Stuttgart, den 06. Dezember 2013

Verlauf der Zinsstrukturkurve bietet im Anleihenmanagement Chancen:

Aktives Herunterrollen hilft gemeinnützigen Stiftungen

Zinsänderungsrisiken reduzieren und verstärkt in Aktien investieren. Dies ist – grob skizziert – der Tenor vieler Empfehlungen, die man derzeit in Bezug auf die Vermögensverwaltung von gemeinnützigen Stiftungen lesen kann. Die Diskussion um die Herausforderung, einerseits laufende Erträge für die Finanzierung von Förderaktivitäten zu erwirtschaften und andererseits das Stiftungskapital real zu erhalten, wird dabei durch die anhaltende Niedrigzinspolitik der Notenbanken oftmals sehr emotional geführt.

In Zeiten eines negativen Realzinsniveaus wird die Vermögensverwaltung für gemeinnützige Stiftungen immer mehr zu einer großen Herausforderung. Dies hat auch der Gesetzgeber zumindest dahingehend erkannt, dass er im Ehrenamtsstärkungsgesetz gemeinnützigen Stiftungen umfangreichere Möglichkeiten der Rücklagenbildung eingeräumt hat. So tritt ab dem 1.1.2014 eine Regelung in Kraft, die es gerade neu errichteten Stiftungen erlaubt, in den ersten vier Jahren Überschüsse aus der Vermögensverwaltung komplett in eine Ansparrücklage einzustellen.

Möglichkeiten der Rücklagenbildung sollten genutzt werden

Auch danach verfügt eine gemeinnützige Stiftung über Möglichkeiten, entsprechende Rücklagen zur realen Erhaltung des Stiftungsvermögens zu bilden. So dürfen ein Drittel der laufenden Erträge, wie zum Beispiel Zinsen und Dividenden, die eigentlich dem Gebot der zeitnahen Mittelverwendung unterliegen, in eine freie Rücklage eingestellt werden. Umschichtungsgewinne aus dem Verkauf von Wertpapieren unterliegen dagegen nicht dem Gebot der zeitnahen Mittelverwendung und dienen der substanziellen Sicherung des Stiftungsvermögens. Somit liefern nicht nur Kursgewinne aus Aktienanlagen einen Beitrag zur realen Erhaltung des Stiftungsvermögens, sondern auch Kursgewinne aus festverzinslichen Wertpapieren können zu diesem Zweck eingesetzt werden.

Zinskurveneffekt aktiv ausnutzen

Durch die attraktive Zinsdifferenz zwischen dem niedrigen Tagesgeldsatz und der Rendite von ausgewählten, mittel- bis längerfristigen Anleihen können derzeit durch das Herabgleiten auf der Zinsstrukturkurve im Rahmen der natürlichen Laufzeitverkürzung eines Portfolios zusätzliche Kursgewinne erzielt werden. Je nach Ausrichtung eines Portfolios kann dieser Zinskurveneffekt jährlich einen Performancebeitrag zwischen 1 % bis 2 % p.a. ausmachen – zusätzlich zu dem laufenden Zinsertrag. Dafür ist aber ein aktives Management des Anleihebestandes unter Einbezug von ausgewählten Unternehmensanleihen, die über einen entsprechenden Renditevorteil und einen liquiden Markt verfügen, notwendig. Eine weitere Voraussetzung für die künftige Ausnutzung des dargestellten Zinskurveneffekts ist natürlich, dass die Notenbanken die kurzfristigen Zinsen auf einem sehr niedrigen Niveau halten und die Zinsstrukturkurve weiterhin einen steilen Verlauf aufweist.

Strategie vor Marktbewertung

Um eine gemeinnützige Stiftung nachhaltig durch die schwierige Gemengelage an den Finanzmärkten zu steuern, ist nach wie vor eine genaue Analyse der finanziellen Situation einer Stiftung erforderlich. Auf Basis einer solchen Analyse, in der natürlich auch die mittel- bis langfristigen Ziele einer Stiftung zu beachten sind, muss dann eine individuelle Anlagestrategie ausgearbeitet werden, in der ein Anlagemix aus ertragsorientierten und substanzbewahrenden Anlagen möglichst optimal auf die Bedürfnisse einer Stiftung ausgerichtet werden muss. Aktienanlagen sind hier sicherlich ein interessanter und auch wichtiger Baustein, der jedoch mit Rücksicht auf die jeweilige Situation einer gemeinnützigen Stiftung mit Bedacht eingesetzt werden muss. Obwohl für gemeinnützige Stiftungen eine Anlagepolitik der ruhigen Hand gilt, lassen sich durch einen etwas aktiveren Managementansatz auch mit Rentenanlagen gerade in der aktuellen Kapitalmarktsituation substanzielle Kursgewinne über den Zinskurveneffekt erzielen. Nur wenn es die Risikotragfähigkeit einer Stiftung zulässt und es zu deren ganzheitlichem Zielsystem langfristig passt, sollte eine Anhebung der Aktienquote umgesetzt werden. Denn zur Erhaltung des Stiftungskapitals und nachhaltigen Finanzierung von Förderaktivitäten gilt gerade für gemeinnützige Stiftungen der Grundsatz „Strategie vor Marktbewertung“.

(Thomas Wüst, Geschäftsführer Valorvest Vermögensverwaltung)

Ihr Ansprechpartner bei Rückfragen:

Thomas Wüst, Geschäftsführer
Valorvest Vermögensverwaltung
Telefon (07 11) 8 60 53 72
Mobil (01 51) 58 04 15 62
Email thomas.wuest@valorvest.de