

Vermögensanlage von Stiftungen in Krisenzeiten - Ist realer Kapitalerhalt noch möglich unter Beachtung von ESG-Kriterien und EU-Taxonomie?

Realer Kapitalerhalt - Grundsätzliches

Der wesentliche Zielkonflikt einer Stiftung besteht darin einerseits das vorhandene Stiftungsvermögen zu erhalten sowie andererseits dem Stiftungszweck bestmöglich nachzukommen, um wirksam zu sein. Ersteres erfordert eine möglichst sichere Anlage des Stiftungsvermögens. Letzteres erfordert eine möglichst rentable Anlage des Stiftungsvermögens.

Inflation, d.h. der Verlust der Kaufkraft des Geldes, ist daher der natürliche Feind einer jeden Stiftung.

Von 1960 bis 2021 belief sich der Kaufkraftverlust durchschnittlich auf 2,6%¹. Unter der Annahme, dass die Stiftung die gesetzliche Höchstgrenze ausschöpfen und somit 1/3 des Ertrages den Rücklagen zuführen würde, lag die Renditeerfordernis für Stiftungen somit bei ca. 7,8% p.a. (nach Kosten).

In den Jahren 2020 bis 2022 lag die Inflation durchschnittlich bei nur ca. 1,4%. Bei einem Anlagevolumen von 10.000.000 € bedeutet dies einen Kaufkraftverlust in Höhe von ca. 2.768.113 €, der über diesen Zeitraum auszugleichen ist, um das Vermögen in seinem Wert zu erhalten².

Es empfiehlt sich daher eine intensive Auseinandersetzung mit dem Kaufkraftverlust, den die Stiftung erleidet und diesen in absoluten Beträgen zu ermitteln und somit „dem Feind ins Auge zu sehen“.

Realer Kapitalerhalt – 1992 bis 2022³

Betrachtet man die vergangenen dreißig Jahre, so lassen sich diese in drei Zeiträume unterteilen.

In den zwanzig Jahren von 1992 bis 2011 gab es reale Zinsen in Höhe von ca. 3% p.a. Der durchschnittliche Zins einer Bundesanleihe mit 10-jähriger Restlaufzeit lag bei ca. 5% p.a. Die Inflationsrate bei ca. 2 % p.a. Stiftungen mit einer konservativen Kapitalanlagestrategie konnten in diesem Zeitraum in aller Regel den Vermögenserhalt nach Kaufkraftverlust sichern und der Erfüllung des Stiftungszwecks nachkommen.

In den zehn Jahren von 2011 bis 2021 war keine reale Rendite zu erzielen. Einer durchschnittlichen Rendite bei zehnjährigen Bundesanleihen in Höhe von 0,5% p.a. stand eine Inflationsrate in Höhe von 1,5% p.a. gegenüber. Der Realzins lag somit bei -1,0% p.a.

Für Stiftungen war somit spätestens seit 2011 die Erzielung eines realen Kapitalerhalts im Rahmen einer konservativen Anlagestrategie nicht mehr möglich.

¹ siehe: <https://www.laenderdaten.info/Europa/Deutschland/inflationsraten.php>

² Ein Tool zur Berechnung des Kaufkraftverlusts finden Sie hier: <https://www.finanz-tools.de/inflationsrechner-kaufkraftverlust>

³ siehe: www.test.de/Inflation-So-schuetzen-Sie-Ihr-Geld-5798291-5271230/

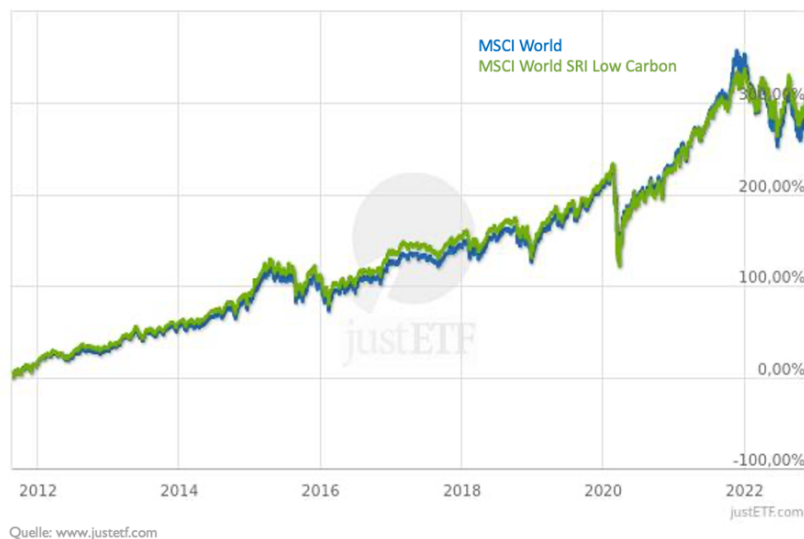
Der extreme Anstieg der Inflationsrate in 2021 auf nunmehr 10,4% führt – trotz des stärksten Zinsanstiegs⁴ der vergangenen Jahrzehnte auf über 2% - zu einer Realverzinsung von ca. -8,4%. Kapitalerhalt ist angesichts dieser Entwicklung auf kurze Sicht aussichtslos – zumal auch Aktien⁵ sowie nahezu alle anderen Assetklassen in 2022 bislang stark negative Ergebnisse erzielt haben.

Wie schwierig das Kapitalmarktumfeld der vergangenen Jahre war, zeigt unter anderem die Entwicklung der Stiftungsfonds der vergangenen fünf Jahre, denen es im Durchschnitt nicht einmal nominal gelungen ist, das investierte Vermögen zu erhalten.⁶

Realer Kapitalerhalt – Kostet Nachhaltigkeit Rendite?

Im aktuellen Jahr sind es im Wesentlichen Werte aus dem Energiesektor (Ölwerte etc.), die von den politischen und ökonomischen Entwicklungen profitiert haben.⁷ Dementsprechend haben sich Anlagen, bei denen ökologische Kriterien bei der Auswahl der Titel stärker berücksichtigt werden sollen, deutlich negativer entwickelt. „Nachhaltige“ Kapitalanlage kostet somit dieses Jahr Geld.

Betrachtet man jedoch einen längeren Anlagezeitraum, scheint es keinen signifikanten Renditeunterschied zwischen nachhaltigen und nicht-nachhaltigen Kapitalanlagen zu ergeben. So zeigt ein Vergleich des weltweiten Aktienindex „MSCI World“ mit dem „nachhaltigsten Börsenindex“⁸, dem „MSCI World Filtered ex Fossils Fuel“ Index auf Sicht der vergangenen zwölf Jahre keine bedeutenden Unterschiede im Hinblick auf die erzielte Wertentwicklung (siehe Chart).



⁴ siehe: <https://i.redd.it/wofjiewgfzs91.jpg>

⁵ siehe: https://cdn.substack.com/image/fetch/f_auto,q_auto:good,fl_progressive:steep/https%3A%2F%2Fbucketeer-e05bbc84-baa3-437e-9518-adb32be77984.s3.amazonaws.com%2Fpublic%2Fimages%2F6923a548-f9d5-41a8-911c-0b0fc00aacff_1141x611.jpeg

⁶ siehe: https://www.assetstandard.com/media/assetstandard_stiftungsreport_092022.pdf

⁷ Siehe: <https://capinside.com/c/indexmonitor-september-2022-teil-2-indonesien-holt-auf-china-schwaechelt-und-der-msci-world-schlaegt-seine-faktoren>

⁸ Siehe: <https://www.sueddeutsche.de/wirtschaft/aktien-etf-boersenindizes-nachhaltigkeit-esg-sri-msci-world-sri-filtered-ex-fossil-fuels-1.5492174>

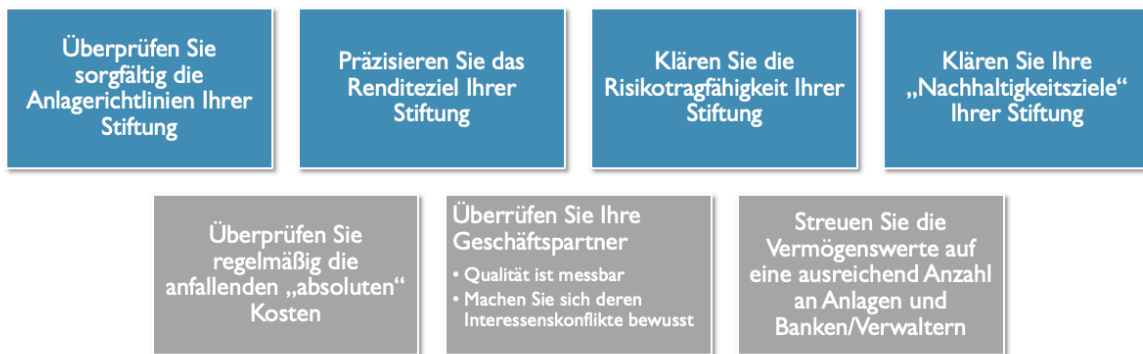
Realer Kapitalerhalt – Chancen und Risiken

Die Zahl der Risiken für die Kapitalanlage einer Stiftung ist Legion: Rezessionsgefahr, Insolvenzwellen, Staatsverschuldung, Fachkräftemangel, Klimakatastrophe etc.

Mit steigenden Zinssätzen gibt es im Anleihesektor jedoch auch wieder Chancen.

Die Ewigkeitsperspektive einer Stiftung ermöglicht es Aktienrisiken in größerem Umfang einzugehen. Eine Betrachtung der Risiken der vergangenen Jahrzehnte sowie der über lange Zeiträume stetig nach oben verlaufenden Kursentwicklung sollte dazu Mut machen⁹.

Handlungsempfehlungen



Und zu guter Letzt: Holen Sie sich unabhängigen Rat!

Ihre 
Jens Minnemann


Markus Iftner

Vision for Finance GmbH
Schillerstraße 12
97209 Veitshöchheim

+49 931 329 56 554

+49 160 886 3333

+49 177 4301 424

jm@visionforfinance.com

mi@visionforfinance.com

www.visionforfinance.com

⁹ siehe: <https://topforeignstocks.com/wp-content/uploads/2022/07/SP-500-Performance-and-Crisis-Events-since-1936-Best.png>