



Endowment Impact

Gesellschaftlicher Mehrwert von Stiftungen aus Vermögen

Prof. Jörg Rocholl, PhD
Berlin, 9. Mai 2018

Agenda

- 1 Zusammenfassung
- 2 Sind deutsche Stiftungen finanziell für die Zukunft gerüstet?
- 3 Ein Vergleich mit US-amerikanischen Universitätsstiftungen: Welche Optimierungshebel lassen sich ableiten?
- 4 Wie hoch ist das Potential für deutsche Stiftungen?

Zusammenfassung

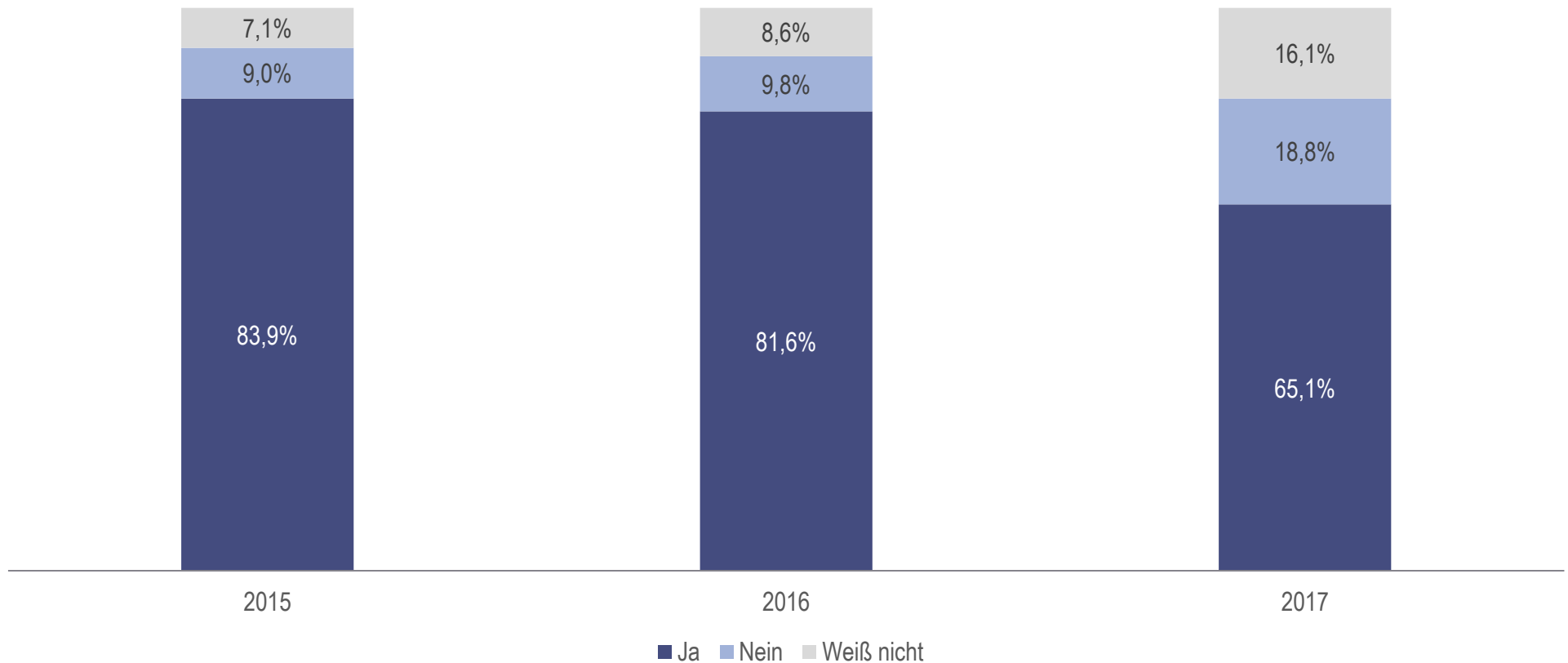
- Gemäß einer Studie des BVDS glauben immer mehr Stiftungen, die Inflationsrate nicht erwirtschaften zu können.
- Die erwirtschafteten Renditen deutscher Stiftungen sind umso höher, je höher das Stiftungskapital und je besser die Kenntnisse der Vermögensanlage sind.
- Ein Vergleich mit US-amerikanischen Universitätsstiftungen zeigt, dass höhere Renditen erwirtschaftet werden können je
 - langfristiger, diversifizierter das Portfolio
 - höher das Risiko
- Für kleine, mittlere und große Stiftungen werden Referenzportfolios gebildet. Diese zeigen, dass
 - eine Erhöhung des Aktienanteils 1% mehr Rendite erwirtschaftet bei gleichzeitiger Reduktion der Standardabweichung
 - eine weitere Diversifikation wie bei Yale eine zusätzliche Rendite von 1% ermöglichen könnte
- Eine Ableitung des Renditepotentials auf Basis der Zielrenditen US-amerikanischer Universitätsstiftungen indiziert ebenfalls ein Renditepotential von 2%
- Bei einem geschätzten Stiftungsvermögen von 100 Mrd. EUR wären somit zusätzlich 2 Mrd. EUR p.a. für gemeinnützige Stiftungszwecke vorhanden unter der Annahme, dass
 - die Asset Allokation angepasst wird
 - selbst auferlegte Restriktionen der Anlagepolitik überwunden werden

Agenda

- 1 Zusammenfassung
- 2 Sind deutsche Stiftungen finanziell für die Zukunft gerüstet?
- 3 Ein Vergleich mit US-amerikanischen Universitätsstiftungen: Welche Optimierungshebel lassen sich ableiten?
- 4 Wie hoch ist das Potential für deutsche Stiftungen?

Für 2017 erwarteten nur noch 65% der Stiftungen eine Rendite über der Inflationsrate – in 2015 und 2016 waren dies noch über 80%

Was schätzen Sie: Liegt Ihre Stiftung mit der Rendite der Vermögensanlage nach Abzug aller Kosten in 2017 voraussichtlich oberhalb der für 2017 prognostizierten Jahresinflationsrate von 1,5%?

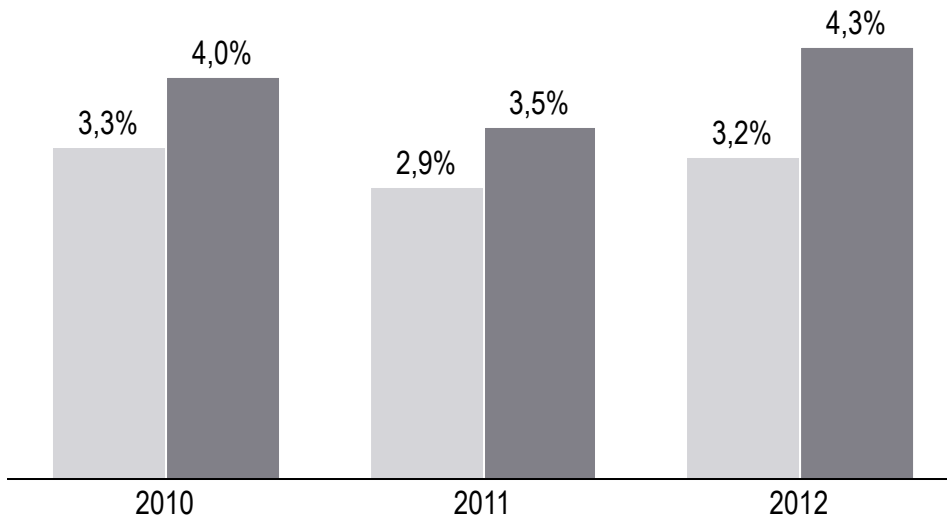


n=255
Quelle: Stiftungsfokus Nr. 11, Stand: 05/2017

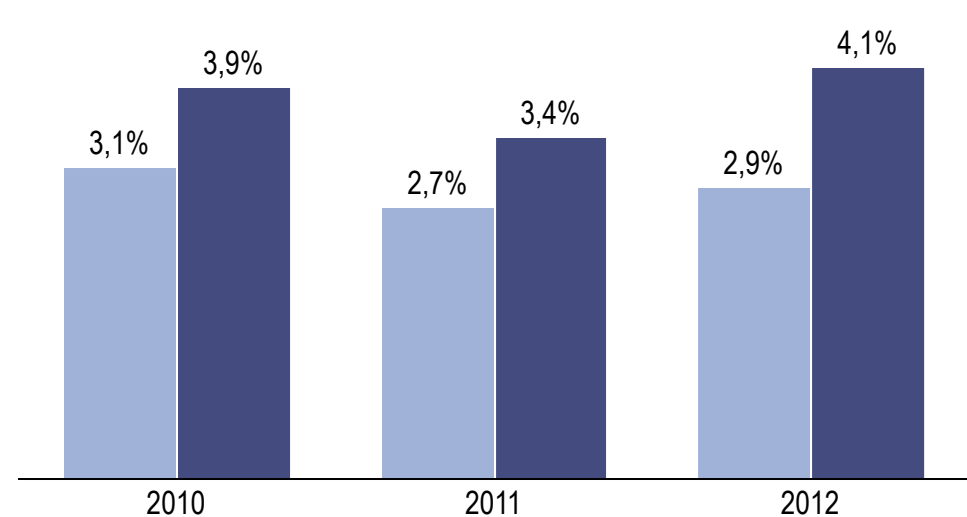
Die erwirtschafteten Renditen deutscher Stiftungen sind umso höher, je höher das Stiftungskapital und je besser die Kenntnisse der Vermögensanlage

Rückmeldung auf die Frage „Wie hoch war die Rendite im Jahr: 2010, 2011, 2012?“

Rendite nach Stiftungskapital



Mittelwert nach Kenntnissen der Vermögenslage



Stichprobenumfang

	2010	2011	2012
Bis 1 Mio. Euro Kapital	105	106	106
Über 1 Mio. Euro Kapital	109	109	109
Kenntnisse der Vermögenslage „mittel“ oder „gering“	64	64	64
Kenntnisse der Vermögenslage „gut“	150	151	151

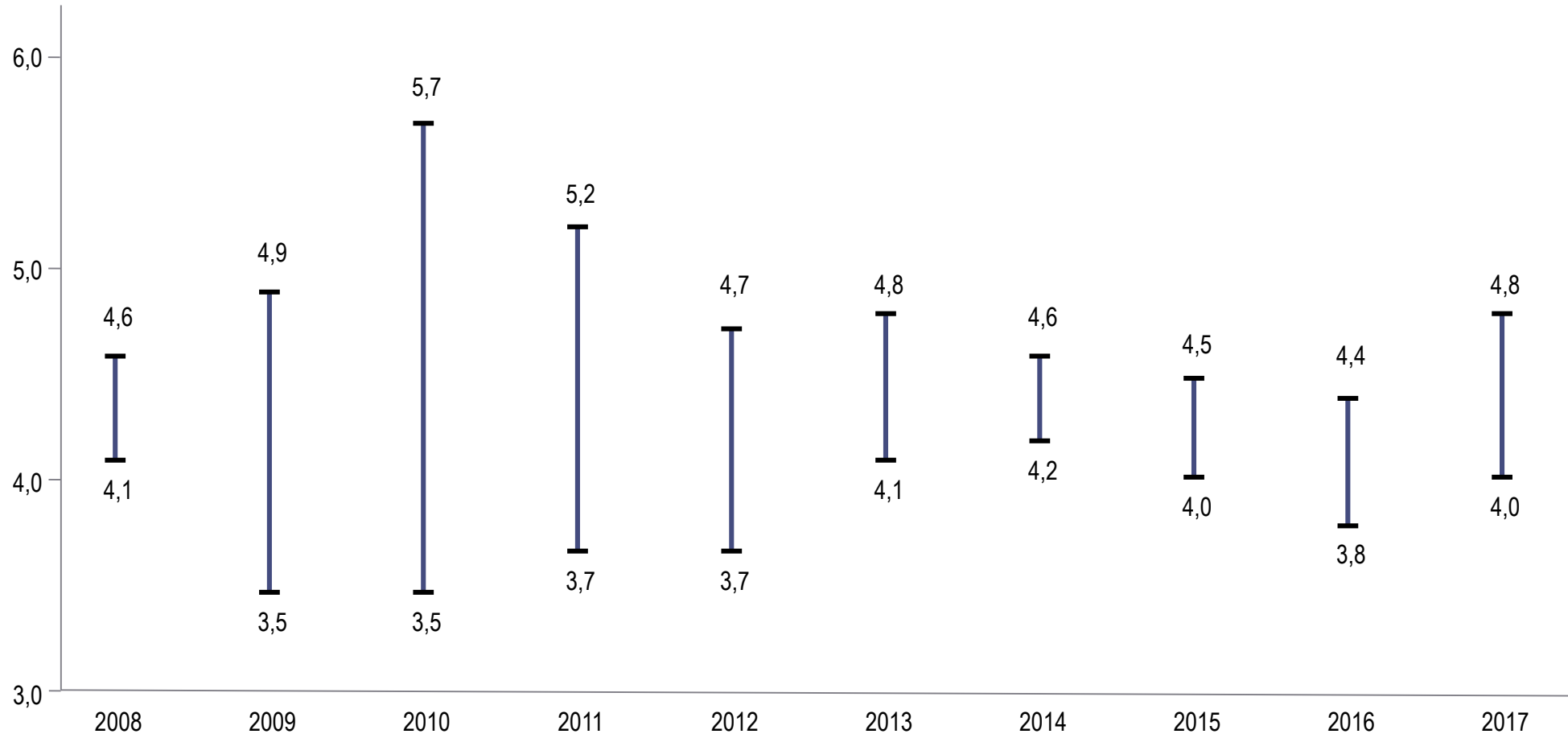
Quelle: Stiftungsfokus 1 – Stiftungsfinanzen in Krisenzeiten

Agenda

- 1 Zusammenfassung
- 2 Sind deutsche Stiftungen finanziell für die Zukunft gerüstet?
- 3 Ein Vergleich mit US-amerikanischen Universitätsstiftungen: Welche Optimierungshebel lassen sich ableiten?
- 4 Wie hoch ist das Potential für deutsche Stiftungen?

Die Ausschüttungsquoten der US-amerikanischen Universitätsstiftungen beliefen sich in den Jahren 2008–2017 auf eine Quote von 3,5 – 5,7%

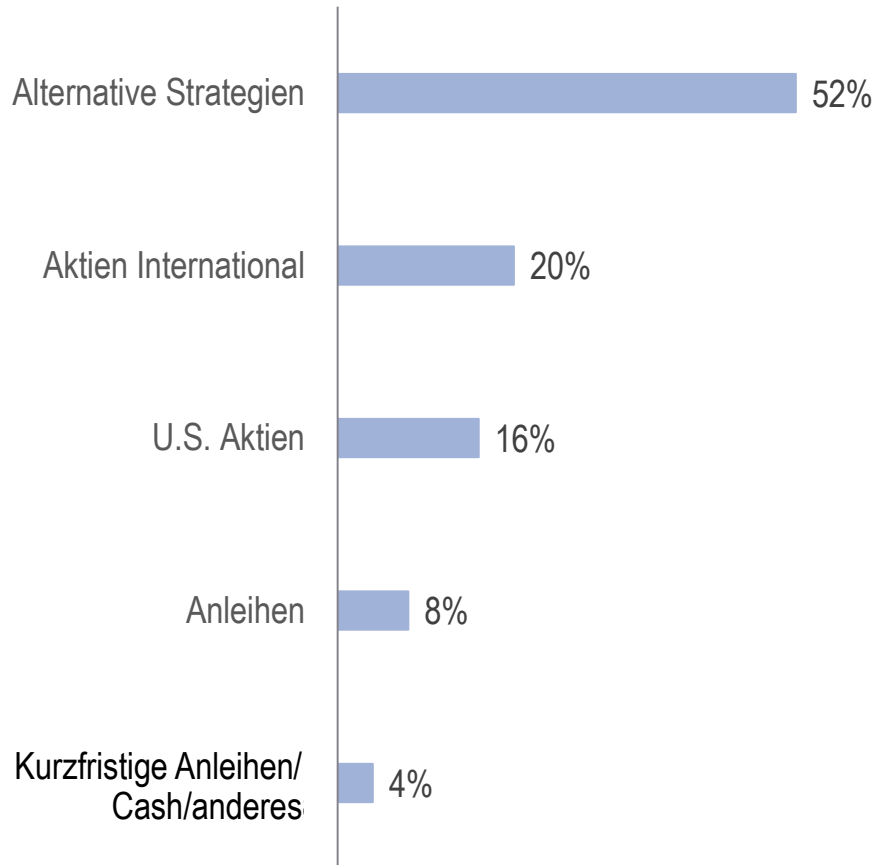
Bandbreite Ausschüttungsquoten (%) von 2008–2017



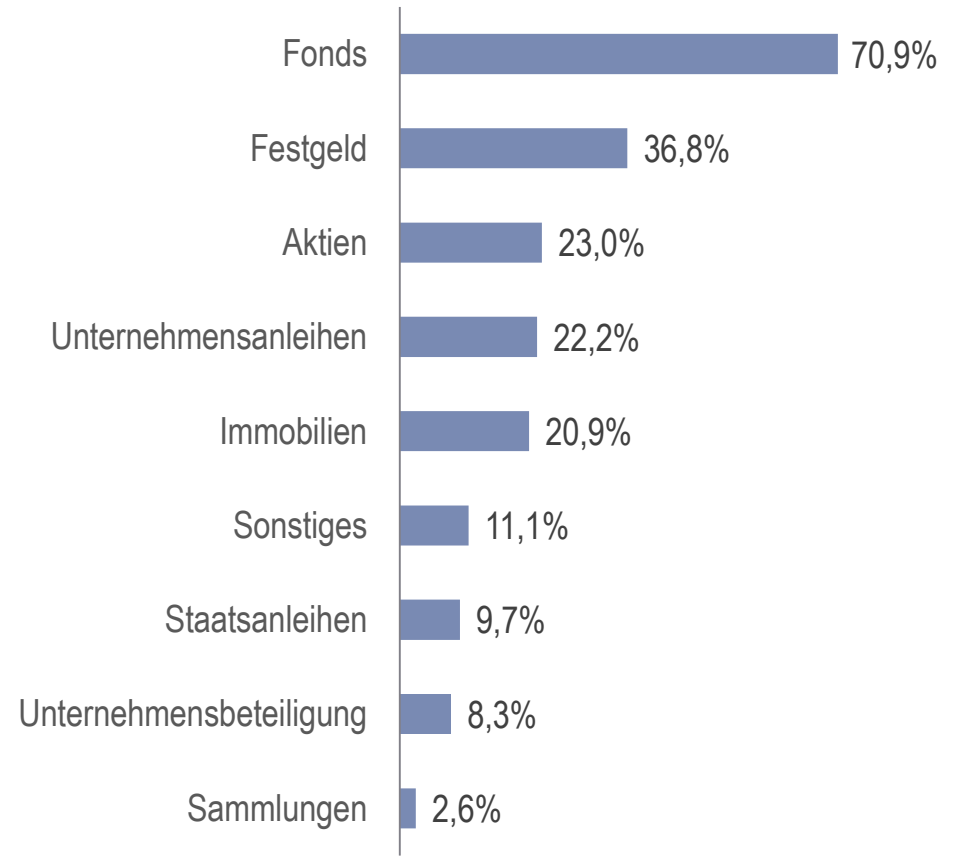
<https://www.commonfund.org/wp-content/uploads/2018/01/2017-NCSE-Press-Release-FINAL-IMMEDIATE-RELEASE.pdf>, aufgerufen am 30.04.2018

Die Anlagepolitik der US-amerikanischer Universitätsstiftungen ist breiter aufgestellt als die deutscher Stiftungen

Anlagepolitik US-amerikanischer Universitätsstiftungen



Anlagepolitik deutscher Stiftungen

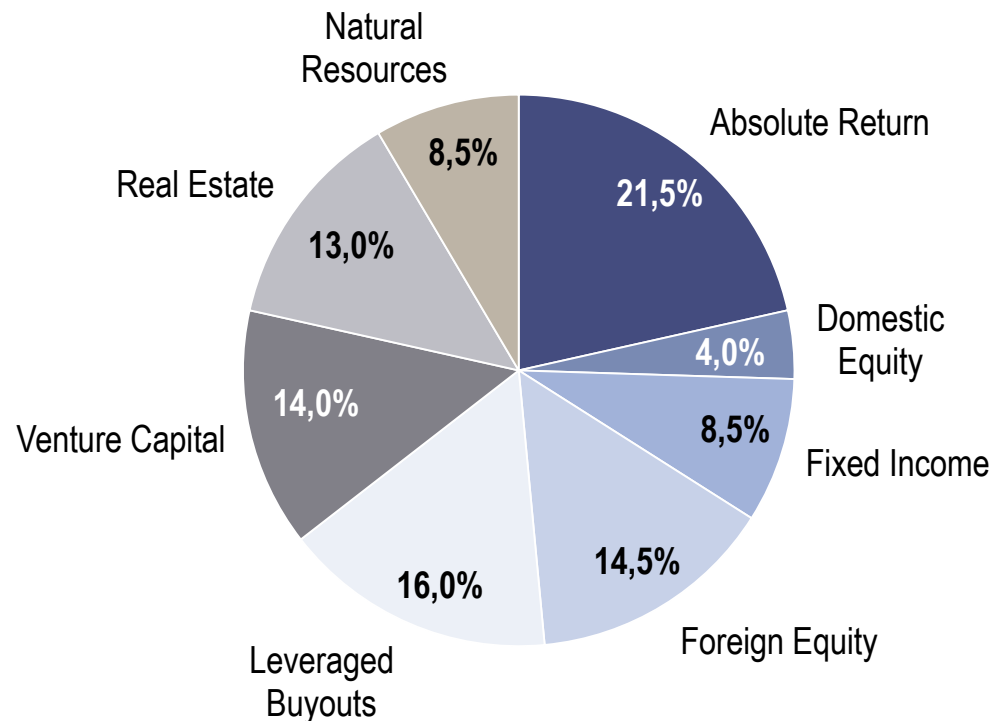


Quelle: NACUBO Commonfund Study of Endowments 2017; Datenbank Deutscher Stiftungen Mai 2017

Mehrfachnennung möglich; n=836

Die Anlagepolitik von Yale als Best Practice der US-amerikanischen Universitätsstiftungen (12.1 Prozent über 20 Jahre) zeigt die Diversifikation des Portfolios auf

Zielallokation der Yale-Stiftung per Juni 2015



Quelle <https://www.nytimes.com/2017/10/10/business/yale-endowment.html>, aufgerufen am 30.04.2018; <http://investments.yale.edu/about-the-yie>, aufgerufen am 30.04.2018

Agenda

- 1 Zusammenfassung
- 2 Sind deutsche Stiftungen finanziell für die Zukunft gerüstet?
- 3 Ein Vergleich mit US-amerikanischen Universitätsstiftungen: Welche Optimierungshebel lassen sich ableiten?
- 4 Wie hoch ist das Potential für deutsche Stiftungen?

Zur Potentialabschätzung wurden drei unterschiedliche Stiftungsportfolios gebildet

Zusammensetzung der Referenzportfolios deutscher Stiftungen

Größe	Aktien	Anleihen	Immobilien	Cash
Klein	0%	0%	70%	30%
Mittel	25%	60%	15%	0%
Groß	40%	40%	20%	0%

- Für Aktienrenditen wird der MSCI Europe Total Return Index verwendet
- Die Rendite festverzinslicher Wertpapiere wird durch den Bloomberg Barclays Europe Bond Index dargestellt, der aus europäischen Anleihen mit Investment-Grade Ranking besteht
- Stellvertretend für den Immobilienanteil der Portfolios wird ein Gesamtrenditeindex aus dem MSCI Europe Real Estate Index errechnet
- Die Verzinsung der Cash-Konten basiert auf dem Euro OverNight Index Average (EONIA)

Ein Vergleich der Referenzportfolios ab dem Zeitpunkt der Finanzkrise zeigt, dass eine diversere Anlagepolitik ein Renditepotential von 2% ermöglichen würde

Durchschnittliche Performance der US-Stiftungsportfolios, Referenzportfolios von 06.2008 bis 06.2017

	Yale	Harvard	NACUBO	groß	mittel	klein
Durchschnittliche Rendite	6,87%	3,89%	5,16%	5,44%	5,36%	4,40%
Standardabweichungen	12,87%	13,31%	11,37%	8,81%	6,25%	15,21%
Sharpe Ratio	0,50	0,26	0,42	0,57	0,79	0,26

- Eine Beimischung von Aktien zum Portfolio bedingt eine zusätzliche Rendite von ca. 1% (4,4% für klein versus 5,44% für groß)
- Eine Diversifikation wie bei Yale würde eine weitere zusätzliche Rendite von mehr als 1% (5,44% für groß versus 6,87% für Yale) bedingen

Eine Ableitung des Renditepotentials auf Basis der Zielrenditen US-amerikanischer Universitätsstiftungen indiziert ebenfalls ein Renditepotential von 2%

Aktuelle Situation

- Zielrendite NACUBO: 7,4 % versus
- Ziel deutscher Stiftungen: sechs von zehn Stiftungen streben einen realen Kapitalerhalt an



Ableitung Zielsetzung

- Inflationsziel EZB: 2% (stellt somit Renditeziel von mehr als 50 % der deutschen Stiftungen dar)
- Zusatzrendite von 2% (abgeleitet aus der Differenz der 10-jährigen Durchschnittsrendite NACUBO von 4,6 % über die letzten zehn Jahre und einem angenommenen Inflationszielband der EZB von 1,8 bis 2 %, abzüglich eines Sicherheitspuffers von 0,6 bis 0,8 %)

Bei einem geschätzten Stiftungsvermögen von 100 Mrd. EUR wären somit zusätzlich 2 Mrd. EUR p.a. für gemeinnützige Stiftungszwecke vorhanden