

56,9 Mrd. \$ Endowment-Vermögen per 30.06.2025 · HMC Annual Report FY25 · PwC prüft den Financial Report	9,05 % Rendite p. a. GJ 2000–2025 26 Jahre, netto · Yale im selben Zeitraum 11,19 %	37 % der operativen Erträge Endowment-Ausschüttung 2,5 Mrd. \$ von 6,7 Mrd. \$ · GJ 2025	41 % Private Equity per 30.06.2025 · am 01.07.2017 waren es 16 %
STARTWERT 30.06.2005 25,85 Mrd. \$ Marktwert zu Beginn des Zeitraums · FR FY06	SPENDEN 2006–2025 7,95 Mrd. \$ rund 397 Mio. \$ pro Jahr · rund 1 % des Vermögens	AUSGESCHÜTTET 2006–2025 33,71 Mrd. \$ an die Universität · Spenden deckten davon rund 24 %	ANLAGEERGEBNIS 2006–2025 55,85 Mrd. \$ netto · trug den Zuwachs auf 56,93 Mrd. \$ per 30.06.2025

Zwanzig Geschäftsjahre 2006 bis 2025 aus den Financial Reports, Werte wie ursprünglich berichtet, 2024 aus der Vorjahresspalte FR FY25. Übrige Posten +0,99 Mrd. \$. In US-Dollar wie die Quelle, ohne Umrechnung: Studien zu US-Institutionen stehen in USD.

DIE DREI ERKENNTNISSE, DIE HÄNGEN BLEIBEN

01 Der Rückstand auf Yale ist älter als Harvards Führungskrise. Aus 1 \$ im Juni 1999 wurden bei Harvard 9,51 \$, bei Yale 15,77 \$. Schon 2000 bis 2005, unter Jack Meyer ohne Wechsel, lag Harvard 3,24 Pp. p. a. zurück. Danach folgten bis 2016 sieben Personen an der Spitze, drei davon interim. Yale hatte im selben Zeitraum eine.	02 Seit 2022 liegt Harvard vorn. GJ 2022 bis 2025: Harvard 5,51 % , Yale 4,77 % p. a., die letzten drei Jahre in Folge. Ab 2021 gerechnet liegt Yale weiter vorn, 11,06 gegen 10,61 % . Davor ab 2017 noch 1,95 Pp. zurück. Vier Jahre sind ein Befund, noch kein Beweis.	03 Das Endowment trägt mehr als ein Drittel der Universität. 37 % der operativen Erträge im GJ 2025. Gemessen am Budget laut HMC: vor rund zwanzig Jahren 21 % , 2024 knapp 40 % . Deshalb hält HMC das Risiko nach eigener Aussage unter dem vieler Wettbewerber. Die Endowment-Steuer steigt gestaffelt bis 8 % , frühestens ab GJ 2027.
--	--	--

DIE AUSSCHÜTTUNG · BESCHLUSS STATT FORMEL

Endowment · 56,9 Mrd. \$ rund 14.765 Widmungen · 82 % mit Spenderauflagen	Harvard Corporation seit der Charta von 1650 beschließt die Ausschüttung und genehmigt das Risikoniveau
↓ die Corporation beschließt jeden Herbst den Satz je Fondsanteil · Zielkorridor 5,0 bis 5,5 %	HMC Board Aufsichtsgremium der HMC beaufsichtigt die Gesellschaft · Vorsitz Ende GJ 2024 neu besetzt
Ausschüttung GJ 2025 · 2,5 Mrd. \$ Quote 2007 bis 2025 zwischen 4,2 % und 6,1 %	Harvard Management Company CEO N. P. Narvekar operative Anlage · im Amt seit 05.12.2016
↓ 37 % der operativen Erträge von 6,7 Mrd. \$	PwC externe Prüfung Report of Independent Auditors · Harvard Financial Report
Harvard University Lehre, Forschung, Stipendien · der Zweck ist die Universität	7 Personen an der Spitze 2005–2016 3 davon interim 1 bei Yale im selben Zeitraum

Der Unterschied zu Yale in einem Satz: Yale glättet die Ausschüttung mit einer 80/20-Formel, Harvard entscheidet jedes Jahr neu. In den gelesenen Harvard-Berichten steht keine Glättungsformel.

GOVERNANCE · VIER EBENEN

Im November 2021 genehmigte die Corporation eine moderate Erhöhung des Portfoliorisikos. **Der Rückstand auf Yale bestand schon vor den Wechslern. Ob sie ihn verstärkt haben, lässt sich mit Renditezahlen allein nicht entscheiden.**

PORTFOLIO · 30.06.2025

Private Equity		41 %	GJ 2021 · Juli 2020 bis Juni 2021	+33,6 %
Hedgefonds		31 %		
Aktien börsennotiert		14 %	GJ 2009 · Finanzkrise	–27,3 %
Immobilien		5 %		
Anleihen, Realwerte, Cash		10 %		

Yale im selben Krisenjahr –24,6 %. **Harvard fiel im Krisenjahr 2,7 Pp. tiefer als Yale.**

20 von 26 Geschäftsjahren positiv · Schwankung der Jahresrenditen **12,1Pp.** gegen Yale 12,9 Pp. (Standardabweichung, 26 Jahre). Die Schwankung zeigt vor allem die berichteten Bewertungen, nicht das wirtschaftliche Risiko.

Letzte Zeile: Anleihen und TIPS 4 %, sonstige Realwerte 3 %, Cash 3 %. Summe 101 % durch Rundung, so in der Quelle. Am 01.07.2017 hielt Harvard noch **31 %** börsennotierte Aktien und **13 %** Immobilien. Zielquoten je Anlageklasse veröffentlicht HMC nicht, deshalb keine Ziel-Marke.

Generalisten-Modell statt getrennter Anlage-Silos seit 2017 · interne Plattformen geschlossen oder ausgegliedert · Langfristziel **8 %** Rendite, rund 5 % Ausschüttung plus rund 3 % Inflation.

FÜNF LEHREN, DIE ÜBERALL GELTEN · NICHT NUR IN HARVARD

1 Ausschüttung als Regel Ein jährlicher Beschluss schwankte zwischen 4,2 und 6,1 %.	2 Risiko nach dem Träger Je abhängiger der Haushalt, desto ruhiger das Portfolio.	3 Kontinuität ist ein Risiko Sieben Personen an der Spitze von 2005 bis 2016.	4 Kopieren reicht nicht Harvard näherte sich 2017 dem Yale-Prinzip an, das Ergebnis ist offen.	5 Liquidität vorher planen 2009 fehlte sie, offene Zusagen danach um rund 3 Mrd. \$ gesenkt.
---	---	---	--	--