leistet.

**AUF KLAREM KURS ENTSPANNT ERFOLGREICH.
IHR TÖRN ZUR ZIELGERICHTETEN GELDANLAGE: WWW.WAVE-AG.DE**



WAVE /

**Der Finanzdienstleister
der VHV Gruppe**

**info@wave-ag.de
www.wave-ag.de**



DEUTSCHE OPPENHEIM Family Office

DIE FOS-FONDS DER DEUTSCHEN OPPENHEIM FAMILY OFFICE AG

Ihr Zugang zu einem führenden Anbieter in Europa

Private Anleger, Stiftungen und Non-Profit-Organisationen können ihre wichtigen gesellschaftlichen Ziele und Projekte auf Dauer nur sicherstellen, wenn ihr Vermögen nicht wegschmilzt – zum Beispiel durch Inflation oder falsche Anlagepolitik. Es gilt, trotz des anhaltend niedrigen Zinsumfelds Risiken zu reduzieren und gleichzeitig ausreichend Erträge zu erzielen.

Unsere „FOS-Fonds“ (FOS steht für Family Office Strategie) bieten Anlegern Zugang zu einem mehrfach ausgezeichneten Vermögensverwaltungs-Ansatz. Er orientiert sich eng an einem disziplinierten Investmentprozess, an strengen Qualitätskriterien in der Einzeltitelauswahl und bei zwei Fonds an konsequenten Nachhaltigkeitsvorgaben – ein Dreiklang also, der die Performance-Chancen wertsteigernd unterstützt.

Der Erfolg dieses Investment-Ansatzes spiegelt sich in Bestnoten für das Portfolio-Management der Deutsche Oppenheim Family Office AG wider. Unter den zahlreichen Auszeichnungen findet sich wiederholt auch das Konzept des defensiven Mischfonds „FOS Rendite und Nachhaltigkeit“.



FOS RENDITE UND NACHHALTIGKEIT

Aktiv. Nachhaltig. Ertragsorientiert

Unser Fonds „FOS Rendite und Nachhaltigkeit“ bietet der wachsenden Anzahl nachhaltig orientierter Anleger eine komfortable und werthaltig ausgegerichtete Investmentlösung. Zu diesem Zweck haben wir in Zusammenarbeit mit dem unabhängigen Analysehaus oekom Research AG ein zweistufiges Verfahren entwickelt: Im ersten Schritt durchläuft jedes Investment einen Nachhaltigkeitsprozess anhand klar definierter und transparenter Kriterien. Im zweiten Schritt erfolgt die Auswahl durch das Portfolio-Management im Rahmen eines bewährten Investmentprozesses.

Neben der Umsetzung von strengen Nachhaltigkeitskriterien strebt dieser Fonds insbesondere eine verlässliche Rendite nach Kosten bei gleichzeitiger Eingrenzung der Volatilität an und ist deswegen insbesondere für Stiftungen und Kirchen attraktiv.

Für ein persönliches Gespräch stehen wir Ihnen gerne zur Verfügung

Deutsche Oppenheim Family Office AG, Keferloh 1a, 85630 Grasbrunn, Tel.: +49 (89) 45 69 16 -0, info@deutsche-oppenheim.de, www.deutsche-oppenheim.de



Aramea Rendite Plus: Marktschwächen genutzt – Versicherungsnachrang bietet Chancen

Der Aramea Rendite Plus investiert schwerpunktmäßig in das dynamische Rentensegment von Nachranganleihen. Der junge Schwesterfonds Aramea Rendite Plus Nachhaltig unterliegt darüber hinaus strengen Nachhaltigkeitskriterien. ARAMEA Asset Management AG

Italien, aber auch Spanien haben in den vergangenen Wochen für viel Unruhe am Kapitalmarkt gesorgt. So kam erneut die Angst auf, die neue Regierung in Italien könne sich aus der EU verabschieden oder zumindest einen gegen den Euro gewandten Kurs fahren. Schließlich waren die Töne im Wahlkampf äußerst deutlich. Genau dieses Risiko hat den Finanzmarkt stark verunsichert und auch die Anleihen vieler Banken- und insbesondere Versicherungsgesellschaften unter Druck gebracht.

Der Grund dafür liegt im Risiko-Exposure, welches große Konzerne dieser Branchen in der Südpempherie halten. Kommt Volatilität in Staatsanleihen dieser Länder oder wird an deren Solvabilität gezweifelt, so werden auch Unternehmen in Mitleidenschaft gezogen, welche diese Papiere halten.

Nachranganleihe-Indices im Vergleich – Versicherungen seit Jahresbeginn abgehängt

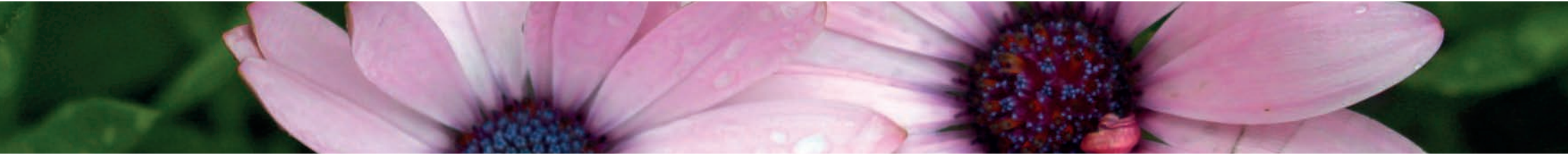


Quelle: Bloomberg

So sind die Vermögen großer Versicherungskonzerne, mal mehr mal weniger stark, in Italien investiert. Die Allianz SE beispielsweise hält ca. 8,3% all ihrer Staatsanleiheinvestitionen in italienischen Wertpapieren, während der französische Versicherungsriese AXA SA sogar 9% sein Eigen nennt. Während dies einen Einblick in die Strategie der Häuser gewährt, wie viel Risiko man dem italienischen Staat beimisst, so ist vor allem der Vergleich zur Bilanzsumme interessant. Bei der Allianz macht Italien gerade einmal 0,7% der Bilanzsumme aus, während es bei AXA SA bereits 2,4% sind.

Antizyklische Chancen genutzt

Sven Pfeil und Andreas Meyer, welche die beiden Fonds Aramea Rendite Plus und Ara-



mea Rendite Plus Nachhaltig federführend lenken, haben die Bewegungen, genutzt um selektiv Opportunitäten zu ergreifen. Im Zuge der Marktunruhen boten einige Papiere in Italien und Spanien ein interessantes Chancen-Risiko-Verhältnis. Unter den wenigen Emittenten, die der Fonds dort nutzt, stehen nur systemrelevante Finanzinstitute und konservative Geschäftsmodelle unter den Versicherern und Industrieunternehmen im Fokus. Dazu gehören in Italien Unicredit, Intesa oder Generali im Banken- und Versicherungssektor oder ENEL (Versorgung) und Telecom Italia (Telekommunikation). In Spanien ist das Bild nicht anders. Banco Santander SA und BBVA SA gehören zu den systemrelevanten und somit sichersten Banken und Iberdrola SA ist einer der wichtigsten Versorger des Landes und über die Grenzen hinaus gut diversifiziert.

Besonders interessant war die starke Abstrafung von Nachranganleihen des Versicherungssektors. Versicherungskonzerne, welche einen großen Teil ihrer Liquidität in Staatsanleihen anlegen, werden vom Markt etwas autarker behandelt, als entsprechende Pendants aus dem Banken- oder Industriesektor. Vor allem der makroökonomische Hintergrund spielt dabei eine wesentliche Rolle. Die starke Underperformance hat dazu geführt,

dass Risiko-Rendite-Verhältnisse im Versicherungssektor im Vergleich zu Banken und Industrieunternehmen attraktive Relative-Value-Chancen geboten haben und weiterhin bieten. Diese hat das Fondsmanagement bereits selektiv genutzt. Mittlerweile haben sich die Märkte deutlich beruhigt und auch die neue Regierung in Rom schlägt freundlichere Töne an.

Die Fonds

Der Aramea Rendite Plus hat seit Auflage in 2008 eine Performance von 10,50% p.a. erzielt. Der Aramea Rendite Plus Nachhaltig wurde Ende 2017 aufgelegt und konnte bereits auf ein Fondsvolumen von über 50 Mio. Euro anwachsen.

	Aramea Rendite Plus	Aramea Rendite Plus Nachhaltig
WKN (R- & I-Tranche)	AONEKQ /	A2DTL7 / A2DTL8
Fondsvolumen	1,075 Mrd. €	55 Mio. €
Ø-Rendite (ex. Kasse)	4,70%	4,10%
Ø Duration	3,7	3,5 Jahre
Ø-Rating (Emittenten)	A-	A-

KONTAKT

ARAMEA Asset Management AG
Kleine Johannisstraße 4
20457 Hamburg
Telefon: +49 40 866 488 0
E-Mail: info@aramea-ag.de

www.aramea-ag.de



Warum prognosefreie Ansätze für Ihre Stiftung eine sinnvolle Ergänzung sind

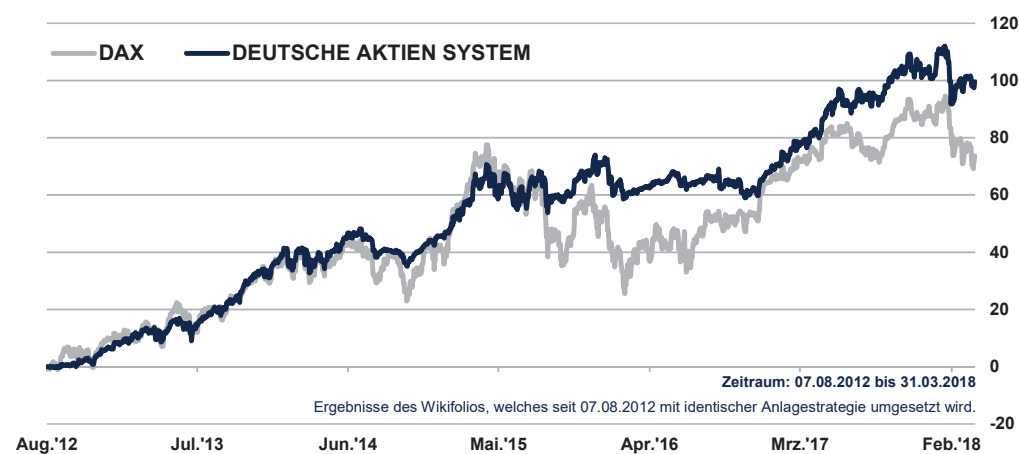
Torendo Capital Solutions GmbH

An einem Verlust von mehr als 50% Ihres Stiftungsvermögens hätten Sie vermutlich keinen Gefallen. Manch andere Stiftung scheint dies allerdings lockerer zu sehen. Nicht anders ist es zu erklären, dass sich ETFs auf Aktienindizes in deutlich zunehmendem Maße auch in Stiftungsportfolios wiederfinden. Die günstigen Kosten von ETFs scheinen jegliche Vorsicht und Logik außer Gefecht zu setzen.

Denn schaut man sich die letzten beiden größeren Rückschläge im DAX (2000-2003 und 2008) an, dann stellt man fest, dass günstig ganz schön teuer werden kann. Schließlich verlor der DAX in der Spitze bis zu 72,6%

Wäre es da nicht wesentlich sinnvoller, auf Konzepte zu setzen, bei denen man **aktienähnliche Renditen** mit deutlich reduziertem Risiko erreicht?

Mit der Anlagestrategie hinter dem **Deutsche Aktien SYSTEM** ist uns genau das in den zurückliegenden fast 6 Jahren gelungen. Hier stand einem Wertzuwachs von +99,5% (DAX +73,6%)



ein maximaler zwischenzeitlicher Kursrückgang von 11,2% gegenüber (DAX -29,3%).

Im Ergebnis wurde also eine deutlich bessere Rendite mit nahezu gedritteltem Risiko erzielt.

Kernelement des **Deutsche Aktien SYSTEM** ist das von uns entwickelte, rein regelbasierte

Handelsmodell MapTrend. Dieses investiert ausschließlich in die trendstärksten Aktien aus den vier wichtigsten deutschen Aktienindizes DAX, MDAX, SDAX und TecDAX. Dies geschieht völlig **regelbasiert und prognosefrei**.

Jede Aktie wird dabei mit maximal 1% im Fondsportfolio gewichtet, sodass Einzelwertrisiken

so weit wie möglich reduziert werden. Die Ergebnisse der Strategie sind hierdurch zudem wiederholbar, da sie nicht zufällig durch Übergewichtung einzelner Aktien entstanden sein können, sondern ausschließlich und eindeutig der Systematik zugeordnet werden können.

Auch das Risikomanagement des Fonds ist zu 100% systematisiert.

Hier gibt es zwei sich ergänzende Ansätze:

1. Eine Aktie wird verkauft, wenn diese das dynamische **STOP LOSS-Niveau** unterschreitet. Dieses folgt im positiven Fall dem Kurs nach oben und sichert bereits aufgelaufene Gewinne.
2. Eine Aktie steigt stärker als das Gesamtportfolio: Hier erfolgt eine antizyklische Risikoanpassung (Rebalancing).

Beide Varianten reduzieren das Risiko unmittelbar, da Fondsliquidität aufgebaut wird. Dank des hierdurch verminderten Rückschlagrisikos erhöhen sich gleichzeitig die Chancen, relativ schnell wieder neue Höchststände zu erreichen.



Ihr Stiftungsvermögen bleibt somit weitestgehend stabil, sodass starke Verluste nicht erst wieder mühsam aufgeholt werden müssen.

Daneben kommt im Fonds ein zweites, ebenfalls rein systematisches Handelsmodell zum Einsatz. Confirmed HiLo ist ein komplementäres Handelssystem, welches unabhängig von der Richtung der Märkte positive Zusatzbeiträge erzielen soll. Hierzu werden antizyklisch LONG- und/oder SHORT-Positionen im DAX- und/oder BUND-Future aufgebaut.

Das Risikobudget für Positionierungen im DAX- oder BUND-Future beläuft sich auf 1% des Fondspreises – analog der Einzelwertgewichtung im Handelsmodell MapTrend. Auch hier sind die Ergebnisse durch die fest definierten Positionsgößen somit systemimmanent und wiederholbar.

Neben einer Investition im **Deutsche Aktien SYSTEM** ist die erfolgreiche Anlagestrategie für Stiftungen, Pensionskassen oder Versicherungen auch unkompliziert und schnell im Rahmen eines Spezialmandats umsetzbar.

Dabei wäre eine erfolgreiche Umsetzung auch außerhalb des deutschen Aktienmarkts mit internationalen Einzelwerten möglich.

Fazit:

Die Anlagestrategie hinter dem **Deutsche Aktien SYSTEM** kombiniert das enorme Renditepotenzial von Aktien mit einem disziplinierten und praxiserprobten Ansatz zur systematischen Risikobegrenzung.

Damit werden die Ergebnisschwankungen deutlich geglättet – insbesondere in sehr schwierigen Börsenzeiten. Dass diese früher oder später mal wieder kommen, darf nach neun Jahren Börsenhausse am Ende niemanden verwundern.

Gerade wenn die Ampeln auf Rot springen, sind prognosefreie Ansätze merklich im Vorteil, da Emotionen sowie langwierige – und am Ende teure – Diskussionen ausgeschlossen werden.

Rendite und Vermögenssicherung müssen sich also nicht gegenseitig ausschließen. Mit dem Deutsche Aktien SYSTEM lassen sich beide Disziplinen beherrschen – systematisch und nachhaltig.



Die **Torendo Capital Solutions GmbH** ist ein Gemeinschaftsunternehmen der drei Finanzdienstleister:

- Albrecht & Cie. Vermögensverwaltung AG, Köln,
- P.A.M. Prometheus Asset Management GmbH, Langenfeld,
- Wiening & Schnierle GmbH, Emsdetten.

Das gesamte Team verfügt über jahrzehntelange Erfahrung im Asset Management. Der Unternehmensfokus liegt auf der Beratung von Publikums- und Spezialfonds. Hierbei werden regelbasierte, systematische Anlagestrategien eingesetzt, deren Ziel es ist, die Anlagechancen der Märkte zu nutzen, dabei aber gleichzeitig die Risiken so weit wie möglich zu reduzieren.

Im **Deutsche Aktien SYSTEM**, dem ersten Publikumsfonds von Torendo, werden die im Haus entwickelten systematischen Strategien im Universum DAX, MDAX, SDAX und TecDAX umgesetzt.

KONTAKT:

Torendo Capital Solutions GmbH
Elisabeth-Selbert-Str. 19
40764 Langenfeld

Roman Kurevic
Geschäftsführer &
Systementwickler
Telefon 02173 / 39875-60
rk@torendo-capital.de

Weitere Informationen: www.torendo-capital.de



Unabhängiges Emittenten-Scoring-System

Angesichts schwieriger gesamtwirtschaftlicher Rahmenbedingungen reduzieren viele institutionelle Investoren ihren Rentendirektbestand und sichten das Geld in fondsverwaltete Sondervermögen um. Ein Scoring-Modell der Deutschen Apotheker- und Ärztebank (apoBank) zeigt Alternativen auf. Von Volker Mauß, Deutsche Apotheker- und Ärztebank (apoBank)

Die Anlagewelt hat sich in den vergangenen Jahren massiv verändert: Sätze wie „Europäische Staatsanleihen können nicht ausfallen“ oder „Der Einlagenzins kann nicht negativ werden“, die über viele Jahrzehnte ihre Gültigkeit hatten, sind heute überholt. Das gilt auch und im Besonderen für das institutionelle Anlagegeschäft.

Früher war für professionelle Kapitalanleger die Rentendirektanlage das verlässliche Standbein, um die Garantieverzinsung, die dem Kunden versprochen wurde, zu erreichen. Dabei spielte die Analyse der Emittenten kaum eine Rolle – schließlich konnte die Zielrendite in aller Regel mühelos erreicht werden, ohne sich dabei über etwaige Ausfallwahrscheinlichkeiten Gedanken machen zu müssen. Entsprechend wurde auch von Seiten interner und externer Gremien selten nach einem detaillierten Reporting gefragt.

Renten: Alle Renditetrümpfe gespielt

Mittlerweile sind auf der Rentenseite alle Renditetrümpfe gespielt: Weder das Ausweichen auf längere Laufzeiten noch auf Unternehmensan-



Volker Mauß, Bereichsleiter Institutionelle Anleger bei der Deutschen Apotheker- und Ärztebank (apoBank)

leihen oder in Peripherieländer reicht aus, um auf Dauer annähernd die gewünschte Rendite zu erzielen.

Stattdessen hat mit der Vergrößerung des Anlagehorizonts und entsprechend risikoreicheren Investments die Gefahr eines Emittentenausfalls erheblich zugenommen. Und auch die gestiegenen regulatorischen Anforderungen machen das Asset Management nicht einfacher. Ein Beispiel

ist die Verordnung CRA III für Anleger, die von der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) überwacht werden. Nach CRA III müssen z. B. Pensionskassen eigene Kreditrisikobewertungen vornehmen und dürfen sich bei der Bonitätsbeurteilung nicht ausschließlich auf externe Ratings verlassen.

Diese schwierigen Rahmenbedingungen führen dazu, dass viele institutionelle Investoren ihren Rentendirektbestand reduzieren und das Geld aus fälligen Namens- oder Inhaberpapieren in fondsverwaltete Sondervermögen umsichten. Dieses Ausbluten des Direktbestandes muss gleichwohl nicht zwingend sein. Vielmehr können sich institutionelle Investoren professionelle Unterstützung beim Management ihrer Risiken in der Rentendirektanlage holen.

apoBank entwickelt Emittenten-Scoring-System

Wie so etwas aussehen kann, zeigt ein Verfahren, das die apoBank seit vielen Jahren im Einsatz hat: „apoScore“ bietet Kapitalmanagern eine Risikobewertung von Emittenten, die u.

a. ein detailliertes Reporting mit Warnstufen für unterschiedliche Emittentenklassen enthält. Die quantitative und qualitative Bewertung wird in einer speziellen Ampelsystematik zusammengefasst, die auf einer Farbskala die Bonität des jeweiligen Emittenten anzeigt (siehe Grafik). Das Ergebnis bietet einen fundierten und schnellen Einblick in die Risikosituation der Emittenten und macht diese untereinander vergleichbar.

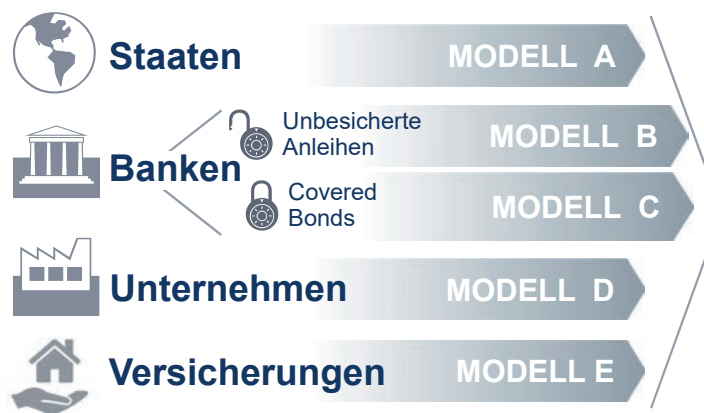
Fünf Scoring-Modelle für Staaten, Unternehmen, Versicherungen und Banken

Grundlage der Analyse sind fünf Scoring-Modelle: jeweils eines für Staaten, Unternehmen und Versicherungen sowie zwei für Banken – hier wird zwischen Covered Bonds und Senior Unsecured unterschieden. Bei den Staaten werden alle EU- und OECD-Länder einer quantitativen und qualitativen Auswertung unterzogen. Erstere basiert auf ausgewählten Kennziffern der Wirtschafts- und Finanzsituation eines Landes, letztere auf einem individuellen Stärken-Schwä-



Individuelle Scoring-Modelle

Verschiedene Emittententypen



chen-Profil. Dabei werden Risikofaktoren wie u. a. die Wirtschaftsstruktur, die Staatsfinanzen, der Finanzsektor, die Institutionen sowie der Immobilienmarkt analysiert. Alle Informationen werden am Ende entsprechend ihrer Bedeutung für das Scoring gewichtet.

Typische Stärken eines Landes sind eine entwickelte Wirtschaft, gut ausgebildete Arbeitskräfte, große Rohstoffvorkommen und die laufende Unterstützung durch internationale Institutionen. Zu den Schwächen zählen eine geringe Größe, eine starke Abhängigkeit vom risikanten Finanzsektor sowie eine hohe private und staatliche Verschuldung.

Für die Bewertung von Banken und Unternehmen werden Jahresabschluss- und Kennzahlen sowie Marktdaten herangezogen. Dabei stehen bei den Banken insbesondere Faktoren wie Aktivqualität, Liquidität, Refinanzierung, Kapitalausstattung, Rentabilität, Effizienz und operative Leistungskraft im Vordergrund. Bei der Analyse von Covered Bonds sind zusätzlich die jeweiligen Gesetze des Heimatlandes sowie der Deckungsstock berücksichtigt.

Ausgangspunkt der Analysen von Versicherungen ist ebenfalls eine quantitative Auswertung. Eine typische Kennzahl stellt dabei die Solvenzquote des jeweiligen Emittenten dar. Wichtig sind zudem die Qualität der Aktiva und die Rentabilität der Versicherung. Ergänzt wird die Bewertung durch eine qualitative Analyse, bei der die Diversi-

fikation nach Geschäftsfeldern und Vertriebsregionen untersucht wird.

Deutliche Unterschiede zwischen einzelnen Emittenten

Die apoScore-Analysen zeigen, dass es zwischen einzelnen Emittenten deutliche Unterschiede gibt. Von diesem Wissen können die institutionellen Anleger maßgeblich profitieren. Mit apoScore hat die apoBank ein Verfahren entwickelt, das den Kunden zusätzliche Sicherheit für ihre Anlagen bietet und frühzeitige Unterstützung bei Hand-

lungsentscheidungen geben kann. Dieses Mehr an Sicherheit und Agilität ist insbesondere angesichts der anhaltend herausfordernden Marktbedingungen auch langfristig gefragt.

Unternehmen: Mit einer Bilanzsumme von gut 40 Milliarden Euro ist die Deutsche Apotheker- und Ärztebank (apoBank) die größte genossenschaftliche Primärbank. Zu ihrer Geschäftstätigkeit zählt die Beratung von institutionellen Anlegern wie berufsständischen Versorgungswerken, Pensionskassen, Stiftungen und anderen Kapitalsammelstellen in allen Fragen der Vermö-

Emittentenprofil
Credit Suisse Gruppe

Schweiz | Banken | Katy Henness, Finanzanalystin/CEFA | 09. November 2017, 16:40 Uhr | FW

Die Credit Suisse gehört zu den führenden Privatbanken in der Schweiz. Als Marktführer im Bereich Private Banking und in der Vermögensverwaltung ist sie in über 90 Ländern mit ca. 47.170 Mitarbeitern tätig. Die Bank teilt sich in drei regional ausgerichtete Bereiche auf: der „Global Universal Bank“, die insbesondere für Private, Geschäfts- und institutionelle Kunden in der Schweiz tätig ist, dem „International Wealth Management“ und der „Asia Pacific“, um Vermögensverwaltungsdienstleistungen weltweit insbesondere in den Schwellenländern anzubieten. Die drei Bereiche werden von „Global Markets“ und „Investment Banking & Capital Markets“, zwei auf das Investment Banking spezialisierte Bereiche unterstützt. Die „Strategic Resolution Unit“ (SRU), eine Abwicklungseinheit, ist zudem verantwortlich für die Liquidierung von Geschäftsbanken und Fortfolios, die der anhaltenden Strategie nicht mehr entsprechen bzw. aus denen sich die Bank zurückzieht. Die Credit Suisse gehört zu den global systemrelevanten Banken. Der Verschuldungsgrad von Bank zu Schweizer Franken (CHF) beträgt 1.150 zum 08.11.2017.

www.EinblickStiftung

Die Credit Suisse hat seit 2015 zum ersten Mal ein positives Halbjahresergebnis in Höhe von 898 Mio. CHF zum 30.06.2017 verzeichnet. Im Vergleich zur Bilanzsumme (783,4 Mrd. CHF) ist das Halbjahresergebnis jedoch niedrig. Verantwortlich für das niedrige Ergebnis sind insbesondere die hohen Restrisikozinsen. Obwohl die Credit Suisse erst im Januar 2017 den Restrisikozins mit dem IIGG-Systemrisikozins („IGIT“) über strukturierte hypothekengebundene Wertpapiere (SMBIS) durch eine Zahlung in Höhe von 0,3 Mrd. USD befreit hat, kam ein neues Verbot an die Öffentlichkeit: Im Kerngeschäft der Vermögensverwaltung betraf es auf ca. 55.000 Kunden der Credit Suisse ein Verbot auf Steuervermeidung.

dieser Stelle deutlich bemerkbar. Der geplante Börsengang der „Credit Universal Bank“ wurde abgesagt. Für die alternative die Kapitalerhöhung durchgeführt wurde. Die Eigenkapitalrendite (ROE) in Höhe von 4,22 % (N: 10/2017) hat sich im Vergleich zum Vorjahr (+0,56 %; N: 10/2016) deutlich erhöht.

Positiv zu bewerten ist der hohe Netto-Rückgangsdiffuss in der Vermögensverwaltung in Höhe von 22,8 Mrd. CHF im ersten Halbjahr 2017, die weiter ausgebaut werden soll. Die Credit Suisse verweist hierdurch ein Gesamtvermögen in Höhe von 774 Mrd. CHF und befindet sich damit im weltweiten Bankvergleich auf Platz 4 in diesem Geschäft. Das Schweizer Asset Management Geschäft wurde in eine neue Reorganisation, der

gensanlage. Die Produkte und Dienstleistungen sind abgestimmt auf die jeweiligen Anlageziele, regulatorische Anforderungen und die Risikotragfähigkeit der Kunden. Hierzu zählen Strategien und Lösungen für die Rentendirektanlage, (Immobilien-) Finanzierungen und eine leistungsfähige Verwahrstellenfunktion für Wertpapier- und Immobilien-Spezialfonds.

Weitere Informationen: www.apobank.de



Die beliebte Patriarch ETF Trend 200-Strategie als Fondslösung

Von Dirk Fischer, Patriarch Multi-Manager GmbH

Lange haben Stiftungen darauf warten müssen, aber endlich ist er da, der Patriarch ETF Trend 200 Dachfonds (WKN: AOEQO4). Schon geraume Zeit haben viele Großkunden der Patriarch diesen Wunsch an die Frankfurter Produktkreatore herangetragen, denn bisher war die begehrte, von ETF-Starfondsmanager Markus Kaiser, Vorstand der StarCapital AG, gemanagte PatriarchSelect ETF Trend 200 Lösung nur als separates Fondsvermögensverwaltungsdepot über die Augsburger Aktienbank AG erwerbbar.

Doch ab 8.6.2018 kann insbesondere den Stiftungen unter den institutionellen Anfragern geholfen werden. Fondsberater Markus Kaiser integriert dabei die identische Asset Allokation aus der seit drei Jahren erfolgreichen ETF-Fondsvermögensverwaltung in den bereits seit 2007 bestehenden Fonds. Und die dürfte exakt die Bedürfnisse von Stiftungen treffen.

Strategie

Die ETF-Trend 200 Strategie im Dachfonds mischt dabei das Beste aus mehreren Welten: Sie nutzt preiswerte passive Anlagen unter dem Dach einer bewährten aktiven Strategie. Und

sie kombiniert die Vorteile einer streng regelgebundenen Strategie mit dem Erfolgsfaktor „Mensch“. Wie das geht?

Der Patriarch ETF Trend 200 Dachfonds ist als Aktienfonds konzipiert. Wenn die Märkte laufen, ist der Fonds voll in 12 verschiedene Aktien-ETFs investiert. Für die Auswahl der ETFs richtet sich Markus Kaiser an der wirtschaftskraftgewichteten Weltwirtschaft aus und berücksichtigt damit (im Gegensatz zu vielen globalen Indizes) insbesondere auch die großen, aufstrebenden asiatischen Ökonomien stärker, als es viele globale Indizes tun. Mit den ETFs ist dabei garantiert, dass die Kosten im Zaum bleiben. Gleichzeitig sorgen sie für eine breite Mischung, dem A und O jeder Kapitalanlage. Bei der Auswahl der verschiedenen ETFs werden verschiedene Parameter berücksichtigt. Natürlich spielt die Renditeerwartung eine Rolle. Aber auch andere Fragen sollen beantwortet werden: Wie liquide ist der Handel in den ETFs? Und wie weit liegen die Kauf- von den Verkaufskursen (Spreads) auseinander? Die Auswahl und die komplexe Entscheidung trifft Kaiser mit seinem Team.

Für Stiftungen bietet sich der Fonds als offensiver Baustein in der Vermögensstruktur an. Denn den hohen Ertrags Erwartungen stehen auch Risiken gegenüber. Auf der Skala zwischen eins und sieben (SRRRI-Systematik) wird der Fonds mit 5 eingestuft. Einzelne ETFs im Fonds können sogar einen Wert von sieben erreichen. Um dennoch die Verlustgefahren zu minimieren, nutzt der Fonds die Erkenntnisse der ökonomischen Verhaltenstheorie, nach der Anleger gerade in Situationen fallender Kurse in psychologische Fallen laufen, die die Verluste unnötig erhöhen. Insbesondere die Neigung, Verluste „aussitzen“ zu wollen (anstatt sie zu begrenzen), führt beim Durchschnittsanleger häufig zu katastrophalen Ergebnissen. Kaiser nutzt hier bewährte Elemente regelgebundener Anlagepolitik. Der Fonds steigt vollständig aus dem Markt aus, wenn der aktuelle Kurs unter die 200 Tage-Linie (= Durchschnittskurs der letzten 200 Tage) zzgl. des Erreichens einer 3%igen Toleranz fällt. Statt in Aktien steckt dann das gesamte Vermögen in hochsicheren Geldmarkt-ETFs. Diese Alles-oder-Nichts-Entscheidung für das Investieren (100% Aktien) oder Desinvestieren (100% Geldmarkt) ist ein klares Charakteristikum des Fonds.

Die 200 Tage-Linie wird aus verschiedenen Gründen genutzt und ist unseres Erachtens auch für Stiftungen als Krisenindikator ideal. 1. Ist sie bewährt und wird von vielen Marktteilnehmern angewendet. 2. Hat sie im Fall der standardisierten Vermögensverwaltung zu einer erheblichen Verlustvermeidung und entsprechenden Mehrperformance in den Desinvestitionsphasen gegenüber denkbaren Vergleichsmaßstäben, wie z.B. dem MSCI World, beigetragen. 3. Ist sie mittel- bis langfristig ausgerichtet, nutzt also zwar dem Day-Trader nichts, wohl aber dem langfristig orientiertem Anleger, also auch den Stiftungen.

Vergleich

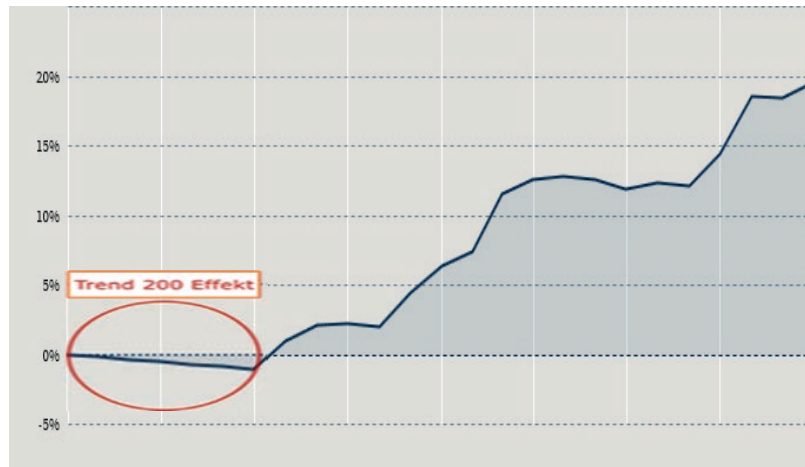
Wie gut die Verlustbegrenzung der Trend 200 Strategie funktioniert, erkennt man am Vergleich zum Konzept, das der Fonds vor der Umstellung auf ETF Trend 200 verfolgte. In Grafik 1 sieht man das bisherige Fonds-konzept in den beiden Jahren 2016 und 2017; in Grafik 2 dagegen den Verlauf des „Trend 200-Konzeptes“ aus der PatriarchSelect ETF Trend 200 Vermögensverwaltung.



9,36% p.a. über die letzten zwei Jahre !!!



PatriarchSelect ETF Trend 200 Vermögensverwaltung



Quelle: Patriarch-fonds.de, Cleversoft

Gut beraten in 2018

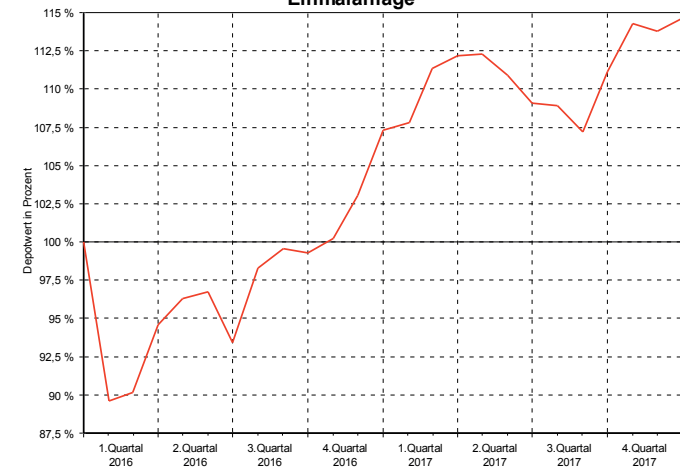
Investment & More Stammstisch Düsseldorf am 15.02.18

Seite «Nr.»

Ausdruck vom 28.02.2018

Seite 1 von 1

Einmalanlage



— Patriarch Vermögensmanagement B

Schnell erkennt man, dass beide Systematiken in einer reinen, ununterbrochenen Aufwärtsphase, wie beispielsweise von August 2016 bis Ende Dezember 2017, nahezu identisch performen (kein Wunder bei einer ähnlichen Asset Allocation von passiven Fondsstrategien), sich aber in einer kritischen Marktphase, wie von Januar – Juli 2016, völlig auseinander entwickeln, da das Trend 200-System hier einfach den Markt verlassen hat. Im Gesamtergebnis für beide Jahre ergibt das ei-

nen Unterschied (selbst über diesen kurzen Zeitraum) zugunsten der Trend 200-Systematik von in Summe gut 4,12% oder eben über 2% p.a. Mehrrendite! Wohl gemerkt, wir reden hier jeweils von Top-Ergebnissen mit 7,06% p.a. im Vergleich zu 9,36% p.a. Ein weiterer Vorteil liegt in der deutlich niedrigeren Schwankungsbreite / Volatilität bei der Trend 200-Systematik. Während das alte System eine Volatilität von 11% zum Erzielen des Resultates benötigte, reichte dem Trend 200-Kon-

zept eine Vola von nur 7,5%. Somit ein noch besseres Top-Ergebnis und ruhigerer Schlaf für den Investor. Was will man als Stiftung noch mehr?

Fazit

Mit „dem neuen Patriarch Vermögensmanagement Fonds“ ist den Produktkreatoren der Patriarch wieder einmal ein echter Mehrwert für die deutsche Fondsszene gelungen. Stiftungsanlageausschüsse, die ETFs favorisieren, dabei

aber erkannt haben, dass es ohne eine elementare Absicherung bei diesen passiven Produkten nicht geht, werden an dem Fonds ihre helle Freude haben.

Weitere Informationen: www.patriarch-fonds.de



Der Bauch ist ein schlechter Ratgeber!

Von Gerhard Rosenbauer, AVANA Invest GmbH

Neben den gesetzlichen und regulatorischen Anforderungen ist es für die Strukturierung von Anlageportefeuilles kleinerer und mittlerer Stiftungen unerlässlich, sich als Stiftungsvorstand eingehend Gedanken darüber zu machen, wie die Kapitalanlagen langfristig ausgerichtet werden, damit der laufende Stiftungszweck erfüllbar ist. Es treten verschiedene zentrale Fragen auf:

1. Wie hoch soll sich der maximale Aktienanteil belaufen. Und damit verbunden die Festlegung, was geschieht, wenn dieser Aktienanteil durch Kursveränderungen in einem Baisseumfeld dauerhafte Kursverluste von 20 % oder gar 30 % zu verzeichnen hat oder erwartete Dividendenzahlungen ausfallen bzw. massiv gekürzt werden?
2. Können solide bewertete Unternehmensanleihen mit einer Laufzeit von 30 Jahren in die Anlageüberlegungen mit einbezogen werden, wenn das Zinsänderungsrisiko so hoch ist, dass die möglichen Abschreibungen die Zinseinnahmen auf Sicht

- der nächsten fünf Jahre zunichte machen.
3. Ist die Beimischung von Immobilienanlagen sinnvoll, falls dem Stiftungsvorstand möglicherweise die nötige Expertise fehlt, aber die Bewirtschaftung der Immobilie so viel Zeit in Anspruch nimmt, dass sich um andere Dinge nicht mehr gekümmert werden kann.
4. Und schließlich die alles entscheidende Frage: Kann der Stiftungszweck mit den allokierten Kapitalanlagen überhaupt noch erfüllt werden oder reichen am Ende nicht einmal mehr die Erträge aus, um die laufenden Verwaltungskosten abzudecken?

Sicherlich können die vorgenannten Fragen dahingehend beantwortet werden, dass sich der Vorstand bei den entsprechenden Fachleuten Rat einholen kann.

Regel 1: Übernehmen Sie die Verantwortung für Ihren Investment-Anlageprozess

Hinsichtlich des Anlagekonzepts sollte im Vorfeld überlegt werden, welche monetären An-



Gerhard Rosenbauer ist Geschäftsführer der AVANA Invest GmbH in München und verantwortet den Bereich liquides Vermögen, Vermögensverwaltung und Betreuung von Stiftungen.

forderungen auf die Stiftung zukommen, die vom Vorstand in seiner Verantwortung für den Anlageprozess zu bewältigen sind. Dabei spielt die Einschätzung über die Entwicklung der Kapitalmärkte eine zentrale Rolle. Diese eigene Analyse ist zwar etwas zeitaufwendig, sollte aber Dritten nicht überlassen werden und mit Akribie, mindestens einmal pro Quartal – op-

timal wäre einmal pro Monat – durchgeführt werden. Dabei sollten die Erwartungen und Einschätzungen einen Zeithorizont von drei oder gar sechs Monaten haben. Die Zuweisung des „Schwarzen Peters“ bei Fehleinschätzungen an Dritte fällt dann aus. Die Selbstkritik steigt und die Stellschrauben für eine unabhängige Anlagepolitik werden transparenter. Dies wiederum



hat zur Folge, dass das Urteilsvermögen aufgrund der gewonnenen Kompetenz auf besseren Beinen steht. Diese Analyse kann triggerbasiert nach verschiedenen Themenblöcken aufgebaut werden (siehe Grafik 1) und mit Bewertungen von minus 3 (sehr bearisch) bis plus 3 (sehr bullisch) versehen werden. Die Themenblöcke könnten beispielsweise sein: Internationales wirtschaftliches Umfeld, wirtschaftliches Umfeld in Deutschland, EZB-Politik, Zinsentwicklung in den USA usw. Ähnlich wie bei einer Score Card werden zu jedem einzelnen Themenblock die Punkte Für und Wider zusammenaddiert. Dabei kommen Widersprüche rasch ans Tageslicht. So wäre es beispielsweise ein Widerspruch, dass bei einem erwarteten Konjunkturerinbruch und rückläufigen Inflationsraten ein nachhaltiger Zinsanstieg zu erwarten ist. Dieser erste Schritt eines regelgebundenen Anlageprozesses zahlt sich aus und dient auch mit zur Begründung und Dokumentation von Anlageentscheidungen.

Ein weiterer Punkt, mit dem sich die Verantwortlichen einer Stiftung auseinandersetzen sollten, ist die Frage, in welchen Bandbreiten sollen bestimmte Assetklassen (Aktien, Renten, Immobilien u.a.) im Portfolio vertreten sein. Wie hoch soll das liquide Vermögen gegenüber dem weniger liquiden Vermögen bis hin zum illiquiden Vermögen gewichtet sein? Und: Dürfen die Anlagen in einzelnen Assetklassen temporär

auch einmal gegen Null gewichtet werden? Hier ist der Bauch in den seltensten Fällen ein guter Ratgeber und damit für Entscheidungen bei Kapitalanlagen absolut ungeeignet.

Regel 2: Regelbasierte Prozesse helfen bei Anlageentscheidungen

Zur „Standortbestimmung“ von Assetklassen oder auch Einzelwerten kann der Vorstand sich entweder der fundamentalen oder technischen Analyse zuwenden, wobei Letztere in regelbasierte Prozesse eingebettet werden und mit wenig Aufwand umgesetzt werden kann. Mit eine der ältesten Methoden zur Bestimmung von Trends sind gleitende Durchschnitte. Seit Jahrzehnten wird der Bedeutung der 200-Tage-Linie ein hoher Stellenwert beigemessen. Es ist das arithmetische Mittel der Schlusskurse der vergangenen 200 Handelstage. Diese Linie beschreibt also den gleitenden Durchschnitt der vergangenen 200 Börsentage und gehört daher in die Gruppe der trendfolgenden Indikatoren mit einem nachlaufenden Charakter. Um sich die eigenen Berechnungen zu sparen, kann auf die technischen Systeme, die im Internet vorhanden sind, zurückgegriffen werden. Auch nichtprofessionelle Anleger können dieses Hilfsmittel gut nutzen. Mit ein paar einfachen Regeln lässt sich ein deutliches Renditeplus erzielen. Dabei bestand der ursprüngliche Zweck des Indikators darin, die oft wilden Kursschwän-

Grafik 1:
Trigger zur Entwicklung der Kapitalmärkte Datum: xx.xx.xxxx Betrachtungshorizont: xx.xx.xxxx

Themenkreis	persönliche Einschätzungen					
	sehr negativ -3	negativ -2	leicht negativ -1	neutral 0	leicht positiv 1	positiv 2
1.0. Wirtschaftliches Umfeld						
1.1. Deutschland						
Konjunkturerwartungen						
Ifo-Geschäftsklima						
Auftragseingänge usw.						
Handelsbilanz						
Leistungsbilanz						
Arbeitslosenzahlen						
Budgetdefizite						
...						
1.2. Eurozone						
...						
1.3. USA						
...						
1.4. Japan						
...						
2.0. Notenbankpolitik						
2.1. Eurozone						
Inflation						
Zinsen der Notenbank						
...						
2.2. USA						
...						
3.0 Entwicklung an den Kapitalmärkten						
3.1. Rentenmärkte						
Eurozone						
Geldmarktentwicklung						
Zinsen 1 bis 3 Jahre						
Zinsen 3,01 Jahre bis 6,00 Jahre						
Zinsen 6,01 Jahre bis 10 Jahre						
Zinsen >10 Jahre bis < 20 Jahre						
Zinsen > 20 Jahre						
USA						
...						
3.2. Aktienmärkte						
4.0 Entwicklung an den Devisenmärkten						



kungen von Indices, Aktien- oder Rentenwerten zu glätten, damit der große Trend sichtbar wird. Doch was bedeutet die 200-Tage-Linie genau? Die Faustregel lautet: Klettert der beobachtete Index, die ausgewählte Aktie oder die Kursentwicklung von bspw. 10-jährigen Zinspapieren über diesen gleitenden Durchschnitt, dann ist es häufig ein deutliches Kaufsignal und im umgekehrten Falle ein Verkaufssignal. Die psychologische Wirkung ist enorm und besticht durch ihre Einfachheit.

Allerdings besteht auch die Gefahr von Fehlsignalen, insbesondere dann, wenn der Markt sich in einer Seitwärtsbewegung befindet und sich über einen längeren Zeitraum kein eindeutiger Trend herauskristallisiert. Dabei entstehen natürlich Transaktionskosten, die sich belastend auf das Anlageergebnis auswirken können.

Diese regelbasierte Analyseverfahren kann noch deutlich verfeinert werden, wenn die Richtung der Linie beachtet wird. Steigt demnach die 200-Tage-Linie nach einer Baisse wieder an und der Kurs des betrachteten Assets notiert darüber, so ist dies ein klares Kaufsignal. Rückblickend war dies 1999, 2003 und 2009 der Fall und hätte den Aktieninvestoren, gemessen am DAX, glänzende Gewinne beschert.

Dreht hingegen die 200-Tage-Linie nach einer Haussephase wieder nach unten und der Kurs des Assets notiert darunter, dann ist ein Verkauf angesagt. Wer diese Regel befolgt hat-

te, wäre Ende 2000 und Anfang 2008 aus dem Aktienmarkt ausgestiegen.

Regel 3: Ergänzungen können durchaus hilfreich sein

Dieses Instrument ist ein einfaches Hilfsmittel, um in einer gewählten Anlagestrategie wichtige Trends rechtzeitig zu erkennen bzw. eine wichtige Trendwende nicht zu verpassen und stellt klare Regeln für den Ein- oder Ausstieg dar. Die Orientierung nur an dieser Regel ist sicherlich aufgrund seiner Trägheit von 200 Tagen sehr eindimensional. Ob neben dieser Regel kürzere Durchschnitte gewählt werden und diese noch um „relative Stärke-Indikatoren“, „MACD“ etc. ergänzt werden, bleibt dem Stiftungsvorstand für Kapitalanlagen überlassen. Die Möglichkeiten, zu variieren, sind vielfältig und erinnern manchmal an die Gewürzzutaten für ein gutes Essen. Nur: Diese regelbasierten Strategien sollten immer ein Frühindikator für bestimmte Entwicklungen an den Kapitalmärkten sein und zum Nachdenken dahingehend anregen, ob die eingeschlagene Investmentstrategie noch zum sich verändernden Umfeld passt. Die Anlagegespräche werden künftig viel Gegenständliches zu Tage fördern und interessanter verlaufen!

Der Verfasser steht Ihnen gerne für weitere Details oder Rückfragen zur Verfügung.

Die bankenunabhängige **AVANA Invest** in München betreut kleinere und mittelgroße Stiftungen sowohl auf Einzeldepotebene als auch über maßgeschneiderte, an den Bedürfnissen der einzelnen Anleger ausgerichtete Investmentfondslösungen. Das von der Gesellschaft verwaltete Vermögen von Anlegern beläuft sich auf ca. EUR 1 Mrd.

Für die nachvollziehbaren Transaktionen sowie die Darstellung der Anlageergebnisse wurde die Gesellschaft mit dem „**Transparenten Bullen**“ für Transparenz in der Vermögensverwaltung von Rödl & Partner und dem Finanzen Verlag ausgezeichnet.

Im Rahmen des R & P Vermögensverwaltungs-Ausweis werden wie bei einem realen Vermögensreporting-Mandat zahlreiche damit verbundene Arbeiten vorgenommen. Hierzu zählen beispielsweise: Überprüfung der Plausibilität der Abrechnungskurse, die belasteten Spesen, Quellensteuerabzüge, Valuta-Stellung und Stückzinsberechnung, Feststellen und Nachfordern erkennbar fehlender Belege und der Pflege der Stammdaten, Abstimmung des Depots und der Geldkonten, Abstimmung der Vermögensaufstellungen und die Analyse und Bewertung des Depots zum Berichtsstichtag bzw. Berichtszeitraum.



TRANSPARENZ
IN DER VERMÖGENS-
VERWALTUNG
2018

Rödl & Partner
finanzverlag

KONTAKT

Gerhard Rosenbauer
AVANA Invest GmbH
Thierschplatz 6 - Lehel Carré
80538 München

E-Mail: gerhard.rosenbauer@avanainvest.com
Telefon: +49 89 210 2358 33
Mobil: +49 163 25 25 23 9

Weitere Informationen: www.avanainvest.com



STIIX – Der Stiftungsindex

P&S Vermögensberatungs AG

STIIX – Der Stiftungsindex

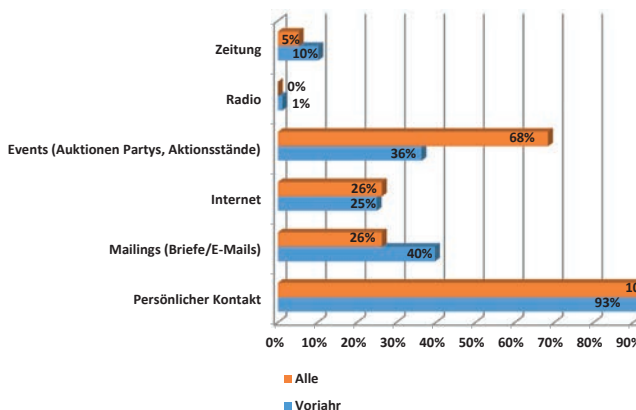
Zu Beginn des Jahres haben wir starke Turbulenzen am Aktienmarkt erlebt. Auch an der Entwicklung des STIIX sind diese Bewegungen nicht spurlos vorübergegangen. Bei einer Aktienquote der teilnehmenden Stiftungen von 23% zeigt sich der Aktienmarkt primär für die Verluste des STIIX im ersten Quartal 2018 verantwortlich. Konnte 2017 auf Jahressicht noch ein Plus von 2,89% verzeichnet werden, so weist der STIIX zum 31.03.18 ein Minus von 1,04%, verglichen mit dem Schlussstand von 2017, auf. Im Gegensatz zum Stiftungsindex konnten die Stiftungen mit 0,84% im Schnitt noch eine positive Rendite vermelden, auch wenn mehrere Stiftungen

leider ein negatives Resultat im ersten Quartal verzeichnen mussten. Eine unterschiedliche Strategie bei der Aktienanlage mag hier der ausschlaggebende Punkt sein. Diese Strategie kann allerdings in den STIIX nicht einbezogen werden, da er die Aktienquote ausschließlich über einen weltweiten Index abbildet.

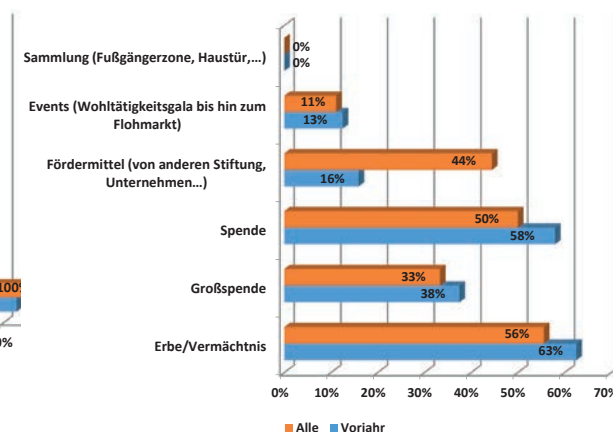
Fundraising

Ein Schwerpunktthema unserer Umfrage für das erste Quartal 2018 lag im Bereich des Fundraising. In der aktuellen Umfrage lag der Wert der Nutzung bei 38% und damit 3 Prozentpunkte unter dem Vorjahreswert. Der mit Abstand am sinnvollsten erachtete Weg Fundraising zu betreiben liegt hier beim persönlichen Kontakt. Nahezu 100% erachten diesen Weg als erfolgversprechend. Im Vergleich hierzu erhalten die anderen Möglichkeiten deutlich weniger Zuspruch. Auf Rang zwei liegen mit einer Nennung durch 44%

Nennen Sie drei der sinnvollsten Wege Fundraising zu betreiben!



Nennen Sie zwei der lukrativsten Quellen beim Fundraising



der Teilnehmer Events wie Auktionen, Partys oder Aktionsstände. Das Medium Radio hingegen wird nahezu überhaupt nicht für dieses Thema genutzt. Betrachtet man nun die Quellen, aus denen die finanziellen Zuflüsse erfolgen, liegen Spenden oder gar Großspenden in Summe vorne. Natürlich werden mit 50% mehr Spenden als Großspenden (33%) als Einnahmequellen von den Stiftungen angegeben. Auch das Vermächtnis bzw. das Erbe zugunsten einer Stiftung wird von 56% der Teilnehmer als lukrative Quelle erwähnt. Sammlungen, z. B. in Fußgängerzonen oder an der Haustür, finden in diesem Bereich kaum mehr Beachtung.

Die Umfrage

Auch in Zeiten der Datenschutz-Grundverordnung möchten wir weiterhin unsere Umfrage durchführen. Daher freuen wir uns, dass viele der treuen Teilnehmer uns bereits ihr Einverständnis hinsichtlich der Datenschutzgrundverordnung gegeben haben und hoffen natürlich darauf, dass auch die bis dato noch fehlenden Einwilligungen bis zum Beginn der nächsten Umfrage bei uns eingegangen sind! Neuanmeldungen sind natürlich weiterhin unter www.stiix.de möglich.

STIIX - Der Stiftungsindex





Mit Anleihen nachhaltig investieren

Von Frank Witt und Mike Amey, PIMCO

Für immer mehr Stiftungen nimmt Nachhaltigkeit eine entscheidende Rolle ein, ob bei Anlagen in Spezialmandaten oder Publikumsfonds. Auch das Angebot an ESG-Anlagelösungen nimmt rasch zu, von denen die meisten nach reinen Ausschlusskriterien vorgehen. Unserer Meinung nach bedeutet Nachhaltigkeit aber nicht nur den Ausschluss anhand bestimmter Kriterien, sondern im Idealfall auch aktives Engagement mit dem Ziel, zu einer Verbesserung des ESG-Profiles eines Unternehmens beizutragen. Während von Aktionären bereits seit einiger Zeit der Druck auf Unternehmensleitungen erhöht wird, um den Gesichtspunkt der Nachhaltigkeit zu berücksichtigen, wird dieser Aspekt bei Anleihen meist ausgeklammert. Zu Unrecht, wie wir denken: Denn auch Fremdkapitalgeber verfügen über großen Einfluss, den sie nutzen können, um ESG-Risiken zu adressieren und gemeinsam mit den Emittenten an Verbesserungen zu arbeiten.

PIMCOs dreistufiger Ansatz zum Aufbau von ESG-Anleihen-Portfolios

Beim Aufbau eines ESG-Anleihen-Portfolios ge-

hen wir in drei Stufen vor. Auf der ersten Stufe schließen unsere Analysten diejenigen Emittenten aus, welche die gesetzten Minimalvorgaben bei den jeweiligen Nachhaltigkeitskriterien nicht erfüllen. Hier unterscheiden wir zwischen dauerhaftem Ausschluss, etwa auf Grund der Art der Geschäftstätigkeit eines Unternehmens, und einem nur zeitweisen Ausschluss auf Grund

einer temporären Verletzung bestimmter ESG-Kriterien. Die in das Portfolio eingehenden Emittenten werden dann auf der zweiten Stufe von unserem Team spezialisierter Kredit-Analysten nach ESG-Kriterien analysiert und bewertet.

An dieser Stelle, an der ein üblicher ESG-Ansatz enden würde, setzt unsere dritte Stufe an, das nachhaltigkeitsbezogene Engagement. Darunter

verstehen wir die enge Zusammenarbeit mit Emittenten mit dem Ziel, deren ESG-Bewertung langfristig und dauerhaft zu verbessern.

Während ein ESG-Bewertungsprofil auf dem Verhalten in der Vergangenheit beruht, liefert uns der Dialog mit der Unternehmensleitung entscheidende Informationen für unsere zukunftsorientierte Bewertung von Nachhaltigkeits-Trends.



Frank Witt (links) ist Managing Director und leitet das Geschäft von PIMCO in der DACH-Region, Benelux und Skandinavien. Mike Amey ist Managing Director und leitet PIMCOs ESG-Strategien.



Diese zielt darauf ab, Emittenten von Unternehmensanleihen zu identifizieren, deren Verhalten sich nach Nachhaltigkeitsaspekten verbessert oder verschlechtert. Ein Spezialist wählt dabei jene Emittenten aus, die über das Potenzial und die Bereitschaft verfügen, ihre ESG-bezogenen Praktiken zu verbessern. Für die Emittenten wiederum eröffnet das Engagement einen Anreiz und Hilfestellung bei der Verbesserung ihres ESG-Profiles. Wir haben seit Einführung dieses Ansatzes

festgestellt, dass ein regelmäßiger Dialog über Nachhaltigkeitsaspekte auch von Emittenten-Seite begrüßt wird und sehr effektiv ist.

Wir sind überzeugt, dass auch Anleihen-Investoren, die als Fremdkapitalgeber nicht über Stimmrechte verfügen, eine wichtige Rolle spielen können, wenn es um die Durchsetzung und Erreichung von Nachhaltigkeitszielen geht. PIMCOs hier vorgestellter Prozess geht über das übliche passive Ausschlussverfahren hinaus, indem er

Emittenten auf dem Weg begleitet, ihr ESG-Scoring zu verbessern. PIMCO bietet Kunden etwa im Rahmen des PIMCO GIS Global Bond ESG Fund, aber auch in individuell zugeschnittenen Spezialfonds Zugang zu diesem innovativen Ansatz.

Weitere Informationen: www.pimco.de

AUSSCHLUSS	BEWERTUNG	ENGAGEMENT
Einschränkung von Anlagen in Emittenten, die vertretbare Nachhaltigkeitspraktiken ablehnen	Aufbau von ESG-optimierten Portfolios auf der Grundlage der ESG-Bewertung von PIMCO	Dialog mit Unternehmen, mit dem Ziel, ESG-bezogene Geschäftspraktiken zu verbessern
VERFAHREN <ul style="list-style-type: none"> Zweistufiges Ausschlussverfahren: <ul style="list-style-type: none"> Dauerhafter Ausschluss aufgrund der Art der Geschäftstätigkeit Vorübergehender Ausschluss 	VERFAHREN <ul style="list-style-type: none"> Schwerpunkt auf Emittenten mit erstklassigen ESG-Bewertungen, die mittels einer eigenen quantitativen Bewertung ermittelt werden Durchgeführt vom Kreditresearch-Team von PIMCO 	VERFAHREN <ul style="list-style-type: none"> Entwicklung eines emittentenspezifischen Massnahmenkatalogs Zusammenarbeit auf partnerschaftlicher und konstruktiver Basis Umfasst Treffen, Fragebögen und einen fortlaufenden Dialog

Quelle: PIMCO. Stand: 31. Dezember 2017

Alle Investitionen enthalten Risiken und können an Wert verlieren. Äußerungen zu Trends an den Finanzmärkten werden aufgrund der aktuellen Marktsituation getroffen, die aber einem ständigen Wandel unterworfen ist. Es wird keine Garantie dafür gegeben, dass die oben genannten Szenarien bei allen Marktgegebenheiten funktionieren und jeder Investor sollte in der Lage sein, möglichst langfristig zu investieren, insbesondere während Marktabschwächungsphasen.

Diese Veröffentlichung gibt die Meinung des Verfassers wieder und kann sich jederzeit ohne vorherige Ankündigung ändern. Dieses Dokument dient ausschließlich zu Informationszwecken und stellt weder eine Anlageberatung noch eine Empfehlung für ein bestimmtes Wertpapier, eine Strategie oder ein Anlageprodukt dar. Die hier enthaltenen Informationen stammen aus Quellen, die wir für zuverlässig halten; es wird jedoch keine Gewähr übernommen.

PIMCO bietet die eigenen Dienstleistungen ausschließlich qualifizierten Institutionen und Anlegern an. Dies ist kein Angebot an Personen in Rechtsgebieten, in denen dies ungesetzlich oder unzulässig ist. | PIMCO Deutschland GmbH (HRB 192083, Seidlstr. 24–24a, 80335 München, Deutschland), PIMCO Deutschland GmbH Italian Branch (Gesellschaftsregister Nr. 10005170963) und PIMCO Deutschland GmbH Swedish Branch (SCRO Reg. No. 516410-9190) sind in Deutschland von der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) (Marie-Curie-Str. 24–28, 60439 Frankfurt am Main) gemäß §32 des Gesetzes über das Kreditwesen (KWG) zugelassen und werden von dieser beaufsichtigt. Die Zweigniederlassung in Italien und Schweden werden zusätzlich von der Commissione Nazionale per le Società e la Borsa (CONSOB) gemäß § 27 des italienischen konsolidierten Finanzgesetzes bzw. der schwedischen Finanzmarktaufsicht (Finansinspektionen), insbesondere in Bezug auf Wohlverhaltenspflichten beaufsichtigt. Die Dienstleistungen von PIMCO Deutschland GmbH sind nur für professionelle Kunden, wie in § 67, Absatz 2 des Wertpapierhandelsgesetzes (WpHG) definiert, erhältlich. Sie stehen Privatanlegern nicht zur Verfügung, und diese sollten sich nicht auf die vorliegende Mitteilung verlassen. | Ohne ausdrückliche schriftliche Erlaubnis darf kein Teil dieser Publikation in irgendeiner Form vervielfältigt oder in anderen Publikationen zitiert werden. PIMCO ist in den Vereinigten Staaten von Amerika und weltweit eine Marke von Allianz Asset Management of America L.P. ©2018, PIMCO.



Fondsportrait: Veri ETF-Allocation Defensive I

Empfehlung: Mit dem Fonds erwerben Stiftungen eine Vermögensverwaltung, die viel Wert auf die Einhaltung einer Verlustobergrenze (sechs Prozent) legt und dabei überraschend gute Durchschnittswerte erzielt.

GESCHICHTE: Der Veri ETF-Allocation Defensive ist ein vermögensverwaltender Dachfonds, der in ETFs (Exchange Traded Funds) investiert und 2005 aufgelegt wurde. Der Fonds ist für konservative Anleger geeignet und verspricht mittels des selbst entwickelten Risk@Work-Ansatzes die Verlustobergrenze von sechs Prozent in einem Kalenderjahr einzuhalten. Der Risk@Work-Ansatz ist mittlerweile so etwas wie das Markenzeichen der Kapitalverwaltungsgesellschaft Veritas Investment geworden. Das Unternehmen gilt außerdem als einer der Pioniere für die ETF-Dachfonds in Deutschland. Insgesamt werden in 11 Fonds für private und institutionelle Anleger insgesamt über 600 Mio. Euro verwaltet. Das insgesamt in der Veritas Gruppe verwaltete Vermögen, wozu neben der Veritas Investment auch die Schwester-gesellschaft Veritas Institutional gehört, liegt nach Unternehmensangaben bei mehr als sieben Milliarden Euro. Die Gruppe gehört seit 2008 dem Luxemburger Finanzinvestor Augur Capital an.

Fondsmanager:
Marcus Russ



STRATEGIE: Der Veri ETF-Allocation Defensive gehört zur Kategorie der defensiven Mischfonds, der auch viele andere Stiftungsfonds angehören. Diese Fonds verbindet, dass ihre Grenze für Aktien oder aktienähnliche Investments um 30 Prozent liegt, während der

Hauptteil (min. 70 Prozent) des Vermögens in Anleihen investiert ist.

Der Fonds der Veritas Investment investiert in börsengehandelte Fonds (ETFs). Diese günstigen und eher passiven Fonds bilden meist einen Aktien- oder Anleihen-Index ab. Für die

Aktienseite des Veri ETF-Allocation Defensive kommen die weltweiten Märkte in Frage. So war der Fonds etwa zum Stichtag 31.12.2017 zu 11 Prozent in Nordamerika investiert. Spezifisch europäische Unternehmen machten nur etwas mehr als drei Prozent aller Picks aus. Bei den Rentenfonds dominierten zum Stichtag risikobehaftete Anleihen mit fast 20 Prozent vor europäischen und nordamerikanischen sichereren Anleihen. In einem ETF auf dänische Pfandbriefe steckten zum Stichtag allein etwa 13 Prozent des Fondsvermögens. Der Fonds geht auch Währungsrisiken ein. 2017 verlor er auf der Währungsseite durch den schwächeren Dollar. Die Auswahl der ETFs erfolgt nach einem prognosefreien Trendfolge-Modell. Prognosefreie Modelle suchen etwa nach Märkten, die in den vergangenen Monaten oder Jahren einem Aufwärtstrend gefolgt sind. Fondsmanager Marcus Russ sucht insbesondere bei Rohstoffen und den Emerging Markets nach klaren Signalen. Von großer Bedeutung ist in dem Zusammenhang auch das Risk@Work-Modell, mit dem

Porträt +++ Veri ETF-Allocation Defensive (WKN A11452) +++ Veritas Investment



das Risiko des Fonds dynamisch meist mit Futures und Optionen gesteuert wird.

DAS UNIVERSUM: Der Fonds kann in eine breite Palette von Wertpapieren investieren. Dazu gehören Aktien aller Provenienz, von Blue Chips bis zu Nebenwerten aus allen möglichen Sektoren und Regionen. Anleihen in Renten- oder Geldmarkt-ETFs machen mindestens 70 Prozent des Fondsvermögens aus. Man darf hochsichere Staatsanleihen aus den etablierten Industrienationen, aber auch High Yield Anleihen außerhalb der Investment Grade Bewertung kaufen. Ebenfalls Schwellenländeranleihen, die auf heimische Währungen laufen, sind dem Fondsmanagement erlaubt. Ein starkes Gewicht legt man in diesem Zusammenhang auch auf Pfandbriefe. Auch Wandelanleihen hielt der Fonds zum Stichtag 31.12.2017. Bis zu fünf Prozent des Vermögens dürfen in Rohstoff-ETFs gehalten werden. Mit Aktienindex- und Zinsfutures kann die Investitionsquote auf insgesamt bis zu 120 Prozent und damit die Aktienquote auf bis zu 30 Prozent gesteigert werden. Derivate dienen dem also nicht nur zur Absicherung, sondern auch zur Hebelung der Investments.

BENCHMARK: Absolute Return Fonds haben durch Ihren Anspruch, in allen Marktphasen absolut positive Erträge zu generieren, keine üblichen Vergleichsindices. Der Veri ETF-Allocation

Defensive will den Geldmarktsatz EONIA (Euro OverNight Index Average) inklusive 200 Basispunkten (=2%) übertreffen. Über die Zusammensetzung des Fonds bzw. das Universum der Anlagen ist damit nichts ausgesagt.

KONZENTRATION: Zum Stichtag 31.12.2017 hielt der Fonds insgesamt 23 ETFs.

ERTRÄGE: Die hier porträtierte Fondstranche existiert seit Mitte 2015. 2016 erreichte man 4,3 Prozent im vergangenen Jahr immerhin 3,1 Prozent Ertrag (nach Kosten). Die am längsten nach dem Ansatz gemanagte Privatanleger-Tranche hat eine länger zurückreichende Performance-Historie mit -1,3% (2015), +6,3% (2014) und -1,7% (2013).

RISIKO: Der Fonds gehört zu den risikoärmsten der 11 von der Veritas Investment angebotenen Fonds in Deutschland. In der SRRI-Skala wird er in die Risikostufe 3 (von 7) eingestuft. Er ist damit in der gleichen Sicherheitsstufe wie die meisten anderen Stiftungsfonds. Die 1-Jahres Volatilität liegt bei 2,01 Prozent zum Stichtag 31.12.2017, der maximale Verlust bei rund 1,5 Prozent. Hervorzuheben ist zudem, dass durch den Einsatz des Risk@Work-Ansatzes der Fonds mit einer Wahrscheinlichkeit von eins zu einer Million nicht mehr als sechs Prozent in einem Jahr verlieren soll.

ERTRAG/RISIKO: Das Ertrags-Risikoverhältnis bewerten wir als leicht überdurchschnittlich. Mit einer Share-Ratio von 1,17 Prozent auf Sicht von 1-Jahr (Stand: 31.12.2017), schneidet der Veri ETF-Allocation Defensive I Im Risiko-/Renditevergleich mit ähnlichen Fonds gut ab. Unter Berücksichtigung der absoluten Verlustgrenze von sechs Prozent sind das hervorragende Werte.

TRANCHEN UND KUNDEN: Den Fonds gibt es in drei Tranchen. Neben der hier porträtierten Institutionellen-Tranche gibt es eine Privatanleger-Tranche (ISIN: DE0005561666) ohne Mindestanlagesumme und ohne Ausgabeaufschlag. Sie hat eine um 0,5 Prozentpunkte höhere Verwaltungsgebühr und erzielt eine in diesem Ausmaß schlechtere Jahresperformance. Dazu gibt es eine Anteilsklasse „W“ (ISIN: DE000A0MKQP6), die keine Performance-Fee erhebt, dafür aber einen Ausgabeaufschlag von drei Prozent beinhaltet.

KOSTEN: Dachfonds haben üblicherweise eine eher hohe Kostenbelastung, weil sie eine doppelte Kostenstruktur, die Kosten der Zielfonds und die eigenen Kosten, aufweisen. Im Fall von Fonds, die in ETFs investieren, fällt diese doppelte Kostenbelastung weniger stark ins Gewicht, weil die meisten der Zielfonds im Veri ETF-Allocation Defensive unter 0,5 Prozent an Kosten verursachen. Die institutionelle Tranche

des Fonds hat Gesamtkosten (laufende Kosten) von 1,13 Prozent. Darin enthalten sind Verwaltungsgebühren von 0,5 Prozent und eine Pauschalgebühr von 0,3 Prozent.

Der Fonds erhebt eine Performance-Fee von 10 Prozent auf alle jährlichen Gewinne über zwei Prozent. Es gilt eine Verlustanrechnung der letzten fünf Jahre.

Ausgabe- und Rücknahmeaufschläge fallen nicht an.

REPUTATION / BEWERTUNG: FRANK-Auszeichnung (RenditeWerk), FWW Funds Stars®(Fondsweb.de): 4/5 Sternen, Morningstar: 3/5 Sternen (für die Privatanleger-Tranche).

FONDSNAME: VERI ETF-ALLOCATION DEFENSIVE

I
ISIN: DE000A114522
WKN: A11452
Mindestanlage: 1.000.000,- Euro
Depotstelle: Société Générale S.A
Risiko: 3/7 (SRRI/KIID)
Ausgabeaufschlag: 0%
Laufende Kosten: 1,18%
Ertragsverwendung: Ausschüttend
Größe: >25 Mio. Euro
Erträge (2017/16): 3,1%/4,3%

Quelle: 06. 2018, Renditewerk, Unternehmensangaben, Morningstar, Fondsweb.de



Nachhaltige Stiftungen

Anfang Juni wurden zwei neue Studien zur Nachhaltigkeit veröffentlicht: Das Forum Nachhaltige Geldanlagen legte seinen „Marktbericht Nachhaltige Geldanlagen 2018“ vor; und Union Investment publizierte Ergebnisse einer in Kooperation mit Professor Henry Schäfer von der Universität Stuttgart durchgeführten Befragung unter dem Titel „Nachhaltiges Vermögensmanagement Institutioneller Anleger 2018 in Deutschland“, an der auch Stiftungen teilnahmen.

Studie 1: Marktbericht Nachhaltige Geldanlagen 2018

Der Marktbericht des Forum Nachhaltige Geldanlagen (FNG) 2018 erfasst – wie jedes Jahr – den Stand der Marktentwicklung Ende des Vorjahres, also hier: Ende 2017. Mit der aktuellen Ausgabe hat das FNG zugleich seine Kategorien nachhaltigen Investierens modifiziert. Im Marktbericht 2018 wird nun zwischen „nachhaltiger Geldanlage“ und „verantwortlichem Investieren“ unterschieden.

Verantwortliches Investieren ist eine schwächere Form der Nachhaltigkeit: Der Begriff „steht für den zunehmenden Trend, nachhaltige Anlagestrategien auch auf konventionelle ‚Mainstream‘-Produkte anzuwenden.“ (S.9, Marktbericht 2018) Dabei werden Aspekte der Nachhaltigkeit auf alle Assets angewandt. Die stärkere Form der Nachhaltigkeit ist die nachhaltige Geldanlage; hier werden für einzelne

Produkte Kriterien der Nachhaltigkeit explizit definiert (Siehe näher S.10 ebenda).

Der Marktbericht 2018 widmet sich zunächst der Entwicklung nachhaltiger Investments in Deutschland, Österreich und der Schweiz, um dann gesondert auf die einzelnen Länder einzugehen. Wir können an dieser Stelle nur sehr selektiv einige Ergebnisse der Studie präsentieren. Zur Online-Version des Marktberichts setzen wir am Ende dieses Artikels einen Link.

In allen drei Ländern zusammen betrug Ende 2017 das Volumen verantwortlichen Investierens 2.709 Milliarden Euro. Nachhaltige Geldanlagen kamen zu diesem Zeitpunkt auf 280,6 Milliarden Euro. Das Volumen verantwortlichen Investierens hat sich nach Angaben des FNG seit 2014 (875 Milliarden Euro) verdreifacht. Bei den nachhaltigen Geldan-

lagen ist das Volumen mit 280,6 Milliarden Euro geringer als in den beiden Vorjahren (2016: 419,5; 2015: 326,3); das liege aber, so der Bericht, wesentlich an der Neufassung der Kategorien. Die Vorreiterrolle der Schweiz auch beim nachhaltigen Investieren zeigt sich nicht zuletzt darin, dass dem verhältnismäßig großen Deutschland nur 61% der nachhaltigen Geldanlagen in den drei Ländern zugeordnet werden, der Schweiz 34% und Österreich 5%. Der Vergleich der Assetallokation nachhaltiger Geldanlagen in den drei Ländern ist gleichfalls aufschlussreich.





In Deutschland und noch mehr in Österreich dominierten Ende 2017 mit 62% bzw. 72% Anleihen, in der Schweiz kamen Obligationen nur auf 27%, stattdessen hatten Aktien (59%) das größte Gewicht in den nachhaltigen Portfolios. Ende 2016 waren allerdings in Deutschland nachhaltige Aktien noch mit 41% vertreten, Anleihen kamen auf 35%, während in der Schweiz Anleihen einen Anteil von 38% hatten, Aktien von 36%. Demnach ging in Deutschland im Vergleich zum Vorjahr der Aktienanteil zurück, während dieser in der Schweiz zunahm, wobei jedoch in beiden Ländern die erfasste nachhaltige Assetallokation auch aufgrund der Dynamik nachhaltiger Investitionen zeitlich offenbar sehr stark variiert.

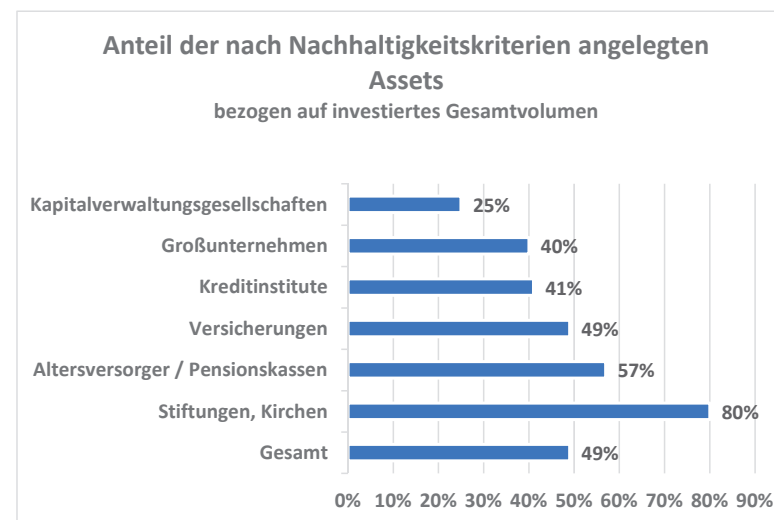
Schauen wir nun auf die Situation in Deutschland. Der deutsche Markt nachhaltiger Investments hatte nach FNG-Angaben Ende 2017 in der Kategorie „verantwortliches Investieren“ ein Volumen von 1.409 Milliarden Euro und in der Kategorie „nachhaltige Geldanlagen“ von 171 Milliarden Euro. Vom letztgenannten Betrag entfielen 62 Milliarden auf Mandate, 43,3 Milliarden auf Eigenanlagen, 35,6 Milliarden auf Kundeneinlagen von Nachhaltigkeitsbanken und 30,1 Milliarden auf Investmentfonds. Welche Nachhaltigkeitsstrategien wurden Ende 2017 bei der nachhal-

tigen Geldanlage in Deutschland präferiert? Ausschlüsse wurden auf Investitionen in Höhe von 83,3 Milliarden Euro angewandt, gefolgt von Engagement (52,7 Milliarden Euro) und normbasiertem Screening (50,8) – um nur die drei wichtigsten Strategien zu nennen. Auch hier gilt, dass sich die Rangfolge im Vergleich zum Vorjahr verändert hat, was die Autoren des Marktberichts insbesondere auf neue Mandate zurückführen (S.25 ebenda). Unter den nachhaltigen Anlegern in Deutschland dominieren institutionelle Anleger bei weitem: sie sind für 91% der nachhaltigen Investitionen verantwortlich, während private Investoren nur auf 9% kommen. Dem liegen auch unterschiedliche Wachstumsraten zugrunde: während seit 2012 die nachhaltigen Investitionen Privater im Durchschnitt um 7% p.a. wuchsen, betrug bei Institutionellen die Zuwachsrate 32 Prozent p.a. Differenziert man die im Marktbericht erfassten institutionellen Anleger weiter, dann ergibt sich die in Grafik 1 abgebildete Verteilungsstruktur: Kirchliche Einrichtungen und Wohlfahrtsorganisationen haben mit 35% den größten Anteil an den nachhaltigen Geldanlagen der Institutionellen; auf Stiftungen entfallen 11%.

Studie 2: Nachhaltiges Vermögensmanagement Institutioneller Anleger 2018 in Deutschland

Im Rahmen der von dem Stuttgarter Betriebswirtschaftsprofessor Henry Schäfer in Kooperation mit der Union Investment durchgeführten Studie wurden im Zeitraum zwischen Februar und April dieses Jahres 203 institutionelle Anleger zum Thema „nachhaltiges Investieren“ befragt, darunter waren 41 Kreditinstitute, 37 Versicherungen, 34 Kapitalverwaltungsgesellschaften, 33 Stiftungen/Kirchen, 31 Großunternehmen und 27 Altersvorsorger / Pensionskassen.

65% der befragten Institutionellen gaben an, Nachhaltigkeitskriterien zu berücksichtigen. Ganz vorne lagen hierbei Kapitalverwaltungsgesellschaften mit 91%, gefolgt von Stiftungen / Kirchen mit 88%; Schlusslicht waren Kreditinstitute mit 39%. Insgesamt waren 49% der Assets der Befragten nachhaltig investiert. An der Spitze lagen hier Stiftungen/Kirchen, deren Anlagen zu 80% nachhaltig waren (Grafik 2). Im Hinblick auf die Nachhaltigkeitsstrategie sind unter den Befragten am weitesten verbreitet: Ausschlusskriterien (91%), negatives Screening (67%) und positives Screening





(62%), Best-In-Class (57%) und Engagement / Active Ownership (37%).

Sind die Institutionellen mit ihrem Nachhaltigkeitsengagement zufrieden? Für die Mehrheit trifft das zu. 56% der Befragten waren mit ihrer nachhaltigen Anlage sehr oder außerordentlich zufrieden, wobei auch hier wieder Stiftungen/Kirchen mit 69% ganz vorne lagen. Nur 15% aller Befragten können sich einen Ausstieg aus dem nachhaltigen Investieren vorstellen, bei Stiftungen/Kirchen sind es 11%.

Was sind die Motive für nachhaltige Geldanlage? In der Befragung wurden ökonomische Kriterien am häufigsten genannt, noch vor sozialen, ethischen oder ökologischen Aspekten. 70% der Befragten gaben an, dass sich ihr nachhaltiges Portfolio in Bezug auf Rendite bzw. Risiko im Vergleich mit einem herkömmlichen gleich oder besser entwickelt hat. Von den befragten Stiftungen/Kirchen sagten dies zwar nur 50% bzw. 42%, aber mit 46% bzw. 50% war hier die Angabe „dazu liegt mir keine Information vor“ mit Abstand am größten. Das bedeutet zumindest, dass die Ansprechpartner der Befragung über diese Informationen nicht verfügten. Vermutlich ist diese Antwort jedoch auch Ausdruck davon,

dass Stiftungen / Kirchen Aufgaben der Vermögensverwaltung häufig in der einen oder anderen Weise delegieren. Deutlich häufiger liegen diesbezügliche Informationen bei den anderen institutionellen Anlegern, die an der Befragung teilnahmen, vor. Da es sich bei Letzteren aber um Finanzprofis handelt, sollte dieses Wissen zum Kompetenzprofil gehören. Dennoch ist auch in dieser Gruppe die Informationslücke bei bis zu 26% (Altersversorger / Pensionskassen).

Welche Impulsgeber motivierten die Institutionellen, sich zukünftig noch mehr mit Nachhaltigkeit zu beschäftigen? Mit 54% lagen „veränderte regulatorische Bedingungen“ ganz vorne, gefolgt von veränderten Risikobedingungen (20%), Medienberichterstattung (16%) und Anforderungen von NGOs (10%). Bei Stiftungen / Kirchen weichen die Antworten zu dieser Frage vom Durchschnitt ab. Hauptimpulsgeber ist hier die Medienberichterstattung (32%), gefolgt von Veränderungen der Regulierungsanforderungen (29%), veränderten Risikobedingungen (25%) und NGO-Einfluss (14%). Können solche Impulse ohne Beratung umgesetzt werden? Nach Ansicht der Mehrheit der Befragten wohl nicht. Jedenfalls wenn nach dem Beratungsbedarf für nachhal-

tige Kapitalanlagen im Markt generell gefragt wird. Denn auf diese Frage antworteten 54% der Institutionellen, dass sie diesen Bedarf als hoch oder sehr hoch einschätzen. Von den Kapitalverwaltungsgesellschaften sagten dies 71%, von den Stiftungen und Kirchen 61%.

Ein insbesondere im Bereich von Stiftungen permanent diskutiertes Thema ist die Frage nach den spezifischen Wirkungen nachhaltiger Geldanlagen. Nicht nur die befragten Stiftungen hätten hierauf gerne mehr präzise Antworten. Denn 79% der Stiftungen / Kirchen, aber auch 78% der Institutionellen würden mehr nachhaltig anlegen, wenn die Nachhaltigkeitswirkungen ihrer Investments messbar bzw. besser nachweisbar wären. Alexander Schindler, Vorstandsmitglied der an der Studie beteiligten Union Investment, weist jedoch in der Pressemitteilung zur Studie darauf hin, dass sich die ESG-Qualität von Portfolios und der CO₂-Fußabdruck bereits heute messen lassen. Vor diesem Hintergrund ist es dann ein wenig überraschend, wenn nur 28% der Befragten über die Klimawirkung ihres Portfolios informiert sind (Stiftungen / Kirchen 33%; Spitzenwert: Kapitalverwaltungsgesellschaften 58%). Das deutet darauf hin, dass eine abstrakte Klage über fehlende Messungen

einfacher und schneller ausgesprochen ist, als die Mühe auf sich genommen ist, die Klage zu verifizieren bzw. zu falsifizieren und zudem auch noch eine konkrete Wirkungsmessung durchzuführen.

[Link 1: Marktbericht Nachhaltige Geldanlagen 2018](#)

[Link 2: Nachhaltiges Vermögensmanagement Institutioneller Anleger 2018 in Deutschland](#)



Das Treffen

Frank Wettlauffer und der Optimismus-Bias. Von Elmar Peine

Vor ein paar Tagen in der „Datsche“, einem russischen Restaurant in Kreuzberg, mit Frank Wettlauffer. Wettlauffer ist ein bekannter Name in der Nachhaltigkeitsszene in Deutschland. Der hoch aufgeschossene blonde Mitfünfziger mit dem markanten Unterkiefer war lange einer der Köpfe der Bank Sarasin, dem Pionier in Sachen Finanzen und Nachhaltigkeit hierzulande. Nach Stationen bei Notenstein und Vescore hat er keine Lust auf einen weiteren Bankjob.

Seit ein paar Monaten lebt er auch in Berlin. Wir sitzen in der Mittagssonne auf dem breiten Bürgersteig in der Graefestraße. Die russischen Plini mit Lachs und Avocadocreme, die es hier gibt, schmecken phantastisch. Wettlauffer wirkt neugierig und optimistisch, ein interessanter Gesprächspartner, der zu vielen Themen eine eigene Meinung hat. Er kennt sich in den Verästelungen der keynesianischen Theorie ebenso aus wie in der Unterscheidung zwischen Risiko und Unsicherheit. Und er ist offen, kritisiert RenditeWerk dafür, dass wir Stiftungen auch geschlossene Fonds empfehlen. Die originelle Begründung: Bei börsengehandelten Wertpapieren würde der gesamte Markt an der Preis-

findung teilnehmen, bei offenen Immobilienfonds seien das immer noch zwei Gutachter. Bei geschlossenen Fonds aber sei es nur eine Person, der Anbieter. Der hätte auch noch einen Interessenskonflikt. Ich denke: „Upps“.

Vor ein paar Monaten hat Wettlauffer einen Stiftungsfonds aus der Taufe gehoben. Wir reden über das Produkt und kommen auf die Auswahlkriterien für Aktien zu sprechen.

„Wir suchen nach Werten mit hoher Visibilität“, sagt er.

Visibilität. Ich nicke und setze die Begründung in Gedanken fort. Stiftungen brauchen verlässliche Ertragsparameter, gerade in Zeiten von Nullzinsen, und suchen deswegen nach besonders gut kalkulierbaren Dividendenerträgen. Das wird er jetzt sagen. Nicht wahnhaft überraschend, aber natürlich auch nicht falsch, denke ich.

Aber so einfach macht es Wettlauffer einem nicht.

„Bei Aktien mit hoher Visibilität ist nämlich der Optimismus-Bias nicht so groß.“



Frank Wettlauffer

Der Optimismus-Bias? Ich kenne den Home-Bias aus dem Behaviorismus, weiß, dass Analysten im Durchschnitt zu optimistisch prognostizieren, aber was meint er jetzt mit Optimismus-Bias?

„Die Käufer einer Aktie sind ja grundsätzlich der Teil der Anlegerschaft, die am optimistischsten für diesen Wert eingestellt sind. Die Pessimisten kaufen ja nicht.“ Entsprechend würden die Kurse in der Regel nicht die realistische Durchschnittserwartung, sondern die Prognosen der Optimisten unter den Anlegern

widerspiegeln. „Und das gilt insbesondere für Unternehmen, in deren Zukunft vieles möglich erscheint, deren Visibilität also nicht hoch ist.“ Wettlauffer nennt diese Aktien „Story Stocks“ im Gegensatz zu „Visibilitäts-Stars“. Da die Konsequenzen des Optimismus-Bias bei Visibilitäts-Stars nicht so gravierend sind wie bei den Story Stocks, rentieren erstere langfristig besser. Damit kann auch das Paradoxon erklärt werden, dass Low-Risk Aktien trotz geringerer Risiken besser performen als der breite Markt.

Auch das klingt originell und plausibel. Warum habe ich davon noch nie etwas gehört? Instinktiv mache ich noch einen Versuch, zu kontern. „Und was ist mit den Verkäufern? Das sind doch die Pessimisten.“ Doch Wettlauffer winkt nur ab: Das sei ja gerade die Asymmetrie. Als Käufer würden die größten Optimisten unter allen Anlegern zum Zuge kommen, während (ohne Shortmöglichkeiten) als Verkäufer eben nur die Besitzer dieser Aktien als Pessimisten in Frage kämen. Außerdem: „Die Verkäufer sind doch auch alles ehemalige Optimisten.“

Ich brauch noch einen Kaffee.



Zwei-Viertel-Takt

Neuigkeiten vom Viertel-Musterdepot von RenditeWerk

Unter den Muster-Depots von RenditeWerk hat das sogenannte Viertel-Depot das Interesse unserer Leser geweckt, wie Anfragen und Seitenbesuche zeigen. Die Idee, das Stiftungsvermögen auf unterschiedliche Renditequellen zu streuen und es dadurch sicherer zu machen, ist eine konkrete Umsetzung des bekannten Finanzmarkt-Diktums, nicht alle Eier in einen Korb zu legen.

Idee

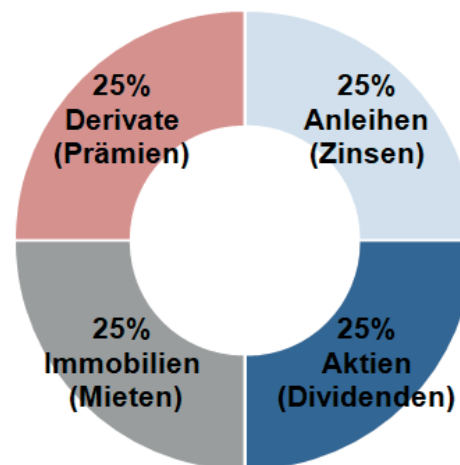
Im Musterdepot werden konkret vier Renditequellen angezapft, Zinsen, Dividenden, Mieten und Prämien. Statt Aktien aus verschiedenen Regionen oder Branchen zu mischen, vertrauen wir auf die strategische Unabhängigkeit von unterschiedlichen Renditequellen. Für jede hier genannte Quelle suchten wir zwei Fonds als Umsetzung aus.

Zinsen werden mit dem Acatis IFK Value Renten UI und einem der Stiftungsfonds des Jahres, dem Mikrofinanzfonds IIV Microfinance der Frankfurter Boutique Invest in Visions, abgedeckt. Für die Dividendenseite empfehlen wir

Vermögen: 0,25 - 5 Mio. € - Ausrichtung: Ausgewogen - Ergebnisspanne p.a.*: (-8%) - (+15%) - Durchschn. Ertrag*: 3,5%

Das Viertel-Depot

Das Viertel-Depot basiert auf der Idee, vier unterschiedliche Renditequellen zu gleichen Teilen anzuzapfen. Den Quellen Zinsen, Dividenden, Mieten und Prämien sind die Anlageklassen Anleihen, Aktien, Immobilien und Derivate zugeordnet.



- 12,5% Acatis IFK Value Renten UI (Wkn A0X758)
- 12,5% IIV Mikrofinanzfonds I (Wkn A1H44S)
- 12,5% ComStage DivDAX (Wkn ETF003)
- 12,5% PowerShares S&P 500 High Div Low Vol (Wkn A14RHD)
- 12,5% Aachener Spar- und Stiftungs-Fonds (Wkn A1H9HS)
- 12,5% Semper Real Estate (Wkn A0MNUT)
- 12,5% OptoFlex Y (Wkn A1J4YY)
- 12,5% Wallrich Wolf - Prämienstrategie I (Wkn A12GKY)



zwei ETFs, den ComStage DivDAX aus dem Haus Commerzbank sowie den PowerShares S&P 500 High Dividend Low Volatility von Ivesco. Die Renditequelle Mieten zapfen wir im Musterdepot mit zwei offenen Immobilienfonds, dem Aachener Spar- und Stiftungsfonds (Aachener Grundvermögen) sowie dem Semper Real Estate der österreichischen Fondsgesellschaft (und Bank) Semper Constantia an. Prämien sollen schließlich zwei Fonds deutscher Vermögensverwaltungen realisieren. Zum einen haben wir den Wallrich Wolf Prämienstrategie I an Bord, zum anderen den Opto Flex Y der Bad Homburger (MLP-Tochter) Feri.

Performance

In den vergangenen zwei Jahren hat das Depot 8,3 (2016) und 5,2 Prozent (2017) an Ertrag abgeworfen. Sieht man sich die einzelnen Renditequellen an, dann zeigt sich, dass die Dividenden, also Aktien, in 2016 und 2017 den größten Ergebnisbeitrag mit einem durchschnittlichen Jahresertrag von 11,8 Prozent lieferten. Allerdings verzeichneten wir für Dividenden auch die größte Ergebnisspanne (-2,3 bis 25,1 Prozent) und mit -2,3 Prozent das einzige negative Jahresergebnis aller acht Fonds in 2016 und 2017.

Als guter Renditelieferant stellte sich auch die Abteilung Prämien heraus. Die beiden Fonds, die unter anderem Optionen verkaufen und dafür eine Art Versicherungsprämie einnehmen, erbrachten in beiden Jahren einen durchschnittlichen Jahresertrag von 6,9 Prozent mit einer erstaunlich geringen Jahresergebnisspanne von 3,3 bis 10,4 Prozent.

Sehr zufrieden waren wir auch mit den zinstragenden Fonds. Der Valueansatz des IFK Acatis und der sehr stabile IIV Mikrofinanzfonds generierten für die Jahre 16 und 17 einen durchschnittlichen Jahresertrag von 5,4 Prozent (nach Kosten). Die Jahresergebnisse der einzelnen Fonds lagen dabei zwischen 2,3 und 9,7 Prozent.

Am konstantesten präsentierte sich (erwartungsgemäß) die Abteilung Mieten. Die zwei eingesetzten offenen Immobilien-Fonds lieferten Jahreserträge zwischen 2,2 und 5,0 Prozent ab. Der durchschnittliche Jahresertrag lag bei drei Prozent.

Partner

Wie alle Musterdepots von RenditeWerk können Stiftungen auch dieses selbst umsetzen. Es reicht, zu Beginn in die acht Fonds jeweils ein

Achtel des vorgesehenen Gesamt-Investments zu investieren und nach einem Jahr beziehungsweise zum Jahresultimo ein Rebalancing vorzunehmen, also die in die einzelnen Fonds investierten Beträge wieder anzugleichen.

Wem das zu umständlich ist, hat ab sofort die Möglichkeit, das Viertel-Depot von einem Vermögensverwalter im Rahmen eines Vermögensverwaltungsvertrages umsetzen zu lassen. Es freut uns sehr, die Münchner Experten für regelbasiertes Investieren, Dr. Lux & Präuner, für eine Kooperation gewonnen zu haben. Dr. Lux & Präuner werden auf Wunsch einen Vermögensverwaltungsvertrag abschließen und dabei das Viertel-Depot umsetzen. RenditeWerk liefert dabei inhaltlichen Input für die Umsetzung des Depots. Die Verwaltungskosten für das Viertel-Depot liegen bei 0,65 Prozent. Stiftungen dürfen sich freuen, dass die Depot- und Transaktionskosten im Rahmen der Verwaltung erheblich niedriger ausfallen dürften als bei der Selbstverwaltung, weil Dr. Lux & Präuner ihre „Großhandels-Konditionen“ an Kunden weitergeben.

Marc-Oliver Lux, einer der beiden Geschäftsführer der Vermögensverwaltung: „Das Viertel-Depot passt in unsere Investmentausrichtung.

Wir haben deswegen gerne dem Wunsch von RenditeWerk entsprochen, einen entsprechend ausgestalteten Vermögensverwaltungsvertrag anzubieten.“

Stiftungen können sich entweder an RenditeWerk (info@renditewerk.net, Tel. 030 690 42 003, Dr. Elmar Peine) oder an Dr. Lux & Präuner (info@lpvv.de, Tel. 089 620219790, Dr. Marc-Oliver Lux) wenden.

Stiftungsfonds +++ Fonds für Stiftungen +++ zur Alleinanlage geeignet



Fonds die zur Alleinanlage des Stiftungsvermögens geeignet sind (Stiftungsfonds)													
WKN	FONDSNAME**	ART***	NACHHALTIG	RISIKO	VOLUMEN	LFDE KOSTEN	ERTRAG 2017	ERTRAG 2016	ERTRAG 2015	ERTRAG 2014	ERTRAG 2013	MINDEST-ANLAGE	AUSGABEAUF-SCHLAG
			0 = nicht	1 = wenig	in Mio. €	in %'	in %	in %	in %	in %	in %	in 1.000 €	in %
A141WC	Aramea Rendite Plus PF	MF	1 / 3	3/7	> 900	1,02	10,8					1	
A0RE97	Berenberg 1590 Stiftung	MF	1 / 3	3/7	> 100	1,20	3,2	0,5	0,0	4,3	2,2		5,5
DWS08Y	Bethmann Stiftungsfonds	MF	1 / 3	3/7	> 450	0,82	2,1	1,2	3,1	6,4	4,4		
A0B7JB	BfS Nachhaltigkeitsfonds Ertrag	MF	3 / 3	4/7	> 40	1	4,1	4,0	3,0	3,1	6,7		
A2H5XV*	BKC Treuhand Portfolio>>	MF	3 / 3	3/7	> 230	0,69*1	1,8	7,9	0,7	10,7	0,0		0,0
A1XADB	Commerzbank Stiftungsfonds E	MF	0 / 3	3/7	> 420	0,88	2,5	2,0	0,8				0,0
A1J306	CSR Ertrag Plus	MF	0 / 3	3/7	> 100	0,58	1,3	2,7	1,3	4,5			3,0
A1C1G8	db x-trackers Portfolio Income	ETF MF	0 / 3	3/7	> 30	0,39	2,6	2,4	5,4	6,5	4,4		
701949	Deka Kommunal Euroland	MF	0 / 3	3/7	> 900	0,96	1,2	-0,5	3,0	6,4	2,9		2,5
589686	Deka Stiftungen Balance	MF	2 / 3	3/7	> 1700	1,18	1,1	-0,1	1,1	7,6	1,0		
531840	DWS Stiftungsfonds	MF	1 / 3	3/7	> 1500	1,09	3,1	2,8	-0,2	6,4	4,9		
A2AGQZ*	DZPB II Stiftungen	MF	0 / 3	4/7	> 600	0,99	1,7	1,0					
A1JU09	EB - Sustainable Multi Asset	MF	3 / 3	3/7	> 100	0,93	4,1	2,8	0,1	5,2	4,4	1	
A0DNL4	F&C HVB-Stiftungsfonds I	MF	0 / 3	4/7	> 160	1,05	3,5	0,0	3,7	3,7	6,6		
A0YCZ3	Fair World Fonds	MF	3 / 3	3/7	> 950	1,13	2,9	3,5	3,2	9,3	3,3		2,5
A0M43S	Flossbach von Storch Stiftung SI	MF	0 / 3	4/7	> 250	0,57	4,4	6,0	4,6	10,2	2,3		
802356	Fonds für Stiftungen Invesco>>	MF	3 / 3	4/7	> 60	1,07	4,2	0,4	3,5	10,4	10,7		3,0
A1JSUZ	FOS Performance und Sicherheit>>	MF	2 / 3	3/7	> 150	0,65	0,3	0,6	2,0	5,2	3,1		
DWS0XF	FOS Rendite und Nachhaltigkeit>>	MF	3 / 3	3/7	> 950	0,9*1	5,4	1,6	4,1	5,0	6,1		3,0
A2DTMS	Frankfurter Stiftungsfonds G>>	MF	1 / 3	4/7	>30	0,89*1						100	
A1110H	FVM-Stiftungsfonds	MF	0 / 3	4/7	> 15	1,14*1	2,3	3,1	2,4				
HAFX4R	H&A Rendite PLUS Stiftungen	MF	0 / 3	3/7	> 80	1,05*1	1,2				3,5		
DKOLKA*	Hamburger Stiftungsfonds>>	MF	2 / 3	3/7	> 250	0,86	2,2	0,9	3,0	3,9	3,0	500	2,0
975000	KCD-Union Nachhaltig MIX	MF	2 / 3	4/7	> 450	0,85	3,8	3,4	2,5	6,6	6,1	1	3,0

Stiftungsfonds +++ Fonds für Stiftungen +++ zur Alleinanlage geeignet



Fonds die zur Alleinanlage des Stiftungsvermögens geeignet sind (Stiftungsfonds)													
WKN	FONDSNAME**	ART***	NACHHALTIG	RISIKO	VOLUMEN	LFDE KOSTEN	ERTRAG 2017	ERTRAG 2016	ERTRAG 2015	ERTRAG 2014	ERTRAG 2013	MINDEST-ANLAGE	AUSGABEAUF-SCHLAG
			0 = nicht	1 = wenig	in Mio. €	in %'	in %	in %	in %	in %	in %	in 1.000 €	IN %
A11875	Kepler Ethik Mix IA	MF	3 / 3	3/7	> 150	0,62	4,1	3,5	2,8				3,0
A2H7NH*	LAM Stifterfonds UI	MF	2 / 3	3/7	> 120	0,71	2,9	-1,4	0,7	8,1	4,8		
A1WZ0S	Landert Stiftungsfonds AMI I (a)	MF	2 / 3	4/7	> 60	0,64	5,4	3,0	5,9				
A0X97D	LBBW Nachhaltigkeit Renten R	RF	2 / 3	2/7	> 30	0,69	0,0	1,7	-0,1	7,9	1,9		
GB00BBCR3515	M&G Income Allocation Fund	MF	0 / 3	4/7	>1000	0,81	8,6	10,5	-0,8	16,4		500	1,3
A0RFJW	MEAG FairReturn I	MF	2 / 3	3/7	> 800	0,67	2,0	2,2	0,1	4,9	2,4		
848398	Merck Finck Stiftungsfonds UI	MF	0 / 3	3/7	> 40	1,15	1,4	3,5	1,4	2,5	4,4		5,0
A0YJMK	Muensterländische Bank St.fds	MF	1 / 3	3/7	> 20	1,14**	2,9	5,5	-0,1				2,0
A1T6KZ	Multi-Asset Global 5 B	MF	0 / 3	3/7	> 70	0,91	1,7	2,0	0,7	5,0			
A1H44D	NATIONAL-BANK Stiftungsfonds 1	MF	0 / 3	3/7	> 45	0,91	1,7	2,0	-0,8	2,4	1,0		3,0
704514	Oddo Wertefonds	MF	2 / 3	3/7	> 30	0,74	1,5	1,9	3,5	4,8	4,4		3,0
847130	Oppenheim Portfolio E	MF DF	1 / 3	4/7	> 30	1,01	2,4	3,4	4,4	6,2	5,6		3,0
A1W9A8	Prisma Aktiv UI AK I	MF	0 / 3	4/7	> 200	1,02**	6,7	2,7	8,1			250	
531712	Sarasin-Fairinvest-Universal I	MF	3 / 3	3/7	> 250	1,02	1,8	1,8	3,4	5,0	4,5		
A1C1QH	Stiftungsfonds Spiekermann & CO	MF	0 / 3	4/7	> 50	1,02	2,9	5,6	-2,2	3,5	2,3		2,0
A0RA4R	Stiftungsfonds Westfalen A	MF	0 / 3	4/7	> 30	0,89	5,6	1,5	1,2	5,0	2,9		
589692	V/A Stiftungsfonds UI	MF	1 / 3	3/7	> 15	1,15	2,5	5,0	-1,4	1,6	4,3		3,0
A11452	Veri ETF-Allocation Defensive I >>	DF MF	0 / 3	3/7	> 25	1,07**	3,1	4,3				1000	0,0
A11451	Veri Multi Asset Allocation	DF MF	1 / 3	4/7	> 110	1,04**	2,1	1,5	2,9	3,9	6,0		0,0
A14N9B	Vermögenspooling Fonds Nr. 1	MF	1 / 3	3/7	> 20	0,89	2,1	1,8	-0,2				
A1T7TC	VV-Strategie Wertsicherung T2	MF	0 / 3	3/7	> 600	0,68	1,1	3,7	-0,5	4,2			7,0
A12B8A	WALSER Strategie Plus I	MF	0 / 3	3/7	> 140	0,99	2,7					250	
A0RHEV	Warburg Pax Substanz	MF	3 / 3	3/7	> 200	0,65	1,9	4,1	0,5	10,0			

Quelle: 2018, RenditeWerk, Morningstar, Unternehmensangaben; *Diese Anteilsklasse ist nur für steuerbegünstigte Anleger (leichte Abweichungen von der angegebenen Performance möglich); **blau = Link zum Porträt; *** DF= Dachfonds, ETF = ETF, MF = Mischfonds, RF = Rentenfonds; ** zzgl. Gewinnabhängige Kosten

RenditeWerk +++ Bausteine +++ Fonds für komplexe Depots



Wkn	Fondsname*	Art**	Nachhaltig	Risiko'	Max. Anteil***	Volumen	laufende Kosten	Ertrag 2017	Ertrag 2016	Ertrag 2015	Ertrag 2014	Ertrag 2013
			0 = nicht	1 = wenig	in %	in Mio. €	in %	in %	in %	in %	in %	in %
AOX758	Acatif IFK Value Renten UI	RF	0 / 3	3/7	60	> 950	1,07	7,1	9,7	-0,7	3,9	6,6
979748	Allianz Euro Rentenfonds	RF	0 / 3	3/7	60	> 1400	0,39	-0,2	3,4	1,2	13,4	2,2
DWSOR4	ARERO Der Weltfonds	MF	0 / 3	4/7	60	> 600	0,50	6,1	10,3	0,6	11,7	4,4
A1H72N	ASSETS Defensive Opportunities	RF	0 / 3	2/7	60	> 90	0,62* ¹	3,4	2,2	1,7	1,5	2,8
DBX0A8	db x-trackers II Global Sovereign	ETF RF	0 / 3	3/7	60	> 600	0,25	-0,1	2,3	1,2	7,5	-0,8
AOLB1H	Erste Responsible Bond	RF	2 / 3	3/7	60	> 100	0,75	0,7	3,4	-0,4	9,7	0,4
A12BPQ	Frankfurter Aktienfonds für Stiftungen AI>>	AF	2 / 3	6/7	60	> 1500	1,09* ¹	14,0	6,2	13,4	1,3	13,2
AORGEP	iShares Core Euro Corporate Bond	ETF RF	0 / 3	3/7	60	> 7000	0,20	2,3	2,9	-1,6	5,9	-0,6
AORGEN	iShares Euro Aggregate Bond	ETF RF	0 / 3	3/7	60	> 1400	0,25	0,2	2,1	0,0	10,8	1,8
AORBX6	JPMorgan IF - Global Income Fund	MF	0 / 3	4/7	60		0,1	8,0	7,0	0,8	7,9	9,9
A1J4Y1	OptoFlex Y	MF HF	0 / 3	4/7	60	> 900	0,31* ¹	5,1	3,9	6,1	5,5	6,5
A0Q60C	Pioneer Funds - Euro Aggregate Bond	RF	0 / 3	3/7	60	> 3000	0,82	-0,7	1,7	0,0	9,4	2,8
A0M7WP	RW Portfolio Strategie UI	MF	0 / 3	4/7	60	> 130	1,12	6,4	2,9	4,7	5,8	9,6
A1W9AZ	SKALIS Evolution Flex I	MF	0 / 3	4/7	60	> 30	0,99* ¹	5,1	-5,3	2,2	4,1	
A1H72M	SWuK Renten Flex. UI I	RF	0 / 3	2/7	60	> 15	1,05	0,5	4,8	-1,1	2,4	3,7
A1H9HS	Aachener Spar- und Stiftungs-Fonds	IF	0 / 3	3/7	40	> 90	0,64	5,0	2,5	2,9	4,5	3,5
A1H44S	IIV Mikrofinanzfonds	RF	3 / 3	2/7	40	> 350	1,44	2,4	2,3	3,3	4,3	3,3
679182	Leading Cities Invest	IF	0 / 3	3/7	40		1,02	3,3	3,1	3,3	3,2	
A0MNUT	Semper Real Estate	IF	0 / 3	4/7	40	> 270	1,20	2,3	2,2	3,1	2,5	4,4
A0MU8D	WAVE Total Return Fonds>>	MF	1 / 3	4/7	40	> 60	0,47* ¹	2,4	-4,6	0,9	4,1	1,8
701270	Amundi Discount Balanced	HF	1 / 3	4/7	30	> 200	1,49	2,8	2,1	5,6	4,3	4,1
A1J6B0	Antecedo Euro Yield A	HF RF	0 / 3	3/7	30	> 20	0,57* ¹	-1,1	3,5	3,2	11,8	0,9
ETF051	ComStage EURO STOXX Select Div. 30	ETF AF	0 / 3	6/7	30	> 50	0,25	4,5	11,6	8,8	12,2	20,0
ETF110	ComStage MSCI World TRN	ETF AF	0 / 3	6/7	30	> 1000	0,20	7,8	10,6	10,9	20,0	21,8
A2DHT5	D&R Globalance Zukunftbeweger A	AF	3 / 3	6/7	30	> 15	0,95					
AORL91	DJE Invest - DJE Stiftungsfonds R	RF	2 / 3	3/7	30	> 10	0,78	1,2	2,1	0,1	4,6	-0,2
A1H862	Fisch CB Global Opportunistic	WAF	0 / 3	5/7	30	>350	0,64* ¹	5,5	-1,3	3,0	3,6	15,3

RenditeWerk +++ Bausteine +++ Fonds für komplexe Depots



Wkn	Fondsname*	Art**	Nachhaltig	Risiko'	Max. Anteil***	Volumen	laufende Kosten	Ertrag 2017	Ertrag 2016	Ertrag 2015	Ertrag 2014	Ertrag 2013
			0 = nicht	1 = wenig	in %	in Mio. €	in %	in %	in %	in %	in %	in %
A14V71	Fisch CB Sustainable Fund	WAF	2 / 3	4/7	30	> 350	1,03	6,5	-2,6	2,2	3,2	15,0
A1JMA8	GAM Star Cat Bond Class EUR Acc	RF	0 / 3	2/7	30	> 1000	1,66* ¹	0,9	4,5	2,5	4,4	9,3
580265	GreenEffects NAI-Wertefonds	AF	3 / 3	5/7	30	> 55	1,29	6,3	6,6	15,7	18,4	19,9
A0F5UG	iShares DJ Eurozone Sustainability Sc.	ETF AF	3 / 3	6/7	30	> 155	0,41	13,4	6,9	6,2	3,4	20,7
263526	iShares Pfandbriefe UCITS ETF (DE)	ETF RF	0 / 3	2/7	30	> 700	0,1	-1,0	1,3	0,1	4,6	0,5
691565	LIGA-Pax-Cattolico-Union	AF	2 / 3	5/7	30	> 50	1,23	-1,8	-5,1	4,9	21,0	15,6
A0LFXD	LOYS Sicav - LOYS Global P	AF	0 / 3	5/7	30	> 400	0,87* ¹	15,4	13,5	8,9	9,3	22,9
A1WZWW	M&G Optimal Income Fund	MF	0 / 3	3/7	30	> 25000	1,42	4,3	7,0	-1,6	4,8	7,2
A1J1NT	Metzler Alpha Strategies	HF	0 / 3	4/7	30	> 70	0,46* ¹	6,9	3,7	-2,5	5,3	9,4
A14RHD	PowerShares S&P500 High Dividend Low Volatility UCITS ETF	AF	0 / 3	5/7	30	> 300	0,3	-2,0	25,1			
A0JMLW	PRIMA – Global Challenges	AF	2 / 3	6/7	30	> 60	1,53* ¹	6,9	-0,1	12,4	21,6	11,6
A1C323	Salm - Salm Sustainability Convertible I	WAF	3 / 3	4/7	30	> 60	1,33	6,7	0,6	5,4	3,3	
A1W6E5	smart-invest - DIVIDENDUM AR V	MF	0 / 3	4/7	30	> 60	1,08	3,7	2,4	-1,5	7,1	
A0RGCL	Source EURO STOXX 50	ETF AF	0 / 3	6/7	30	> 400	0,05	10,2	3,2	7,7	4,7	21,9
A12CZS	SPDR Thomson Reuters Global Convertible Bond UCITS ETF	ETF WAF	1 / 3	4/7	30	> 700	0,5	-1,5	7,3	11,1		
A1WY1N	Steyler Fair und Nachhaltig - Renten	RF	3 / 3	3/7	30	> 14	1,05	0,0	2,5	0,8	8,6	
984734	terrAssisi Aktien I AMI	AF	3 / 3	6/7	30	> 70	1,5	8,5	5,1	11,4	21,0	23,8
A1JA1T	UBS ETF MSCI Eur. & Mid. East Soc. Respons.	ETF AF	2 / 3	6/7	30	> 500	0,28	14,9	9,6	15,1	6,2	23,9
A1JA1R	UBS-ETF MSCI World Socially Responsible	ETF AF	2 / 3	6/7	30	> 600	0,38	8,5	7,8	7,8	15,5	19,9
A1W8J1	Uninstitutional Gl. Convertibles Sustainable	WAF	2 / 3	4/7	30	> 350	1,02* ¹	5,9	0,8	2,5		
A14N9C	Vermögenspooling Fonds Nr. 2	MF	2 / 3	4/7	30	> 20	0,89	3,5	1,9	-0,5		
A14N9D	Vermögenspooling Fonds Nr. 3	MF	0 / 3	4/7	30	> 20	0,89	4,0	0,1			
A12GKY	Wallrich Wolf - Prämienstrategie I	HF	0 / 3	5/7	30	> 40	1,23	8,8	10,4			
A12BKF	avesco Sustainable Hidden Champions Equity I	AF	3 / 3	5/7	20	>5	1,63	17,5	4,1			
DBX0AL	db x-trackers II IBOXX GLOB. INFL.-L.	ETF RF	0 / 3	3/7	20	> 600	0,25	1,5	8,2	1,3	9,4	-5,6
A0MMD2	DNCA Invest Eurose	MF	0 / 3	3/7	20	> 5400	0,73	5,6	3,2	3,6	5,0	11,3

RenditeWerk +++ Bausteine +++ Fonds für komplexe Depots



Wkn	Fondsname*	Art**	Nachhaltig	Risiko'	Max. Anteil***	Volumen	laufende Kosten	Ertrag 2017	Ertrag 2016	Ertrag 2015	Ertrag 2014	Ertrag 2013
			0 = nicht	1 = wenig	in %	in Mio. €	in %	in %	in %	in %	in %	in %
A0H08B	iShares Euro Gov. Bond Capped 5.5-10.5yr	ETF RF	0 / 3	4/7	20	> 60	0,16	-0,1	3,9	1,5	15,0	3,5
A1C7C2	OekoWorld ÖkoVision Classic A	AF	3 / 3	6/7	20	> 500	2,51* ¹	9,9	3,4	14,5	11,0	15,5
A1CXCB	Phaidros Funds Conservative A	MF		3/7	20	> 40	1,78* ¹	7,5	5,2	1,4	5,6	4,7
A1W86E	Vontobel Fd II Sust Allc EUR I	MF	3 / 3	4/7	20	> 50	1,08	2,3	2,1	4,3	8,0	
ETF003	ComStage DivDAX	ETF AF	0 / 3	6/7	10	> 50	0,25	9,5	10,7	2,4	4,3	30,3
ETF127	ComStage MSCI Emerging Markets TRN	ETF AF	0 / 3	6/7	10	> 180	0,25	19,5	15,2	-5,3	9,8	-7,0
ETF012	ComStage S&P 500	ETF AF	0 / 3	6/7	10	> 120	0,18	7,2	15,4	12,6	30,1	27,0
DBX1DA	db x-trackers DAX	ETF AF	0 / 3	6/7	10	> 4000	0,09	13,3	6,3	9,2	2,4	25,0
A1W5T2	Deutscher Mittelstandsanleihen Fonds M	RF	0 / 3	5/7	10	> 60	1,8	10,8	-0,3	7,0	0,6	
A1JU6B	Gamax Fund - Junior I >>	AF	0 / 3	5/7	10	> 200	1,16* ¹	12,4	1,8	15,7	14,6	20,6
LU1120394736	Janus Henderson Horizon EM Corp, Bd Fund I2	RF	0 / 3	3/7	10	> 70	1,44* ¹	-4,9	10,5	15,6		
A0YAYL	Metzler European Smaller Companies	AF	0 / 3	6/7	10	> 650	0,79* ¹	22,5	-3,2	34,0	9,5	3,2
IE00BYXBF44	PowerShares FTSE Emerging Markets High Dividend Low Volatility	AF	1 / 3	6/7	10	> 10	0,49	9,4				
A0D9KE	Prima Globale Werte	MF	0 / 3	5/7	10	> 60	1,65* ¹	11,3	11,5	6,0	-0,9	5,8
A0CATQ	RobecoSAM Sustainable Eur. Equities Class	AF	2 / 3	6/7	10	> 690	1,43	9,6	5,3	7,2	6,4	20,9
A110T7	Schroder ISF Frontier Markets Eq.	AF	0 / 3	5/7	10	> 1700	2* ¹	10,0	16,2	-8,1	3,2	
IE00B5TB9J06	Atlantis Japan Opportunities Fund	AF	0 / 3	6/7	5	> 20	1,77	39,3	25,8	-4,8	13,9	3,5
CDF1CS	Commerzbank Rohstoff Strategie I	AF	0 / 3	5/7	5	> 180	0,71	-1,5	16,9	-19,2	-6,1	-12,1
ETF024	COMSTAGE FTSE CHINA A50	ETF AF	0 / 3	7/7	5	> 15	0,40	22,5	-10,7	1,8	74,0	
ETF021	COMSTAGE TOPIX	ETF AF	0 / 3	6/7	5	> 100	0,25	10,2	6,4	23,4	7,1	21,1
A0B6LF	KBC ECO FUND ALTERNATIVE ENERGY	AF	3 / 3	7/7	5	> 25	1,85	15,5	4,4	4,2	-1,5	30,1
A0KEYM	LBBW GLOBAL WARMING	AF	3 / 3	6/7	5	> 40	1,67	17,3	-2,1	27,1	2,0	15,9
A1JHTL	NORDEA-1 EMERGING STARS EQUITY FUND	AF	1 / 3	6/7	5	> 1700	1,82	28,2	8,9	-3,9	21,0	-3,4
A0B61A	PARTNERS GROUP LISTED INVESTED INV.	AF PE	0 / 3	7/7	5	> 180	1,43	16,5	15,9	10,3	14,8	31,3
A1J2PY	SALM - SALM ASIA CONVERTIBLE I	WAF	0 / 3	4/7	5	< 10	1,69	0,0	-0,5	4,6	1,0	7,3

Quelle: 2018, RenditeWerk, Morningstar, Unternehmensangaben; *verlinkte Namen führen zum Porträt, **AF = Aktienfonds, DF = Dachfonds, ETF = ETF, Hedgefonds, IF = Immobilienfonds, MF = Mischfonds, PE = Private Equity, RF = Rentenfonds, WAF = Wandelanleihenfonds; ¹ laut KIID; *¹ zzgl. gewinnabhängige Kosten