
Stiftungsfondsstudie

München, im Mai 2017

Vierte Analyse der unter dem Namen „Stiftungsfonds“
vertriebenen Anlageprodukte



Analyse der unter dem Namen Stiftungsfonds vertriebenen Anlageprodukte

Erstellt durch: FondsConsult Research AG
Theresienhöhe 13
D – 80339 München

Telefon: + 49 (89) 24 41 802 30

E-Mail: saelzle@fondsconsult.de

Internet: www.fondsconsult.de

Autoren: Dipl.-Kfm. Rüdiger Sälzle
Harald Braml, M.Sc. BWL

Datum: Mai 2017

Stichtag: 31. März 2017

Wichtige rechtliche Hinweise für die Verwendung der Inhalte dieses Dokuments

Obwohl diese Analyse mit größtmöglicher Sorgfalt erstellt wurde, kann die FondsConsult Research AG keine Garantie für die Richtigkeit und Vollständigkeit der Angaben übernehmen. Unsere Informationen stammen aus Quellen, die wir als zuverlässig erachten. Dennoch übernimmt die FondsConsult Research AG keiner Person gegenüber die Haftung für einen Schaden oder Verlust, der dadurch zustande kommt, dass eine solche Information fehlerhaft ist.

Alle Rechte sind vorbehalten. Die Veröffentlichung dieser Studie in elektronischen Medien (Internet) ist nicht gestattet. Ohne Zustimmung der FondsConsult Research AG darf keine der in diesem Dokument enthaltenen Informationen kopiert oder auf andere Weise vervielfältigt, gespeichert oder in irgendeiner Form teilweise oder komplett weiterverbreitet werden. Für die Verwendung der Inhalte der Studie ist die schriftliche Zustimmung der FondsConsult Research AG erforderlich.

Die Weitergabe an Dritte, insbesondere Fondsgesellschaften, Banken, Kapitalverwaltungsgesellschaften und Medienunternehmen, ist ausdrücklich untersagt.

Diese Studie wurde vor deren Weitergabe nicht den Anbietern zugänglich gemacht. Datenquellen: Angaben der Anbieter, Morningstar Direct, Bloomberg, eigene Berechnungen.

© 2017, FondsConsult Research AG

Inhaltsverzeichnis

I.	Überblick.....	4
	Ergebnisse.....	4
II.	Executive Summary	5
1.	Zielsetzung und Auswahlkriterien dieser Untersuchung.....	6
2.	Ansprüche an eine Stiftungsanlage und die Herausforderungen im Niedrigzinsumfeld	6
3.	Stiftungsfonds	10
3.1.	Allianz Stiftungsfonds Nachhaltigkeit.....	10
3.2.	Berenberg-1590-Stiftung	12
3.3.	Bethmann Stiftungsfonds.....	14
3.4.	BKC Treuhand Portfolio	16
3.5.	Commerzbank Stiftungsfonds.....	18
3.6.	D&R Invest - Stiftungsfonds.....	20
3.7.	Deka-Stiftungen Balance.....	21
3.8.	DWS Stiftungsfonds.....	23
3.9.	F&C HVB-Stiftungsfonds	25
3.10.	FOS Rendite und Nachhaltigkeit	27
3.11.	Frankfurter Aktienfonds für Stiftungen	29
3.12.	FvS Stiftung.....	31
3.13.	Hamburger Stiftungsfonds	33
3.14.	LAM-Stifterfonds-Universal	35
3.15.	MEAG FairReturn.....	37
3.16.	Merck Finck Stiftungsfonds.....	39
3.17.	Sarasin-FairInvest-Universal-Fonds	41
3.18.	Zusammenfassende Beurteilung der qualitativen Ergebnisse	42
4.	Quantitative Analyse.....	44
4.1.	Vorgehensweise	44
4.2.	Definition der Kennzahlen	44
4.2.1.	Sharpe Ratio.....	44
4.2.2.	Maximaler Verlust.....	45
4.2.3.	Volatilität	45
4.3.	Ratingmethode	45
4.4.	Ergebnisse der quantitativen Analyse.....	45
4.5.	Zusammenfassende Beurteilung der quantitativen Ergebnisse.....	48
5.	Gesamtbewertung.....	49
III.	Anhang.....	52

I. Überblick

Umfang der Studie

- Eigenschaften und Leistungen der in Deutschland unter dem Namen „Stiftungsfonds“ bzw. speziell an Stiftungen vertriebenen Publikumsfonds mit einem Mindestvolumen von 50 Mio. EUR und einem Track Record von mehr als drei Jahren
- Übersicht zu den rechtlichen Rahmenbedingungen für Stiftungen und die daraus abgeleiteten Anforderungen an deren Anlage
- Qualitative Analyse der einzelnen Fondsprodukte
- Quantitative Bewertung der erzielten Fondsrenditen unter Berücksichtigung der eingegangenen Risiken
- Abschließende Gesamtbewertung

Ergebnisse

- Das **Gesamtvolumen** der untersuchten „Stiftungsfonds“ hat im Jahresvergleich durch Mittelzuflüsse und Performanceeffekte **um 19% auf ca. 9,7 Mrd. EUR** zugenommen.
- Die größten prozentualen Zuwächse verzeichneten dabei das **BKC Treuhand Portfolio (+73%)** und der **MEAG FairReturn (+60%)**.
- Bei den Kriterien der qualitativen Analyse zeigen sich wie in den Vorjahren teilweise große Unterschiede, wie den Anlagebedürfnissen von Stiftungen entsprochen werden soll.
- Bei den Kosten variieren die Fonds ebenfalls stark. Die Bandbreite der laufenden Kosten bewegt sich stabil **zwischen 0,69% und 1,69%**.
- In der quantitativen Analyse schneidet die **Mehrzahl der untersuchten Fonds** im Peergroupvergleich der defensiven Mischfonds über 3 Jahre **überdurchschnittlich gut** ab. Andere zeigen wiederum ein stetig unterdurchschnittliches Risiko-Rendite-Profil.
- Gegenüber dem Vorjahr konnten sich der FOS Rendite und Nachhaltigkeit, der MEAG FairReturn, der Frankfurter Aktienfonds für Stiftungen und der Merck Finck Stiftungsfonds im Gesamtergebnis verbessern. Der LAM-Stifterfonds-Universal fiel in diesem Jahr aufgrund Schwächen in der qualitativen wie auch quantitativen Analyse deutlich zurück.
- In diesem Jahr schneiden vier Fonds mit der **Gesamtnote „sehr gut“** ab. Das **BKC Treuhand Portfolio**, der **FOS Rendite und Nachhaltigkeit**, der **FvS Stiftung** sowie der Commerzbank **Stiftungsfonds** konnten auf der qualitativen sowie quantitativen Seite überzeugen.

II. Executive Summary

Unsere Stiftungsfondsstudie untersucht in ihrer vierten Auflage Anlageprodukte, die sich primär an die Zielgruppe der Stiftungen richtet und daher meist mit dem Namenszusatz „Stiftungsfonds“ versehen sind. Der Begriff „Stiftungsfonds“ ist jedoch nicht allgemein definiert und muss sich an keine Vorgaben bezüglich des Investmentansatzes oder Anlagestils halten. Daher soll diese Studie die Transparenz erhöhen und Veränderungen sowie Trends in diesem Segment aufzeigen. Bei der Analyse stehen die spezifischen Anlagebedürfnisse von Stiftungen im Vordergrund. Stiftungen unterliegen bei ihren Investitionsentscheidungen grundsätzlich einem Zielkonflikt: einerseits sollen hohe ordentliche Erträge erwirtschaftet werden und andererseits darf das investierte Kapital keinen zu hohen Risiken ausgesetzt sein. Dieser Zielkonflikt wiegt besonders schwer im anhaltenden Niedrigzinsumfeld. Daher ist es für Stiftungen wichtig, ein defensives und flexibles Anlageprodukt zu finden, das diesen spezifischen Stiftungsbedürfnissen Rechnung trägt und gleichzeitig beim vorherrschenden Niedrigzinsniveau ordentliche Erträge erzielen kann.

Vor dem Hintergrund der Änderung des deutschen Investmentsteuerrechts zum 1. Januar 2018 zeichnen sich erste Änderungsansätze bei den Gesellschaften ab. Grundsätzlich werden die Auflage einer neuen Tranche, die Einführung einer Mindestaktienquote oder keine Änderungen für bestehende Fonds angedacht. Lediglich bei FvS wurde bereits eine neue Anteilsklasse für den Stiftungsfonds aufgelegt, bei der nur noch steuerbefreite Anleger investieren dürfen. Änderungen durch andere Anbieter werden in der kommenden Studie dargestellt und verglichen.

Bei den untersuchten Fonds handelt es sich überwiegend um Mischfonds mit defensivem Charakter. Diese wurden hinsichtlich qualitativer Kriterien wie Fondsmanagement, KVG, Anlagegrundsätze inkl. Portfolio sowie Risikomanagement, Ausschüttungsrendite und

Kosten analysiert und bewertet. In der quantitativen Analyse (Return, Sharpe Ratio, Volatilität, Maximaler Verlust) wird das Risiko-Rendite-Verhältnis betrachtet und mittels einer Scoringmethode ein Ranking erstellt. In der abschließenden Gesamtbewertung werden die Ergebnisse der qualitativen und quantitativen Analyse zusammengeführt.

Die untersuchten Fonds dieser Studie unterscheiden sich teilweise sehr stark mit Blick auf die Anlagebedürfnisse einer Stiftung. Bezüglich der Anlagegrundsätze verfolgen die Fonds überwiegend sehr defensive Strategien. Andere Fonds sind hingegen flexibler oder auch deutlich offensiver aufgestellt, was zu intransparenten Risikoprofilen führen kann. Auch gibt es bei den Kosten große Unterschiede. Während einige Fonds sehr kostengünstig sind, haben andere eine Kostenstruktur, die einem reinen Aktienfonds ähnelt. Durch konservativ aufgestellte Anleiheportfolien und einer niedrigen Aktienquote hatten einige Fonds Schwierigkeiten im letzten Quartal 2016. Dennoch schnitt die Mehrzahl der untersuchten Fonds in der quantitativen Analyse gut bis sehr gut ab. Zu den Fonds, die im Quartilsranking zum 31.03.2017 im ersten Quartil liegen, gehören der Frankfurter Aktienfonds für Stiftungen, der FOS Rendite und Nachhaltigkeit, der FvS Stiftung, das BKC Treuhand Portfolio und der Commerzbank Stiftungsfonds. Andere Fonds zeigen wiederum ein stetig unterdurchschnittliches Risiko-Rendite-Profil.

In diesem Jahr schneiden vier Fonds mit der Gesamtnote „sehr gut“ ab. Das **BKC Treuhand Portfolio**, der **FOS Rendite und Nachhaltigkeit**, der **FvS Stiftung** sowie der **Commerzbank Stiftungsfonds** konnten jeweils auf der qualitativen und auch quantitativen Seite überzeugen. Durch ein stabiles Management, niedrige Kosten und Anlagegrundsätze sowie ihrer Ausschüttungspolitik werden die Fonds den Bedürfnissen von Stiftungen überdurchschnittlich gerecht.