

Mit Vermögen gestalten

*Anlagemöglichkeiten, Strategien
und Perspektiven für Stiftungen
in der Niedrigzinsphase*

Warum Aktien für Stiftungen wichtig sind

Worauf Sie beim Investieren achten sollten

Von Prof. Dr. Thorsten Polleit und Matthias Riechert

Wie können Stiftungen als langfristig ausgerichtete Anleger das Stiftungskapital erhalten und zudem Erträge zur Finanzierung ihres Stiftungszwecks erzielen? Mit traditionellen festverzinslichen Papieren wie Schuldverschreibungen und Bankeinlagen ist das nicht mehr möglich. Stiftungen müssen umdenken und neue Wege bei der Kapitalanlage beschreiten. Ein Erfolg versprechender Weg ist das Investieren in Aktien von „guten Unternehmen“. Das sind Unternehmen, die auch in schwierigen, in inflationären Zeiten erfolgreich wirtschaften können, weil ihre Geschäftsmodelle einzigartig und „inflationresistent“ sind.

Das Berücksichtigen der Inflation bei der Kapitalanlage ist für den Langfristerfolg überaus wichtig. Denn um die Kaufkraft ihres Kapitalstocks zu erhalten, ist es erforderlich, dass die Stiftung eine Verzinsung erzielt, die höher ist als die Inflation. Das Kapital vermehrt sich erst dann, wenn das Stiftungskapital eine positive Realverzinsung erwirtschaftet: Nur wenn die erzielte Verzinsung nach Abzug der Inflation positiv ist, können dem Stiftungszweck Erträge zur Verfügung gestellt werden, ohne dass dadurch das Stiftungskapital geschmälert wird.

In „gute Unternehmen“ investieren

Das Investieren in Aktien von guten Unternehmen schützt das Stiftungskapital vor Inflation. Gute Unternehmen können eine überdurchschnittliche Rendite auf das eingesetzte Kapital erwirtschaften, die auch nach Abzug der Inflation noch positiv ist. Sie erzielen also eine positive Realrendite für den Aktionär. Wenn gute Unternehmen ihre Gewinne in die eigenen Geschäfte reinvestieren, also wiederanlegen zur positiven Realrendite, steigt im Zeitablauf ihr Wert im Zuge eines Zins- und Zinseszinseseffektes besonders kräftig an.

Viele Unternehmensmodelle sind jedoch nur vorübergehend erfolgreich, werden früher oder später

von anderen Anbietern eingeholt und überholt. Auch kommen viele von ihnen nicht mit Inflation zurecht – entweder, weil sie nicht in der Lage sind, erhöhte Kosten z.B. für Löhne, Energie und Werkstoffe auf ihre Absatzpreise zu überwälzen, oder weil bei Inflation die Nachfrage nach ihren Produkten schwindet. Wie also findet man gute Unternehmen, Unternehmen, die auch in wirtschaftlich schwierigen, inflationären Zeiten erfolgreich wirtschaften können?

» Ein Erfolg versprechender Weg ist das Investieren in Aktien von „guten Unternehmen“. Das sind Unternehmen, die auch in schwierigen, inflationären Zeiten erfolgreich wirtschaften können, weil ihre Geschäftsmodelle einzigartig und „inflationresistent“ sind. «

Wie erkennt man gute Unternehmen?

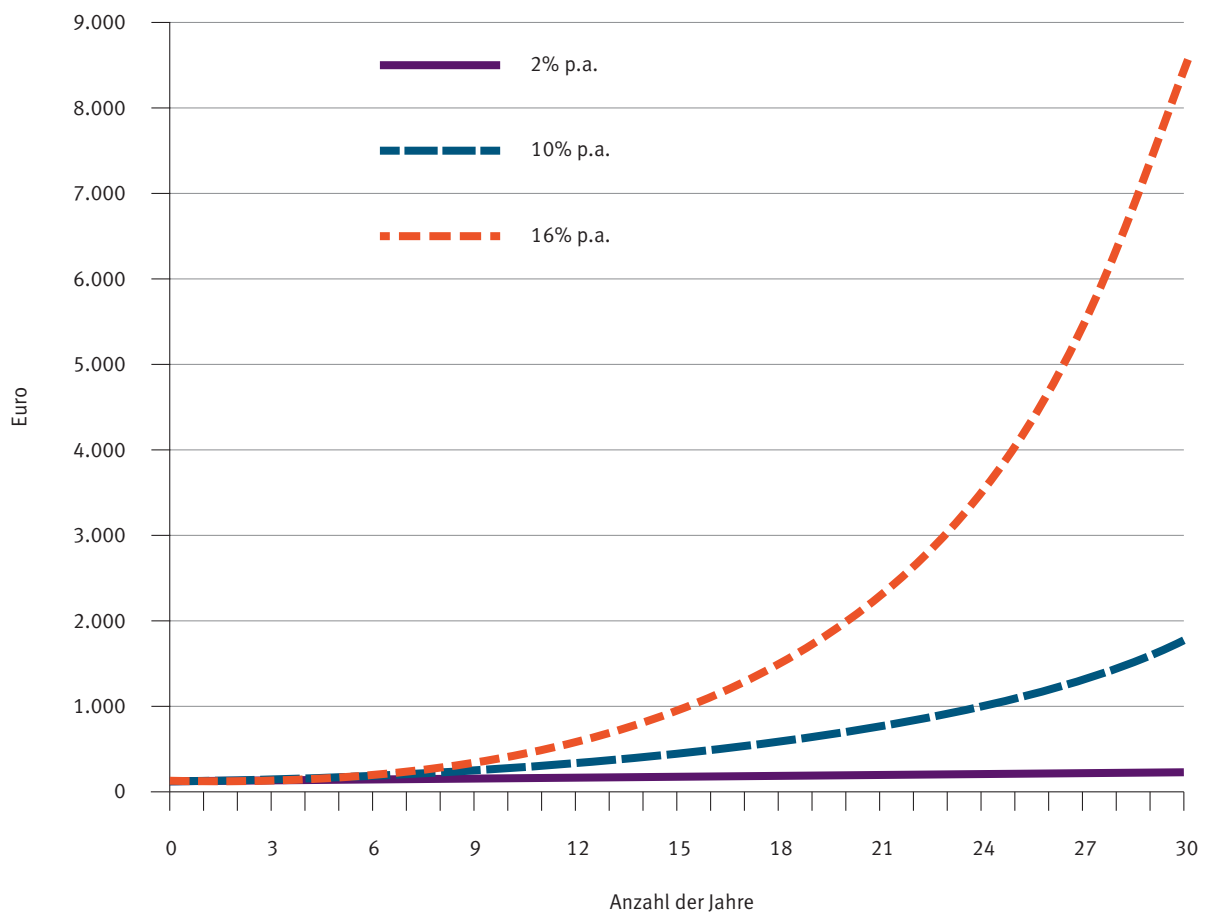
Gute Unternehmen zeichnen sich durch sogenannte „Markteintrittsbarrieren“ aus: Sie können etwas, das andere Unternehmen nicht können oder nachahmen können. Markteintrittsbarrieren können eine Reihe von Gründen haben. Beispielsweise zeichnen sich die Produkte des Unternehmens durch „Netzwerkeffekte“ aus: Ihr Nutzen für den Kunden steigt, je mehr Nutzer es verwenden. Markteintrittsbarrieren können sich auch dadurch erklären, dass Kunden dem Anbieter treu bleiben, weil sie hohe Such- und Systemwechselkosten in Kauf nehmen müssten, wenn sie den Anbieter wechseln. Oder das Unternehmen kann aufgrund

von Lern- und Skaleneffekten dauerhaft kostengünstiger produzieren als andere. Hat ein Unternehmen Markteintrittsbarrieren, wird es in der Lage sein, dauerhaft hohe Renditen auf das eingesetzte Kapital zu erwirtschaften. Denn dann hat es Preissetzungsmacht: Verteuern sich die Herstellungskosten, so ist das Unternehmen in der Lage, die Kostensteigerung im Zuge von Preiserhöhungen an die Kunden weiterzureichen.

Aktien nicht zu teuer kaufen

Doch auch das beste Unternehmen ist keine gute und risikoarme Investition, wenn es zu teuer gekauft wird. Das Handlungsprinzip, das jeder Anleger beachten sollte, lautet: „Preis versus Wert“. Der Preis einer Aktie ist ihr Börsenkurs. Der Wert (oder auch der „intrinsische Wert“) der Aktie ist der Barwert aller Zahlungen, die das Unternehmen künftig erzielen kann. Für den Investor lohnt sich der Kauf nur dann, wenn der Preis, den er zu zahlen hat, niedriger ist als der Wert der Ak-

Die produktive Kraft des Zins- und Zinseszinses. Werden 100 Euro zu einer Rendite von 2 Prozent p.a. angelegt, so werden daraus nach 30 Jahren 181,14 Euro (+81,14 Prozent). Bei einer Rendite von 10 Prozent p.a. werden aus 100 Euro bereits 1.744,94 Euro (+1.644,94 Prozent), und bei einer Rendite von 16 Prozent p.a. werden es 8.584,99 Euro (+8.484,99 Prozent). In der Zeit von Mitte der 1960er-Jahre bis heute beträgt die jahresdurchschnittliche Rendite, die die Unternehmen, die im Aktienmarktindex S&P 500 enthalten sind, auf das Eigenkapital erzielt haben, ungefähr 12,5 Prozent.



tie, bzw. wenn zwischen dem Preis der Aktie und ihrem Wert eine ausreichende „Sicherheitsmarge“ vorliegt. Das Abwägen von Preis versus Wert – das dem Prinzip des „Value Investing“ entspricht – schützt den Anleger nicht nur vor dauerhaften Kapitalverlusten, es erlaubt ihm auch, Börsenschwankungen gewinnbringend auszunutzen.

Investieren in Aktien als Zukunftsmodell für das Stiftungskapital

Das notwendige Umdenken bei der Anlage des Stiftungskapitals, der Abschied von festverzinslichen Papieren, sollte als Chance verstanden werden. Denn wie die Dinge stehen, wird die Überschuldungsproblematik im weltweiten Schuldgeldsystem den Haltern von Festverzinslichen Verluste bescheren: durch Zahlungsausfälle oder Geldentwertung, vermutlich durch eine Mischung aus beidem. Mit dem Investieren in Unternehmen, die Markteintrittsbarrieren und inflationsresistente Geschäftsmodelle haben, lässt sich das Stiftungsvermögen mehren – es ist eine gut begründete, praktikable und vor allem auch zukunftssträchtige Ausrichtung für die langfristig ausgerichtete Kapitalanlage der Stiftungen.

Polleit & Riechert Investment Management LLP

Thorsten Polleit und Matthias Riechert sind Gründer und Partner von Polleit & Riechert Investment Management LLP. Sie verbinden in ihrer Investitionsphilosophie die Prinzipien des Value Investing mit der Wirtschafts- und Gesellschaftslehre der Österreichischen Schule der Nationalökonomie.



Prof. Dr. Thorsten Polleit

ist Gründer und Makro-Strategie bei Polleit & Riechert und Chefvolkswirt der Degussa-Goldhandel GmbH. Seit 2014 unterrichtet er als Honorarprofessor an der Universität Bayreuth.



Matthias Riechert

ist Gründer und Portfoliomanager bei Polleit & Riechert. Zuvor leitete er den Bereich Investment Produkte für Deutschland bei der Citigroup. Er hat einen MBA der London Business School und der Columbia Business School, an der er sich auf Value Investing Strategien spezialisierte.

Weitere Informationen

info@polleit-rieichert.com | www.polleit-rieichert.com