



Auch Spezialfonds können unterschiedliche Investoren zusammenbringen.

© Zerbor - stock.adobe.com

Der Stiftungsfonds

Spezialfonds erlauben es Investoren, ihre Vorstellungen in einem Vehikel zu gestalten. Kleineren Stiftungen fehlt für eigene Fonds das Kapital – sie können sich aber durch Pooling an einem Spezialfonds von größeren Stiftungen als Juniorpartner beteiligen. **Von Stefan Dworschak**

Möglichst breite Diversifikation zu niedrigen Kosten, einfach in der Verwaltung und passend zu den eigenen Zielvorstellungen und Anforderungen: Für Stiftungen bietet der Finanzmarkt zahlreiche Fondsprodukte, die das ermöglichen sollen. Größere Organisationen bauen sich häufig selbst entsprechende Vehikel. Mit Spezialfonds spielen sie in einer professionellen Liga – und können dies auch anderen Stiftungen ermöglichen.

Denn die Spezialfonds müssen nicht auf einen Anleger beschränkt sein. Sie können entweder andere Anleger zulassen, die als semi-professionelle Anleger eingestuft werden, aber nicht die notwendigen 20 oder 30 Millionen Euro an Kapital für die Auflage eines eigenen Spezialfonds haben – oder andere Organisationen, die zum Beispiel 100.000 Euro einbringen wollen, treuhändisch aufnehmen. Pooling bringt ähnlich ausgerichtete Anleger zusammen – auch Stiftungen. Katja Bär, Vorständin der Hans-und-Ilse-Breuer-Stiftung aus Frankfurt am Main, kann dem Konzept viel abgewinnen. „Spezial-

fonds sind eine einfache Art, ein breit diversifiziertes und insgesamt sehr gut aufgestelltes Portfolio abzubilden – und größere Stiftungen können dabei zur Dienstleisterin für kleinere werden.“ Gewissermaßen ein Stiftungsfonds.

Neben der Diversifikation sind für die promovierte Volkswirtin und frühere Bankerin Kostenseite und Aufwand ein wesentliches Argument. „Wie bei anderen Fonds müssen Stiftungen hier nur ein Wertpapier verbuchen – und die Kosten liegen im Vergleich zu börsennotierten Produkten noch einmal niedriger.“ 0,5 oder gar 0,4 Prozent seien realistisch.

Kleinere Stiftungen schlüpfen beim Pooling unter das Dach der großen – allerdings nicht mit vollen Rechten. So bedeutet die Beteiligung nicht, Mitsprache bei Gestaltung oder Anlagepolitik zu haben. Entsprechend wichtig ist es, sich vorab zu überlegen, ob die Vorstellungen zueinander passen. Das ist auch für Florian Becker-Gitschel ein zentraler Faktor. Er verantwortet die Finanzen der Zoolo-

gischen Gesellschaft Frankfurt (ZGF) und auch deren Förderstiftung „Hilfe für die bedrohte Tierwelt“, die ihren Spezialfonds vor drei Jahren für andere Stiftungen geöffnet hat. „Die Ziele der interessierten Stiftungen müssen übereinstimmen und in unserem Fall naturschutzorientiert sein. Wir haben derzeit nur Stiftungen aufgenommen, die auch von uns selbst administrativ verwaltet werden.“

Die Förderstiftung sei entsprechend vorsichtig, werbe nicht um neue Anleger. Jenen Stiftungen, die bereits beteiligt sind, bietet das Konstrukt nach Meinung von Becker-Gitschel eine gute Lösung. „Auch kleinere Stiftungen erreichen so eine größtmögliche Diversifikation und profitieren von attraktiven Kostenvorteilen.“ Von den im Fonds gebundenen 100 Millionen Euro gehörten rund 80 der Förderstiftung der Zoologischen Gesellschaft. Der Rest stamme von anderen Organisationen unterschiedlichster Größe, beispielsweise auch von der ZGF selbst. Die Erträge kommen somit auf direktem oder indirektem Weg der ZGF und dem Naturschutz zugute. Laut Becker-Gitschel ist es schade, dass ZGF-Mitarbeiter im Rahmen der Altersvorsorge nicht auch von diesem Vehikel direkt profitieren können. „Der gesamte Fonds funktioniert in dieser Form derzeit nur für gemeinnützige Anleger.“

Vorgabe der Anlagestrategie

Die Anlagestrategie werde bewusst nur durch die ZGF definiert. „Wir wollten das Konzept nicht verwässern und den Anlageausschuss mit vielen Anlegern verkomplizieren, sodass er nicht mehr effizient zu organisieren ist. Strukturierung der Anlage Richtlinien, Reporting und Controlling müssen die Anleger uns überlassen“, sagt Becker-Gitschel.

Das Konzept des Fonds umfasst im Fall der Stiftung der Zoologischen Gesellschaft Frankfurt eine Risikostruktur von 0 bis zu 55 Prozent Aktien und aktienähnlichem Risiko sowie von 0 bis zu 100 Prozent Renten und rentenähnlichen Risikoklassen. Den Rest übernehmen die Dienstleister. „Wir wollen nicht in die Detailallokation der Assetmanager eingreifen. 20 bis 30 Prozent illiquide Titel sind das Maximum. Die Richtlinien sind so definiert, dass wir einen groben Rahmen vorgeben, die Ausgestaltung aber bei den Assetmanagern liegt.“ Historisch gesehen basierte auch die Richtlinie der Förderstiftung auf den klassischen fixen Benchmarks von 90 Prozent Renten und rentenähnlichen Assets und nur bis zu zehn Prozent Aktien. Heute kann der aktienähnliche Teil auf bis zu 55 Prozent steigen. Im ➔

Zielgruppen

Spezialfonds sind zwar nicht für die breite Öffentlichkeit konzipiert, sondern für spezielle institutionelle Anleger, zum Beispiel Pensionskassen oder Versicherungen, und sind weniger reguliert als Publikumsfonds, so das F.A.Z.-Börsenlexikon. Doch auch Spezialfonds unterliegen dem Kapitalanlagegesetzbuch.



My song, my calling

Try von P!nk

Wir können den Wind nicht ändern,
aber die Segel anders setzen.

Sabrina Herrmann | RSM Ebner Stolz

#VieleStimmenEinTeam



Florian Becker-Gitschel ist Finanzchef bei der Zoologischen Gesellschaft Frankfurt.



Katja Bär ist Vorständin der Hans-und-Ilse-Breuer-Stiftung mit Sitz in Frankfurt am Main.

Beträchtlich

Offene Spezialfonds, also solche ohne Mindestlaufzeit für eine Beteiligung, umfassten in Deutschland laut Bundesverband Investment und Assetmanagement (BVI) im Juni 2024 rund 2,13 Billionen Euro. Altersversorger und Versicherungen halten demnach hieran 1,3 Billionen Euro. Die insgesamt durch Fondsgesellschaften verwalteten Anlegergelder lagen laut BVI bei rund 4,31 Billionen Euro.

Rententeil dominieren inzwischen Unternehmensanleihen bis zum untersten Investmentgrade-Rating. Am Ende solle pro Jahr eine Gesamtperformance von mindestens fünf Prozent stehen. „Wir wollen mindestens zwei Prozent ausschütten und ca. 2,5 Prozent, um die Inflation auszugleichen.“ Mit darüber hinaus erwirtschafteter Performance kann ein Puffer entstehen, um die Ausschüttung auch in schwierigem Marktumfeld zu gewährleisten.

Eine klassische Benchmark haben die Assetmanager nicht bekommen, so der Wirtschaftswissenschaftler. „Unserer Erfahrung nach orientieren sich Assetmanager sehr eng an der Benchmark, sobald es diese Vorgabe gibt. Wir haben daher neben einer reinen Risikoinformationsbenchmark ein absolutes Renditeziel sowie Quoten für Risikoklassen vorgegeben. Das gibt den Managern Flexibilität.“

Kleinere Stiftungen, die sich für einen Spezialfonds interessieren, erwarten höhere Hürden als bei börsengehandelten Publikumsfonds. Die Unterlagen von Spezialfonds müssen nicht öffentlich zugänglich gemacht werden. „Aber als Interessent oder Investor erhält man in der Regel Transparenz“, sagt Katja Bär. Klarheit sei schließlich in beiderseitigem Interesse. „Auch Stiftungen in Poolingmodellen können jederzeit aussteigen, das heißt ihre Fondsanteile verkaufen, falls es eine Änderung gibt, die sie nicht mitgehen wollen.“

Das Ziel, den Verwaltungsaufwand deutlich zu verringern, war auch für die Förderstiftung der Zoologischen Gesellschaft Impuls für den Spezialfonds. „Die vorherigen Einzelspezialfonds und Vermögensverwaltungsmandate haben wir in diesem Masterfonds gebündelt. Dieser erhielt eine einheitliche An-

lagerichtlinie und ein einheitliches und automatisiertes Masterfondsreporting. Auf diesem Weg kann jederzeit die Vergleichbarkeit unter den Fondsmanagern gewährleistet werden.“ Die Anlagerichtlinien werden offen kommuniziert. „Wir sind transparent, was die Vermögensanlage angeht“, sagt Becker-Gitschel. Man dürfe aber den Aufwand beim Aufsetzen eines Fonds nicht unterschätzen: „Das ist sehr komplex und umfangreich. Wenn es aber einmal steht, ist diese Variante sehr effizient.“

Was Spezialfonds aus Bärs Sicht nicht sind, ist ein Vehikel für besonders ambitionierte Nachhaltigkeitsansätze. „Sie sind nicht wirklich geeignet für Impact-Investing. Ein Spezialfonds lässt sich nur im Rahmen der EU-Offenlegungsverordnung nach Artikel 6, 8 oder 9 einstufen.“ Der Fonds der ZGF orientiert sich aktuell an Artikel 8.

Bär glaubt, dass Spezialfonds im Sektor Schule machen könnten. „Die Stiftungsrechtsreform hat mehr Möglichkeiten in der Kapitalanlage gebracht.“ Becker-Gitschel ist ebenfalls optimistisch: „Auch wenn wir keine Werbung dafür machen, lehnen wir neue Anleger nicht grundsätzlich ab. Und ich kann mir allgemein gut vorstellen, dass das Interesse an Investmentpooling von kleinen Stiftungen in den kommenden Jahren deutlich zunehmen wird.“

Ob es zur jeweiligen Organisation sowie deren Gremien passt, ist für Becker-Gitschel eine individuelle Frage. „Langfristigkeit kann nicht jeder, auch in Stiftungen existiert teilweise ein zu kurzfristiger Fokus. Und gerade Stiftungen, deren Stifter oder Stiftungsverantwortliche bislang ihre eigene Kapitalanlage betrieben haben, tun sich mitunter schwer, das abzugeben.“