

„Ausgangspunkt ist eine 70 zu 30-Allokation“

Im Gespräch mit *Claus Walter* (Freiburger Vermögensmanagement GmbH) über das Konzept hinter dem neuen FVM-Stiftungsfonds

DIE STIFTUNG: Wie kam es, dass Ihr Haus einen reinen Stiftungsfonds aufgelegt hat?

Claus Walter: Der Fonds ist aus dem Bedarf der von uns betreuten Stiftungen entstanden. Diese haben gesagt, dass ihnen der Aufwand für die Einzelwertvermögensverwaltung zu hoch sowie die damit verbundene Bürokratie zu umfassend seien. Darauf basierend haben wir ein Vehikel kreiert, das diese Probleme der Stiftungen lösen soll.

DIE STIFTUNG: Aber sie sind nicht der einzige Anbieter von Stiftungsfonds, aktuell regnet es Stiftungsfonds regelrecht vom Himmel.

Walter: Das ist richtig, aber das Niedrigzinsumfeld ist auch eine einmalige Konstellation, die Stiftungen praktisch keinerlei Erträge mehr bringt. Erträge lassen sich maßgeblich nur noch mit Aktienanlagen erzielen und dafür bieten wir eine konsequente Strategie. Am Ende der Reise, die sich Niedrigzinsphase nennt, steht zudem eine Mauer, die heißt Zinswende. In meinen Augen ist dieses Szenario so komplex, dass es viele Stiftungen vor enorme Probleme stellen wird. Bei vergangenen Zinswenden konnte ich wenigstens noch einen Puffer, in Form eines Kupons von 3 oder 4% vereinnahmen. Das geht heute leider nicht mehr, ich kann fallende Kurse am Rentenmarkt also nicht einfach aussitzen. Gerade jetzt benötigen Stiftungen daher im Rentenbereich ein konsequentes Laufzeitenmanagement, das wir mit unserem Fonds ebenfalls bieten.

DIE STIFTUNG: Welche Wünsche haben denn Ihre Stiftungsmandanten zum Fonds an Sie herangetragen?

Walter: Vor allem Transparenz stand ganz oft oben auf dem Wunschzettel. Transparenz ist nicht nur schick und modern,

sondern notwendig, insbesondere für Stiftungskunden. Wir wollen nachvollziehbar machen, warum wir diese oder jene Entscheidung getroffen haben. Darüber wird eine Stiftung gleichgestellt mit einem normalen Vermögensverwaltungskunden und ist eben nicht nur Anteilseigner an einem Fonds. Diese Augenhöhe brauchen Stiftungen. Im Stiftungsfonds legen wir quartalsweise dar, was im Fonds mit dem eingelegten Geld passiert ist. Aus dem Dialog mit Stiftungen haben wir zudem gelernt, dass sie wissen wollen und müssen, wie sich die Portfolio-Struktur gestaltet und ob das zu ihren jeweiligen Anlageregularien passt. Stiftungen wollen ja gerade keine Black Box kaufen.

DIE STIFTUNG: Wie sieht nun das Konzept des Fonds aus?

Walter: Ausgangspunkt ist eine 70 zu 30-Allokation, bestehend aus 70% Rentpapieren und 30% Aktien zum Jahresbeginn. Auch wenn sich diese Quote im Laufe des Jahres ändert, greifen wir bewusst unterjährig nicht ein. Durch diesen Verzicht auf aktive Eingriffe wollen wir kurzfristiges und emotionales Handeln verhindern.

DIE STIFTUNG: Hin und her macht ja bekanntlich Taschen leer.

Walter: Völlig richtig, und das ist für eine Stiftung in meinen Augen auch nicht der richtige Ansatz. Im Übrigen setzen wir am Jahresende die Allokation immer wieder auf die Quote von 70 zu 30 zurück, so dass auf der Aktienseite beispielsweise Gewinne mitgenommen werden, insofern diese aufgelaufen sind. Wir realisieren Kursgewinne also antizyklisch, würden über dieses Vorgehen aber auch genauso antizyklisch den Aktienanteil wieder auf 30% aufstocken, wenn die Märkte eben



Claus Walter ist Gründer und Geschäftsführer der Gesellschafter der Freiburger Vermögensmanagement GmbH und verfügt über Erfahrung als aktives Mitglied in Stiftungsgremien. Das Unternehmen betreut als unabhängiger Vermögensverwalter bereits seit vielen Jahren Stiftungsmandate.

mal Terrain preisgegeben haben. Dieses Modell haben wir im Jahr 2007 gemeinsam mit einer von uns beratenen Stiftung entwickelt. Als 2008 dann die Aktienmärkte einbrachen, haben wir am Ende des Jahres Aktien unter Bauchschmerzen gekauft. Von heute aus betrachtet war diese Entscheidung jedoch goldrichtig. Die Stiftung sitzt mittlerweile auf einer ordentlichen stillen Reserve.

DIE STIFTUNG: Das klingt sehr diszipliniert, wie sieht das auf der Mikroebene des Fonds aus?

Walter: Grundsätzlich wollen wir ganz bewusst die Vorteile aktiver und passiver Anlagen im Fonds abbilden. Wenn wir uns zunächst den Aktienanteil anschauen,

dann ist die Hälfte davon passiv investiert, also über ETFs. Über die ETFs werden die globalen Aktienmärkte abgebildet, mit einem Übergewicht in Europa. Konkret entfallen 50% auf DAX, MDAX, EuroStoxx und Stoxx 600, 30% auf USA und Japan sowie 20% auf die Emerging Markets. Die andere Hälfte der 30%-Quote werden in 20 Einzeltitel à 0,75% Gewicht investiert. Bevorzugt werden hier Titel mit einer nachhaltigen Dividendenhistorie, wobei die Unternehmen in der Lage sein sollten, diese Ausschüttung auch in schlechteren Zeiten aufbringen zu können. Als Untergrenze für das Niveau der Dividendenrendite haben wir 2,5% definiert, und wir benennen auch, wie viele Titel aus den USA, aus Europa und Asien ins Portfolio wandern sollen. Beispiele dafür sind Novartis, Johnson & Johnson, BASF oder BMW, die es durch diesen Filter geschafft haben. Für einen Stiftungsvorstand ist dieser Prozess relativ gut nachzuzeichnen.

DIE STIFTUNG: Also eine Mixtur aus aktiven und passiven Investments auf der Aktienseite. Wie sieht es bei den Renten aus?

Walter: Auch hier haben wir eine solche Mixtur. Im Anleihebereich sind dabei vor allem die kleiner werdenden Spreads und das Niedrigzinsumfeld sicherlich die entscheidenden Herausforderungen. Wir haben das Rentenportfolio daher dreigeteilt. Einmal in sichere Staatsanleihen im Bereich Basis, dann in Unternehmens- und Staatsanleihen mit höherem Risiko in der Kategorie Aufbau und dann noch in Fonds für bestimmte weitere Themen. Am Ende des Tages investieren wir auch Staatsanleihen mit Renditen nahe der Nulllinie, um das Depot zu stabilisieren. Bei Unternehmensanleihen ist für uns das Chance-Risiko-Verhältnis immer noch am günstigsten. Daneben finden wir auch spannende Themen, die wir dann über Fonds abdecken. Das können High-Yield-, Nachrang- oder auch Währungsanleihen sein. Auch hier folgen wir der Devise, einen

Teil selbst zu managen, einen Teil in passive Produkte zu geben und einen Teil an fremde Manager und deren Fonds zu delegieren.

DIE STIFTUNG: Haben Sie für sich auch eine Zielrendite definiert?

Walter: Wenn ich mir die Erträge der einzelnen Bestandteile anschau und gewichte, dann komme ich aktuell auf ein Ausschüttungsniveau von rund 2%. Die Ausschüttung wird zudem einmal jährlich im November ausgezahlt.

DIE STIFTUNG: Das liest sich doch gut im Gegensatz zu 0%.

Walter: Das ist richtig, und bedenken Sie bitte die niedrige Volatilität, die wir über die breite Streuung realisieren. Brechen die Aktienmärkte mal um 10% ein, dann leidet der Fonds mit 3%, das ist verschmerzbar. Zwar kann das die Renten-seite nicht vollends kompensieren, aber solche Marktschwankungen nehmen wir durchaus in Kauf.

DIE STIFTUNG: Und wo wird das Kosten-niveau liegen?

Walter: Insgesamt dürften wir bei knapp 0,9% liegen.

DIE STIFTUNG: Eine letzte Frage noch: Was halten Sie von Mario Dragis Idee von der Lösung des Problems?

Walter: Die EZB druckt jetzt Geld, wird das aber im Griff behalten. Die Anleihezinsen werden kurzfristig noch tiefer sinken. Der Aktienmarkt wird auf dem aktuellen Niveau anfälliger für Rückschläge, allerdings vermute ich auch, dass der Markt trotzdem in 12 Monaten höher stehen wird als heute – der niedrigen Zinsen und höheren Liquidität sei Dank.

DIE STIFTUNG: Das sieht dann ja nach guten Aussichten für das erste Jahr Ihres Stiftungsfonds aus. Haben Sie vielen Dank für Ihre ausführlichen Erläuterungen.

Das Interview führte Tobias M. Karow.

