

DIE STIFTUNG

Magazin für das Stiftungswesen und Philanthropie



Themenwoche
**Unabhängige Vermögens-
verwalter & Stiftungen**
P&S Vermögensberatungs AG

„Ich muss als Stiftung cooler werden“

Im Gespräch mit *Matthias Bohn* (P&S Vermögensberatungs AG)
über die historische Lehre der Kapitalanlage und ein ganzheitliches Cash-Flow-Konzept

DIE STIFTUNG: Niedrige Zinsen machen die Kapitalanlage heute schwierig, das ist bekannt. Was können Stiftungen aber aus der Vergangenheit lernen? Gab es Investments, mit denen Stiftungen Sturmphasen gut überstanden haben?

Matthias Bohn: Die eierlegende Wollmilch-sau gibt es sicherlich nicht. Bei der Aktie ist es ja so, dass ich hier Entscheidungen unter Unsicherheit treffe und immer wenn das der Fall ist, kann ein Blick in die Historie hilfreich sein. Entsprechend habe ich mir verschiedene Unternehmen angeschaut, die es seit Jahrzehnten gibt, die in dieser Zeit immer erfolgreich waren und die in Deutschland zumeist auch gut bekannt sind.

DIE STIFTUNG: Daraus bildet sich dann also eine Gruppe stiftungsgeeigneter Aktien?

Bohn: Ansatzweise ja. Nehmen Sie Siemens, dieses Unternehmen wurde 1847 gegründet. Jeder kennt Siemens, oder die Deutsche Bank, die 1870 gegründet wurde. Diese Unternehmen sind durch verschiedene Krisen gegangen und das hat mich interessiert. Hieraus können Schlussfolgerungen auf die Eignung von Aktieninvestments für langfristige Anleger – wie Stiftungen – gezogen werden. Bei der Deutschen Bank zum Beispiel sind die Geschäftsberichte aus den Jahren vor und nach dem Ersten Weltkrieg sehr spannend, weil sich Parallelen zum Hier und Jetzt ableiten lassen. Auch damals stieg beispielsweise die Verschuldung in Deutschland kriegsbedingt stark an. Das Ganze spitzte sich durch die Reparationsleistungen dann noch zu. Das war die Ausgangssituation für die Hyperinflation der Weimarer Republik. Im Prinzip beschrieb, und das ist das Spannende an der Lektüre der Geschäftsberichte, die Deutsche Bank in ihren Geschäftsdokumenten damals die Staatsfinanzierung über die Notenpresse und das kommt einem heute ja bekannt vor. Heute heißt das Quantitative

Easing, vollführt von EZB-Chef Mario Draghi. Im Geschäftsbericht hieß es weiter, dass den vermögenden Kunden als eine Anlagemöglichkeit, die zwar nicht schwankungsfrei aber der Entwertung auch nicht schrankenfrei ausgesetzte, Aktie ans Herz gelegt wird. Das stand im Bericht aus dem Jahr 1922 und sagt eigentlich alles. Zusammengefasst haben wir in den vergangenen 150 Jahren zwei Weltkriege, verschiedene Wirtschaftskrisen, mehrere Währungsreformen, diverse Börsencrashes und die deutsche Teilung durchlebt. Wer das hinter sich gebracht hat, dem würde ich eine gewisse Krisenfestigkeit unterstellen und damit auch eine gewisse Stiftungseignung. Denn Stiftungen sind ja zumeist für die Ewigkeit angelegt, also sollten auch ihre Investments nicht nach Quartalen ausgesucht werden.

DIE STIFTUNG: Sind Qualitätsaktien also die Strategie, wie sich Stiftungen vor dem Vermögensverzehr schützen können?

Bohn: Da muss ich etwas ausholen. Neben den Analysen aus den historischen Geschäftsberichten können Stiftungen auch voneinander lernen. In Deutschland existieren immer noch 250 Stiftungen, die 500 Jahre oder älter sind. Diese Stiftungen haben stark in Sachwerte investiert, etwa landwirtschaftliche Güter, Immobilien oder eben auch Unternehmensbeteiligungen. Daneben haben einige diese Stiftungen eine Art „Meta-Einkommen“ erzielt, so wie die Kirchen, die unabhängig von der Gesellschaftsordnung über beispielsweise den Kirchenzehnten oder die Kirchensteuer stets ein Einkommen erzielt haben, ganz gleich welche Krise wieder um die Ecke kam. Aus der Analyse der Geschäftsberichte einiger Traditions-



Matthias Bohn ist Vorstand der in Bayreuth beheimateten P&S Vermögensberatungs AG Performance & Sicherheit.

unternehmen und aus dem gelebten Beispiel erfolgreicher Stiftungen kann in der Tat abgeleitet werden, dass die Aktie geeignet ist, Stiftungen vor dem Vermögensverzehr zu schützen. Voraussetzung hierfür ist, dass Stiftungen, die auf die Ewigkeit angelegt sind, in Jahrzehnten und nicht in Quartalen denken.

DIE STIFTUNG: Aber wie bekomme ich das als Stiftung heute hin, nicht in Quartalen zu denken?

Bohn: Ich muss als Stiftung cooler werden, oder zumindest cooler als meine Einflüsterer. Bei vielen Allokationen, die wir heute vorgelegt bekommen, ist es aber für eine gewisse Coolness schon zu spät. Viele sind sogar nur mehr im Tagesgeldbereich investiert, weil sie gar nicht mehr wissen, was sie machen sollen. Erträge gibt es hier aber lediglich in homöopathischen Dosen. Eine Stiftung



Im Erklärvideo erörtert Thomas Ferdinand den von der P&S Vermögensberatungs AG monatlich publizierten STIIX-Index: www.youtube.com/watch?v=mMPtucsvPFY.

sagte mir, sie bekäme 0,05% – das sind keine Erträge mehr. Manche haben auch Zertifikate im Portfolio, aber das Aktienrisiko wird hier eher verschleiert. Leider war das den betroffenen Stiftungen gar nicht bewusst.

DIE STIFTUNG: Agieren in diesem Punkt viele Stiftungen zu passiv?

Bohn: Ja, das denke ich schon. Stiftungen müssen begreifen, dass ein Investment in eine Unternehmensbeteiligung, also eine Aktie, nicht per se gleich zu setzen ist mit der Vernichtung von Vermögen. Hier müssen Stiftungen aktiver sein, müssen sich auch selbst mehr einbringen. Es gilt manche Anlageklassen aufzubrechen und sich beispielsweise stärker der Aktie oder anderen Sachwerten zuzuwenden. Aber dann fehlt kleinen Stiftungen häufig die Möglichkeit zur Umsetzung.

DIE STIFTUNG: Wie sieht denn ein state-of-the-art-Stiftungsportfolio in Ihren Augen aus?

Bohn: Wir mischen verschiedene Ertragsformen, um für Stiftungen ausreichende

ordentliche Erträge erzielen zu können. Zunächst sind das Zinsen aus festverzinslichen Anlagen, das kennt jeder. Daneben schauen wir auch auf hohe Dividenden, auch das ist kein Zauberding. Allerdings nutzen wir noch Zusatzeinnahmen aus Optionsprämien. Es sind also drei Töpfe, aus denen wir den Cash Flow für die Stiftung generieren. Ausgehend von der Risikoneigung einer Stiftung, lassen sich nun Quoten variieren und je nachdem pendeln die daraus erzielbaren Einnahmen zwischen 3 und 5%. Bewusst versuchen wir hiermit, Einnahmen von den Bewertungen der Vermögenswerte zu trennen.

DIE STIFTUNG: Wie gehe ich denn als Stiftung damit um, wenn die Bewertung eines Vermögenswertes mal schwankt, also eine Aktie zum Beispiel um 10% fällt, binnen eines Tages.

Bohn: Von der Tagesbetrachtung sollten sich Stiftungen grundsätzlich lösen. Vor allem aber müssen auch wir Stiftungen dazu bringen, dass sie sich mit dem richtigen Berater oder Partner zusammentun.

Stiftungen müssen in der Vermögensanlage keine Spezialisten sein, aber sie sollten verstehen, was mit dem Geld passiert, sich also eher auf der abstrakten Ebene bewegen. Wenn eine Stiftung ein Gefühl entwickelt, ob ein Investment funktioniert oder nicht, dann wäre sie schon einen Schritt weiter. Eine Stiftung kann einen neuen Vermögensverwalter beispielsweise mit dem Rücklagenthema konfrontieren und wenn der dann passen muss, dürfte er der Falsche für die Kapitalanlage der Stiftung sein. Auch sollte er ihr die bereits besagte Umsetzungsproblematik aus der Hand nehmen können, hier und da auch ein paar Ideen parallel mitbringen, etwa zu einem Immobilieninvestment. Das kann eine Stiftung schon erwarten.

DIE STIFTUNG: Dann hoffen wir, der Augenhöhe etwas auf die Sprünge geholfen zu haben. Haben Sie vielen Dank für die ausführlichen und spannenden Erläuterungen.

Das Interview führte Tobias M. Karow.

