

Newsletter

Vermögensmanagement für Stiftungen

Ausgabe 3 | Juni 2017 | Alternative Investments

Sehr geehrte Damen und Herren,

Im Rahmen unserer Newsletterreihe „Vermögensmanagement für Stiftungen“ berichten wir über die Herausforderungen der neu gegründeten, gemeinnützigen und fiktiven „NOVETHOS Stiftung“.

In diesem Newsletter widmen wir uns dem Thema „Alternative Investments“.

Alternative Investments

Unter dem Begriff „Alternative Investments“ versteht man allgemein Anlagestrategien und -konzepte, die sich unabhängig von den traditionellen Wertpapiermärkten (Aktien und Anleihen) entwickeln und zu einer besseren Diversifikation der gesamten Vermögensanlagen beitragen. Im ersten Teil des Newsletters beschäftigen wir uns mit liquiden Alternativen Investmentstrategien (Absolute Return Strategien), im zweiten Teil gehen wir auf Sachwertinvestments ein.

Teil 1: Absolute Return Strategien

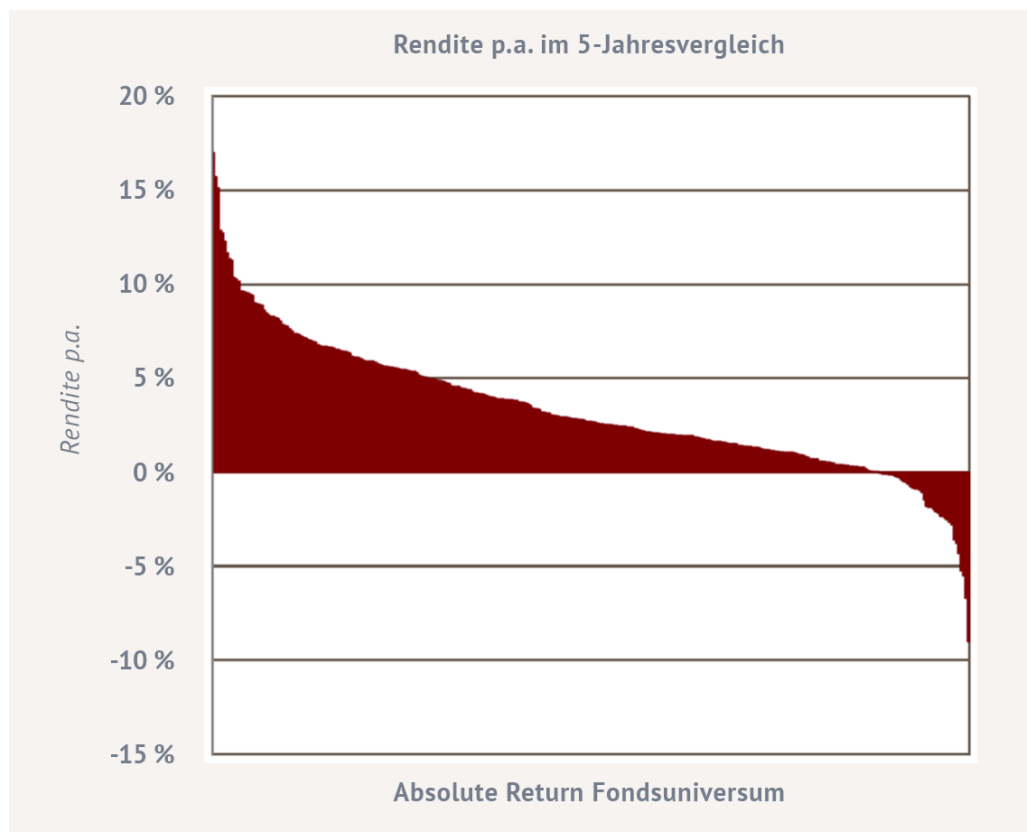
Kapitalerhalt und Wertzuwachs ist in bestimmten Marktphasen nur möglich, wenn man frei in seiner Investmententscheidung sein kann. Diese Freiheitsgrade nutzen Fondsmanager von „Absolute Return“ Strategien, indem sie aktiv am Markt agieren und in voneinander unabhängige Renditequellen investieren. Im Ergebnis wollen diese Fonds – möglichst unabhängig von der allgemeinen Marktlage – regelmäßig einen positiven Ertrag bei moderaten Kurschwankungen erzielen. Absolute Return bedeutet jedoch nicht, dass jedes Jahr eine positive Rendite tatsächlich erreicht wird oder gar eine Garantie auf einen bestimmten Erfolg besteht.

In der Vergangenheit waren viele Strategien überwiegend institutionellen Investoren vorbehalten und unzureichend transparent. Durch die Einführung der UCITS-Richtlinie, einem anerkannten regulatorischen Rahmenwerk für Investmentfonds, ist die Einstiegshürde für die Anlageklasse gesenkt worden. Die Vorschrift regelt u.a. für den Investor wichtige Themen wie Liquidität, Gebührenstruktur, Reportingstandards und Risikomanagement.

Im Ergebnis sind die Angebote damit für Investoren transparenter geworden. Die Komplexität der Strategien selbst jedoch ist geblieben und setzt ein tiefes Verständnis für die Anlageklassen, Finanzinstrumente und Investmentprozesse voraus.

Die vielfältigen Absolute Return Strategien sind kaum miteinander vergleichbar. Unterschiedliche Ansätze wie beispielsweise Marktneutrale-, Long/Short-, Mixed Allocation-, Credit-, CTA-, Multi- und sonstige Strategien bilden unterschiedliche Anlagestile ab. Darüber hinaus sind selbst Strategien der gleichen Kategorie unterschiedlich in der Funktionsweise und im Chance-Risiko-Profil.

Dies zeigt unter anderem die Rendite der letzten 5 Jahre, gemessen an 327 Fonds, die eine 5-jährige Historie aufweisen und in Deutschland zugelassen sind.



Quelle: Lupus alpha, Thomson Reuters Lipper, AR- und Alternative Fonds (EUR und andere Währungen), Vertriebszulassung Dt., Betrachtung der Hauptanteilsklassen, Stand: 31.12.2016

Über diesen Zeitraum erzielten 87,8% der Fonds eine positive Rendite, jedoch nur etwa 30% eine Rendite über 5%. Ähnlich verhielt es sich mit dem Risiko, gemessen am Maximum Drawdown, der bei 80% der Fonds über 5% betrug.

Allein diese Ergebnisse zeigen, dass nur eine gezielte Selektion unter den Absolute Return Strategien Mehrwert in Form von Rendite und Risikoreduzierung erbringen kann.

Wie gehen wir vor?

Nach einer qualitativ aufwändigen Selektion mischen wir unserem Gesamtportfolio 10% Absolute Return

Strategien bei. Dadurch streuen wir die Risiken breiter, nutzen zusätzliche Renditequellen und machen uns ein Stück weit unabhängiger von der Entwicklung am Aktien- und Anleihemarkt.

Bei der Auswahl geeigneter Fonds achten wir unter anderem auf diese Kriterien:

- Nachvollziehbarer Investmentprozess
- Renditeziel vs. Risikoziel
- Risikomanagement
- Langjährige und erfolgreiche Historie
- Kosten
- Fondstranchen für institutionelle Anleger

Für die Umsetzung im Rahmen der Stiftungsanlage halten wir folgende Lösungen für sinnvoll:

- **Dachfonds:** Investieren in einen Mix aus unterschiedlichen Strategien, die wiederum in einzelnen Zielfonds umgesetzt werden.
- **Multi – Strategiefonds:** Kombinieren unterschiedliche Strategien, die jeweils von eigenen Managementteams der Fondsgesellschaft entwickelt und umgesetzt werden.
- **Einzelstrategien:** Abbildung einzelner Renditequellen, sofern die Strategien transparent und verständlich sind

Wir erwarten bei unseren Investments eine Rendite von 3% p.a.. Die meisten Fonds in diesem Segment nehmen keine Ausschüttungen vor, so dass aus dieser Quelle keine ordentlichen Erträge für die Stiftung zu erwarten sind.

Teil 2: Sachwertinvestments

Im Gegensatz zu liquiden Alternativen Investments werden Sachwertinvestments nicht an einer Börse gehandelt.

Beispiele für Sachwertinvestments sind

- **Immobilien:** Direktimmobilie(n), geschlossene Immobilienfonds im In- und Ausland
- **Infrastruktur:** Z.B. Windkraftanlagen, Photovoltaikparks
- **Mobilien:** Schiffe, Flugzeuge, Turbinen, Züge etc.
- **Unternehmerische Beteiligungen:** Außerbörsliche Unternehmensbeteiligungen (Private Equity)
- **Sonstige:** Logistik-Equipment; Agrarinvestments

Damit sich Anleger an diesen Projekten beteiligen können, wird üblicherweise eine Kommanditgesellschaft gegründet und den Investoren werden Anteile zum Erwerb angeboten. Ein weiterer Weg ist die Beteiligung über Direktinvestments. Den rechtlichen Rahmen bildet das Kapitalanlagegesetzbuch (KAGB), in dem sowohl offene als auch geschlossene Fonds

geregelt werden. Die Einzelheiten des jeweiligen Investments werden detailliert - inklusive der Darstellung von Chancen und Risiken - im Investmentmemorandum beschrieben. Dieses Dokument muss von der BaFin (Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht) genehmigt werden und sollte von den Stiftungsverantwortlichen vor Beitritt intensiv geprüft werden.

Grundsätzlich sind nach unserer Einschätzung diese Investments auch für Stiftungen geeignet. Es gibt jedoch einige Besonderheiten, z.B.

- Lange Laufzeiten von mehr als 10 Jahren
- Eingeschränkte Veräußerbarkeit während der Laufzeit
- Eventuell wird auf Fondsebene Fremdkapital eingesetzt
- Entscheidungen werden im Rahmen von Gesellschafterversammlungen mit Mehrheitsbeschluss getroffen
- Kosten variieren je nach Beteiligung in einer großen Bandbreite

Wirtschaftlich interessante Investments finden sich leider häufig nur im semi-professionellen Bereich mit Einstiegshürden je nach Investmentform von € 200.000 und höher. Dafür stehen bei Produkten für diese Kundengruppe die Kosten in der Regel in einem vernünftigen Verhältnis zu den erwarteten Erträgen.

Für Stiftungen gibt es noch **zwei sehr wichtige Faktoren:**

1. Oftmals stellt ein Teil der Ausschüttung eine Rückzahlung von Einlagen dar. Die Ausschüttung muss daher aufgeteilt werden in

- a) Höhe des erwirtschafteten Ertrages
- b) Rückzahlung von Einlagen

Nur so ist gewährleistet, dass ausschließlich der erwirtschaftete Ertrag für die Stiftungszwecke verwendet wird und die Rückzahlung von Einlagen wieder in das Stiftungsvermögen fließt. In der Praxis stellt sich

die Frage, ob und wie zeitnah diese Angaben seitens der Fondsgesellschaft geliefert werden.

2. Bei Beteiligung an einer gewerblich tätigen Personengesellschaft erzielt die Stiftung gewerbliche Einkünfte, die bei Überschreiten der Freigrenze zu einer Belastung mit Körperschaft- und Gewerbesteuer führen.

Wie gehen wir vor?

Eine Investmentform, mit der wir seit vielen Jahren sehr gute Erfahrungen gemacht haben, sind Direktinvestments in Logistik-Equipment wie z.B. Wechselkoffer. Ein Wechselkoffer (auch Wechselbrücke, Wechselaufbau) ist ein austauschbarer Ladungsträger mit vier ausklappbaren Stützbeinen, der flexibel auf verschiedenen Trägerfahrzeugen (Bahn, LKW) transportiert werden kann. Die Stiftung kauft einzelne Wechselkoffer von einer Vermietgesellschaft. Diese mietet als Vertragspartner die Wechselkoffer für eine feste Laufzeit (in der Regel für drei bis fünf Jahre) und vermietet ihrerseits an Logistikunternehmen wie z.B. DHL weiter. Die Stiftung erhält einen festen Mietpreis und Rückzahlungen des Kapitals in Form von quartalsweisen Ausschüttungen. Am Ende der Mietlaufzeit kauft die Vermietgesellschaft den Wechselkoffer zu einem bereits heute festgelegten

Rückkaufpreis von der Stiftung zurück.

Für eine Stiftung bietet dieses Investment folgende

Vorteile:

- Feste, planbare Ausschüttungen
- Direktinvestment (die Stiftung wird Eigentümer des Wechselkoffers, kein Fondsinvestment)
- Einkünfte aus Vermögensverwaltung
- Zeitnahe Aufteilung der Ausschüttungen in Ertrag und Kapitalrückzahlung seitens des Emittenten

Die erwartete Rendite liegt hierbei je nach Laufzeit zwischen ca. 3% bis 5% p.a..

Fazit:

Für die erfolgreiche Investition in Sachwertinvestments ist eine gute Markt – und Produktkenntnis erforderlich. Ohne das entsprechende Netzwerk ist der Zugang zu den interessanten Investments häufig nicht möglich. Wir unterstützen Sie gerne und stehen Ihnen als Ansprechpartner und zum Austausch sehr gerne zur Verfügung.

Im nächsten Newsletter Nr. 4 werden wir diskutieren, ob und in welcher Form wir die Assetklasse „Immobilien“ in die Gesamtallokation der Novethos-Stiftung aufnehmen.

Alexander Spreer
CIIA, CEFA
Portfolio Manager
Tel.: 089/203044-212
alexander.spreer@novethos.de

Tom Reinartz
Berater Vermögensmanagement
Testamentsvollstrecker (EBS)
Tel.: 089/203044-202
tom.reinartz@novethos.de

Das vorliegende Dokument stellt weder ein Angebot noch eine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Anlageinstrumenten dar und gibt die Meinung der NOVETHOS zum Zeitpunkt der Veröffentlichung wieder. Diese kann sich – ohne Mitteilung hierüber – ändern. Obwohl diese Unterlagen mit großer Sorgfalt erstellt wurde, kann die NOVETHOS keine Haftung für die Richtigkeit, Vollständigkeit oder Zweckmäßigkeit der Inhalte übernehmen, soweit nicht durch grobe Fahrlässigkeit oder vorsätzliches Fehlverhalten verursacht. Die Vervielfältigung, Veröffentlichung sowie die Weitergabe des Inhaltes im Ganzen oder in Teilen darf allein zum privaten, nicht kommerziellen Gebrauch erfolgen.