

Yale Endowment

USA · zweitgrößtes Universitäts-Endowment der Welt · Yale Investments Office · Stichtag 30.06.2025 (FY2024/25)

SYSTEMQUALITÄT

Sieben Dimensionen à 5 Punkte nach dem Dimensionen-Set der Studie 002. Die Reihe hat ihr Set ab Studie 003 vereinheitlicht, ein Score-Vergleich über die Studien ist deshalb nicht zulässig.

44,1 Mrd. \$ Endowment-Vermögen per 30.06.2025 · PwC-auditiert	13,7 % Rendite p. a. unter Swensen 1985 bis 2021, 36 Jahre · Ära Mendelsohn seit 1985 4,8 %	71 % Alternatives im Portfolio Private Equity, Venture Capital, Real Assets, Hedgefonds	1,05–1,20 % Kosten p. a. Yale-Aggregat · 60–100 bp externe Manager, 20–40 bp YIO
EINGEZAHLT 7,3 Mrd. \$ 1,3 Startkapital 1985 plus rund 6 Netto- Zuflüsse · 16,6 % des heutigen Werts	ENTNOMMEN 29 Mrd. \$ Ausschüttungen an die Universität seit 1985	HEUTE WERT 44,1 Mrd. \$ per 30.06.2025 · PwC-auditiert	GESAMTLEISTUNG 73,1 Mrd. \$ Wert plus Ausschüttungen · die Einzahlung macht davon 10,0 % aus

In US-Dollar wie die Quelle, ohne Umrechnung: Studien zu US-Institutionen stehen in USD. Die Einzahlung ist die Netto-Größe; brutto, mit allen Donor-Gifts, sind es USD 12,3 Mrd. und damit **27,9** % des heutigen Werts. Vor jedem Vergleich mit einem anderen Blatt prüfen, welche der beiden Ebenen dort steht.

DIE DREI ERKENNTNISSE, DIE HÄNGEN BLEIBEN

01 Das Vierfache des eingesetzten Kapitals ausgeschüttet und den Stock trotzdem versechsfacht. Eingesetzt wurden über 40 Jahre rund USD 7,3 Mrd. , ausgeschüttet rund USD 29 Mrd. , und der Kapitalstock steht heute bei USD 44,1 Mrd. Gesamt-Wertschöpfung rund 73 Mrd. Das Endowment ist Mittel zum Zweck, nicht Selbstzweck: Der Ertrag ging in Lehre und Forschung, nicht in den Stock.	02 Nicht die Formel entscheidet. Der Zugang entscheidet. Yale ist seit den 1980er-Jahren Kommanditist bei Sequoia Capital und weiteren Tier-1-Fonds. Diese Beziehungen sind mit Kapital nicht nachkaufbar, wer heute anklopft, wird abgelehnt. Die Rendite-Zerlegung der Studie: 60 % Asset-Allokation, 35 % Manager-Selektion, 5 % Timing.	03 Ohne die Ausschüttungsregel wäre das Modell nicht durchhaltbar. Die Ausschüttung folgt einer 80/20-Glättung und nicht der Jahresrendite. Damit ist die Universität von Marktschwankungen entkoppelt, und genau das macht eine Illiquiditätsquote von 57 % überhaupt tragbar. Im Krisenjahr FY2009 verlor das Portfolio 24,6 % , die Uni-Finanzierung lief weiter.
---	---	---

DIE AUSSCHÜTTUNGSREGEL · 80/20-GLÄTTUNG

Endowment · USD 44,1 Mrd. ewiger Anlagehorizont · realer Kapitalerhalt über Generationen ↓ 80 % inflationsangepasste Vorjahres-Ausschüttung + 20 % Zielrate 5,25 % auf den 2-Jahres-Durchschnitt	Geglättete Jahres-Ausschüttung Untergrenze 4,0 % · Obergrenze 6,5 % des Marktwerts ↓ finanziert rund ein Drittel des Uni-Budgets von USD 6,24 Mrd.	Yale University Lehre, Forschung, Stipendien · der Zweck ist die Universität
---	--	--

Der Mechanismus in einem Satz: Die Ausschüttung ist von der Jahresrendite entkoppelt. Erst diese Entkopplung erlaubt ein Portfolio, das zu mehr als der Hälfte aus Anlagen besteht, die man zehn bis fünfzehn Jahre nicht verkaufen kann.

PORTFOLIO · 30.06.2025

Illiquide Alternatives		57 %
Public Equity		17 %
Absolute Return		14 %
Cash und Anleihen		11 %

Illiquide Alternatives umfassen Private Equity, Venture Capital und Real Assets, gehalten über Fondslaufzeiten von zehn bis fünfzehn Jahren. Aktienähnliche Gesamtquote **91 %**. Yale veröffentlicht keine Zielquoten je Anlageklasse, eine Ist-gegen-Ziel-Marke ist deshalb nicht darstellbar.

Aktive Manager-Selektion in ineffizienten Privatmärkten, passiv nur in liquiden Aktienmärkten · Rebalancing laufend über Commitments bei Fonds-Neuauflagen · Benchmark Peer-Median der US-Endowments (NACUBO) · Alpha gegen eine 70/30-Referenz **+2,2 % p. a.** über zehn Jahre.

FÜNF PRINZIPIEN, DIE ÜBERALL GELTEN · NICHT NUR IN YALE

1 Zugang schlägt Auswahl Manager-Beziehungen sind nicht nachkaufbar.	2 Die Ausschüttungsregel kommt zuerst Ohne Glättung keine hohe Illiquiditätsquote.	3 Autonomie ist Voraussetzung Kein politisches Gremium, kein Kurzfrist-Eingriff.	4 Illiquidität braucht Zeit-Kongruenz Wer früher Geld braucht, holt die Prämie nicht.	5 Kein Universal-Modell Swensen selbst empfahl fast allen anderen passiv.
--	--	--	---	---

Quellen: Yale University Financial Report 2024–2025 (PwC-auditiert, Note 2) · Yale Endowment Annual Report FY2025 · Kennzahlen-Kanon der Studie. Datenstichtag 30.06.2025, das Yale-Fiskaljahr FY2024/25, nicht der 31.12.
Zum Vergleich mit den anderen Blättern: Die Kostenspanne ist das Yale-Aggregat inklusive externer Manager-Fees, die Norwegen-Quote ist die NBIM-Verwaltungskostenquote. Das Verhältnis der beiden bezieht die Studie mit Faktor 26 bis 30. Die Renditen messen verschiedene Perioden: Swensen-Ära 36 Jahre, Norwegen 27, KENFO sieben.

Dr. Josef Obergantschnig
Studie 002 der Reihe „30 Investmentstrategien aus 30+ Jahren“, publiziert August 2026
Informations- und Bildungszweck, keine Anlageberatung. Vergangene Wertentwicklung ist kein verlässlicher Indikator für künftige Ergebnisse.

GOVERNANCE · VIER EBENEN

Yale Corporation Trustees	letztverantwortlich für Asset Allocation und Spending Policy
Investment Committee Unterausschuss	berät und genehmigt operative Entscheidungen · vertraulich
Yale Investments Office rund 50 Mitarbeitende	operative Umsetzung · CIO Matthew Mendelsohn seit 2021
PwC externe Prüfung	Jahresaudit · Yale University Financial Report, Note 2
2/5 Transparenz 40 Jahre Modelltreue keine politischen Beiräte	

Kein Zwang zur Offenlegung, keine parlamentarische Auszahlungspflicht, 14-seitige Jahresberichte. **Dieselbe Autonomie, die das Modell trägt, ist der Grund für den schwächsten Wert der Scorecard.**

BESTES UND SCHLECHTESTES JAHR

FY2000 · Internet-Zyklus	+41,0 %
FY2009 · Finanzkrise	–24,6 %

Beide Extreme kommen aus derselben Quelle, der Venture-Capital-Quote. **Wer die Spitzen will, muss die Einbrüche aushalten können, und dafür braucht es die Ausschüttungsregel links.**

26 von 27 Jahren seit Geschäftsjahr 1999 waren positiv · strategische Allokation in vier Stressphasen durchgehalten (Dotcom, 2008, COVID, 2022) · Liquidität gering, **57 %** des Portfolios sind nicht kurzfristig verkäuflich.