



03.17

& Stiftung Sponsoring

Das Magazin für Nonprofit-
Management und -Marketing

EUROPE

Zusammenhalt Europa: Die Verantwortung der Stiftungen

Rote Seiten: Erbbaurecht.
Neue Perspektiven auf einen Klassiker

Herausgeber: DSZ – Deutsches Stiftungszentrum GmbH, Erich Steinsdörfer
Institut für Stiftungsberatung Dr. Mecking & Weger GmbH, Dr. Christoph Mecking
www.stiftung-sponsoring.de

ESV ERICH
SCHMIDT
VERLAG

Die Beratung macht's!

Warum sich aktives Management doch lohnen kann

von Frank Wettlaufer (Basel / Berlin)

Wie in der letzten Ausgabe von **Stiftung&Sponsoring** [siehe S&S 2/2017, S. 36 f.] beschrieben, ist es unrealistisch, durch aktives Management, d.h. durch Kauf und Verkauf von Wertpapieren, den „Markt systematisch zu schlagen“. In der Praxis liegen die meisten Fonds, auch in Höhe ihrer Verwaltungskosten, hinter der Rendite des Index, den sie vorgeben, übertreffen zu wollen. Warum kann es sich für Stiftungen dennoch lohnen, viel Geld für aktive Fonds auszugeben, bzw. aktive Vermögensverwaltungsmandate zu vergeben?

Obwohl vieles für passives Management spricht, legen die allermeisten Stiftungen immer noch aktiv an. Was auf den ersten Blick irrational erscheint, hat auf den zweiten Blick durchaus seine Berechtigung. Man muss sich nur bewusst werden, dass die meisten Stiftungen kein Budget für Finanzberater oder andere Annehmlichkeiten einer teuren Bankverbindung haben. Und diese Services gibt es nur beim aktiven Management. Denn im Gegensatz zum passiven Investment gibt es beim aktiven Anlegen auch einen Verkäufer, der häufig auch die Funktion eines Beraters übernimmt. Von der Verwaltungsvergütung wird nicht nur das Portfoliomanagement und das Research bezahlt, sondern auch der Vertrieb und die Kundenbetreuung. Selbst wenn das Portfoliomanagement keinen systematischen Mehrwert liefert, kann die Funktion des Betreuers sehr wertvoll sein und die Kosten des aktiven Managements bei weitem kompensieren. Drei wertschöpfende Funktionen erfüllt ein guter Berater. Nennen wir sie: „Berater-Beta“, „Berater-Alpha“ und „Berater-Epsilon“.

Am Anfang steht Vertrauen

Beim „Berater-Beta“ überzeugt der Berater die Stiftungsanleger, überhaupt in risikobehaftete Vermögensanlagen zu investieren, wodurch erst einmal ein langfristig positiver Ertrag ermöglicht wird. Durch die Übernahme der Verantwortung erleichtert der Verkäufer den Einstieg in ertragreiche Vermögensklassen. Wenn kein Bankberater als möglicher „Sündenbock“ existieren würde, würden viele Stiftungsanleger vor einem Investment aus Angst vor Fehlern zurückschrecken. Je nach Anlage kann dies durchaus einen Ertragsunterschied von bis zu 5% p. a. ausmachen.

Die Bank an ihrer Seite

Das „Berater-Alpha“, also der Mehrertrag gegenüber einer reinen „buy and hold“ oder „Ich-kümmere-mich-überhaupt-nicht-Strategie“, resultiert zum einen aus der regelmäßigen Anpassung der Vermögensstruktur auf die ursprünglich als optimal angesehene Struktur (Rebalan-

cing). Zum anderen ist das „Händchenhalten“ in Krisensituationen sehr wichtig und wertvoll. Nur wenige Stiftungsvorstände haben die Erfahrung und die Souveränität, um in den unausweichlichen Börsencrashes, die letztlich die Risikoprämien begründen, nicht den Mut zu verlieren. Ein erfahrener Berater, der das Vertrauen der Stiftungsgremien genießt (und den Anreiz hat, dass der Kunde sein Geld in dem Produkt belässt) kann verhindern, dass gerade zum ungünstigsten Zeitpunkt verkauft wird. Empirischen Studien zufolge liegt der Wert (Alpha) einer solchen Betreuung in einer höheren Rendite von 0,5 bis 1,5% p. a.

Mehr als Geld und Zinsen

Die dritte wertvolle Funktion ist das für das unsystematische stehende „Berater-Epsilon“. Dies bedeutet, dass es neben den rein renditesteigernden Faktoren noch diverse Gründe gibt, für die sich die Kosten eines aktiven Managements lohnen. Neben den Leistungen des Betreuers, wie z. B. Informationsvermittlung, können dies andere wertvolle Dienstleistungen, wie kostenloser Zahlungsverkehr oder die Übernahme der Buchhaltung, sein.

Kurz & knapp

Die Rendite passiver Investments mag aktivem Anlegen aufgrund niedrigerer Kosten überlegen sein. Allerdings spricht in vielen Fällen der signifikante Mehrwert, den ein – aus der Verwaltungsgebühr bezahlter – Berater dem Stiftungsanleger bringt, für aktives Management. Dies gilt zumindest so lange, wie ein (dann durchaus unabhängiger) Berater nicht direkt bezahlt wird. ■

Zum Thema

Rich, Ryan / **Jaconetti**, Colleen M. / **Kinniry**, Francis M. / **Bennyhoff**, Donald G. / **Zilbering**, Yan: Putting a value on your value: Quantifying Vanguard Advisor's Alpha in Canada, 2015

in Stiftung&Sponsoring

Schlick, Anja: Klein, aber oho! Warum Stiftungen bei der Kapitalanlage einen Blick auf unabhängige Vermögensverwalter setzen sollten, S&S 2/2017, S. 38 – 39, www.susdigital.de/SuS.02.2017.038

Wettlaufer, Frank: Die Börse als öffentliche Versteigerung. Konsequenzen und Handlungsempfehlungen für Stiftungen (Stiftung & Börse 1), S&S 2/2017, S. 36 – 37, www.susdigital.de/SuS.02.2017.036



Frank Wettlaufer ist Kapitalmarktexperte und berät Stiftungen. Info@wettlaufer.ch, www.wettlaufer.ch