

RenditeWerk

Zur Pflege des Stiftungsvermögens

Nr. 05/06 2019

Ausblick 2020

Stiftungsfonds des Jahres 2020

Stiftungen: Eher 20:80 als 70:30

Von Josef Leibacher, KSW Vermögensverwaltung AG

Eine gängige Anlageregeln besagt, dass Stiftungen rund 70 Prozent ihres Kapitals in sichere, festverzinsliche Investments stecken sollen und rund 30 Prozent in Aktien oder alternative Anlageformen. Zeitgemäß ist diese Faustregel nicht mehr.

Nach wie vor müssen Stiftungen ihr Vermögen sicher und zugleich wirtschaftlich anlegen. Diese an sich schon gegenläufigen Ziele werden durch das momentane Niedrigzinsumfeld zusätzlich erschwert. Das Zinsmanagement ist geradezu zur Königsdisziplin für Stiftungen geworden. Mit deutschen Bundesanleihen ist kein Zinsertrag mehr zu erzielen. Alternativen sind Investitionen in Länderexoten wie Slowenien, Slowakei oder Lettland, Unternehmensanleihen, High-Yield-Bonds oder Fremdwährungsanleihen. Diese Anlagen sind aber auch risikoreicher als Bundesanleihen.

Die Frage ist, wie lange kann ein Portfoliomanager noch in diese Anlagen investieren und ab wann werden sie aufgrund der Marktentwicklung total uninteressant. Mittlerweile sind 25 Prozent der weltweiten Staatsschulden mit einem Negativzins versehen, Tendenz steigend. Selbst Unternehmensanleihen im Volumen von 600 Milliarden Euro weisen inzwischen einen Minuszins auf.

Darauf zu hoffen, dass mittel- oder langfristig die Zinsen wieder ansteigen, beurteilen wir als wenig erfolversprechend.

Trotzdem muss ein Stiftungsvorstand wirtschaftlich und angemessen informiert handeln, damit die Stiftung ihren Stiftungszweck dauerhaft nachhaltig erfüllen kann. Ein Blick ins Stiftungsrecht hilft dabei nicht weiter. Es hält nur wenige Leitlinien bereit.

Es gibt sinnvollere Anlageregeln für Stiftungen

Der Gesetzgeber sollte daher das Kapital-Erhalts Gebot für Stiftungen modifizieren. Bisher legt das Stiftungsrecht viel Wert darauf, Schwankungen im Stiftungsvermögen zu vermeiden. Doch Stiftungen sind in der Regel für die Ewigkeit angelegt und können somit in unsicheren Marktphasen höheren Volatilitäten trotzen.

Leider ist die Angst vor der Börse und vor Aktien in Deutschland weit verbreitet. Die Angst vor Kursschwankungen ist vermutlich der Grund, dass viele Stiftungsvorstände keine höheren Aktienquoten akzeptieren und ihre Satzungen ändern, obwohl die Bewertung von Aktien im Vergleich zu Renten und Immobilien sehr preiswert ist.

Stiftungsvorstände wären gut beraten, etwas mutiger mit dem anvertrauten Geld umzugehen. Wenn es auf der Welt keine Anlageform mehr ohne Risiko gibt, warum gesteht ein Stiftungsvorstand seiner Stiftung nicht andere Anlageformen zu. Es gibt kaum eine Alternative, als den Aktienanteil kräftig nach oben zu schrauben. Es gibt Portfoliomanager, die empfehlen Stiftungen die 20/80-Aufteilung (20 % Renten / 80 % Aktien). So weit würden wir vielleicht nicht gehen. Die Richtung ist aber auf alle Fälle empfehlenswert.

Die Anlagerichtlinien geben das auch für gemeinnützige Stiftungen auf alle Fälle her. Die Vermögensanlage einer Stiftung muss ökonomisch vernünftig und zweckmäßig sein. Insbesondere sind die Grundsätze der Mischung und Streuung des Stiftungsvermögens zu beachten. Damit ist ein diversifiziertes Portfolio, das nur die systematischen Marktrisiken trägt, wirtschaftlich, wenn es die Erfordernisse des Stiftungszwecks, ausgedrückt in dem Rendite-/



Josef Leibacher ist Vorstand der KSW Vermögensverwaltung AG in Nürnberg

Risikoprofil der Stiftung, angemessen berücksichtigt.

Eine Möglichkeit, diese Balance hinzubekommen, wären Wandelanleihen. Sie haben gezeigt, dass sie im Vergleich zu einer herkömmlichen Anleihe-Aktien-Allokation die Rendite steigern können, ohne das Risiko in gleichem Maße zu erhöhen. Der Schutz des Kapitals durch den Anleihencharakter und die Option auf eine mögliche positive Aktienentwicklung macht die Anlageform derzeit für Anleger

interessant, die sich grundsätzlich in Aktien engagieren möchten, aber wegen eines möglichen Abschwungs besorgt sind. Eine Besonderheit von Wandelanleihen ist, dass sie hauptsächlich von Wachstumsunternehmen ausgegeben werden. Diese versuchen ihr Wachstum günstiger, als mit Krediten oder anderen Instrumenten zu finanzieren. Stiftungen haben dabei die Möglichkeit, sich mit spannenden Unternehmen vertraut zu machen, und das mit weniger Abwärtspotential als bei direkten Aktieninvestitionen.