

# STIFTUNGS FONDS STUDIE

## 2021



8. Auflage

### Wichtige rechtliche Hinweise für die Verwendung der Inhalte dieses Dokuments

Obwohl diese Analyse mit größtmöglicher Sorgfalt erstellt wurde, kann die FondsConsult Research GmbH 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 GmbH 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 GmbH 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 GmbH 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.

## 8. Auflage

Erstellt durch:

FondsConsult Research GmbH

Bayerstr. 71-73, 80335 München

Telefon: + 49 (89) 24 41 802 30

E-Mail: [research@fondsconsult.de](mailto:research@fondsconsult.de)

Internet: [www.fondsconsult.de](http://www.fondsconsult.de)

## INHALTSVERZEICHNIS

Executive Summary.....	6
Zielsetzung und Auswahlkriterien .....	8
Ansprüche an eine Stiftungsanlage und die Herausforderungen im Niedrigzinsumfeld .....	8
Stiftungsmarkt .....	11
ACATIS Fair Value Modulor VV Nr.1 A.....	12
Berenberg Sustainable Stiftung R D.....	14
Bethmann Stiftungsfonds P .....	16
BKC Treuhand Portfolio I .....	18
Commerzbank Stiftungsfonds Stabilität A.....	20
CSR Ertrag Plus .....	22
Deka-Stiftungen Balance CF .....	24
DWS ESG Stiftungsfonds LD .....	26
FOS Rendite und Nachhaltigkeit A.....	28
FvS Foundation Defensive SR .....	30
Hamburger Stiftungsfonds P .....	32
Fonds für Stiftungen Invesco .....	34
LAM-STIFTERFONDS-UNIVERSAL R.....	36
MEAG FairReturn A .....	38
Merck Finck Stiftungsfonds UI.....	40
Prisma Aktiv UI AK R .....	42
SALytic Stiftungsfonds AMI I (a).....	44
Sarasin-FairInvest-Universal-Fonds A.....	46
Frankfurter Aktienfonds für Stiftungen T .....	48
Smart & Fair-Fonds.....	50
Stiftungsfonds Spiekermann & CO .....	52
Methodik.....	54
Auswertung Scoring .....	54
Gesamtbeurteilung.....	57
Definition Kennzahlen .....	59

Autor: Dipl.-Volksw. Stephan Schrödl

Datum: 30.06.2021

Stichtag: 30.04.2021

Performancedaten per: 30.04.2021

## EXECUTIVE SUMMARY

Unsere Stiftungsfondsstudie untersucht in ihrer achten Auflage Anlageprodukte, die sich primär an die Zielgruppe der Stiftungen richten und daher meist mit dem Namenszusatz „Stiftungsfonds“ versehen sind. Der Begriff „Stiftungsfonds“ ist jedoch nicht geschützt. Für „Stiftungsfonds“ bestehen daher keine allgemein gültigen Vorgaben bezüglich des Investmentansatzes oder des Anlagestils. In aller Regel verbinden Investoren mit einem „Stiftungsfonds“ einen defensiven Mischfonds mit einer Aktienquote von maximal 30 Prozent und mindestens jährlichen Ausschüttungen. Ziel dieser Studie ist es Marktveränderungen zu dokumentieren und Trends, wie die umfassende Implementierung von ESG-Kriterien in den Investmentprozess, aufzugreifen.

Stiftungen unterliegen bei ihren Investitionsentscheidungen grundsätzlich einem Zielkonflikt: Einerseits sollen hohe ordentliche Erträge erwirtschaftet werden, andererseits darf das investierte Kapital keinen zu hohen Risiken ausgesetzt sein. Dieser Zielkonflikt wiegt im anhaltenden Niedrigzinsumfeld besonders schwer. Die durch die Corona-Pandemie ausgelösten Marktverwerfungen erschweren langfristig zusätzlich das Gebot der realen Vermögenserhaltung. Umso wichtiger ist es heute für Stiftungen, die sich wie kaum ein anderer Marktteilnehmer als Langfrist-Investoren positionieren können, flexible Anlagepro-

dukte für ein sich u.U. schlagartig veränderndes Kapitalmarktumfeld zu finden.

Bei den untersuchten Fonds handelt es sich überwiegend um Mischfonds mit defensivem Charakter. Diese wurden hinsichtlich qualitativer Kriterien wie Fondsmanagement, KVG, Anlagegrundsätze und Umsetzung im Portfoliokontext, Risikomanagement („Kapitalerhalt“), Ausschüttungsrendite („planbare Ausschüttungen“) sowie den laufenden Kosten („Prinzip der sparsamen Mittelverwendung“) analysiert und bewertet. Die einzelnen Punkte wurden unterschiedlich hoch gewichtet, wobei den Kriterien Anlagegrundsätze und Umsetzung sowie Ausschüttungsrendite die größte Bedeutung zugemessen wurde. Erstmals in die qualitative Bewertung fließen auch die Implementierung und Umsetzung einer ESG-Strategie ein. Damit soll dem in den letzten Jahren kontinuierlich gestiegenen Umweltbewusstsein Rechnung getragen werden. Greifbar wird dies u.a. auch dadurch, dass sich bei der Wahl des Stiftungszwecks der Themenbereich Umwelt seit Jahren immer größerer Beliebtheit erfreut.

Am 10. März 2021 ist die EU-Verordnung „über nachhaltigkeitsbezogene Offenlegungspflichten im Finanzdienstleistungssektor“ (Offenlegungsverordnung, SFDR) in Kraft getreten. Seither können Fonds den

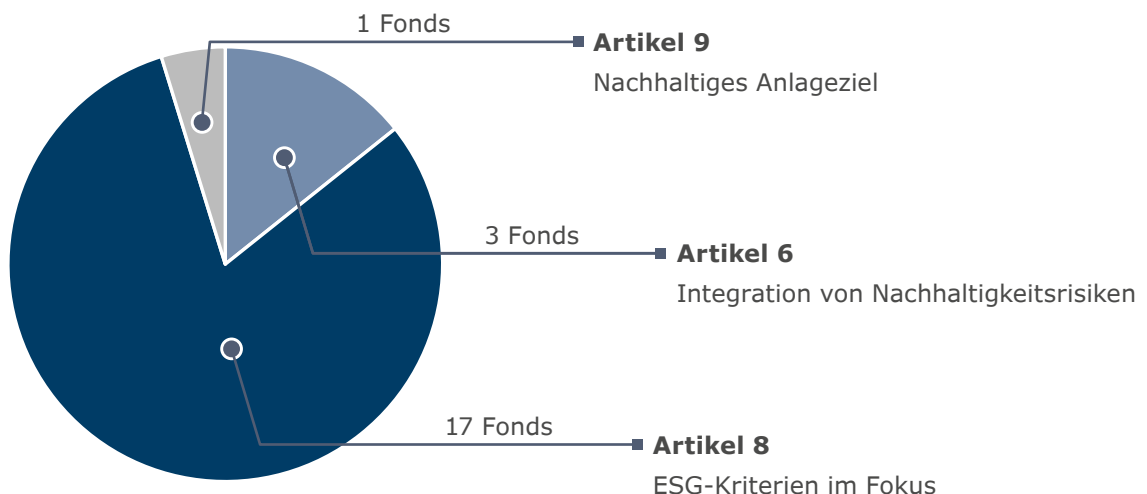


Abb. 1: Zuordnung gemäß EU-Offenlegungsverordnung

SFDR-Kategorien **Artikel 6** (Integration von Nachhaltigkeitsrisiken), **Artikel 8** (ESG-Kriterien im Fokus) und **Artikel 9** (Nachhaltiges Anlageziel) zugeordnet werden. Bei den untersuchten Stiftungsfonds dominieren eindeutig Artikel 8-Produkte. Der Fonds ACATIS Fair Value Modulor VV Nr.1 A verfügt als „Impact-Produkt“ aktuell noch über ein Alleinstellungsmerkmal. Zu beachten ist, dass es beim Einsatz von Fremdfonds u.U. zu Unschärfen in der Klassifizierung kommen kann („Dachfondsproblematik“).

In der quantitativen Analyse wurde ein standardisiertes Scoring für die jeweiligen Kennzahlen Rendite (1 Jahr), Rendite (3 Jahre), Sharpe Ratio (3 Jahre), Volatilität (3 Jahre), Maximum Drawdown (3 Jahre), Beta (3 Jahre) und Bull Beta / Bear Beta (3 Jahre) durchgeführt. Für jede Kennzahl wird dabei mittels Clustering-Verfahren eine Teilnote ermittelt. Die quantitativen Noten für alle Fonds sind schließlich das Summenprodukt aus den Teilnoten und einem vorgegebenen Gewichtungsschema. Das höchste Gewicht entfällt dabei auf die Sharpe Ratio. Als Benchmark fungiert 30 % MSCI AC World Index / 70 % Markit iBoxx EUR overall.

Erzielbare Noten in der qualitativen und quantitativen Analyse sind 1,0, 2,0, 3,0 und 4,0, wobei auch Zwischennoten (bspw. Gut+ für 1,7 und Gut- für 2,3) vergeben werden können. Dabei steht 4,0 für die vergleichsweise schlechtesten Ergebnisse, 3,0 und 2,0 aufsteigend für leicht unter- bzw. überdurchschnitt-

liche Ergebnisse und 1,0 für die vergleichsweise besten Ergebnisse.

Die untersuchten Fonds unterscheiden sich teilweise sehr stark mit Blick auf die Anlagebedürfnisse einer Stiftung. Bezüglich der Anlagegrundsätze verfolgen viele Fonds überwiegend sehr defensive Strategien. Andere hingegen sind deutlich offensiver aufgestellt, was zu entsprechend dynamischen Risikoprofilen führt. Auch bei den Kosten gibt es große Unterschiede. Die Spanne reicht von 0,45% bis 1,95%.

Das Marktumfeld seit Beginn der Corona-Krise stellte viele Fonds vor große Herausforderungen. Dies betrifft zwar auch die Aktienseite, die aber bei den meisten Stiftungsfonds ansatzgemäß eine untergeordnete Rolle spielt. Problematisch war vielmehr die zwischenzeitliche Ausweitung der Risikoaufschläge auf der Anleihe Seite, da etliche Fonds in den letzten Jahren gezwungenermaßen den Anteil an Spread-Investments spürbar erhöht hatten. Zum anderen belasteten in einem Umfeld höherer Inflationserwartungen die deutlich gestiegenen Zinsen am langen Ende die Kursentwicklung klassischer Durationsinvestments.

In diesem Jahr gibt es mit dem ACATIS Fair Value Modulor VV Nr.1 A einen eindeutigen Sieger mit der Gesamtnote 1,3. Drei weitere Fonds, nämlich der Bethmann Stiftungsfonds, der FvS Foundation Defensive und der Prisma Aktiv UI erzielten die Note 1,7.