

Register-Nr. 2123

Erklärung zu den Grundsätzen der Anlagepolitik gemäß § 234i VAG

Tarifstruktur und Anlagepolitik

Für die Pensionskasse Degussa verwalten wir aus Gründen der Effizienz und Praktikabilität wie in den Vorjahren ein einheitliches Vermögen für alle Abrechnungsverbände.

Die Abrechnungsverbände spalten sich auf in

a) Pensionskassentarife: DuPK geschlossen seit 01.04.1999, Marl geschlossen seit 01.04.1999, Troisdorf geschlossen seit 01.04.1999, Riester für Neueintritte geschlossen ab 01.01.2021

b) Rückdeckungstarife für die Leistungspläne der (rückgedeckten) Unterstützungskasse. Die Unterstützungskasse hat mit der PKD einen Vertrag zur Rückdeckung der Leistungspläne abgeschlossen. Hier RUK-Leistungsplan für Bestandszusagen vor 2018 (RUK bis 2017; geschlossen seit dem 01.01.2018) und RUK-Leistungsplan ab 2018

Die versicherten Leistungen umfassen grundsätzlich lebenslange Renten im Alter sowie bei vorzeitiger Invalidität und an Hinterbliebene im Todesfall. Zu den abgesicherten Risiken gehören damit hauptsächlich Langlebigkeit, Invalidität sowie die Verheiratung im Todesfall. Unter bestimmten Voraussetzungen sind auch Abfindungen und Beitragserstattungen vorgesehen. Die Leistungen werden grundsätzlich nach dem Anwartschaftsdeckungsverfahren finanziert, d. h. die Ausfinanzierung wird durch Beiträge im Zeitraum des Anwartschaftserwerbs planmäßig abgeschlossen. Zu den Beitragszahlungen sind die versicherten Mitglieder sowie die Arbeitgeberunternehmen bzw. die Unterstützungskasse verpflichtet. Ergänzend bestehen bezogen auf einzelne Tarife Gewährträgererklärungen des Trägerunternehmens.

In den Details unterscheiden sich die Leistungsstruktur und die Finanzierung in den einzelnen Tarifen. Dies schlägt sich auch in entsprechenden Anforderungen an die einheitliche Kapitalanlage nieder. So liegt das kalkulatorische Zinserfordernis je nach Tarif zwischen 0,9% und 3,5%. Ferner ist die Duration der Verpflichtungen abhängig vom Alter des Tarifs unterschiedlich. In den sogenannten Bedarfsdeckungstarifen Marl und Troisdorf, mit Einschränkungen auch im Tarif DuPK, bestehen Beitragsverpflichtungen der Arbeitgeberunternehmen in variabler Höhe zur auskömmlichen Finanzierung versicherter Leistungen. Bei der Festlegung der effektiven Firmenbeiträge werden in den Bedarfsdeckungstarifen auch überrechnungsmäßige Vermögenserträge entsprechend der künftigen Erwartung einbezogen. Die derzeitige Festlegung der Firmenbeitragssätze unterstellt dabei künftige Kapitalerträge von jährlich 3,6%.

Die Kapitalanlage ist in zwei große Teilbestände aufgegliedert. Zum einen gibt es den Direktbestand mit einem klassischen Buy and Hold Ansatz im Bereich der festverzinslichen Anleihen, zum anderen besteht ein Masterfonds, der wiederum aus einer Vielzahl verschiedener, gut diversifizierter Anlageklassen in unterschiedlichen Subsegmenten zusammengesetzt ist. Die Anlagemittel inklusive der freierwerdenden Mittel sind in den letzten Jahren überwiegend in den Masterfonds und in alternative Anlageklassen investiert worden.

Unsere Anlagepolitik gilt einheitlich für sämtliche Vermögensanlagen der Pensionskasse und wird vom Vorstand und Aufsichtsrat in Kraft gesetzt und ist letztmalig nach dem jährlichen Update am 01.12.2020 im Rahmen unserer Risikoinventur in Kraft gesetzt worden. Sie wird laufend überwacht und jährlich überprüft und erweitert. Auslöser für eine Überprüfung können insbesondere ein verändertes Marktumfeld (Backtest der ALM Annahmen), neue ALM

Zielvorgabe und geänderte regulatorische Vorgaben (AnIV, KAGB etc.) oder exogene Schocks (z.B. EUR-Schuldenkise) sein.

Die Anlagepolitik ist Top-Down orientiert: Eine Konkretisierung und Umsetzungsempfehlung erfährt die Anlagepolitik in der jeweils aktuellen Asset-Liability-Studie. Die ALM-Studie berücksichtigt hierbei eine Zielpyramide, die als Hauptpriorität eine Bedeckung der Deckungsrückstellung beinhaltet. Darüber rangieren die Ziele Dotierung der Verlustrücklage und ausreichende Nettoverzinsung. Aktuell ist in der ALM-Studie für unsere Strategische Asset Allokation (SAA) im Falle des sogenannten LLR-Portfolios mit dem geringst nötigen Risikobudget ein Renditeziel von 3,6% berechnet worden.

Die ALM berücksichtigt auch immer Risikotragfähigkeitsbetrachtungen. Diese werden mit modelliert, um Aussagen zum erforderlichen Risikobudget der Zielallokation ableiten zu können. So wird sichergestellt, dass auch umsetzbare Allokationen modelliert werden. Die stochastische Simulation von ca. zehntausend Marktszenarien erlaubt es, wahrscheinlichkeitbasierte Aussagen zum Rendite-Risiko-Verhältnis und zur Zielerreichungs-Wahrscheinlichkeit der operationalen Kassenziele zu machen.

Risikobewertung und Risikosteuerung

Im laufenden Anlageprozess wird dann die Risikotragfähigkeit laufend gemessen, um sicherzustellen, dass wir uns im Rahmen der modellierten Zielallokation befinden. Dazu nutzt die PKD das BaFin Stresstest Modell, ein internes Risikomodell und Value at Risk Berechnungen: Alle Berechnungen erfolgen mindestens wöchentlich. Diese werden für die Ist-Allokation und die risikobenachbarten Zielallokationen gerechnet. Taktische Abweichungen von der in der ALM Studie erarbeiteten strategischen Allokation werden entsprechend dadurch überwacht und sind bei ausreichend vorhandenem Risikobudget zulässig. Das Risikobudget wird auf der Ebene der Kapitalanlagen gesteuert.

Mit dem Risikobudget wird die Risikotragfähigkeit und -bereitschaft der PKD quantifiziert. Das Risikobudget wird im Wesentlichen durch die Differenz von Kapitalanlagen und Verpflichtungen, der Struktur der Kapitalanlagen, durch rechtliche Rahmenbedingungen (z.B. Solvabilitätsanforderungen) sowie durch die Ziele und Präferenzen der PKD bestimmt. Veränderungen des Risikobudgets resultieren daher aus Investor bezogenen (Ziele und Präferenzen), kapitalmarktbezogenen (Zinsen, Kurse) und rechtlichen Inputfaktoren.

Die Quantifizierung des verfügbaren Risikobudgets und der Risikotragfähigkeit durch das Risikomanagement erfolgt laufend. Die Ergebnisse sind Teil des regelmäßigen Reportings an die Entscheidungsträger der PKD. Für ausgewählte Kennziffern definiert der Vorstand der PKD Grenzwerte, bei deren Verletzung der für Kapitalanlagen zuständige Vorstand unverzüglich informiert wird. Die Annahmen und Methoden für die Berechnung werden nachprüfbar dokumentiert und regelmäßig überprüft. Weitere Risikokategorien werden mittels qualitativer Vorgaben und Methoden gesteuert.

Die PKD ist bei der Kapitalanlagetätigkeit internen (operationalen) und externen Risiken (Finanzrisiken, Globalrisiken) ausgesetzt. Im Rahmen einer laufenden Risikoanalyse erfolgt die Identifizierung und Offenlegung sowie eine quantitative Messung und qualitative Beurteilung der Risiken unter Berücksichtigung der Wirkungszusammenhänge zwischen den Risiken. Die Ergebnisse der Risikomatrix werden dokumentiert und dem Vorstand regelmäßig vorgelegt.

Operationale Risiken bestehen in Form eines Organisationsrisikos, Kontrollrisikos, Personalrisikos und technischen/IT-Risikos. Durch Aufgaben- und Prozessbeschreibungen, interne Kontrollverfahren, leistungsadäquate Vergütung und sorgsame Auswahl/Betreuung von Systemen wird versucht, diese Risiken zu minimieren. Es werden hierzu auch Indikatoren

verwendet, an denen man das Eintreten des jeweiligen Risikos festmachen kann. Methoden zur quantitativen Messung dieser Risiken finden keine Anwendung.

Die Einrichtung eines IT Risikomanagements gemäß VAIT sowie die Funktion des Informationssicherheitsbeauftragten helfen dabei, IT-Risiken zu minimieren.

Globale Risiken finden ihren Niederschlag in der Regel direkt in Finanzmarktrisiken, daher ist der Fokus der täglichen Risikoüberwachung und –steuerung auf Finanzmarktrisiken gerichtet.

Marktrisiken bestehen in den Bereichen Zinsen, Bonitäten, Aktien, Währungen und Immobilien/ Alternatives. Das Risikomanagement ermittelt täglich die Marktwerte der Kapitalanlagen und berechnet über verschiedene Kennziffern (Stresstest, VaR, internes Risikomodell) die Risikotragfähigkeit der PKD. Hierbei wird auch das Asset/Liability-Risiko berücksichtigt. Das Adressenausfall-/Bonitätsrisiko wird durch die Beschränkung des Emittentenuniversums (Positivliste), durch internes wie externes Creditresearch (I-CV) sowie durch die Festlegung von Mindestratings je Emittenten-Kategorie in dieser Richtlinie limitiert und im Rahmen von Stresstests quantifiziert. Die Einhaltung der Regelungen wird bei jedem Geschäftsabschluss überwacht, der Kapitalanlagebestand regelmäßig auf Ratingänderungen von Emittenten überprüft. Konzentrationsrisiken wird durch eine angemessene Mischung und Streuung begegnet. Ein entsprechendes Limit mit aggregierter Betrachtung auf Gesamtebene wird monatlich überwacht.

Die Einhaltung der Quoten gemäß AnIV wird bei jedem Geschäftsabschluss überprüft. Liquiditätsrisiken werden durch eine monatsgenaue Liquiditätsplanung für einen 2-Jahres-Zeitraum überwacht: Den Zahlungsverpflichtungen werden die monatlichen Kuponzahlungen des Direktbestandes sowie laufende Beitragszahlungen gegenübergestellt. Reichen diese Einzahlungen nicht aus, werden liquide Mittel in entsprechender Höhe bereitgehalten, um eine jederzeitige Zahlungsfähigkeit sicherzustellen. Eine Dispositionsplanung für die kommenden 5 Arbeitstage sichert die kurzfristige Liquidität der PKD. In der Eigenanlage ist die Entwicklung der Buchrendite im Vergleich zum durchschnittlichen Kupon der Kapitalanlagen eine wichtige Kennziffer. Im Rahmen des kennzahlenorientierten Managements ist daneben die Duration des Anlagebestandes im Hinblick auf das Zinsänderungsrisiko die zu steuernde und zu überwachende Kennzahl. Da bei strukturierten Papieren oft erhebliche Durationsverlängerungen bzw. durch den Einzug von Kündigungsrechten Durationsverkürzungen (negative Konvexität) auftreten, werden zum Verständnis des Wiederanlagerisikos zusätzlich Szenariorechnungen und Analysen eingesetzt.

Nachhaltigkeit und ESG

Nachhaltigkeitsrisiken bestehen insbesondere dann, wenn sich Ereignisse im Bereich Umwelt, Soziales oder Unternehmensführung negativ auf den Wert der Kapitalanlage der PKD auswirken. Nachteilige Auswirkungen auf Nachhaltigkeitsfaktoren erstrecken sich aber auch auf die Umwelt und/oder die Gesellschaft – wie Sozial- und Arbeitnehmerbelange, die Achtung der Menschenrechte und die Bekämpfung von Korruption und Bestechung.

ESG-Kriterien werden durch unser hauseigenes ESG-Konzept im Investmentprozess berücksichtigt. Die PKD unterstützt aktiv die Ziele der von den Vereinten Nationen beschlossenen Nachhaltigkeitszielen (SDG), die bis 2030 umgesetzt werden sollen, weil es auch ökonomisch bei vernünftiger Anwendung sinnvoll erscheint, diese Themen angemessen zu berücksichtigen. Dies gilt für unseren Neuanlageprozess, aber auch über die gesamte Palette an Anlageprodukten. So werden grundsätzlich nur Manager selektiert, die die UN PRI aktiv durch Mitgliedschaft unterstützen. Anlagen in erneuerbare Energien sind inzwischen wirtschaftlich attraktiv und werden auch in der aktuellen Kapitalanlage eingesetzt.

Schematische Ausschlüsse anhand niedrigerer ESG Scores oder auf Basis von Negativlisten wenden wir nicht an.

Im ESG-Konzept der PKD sind Assetklassen in spezifische Indikatoren definiert, die für die Beurteilung genutzt werden. Auch für die direkt gehaltenen Anlagen erfolgt für jeden Emittenten eine ESG-Einzelanalyse vor dem Erwerb. Bei der Selektion von Unternehmen im Aktien- und Rentenbereich ist es beispielsweise für die PKD essenziell, dass diese Anlagen auch noch in vielen Jahren werthaltig sind. Dies setzt voraus, dass die Emittenten nicht betrügerisch oder korrupt agieren und das Geschäftsmodell auch in langer Sicht noch funktioniert. Auch Geschäftsmodelle mit einer kurzfristig orientierten Gewinnmaximierung zulasten nachhaltiger Kriterien fallen heraus. Die PKD kann zwar aufgrund ihrer Größe keinen unmittelbaren Einfluss auf die Geschäftsleitung solcher Emittenten nehmen, aber die von ihr beauftragten Fondsmanager sowie die Verwaltungsgesellschaft der Fonds (sogenannte Master KVG) betreiben im Namen der PKD eine solche Einflussnahme zur Umsetzung nachhaltiger Strategien. Ergänzend wird zusätzlich auch in Wind- und Solarparks bzw. allgemein nachhaltige Anlagen investiert, da die Kapitalanlage so weiter risikodiversifiziert werden kann (andere/neue Emittenten) und solche Investments zunehmend wirtschaftlich attraktiver werden.

Wir überwachen regelmäßig die wesentlichen Rating-Scores/ESG-Parameter des Portfolios, können so die besten und schlechtesten Portfoliobestandteile aus Nachhaltigkeitssicht identifizieren und bei Bedarf nachsteuern. Bei den alternativen Investments fordern wir die Manager in regelmäßigen Abständen auf, uns ESG Bericht- oder relevante Informationen (z.B. Aussagen zur Energieeffizienz) zu liefern, die wir intern verarbeiten.

Die PKD weist insgesamt nach der MSCI ESG Ratingmethodologie ein ESG-Rating von A- im Bereich der Fondsanlagen und von BBB im Bereich der direkt gehaltenen Bestände auf. Im Portfolio der alternativen Assets sind keine Bestände enthalten, die unseren ESG-Anforderungen nicht gerecht werden.

Aktuelle Asset Allokation und Einzelrisikobetrachtung

Im Jahr 2020 haben wir mit unserem vorhandenen Risikobudget das Portfolio LLR (Low Low Risk: ein risikoarmes Portfolio, mit einer Aktienquote von 4,5 %) der aktuellen Asset Liability Studie angesteuert. Der Schwerpunkt der Neuanlage lag 2020 erneut in den Sektoren Immobilien und Infrastruktur (Eigenkapital und Fremdkapital). Die Immobilienquote haben wir im laufenden Jahr durch Kapitalabrufe auf 17 % erhöht. Im Bereich Infrastruktur auf der Eigen- und Fremdkapitalseite halten wir aktuell knapp 9 %.

Die Eigenanlage ist mit knapp 31 % ohne den Cashbestand unverändert wichtiger Bestandteil bei der Erzielung ordentlicher Erträge. Der Durchschnittskupon des Direktbestandes liegt bei knapp 3,6 %. Auf dem aktuell niedrigen Zinsniveau haben wir weiter selektiv Bestände insbesondere im Bereich investmentgrade Unternehmensanleihen aufgenommen. Hier haben wir insbesondere das Neuemissionsfenster im März 2020 für den Aufbau von Beständen genutzt. Hier konnten über Zukäufe von europäischen Unternehmensanleihen Renditen von durchschnittlich ca. 2,5 % eingeloggt werden. Bei Zukäufen wurden unverändert Titel mit langer Laufzeit präferiert, um Durationslücken zu schließen. In Nachrangpapiere oder High Yield-Papiere investiert der Direktbestand weiterhin nicht.

Unsere Eigenanlage inklusive Cash hat einen Anteil von 36 %. Diese beinhaltet Schuldscheine, Namenspapiere, Inhabertitel und Liquidität.

Unser Masterfonds hat eine Gewichtung von 64 %. Davon machen Staats- und Unternehmensanleihen zusammen rund 12 % bezogen auf das Gesamtvermögen aus. Aktien und Wandelanleihen sind mit 9 % bezogen auf das Gesamtvermögen vor Hedging gewichtet. Immobilien und Infrastruktur machen 26 % aus. Die restlichen 17% teilen sich auf Emerging Markets Anleihen, Hochverzinsliche Anleihen, Absolute Return und Private Markets auf.

Im Masterfonds werden unverändert alle Anlageklassen, die Aktien-, Kredit-, Wandlungs- und sonstige nicht lineare Risiken bergen, gebündelt. Wir haben unser Aktien-Exposure durch langlaufende Put-Optionen asymmetrisch gestaltet. Außerdem glätten die illiquiden Assetklassen Infrastruktur und Immobilien potenzielle Draw-Downs durch eine niedrige Bewertungsvolatilität.

Aktien / Aktienrisiko

Alle Aktieninvestments werden unverändert extern zumeist in institutionellen Publikumsfonds verwaltet. Im Jahresverlauf haben wir einen weiteren Fonds aufgenommen, der international in Goldminenaktien investiert. Außerdem wurde ein Fonds erworben, der global in gelistete Infrastrukturaktien anlegt. Zusätzlich wurde ein Fonds im Bereich globaler REITs (Real-Estate-Investment-Trusts) mit einer interessanten durchschnittlichen Dividendenrendite aufgestockt, was insbesondere die ordentlichen Erträge stabilisiert. Die Steuerung der Aktienrisiken hat ein externer Overlay-Manager inne. Im Fokus steht hier der maximale Draw-Down. Die Gesamtrisiken werden ständig intern über ein ex-ante Risikomonitoring überwacht. Trotz der erheblichen Kurseinbrüche bei Risikoassets im März waren wir aufgrund einer insgesamt konservativ ausgerichteten Anlagepolitik nicht gezwungen, Bestände zu verkaufen und konnten deshalb anschließend von den erheblichen Kurserholungen profitieren. Aktuell planen wir in einen ESG-konformen Aktienfonds zu investieren.

Renten / Risiken aus Anleihen

Wir halten weiterhin erhebliche Bestände unserer Assets im Direktbestand. Auch im Masterfonds liegen Anleiheinvestments in Staatsanleihen, Unternehmensanleihen und Anleihen aus den Emerging Markets. Der Bereich der Emerging Market Anleihen wurde im Jahresverlauf durch den Zukauf eines China RMB (Renminbi) Bond Fonds leicht ausgebaut. Hiermit wollen wir der zunehmenden Bedeutung von China für die globalen Kapitalmärkte Rechnung tragen. Im Bereich Unternehmensanleihen haben wir in Spezial- und Publikumsfonds investiert. Insbesondere beim Ankauf von Anleihen wird ein hoher Wert auf Governance der Unternehmen gelegt, da die Positionen viele Jahre lang im Bestand bleiben.

Kreditrisiko / Ausfallrisiko

Wir steuern unser Kreditrisiko insbesondere im Direktbestand weiterhin konservativ. Beim Neuerwerb von ungedeckten Schuldscheinen und Namenspapieren wird ein Mindestrating von BBB+ angestrebt. Titel werden ausschließlich von einer zuvor erarbeiteten Positivliste gekauft. Hinzu kommt ein eigenes Monitoring von Kennzahlen wie CDS-Spreads, Aktienvolatilität und Verschuldungsgrad etc. und die Zusammenarbeit mit einem externen Research-Haus. Die Auswahl findet nach einem strengen Auswahlprozess in Zusammenarbeit mit einem externen Research-Anbieter statt, der auch den laufenden Monitoringprozess unterstützt. Bei Anleihen von Finanzdienstleistern beschränken wir uns zumeist auf systemrelevante Banken. Auch die Unternehmensanleihen durchlaufen einen hauseigenen Credit-Prozess, der mit einem externen Anbieter abgeglichen wird. Zusätzlich findet auch ein ständiger Abgleich mit den Managern unserer Spezial- und Publikumsfonds statt, um die Kreditqualität der Unternehmensanleihen würdigen zu können.

Im Masterfonds nehmen wir leicht höhere Kreditrisiken in Kauf, diese sind aber für sich gesehen sehr granular konzipiert. Bereits Ende 2019 hatten wir in unseren Unternehmensanleihe-mandaten BBB- Anleihen in den Mandaten ausgeschlossen, um potenziellen Downgrades zu entgehen. Im Bereich der High Yield-Anleihen haben wir die Duration der Mandate verringert. Die durchgerechnete Ratingverteilung und auch die High-Yield-Quote lagen durchgehend unter 5 %. Die Quote wird laufend durch unser Risikocontrolling überwacht.

Zinsrisiko

Die effektive Duration im Direktbestand liegt bei knapp acht Jahren. Der entsprechende Durchschnittskupon liegt bei 3,6 %. Mit unseren Simulationen, die auch Kündigungswahrscheinlichkeiten strukturierter Papiere errechnen können, überprüfen wir regelmäßig die Streuung der möglichen Entwicklungen des Durchschnittskupons über mehrere Jahre im Voraus.

Liquiditätsrisiko

Beitrags- und Zinszahlungen sind weiterhin leicht höher als die Rentenzahlungen der Kasse. Das Liquiditätsrisiko ist äußerst gering. In absehbarer Zeit ist keine Disposition im Assetbereich zu Zwecken der Liquiditätssicherung notwendig. Fälligkeiten in der Eigenanlage nehmen im Vergleich zu 2020 wieder zu, können aber zu einem großen Teil durch Kapitalzusagen im Bereich der illiquiden Investments renditestark reinvestiert werden.

Alternative Asset Klassen

Den Bereich Immobilien und Infrastruktur haben wir auch in 2020 ausgebaut. Wir haben aktuell im Bereich Immobilien ein Zusagevolumen von 1.097 Mio. EUR erreicht, von dem aktuell 910 Mio. EUR abgerufen worden sind.

Im Bereich Infrastruktur sind wir über Infrastruktureigen- und -fremdkapital investiert. Hier haben wir 703 Mio. EUR zugesagt. Insgesamt liegt das abgerufene Volumen nun bei 447 Mio. EUR. Den Bereich Infrastrukturfremdkapital gehen wir unverändert gemeinsam mit einer großen deutschen Versicherung in Form eines Segments im Masterfonds an.

Die wesentlichen Performancekennzahlen sowie die Portfoliozusammensetzung nach Laufzeit und Sektoren werden laufend überwacht und ermittelt.

Wertentwicklung

2020 wird als „ein Jahr wie kein anderes“ bezeichnet. Die COVID 19-Pandemie stellte eine globale humanitäre Krise dar, die viele andere Entwicklungen des Jahres in den Hintergrund stellte. Nach dem kurzfristigen Zusammenbruch risikoreicher Anlagen im März folgte die anschließende fiskalpolitisch bedingte Erholung. Das Jahr 2020 war ein Beweis dafür, wie machtvoll der Einfluss expansiver Geld- und Fiskalpolitik sein kann. Obwohl die Maßnahmen zur Eindämmung der Covid 19-Pandemie die Weltwirtschaft im zweiten Quartal 2020 in die tiefste Rezession seit den 1930er Jahren gestürzt hatten und obwohl die Pandemie bis heute andauert, kam es seit Mai 2020 in Folge der größten Geld- und Fiskalpakete der Geschichte zu einer beeindruckenden Erholung, sowohl der Volkswirtschaften wie auch der Kapitalmärkte. Die monetäre Expansion der Zentralbanken war rund zweimal so stark wie nach der Finanzmarktkrise 2008/09. Während die Bauindustrie oder der Technologiesektor nie eine Krise hatten, haben sich Teile der verarbeitenden Industrie mittlerweile deutlich erholt, während sich der Dienstleistungssektor angesichts einer „Stay at Home“-Rezession und verschärfter Lockdowns schwertut, auf die Beine zu kommen.

An den Rentenmärkten verlief die Entwicklung nur im ersten Halbjahr turbulent. Gemessen am iBoxx Euro Sovereigns-Index verteuerten sich europäische Staatsanleihen im Jahr 2020 um rd. 5 Prozent. US-Staatsanleihen gewannen sogar rd. 8 Prozent hinzu. Die Credit-Spreads haben sich mittlerweile fast wieder auf Vorkrisenniveau eingeeengt.

Auch an den Aktienmärkten sorgte das massive Eingreifen der Geld- und Fiskalpolitik nach dem Abverkauf von Mitte Februar bis Mitte März zu einer massiven Rallye. Man könnte sagen, der Aktienmarkt hat dank der hyperexpansiven Geldpolitik das Ende der Rezession bereits vor Beginn der Rezession eingepreist. Zentraler Faktor für die unterschiedlichen

Wertentwicklungen der internationalen Indizes war die unterschiedliche Gewichtung des Growth- und Technologiesektor im jeweiligen Index.

Der Euro hat sich gegenüber den meisten wichtigen Währungen im vergangenen Jahr gefestigt. Man muss eigentlich von einer ausgeprägten Dollarschwäche gegenüber fast allen Währungen der Welt reden.

Die Pensionskasse konnte sich in diesem doch ambitionierten Marktumfeld gut behaupten und erzielte eine Markttrendite von knapp über 4% auf Gesamtjahressicht. Unser Overlaymanagement im Bereich Aktien konnte die Volatilitäten im ersten und zweiten Quartal des Jahres gut abfangen und ermöglichte auch ein Mitgehen mit den erneut steigenden Aktienmärkten. Unsere Immobilien- und Infrastrukturinvestments zeigten eine stabile Bewertung und erwiesen sich als gute Diversifikation.

Diese Unterlage haben wir entsprechend auf unserer Internetseite veröffentlicht.