

Register-Nr. 2123

Erklärung zu den Grundsätzen der Anlagepolitik gemäß § 234i VAG

Tarifstruktur und Anlagepolitik

Die Pensionskasse Degussa (PKD) verwaltet aus Gründen der Effizienz und Praktikabilität wie in den letzten Jahren ein einheitliches Vermögen für alle Abrechnungsverbände.

Die Tarife lassen sich generell unterteilen in

- a) Pensionskassentarife: DuPK geschlossen seit 01.04.1999, Marl geschlossen seit 01.04.1999, Troisdorf geschlossen seit 01.04.1999, Riester geschlossen seit 01.01.2021
- b) Rückdeckungstarife für die Leistungspläne der (rückgedeckten) Unterstützungskasse. Die Unterstützungskasse Degussa e.V. 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 freiwerdenden Mittel sind in den letzten Jahren überwiegend in den Masterfonds und in alternative Anlageklassen investiert worden. Der Direktbestand läuft bedingt durch Fälligkeiten sukzessive herunter.

Unsere Anlagepolitik gilt einheitlich für sämtliche Vermögensanlagen der Pensionskasse und wird vom Vorstand und Aufsichtsrat verabschiedet. Letztmalig ist sie nach dem jährlichen Update am 30.11.2021 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 Zielvorgaben und geänderte regulatorische Vorgaben (AnIV, KAGB etc.) oder exogene Schocks (z.B. EUR-Schuldenkise) sein.

Unsere Anlagepolitik ist weiterhin 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, wahrscheinlichkeitsbasierte Aussagen zum Rendite-Risiko-Verhältnis und zur Zielerreichungs-Wahrscheinlichkeit der operationalen Kassenziele zu machen.

Ein ganzheitlicher und grundsätzlicher Review unserer ALM-Studie ist im laufenden Jahr 2022 geplant.

Risikobewertung und Risikosteuerung

Im laufenden Anlageprozess wird die Risikotragfähigkeit laufend gemessen, um sicherzustellen, dass wir uns im Rahmen der aktuell 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 (Kooperationspartner ist bei uns 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.

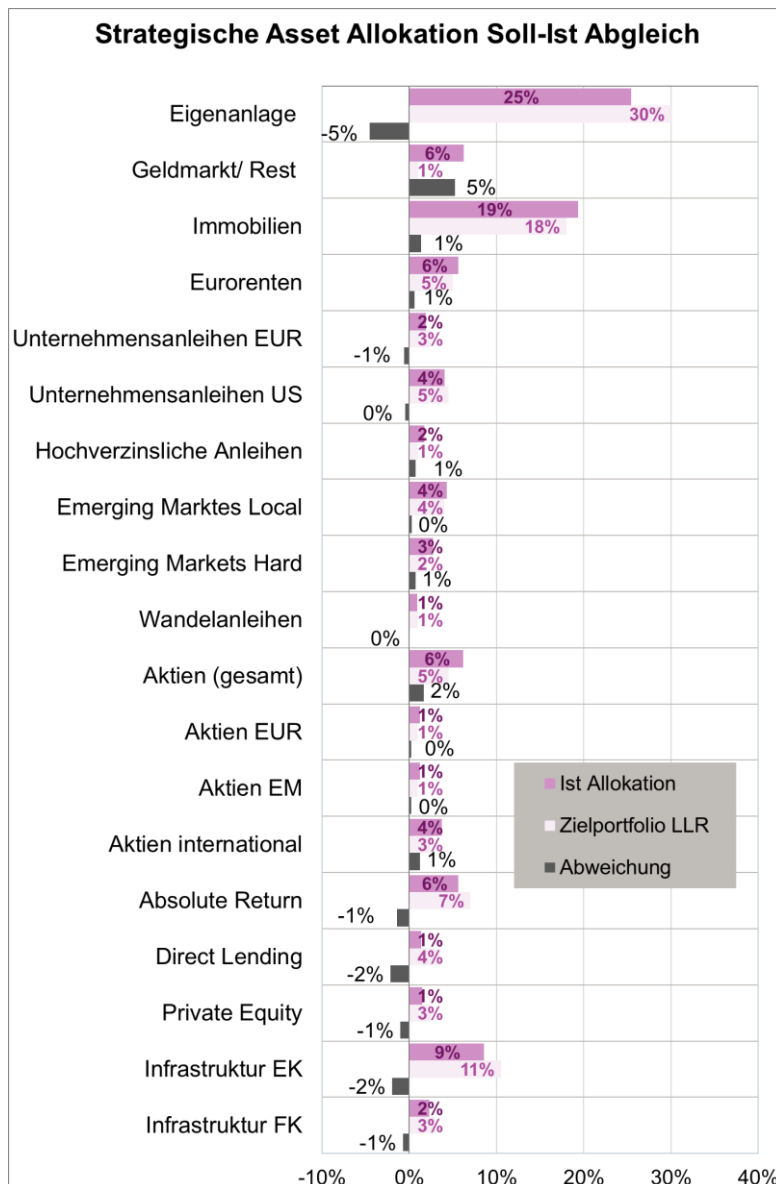
Die PKD weist insgesamt nach der MSCI ESG Ratingmethodologie ein ESG-Rating von A im Bereich der Fondsanlagen und von BBB im Bereich der direkt gehaltenen Bestände auf. Im Portfolio der alternativen Assets sind keine Bestände enthalten, die unseren ESG-Anforderungen nicht gerecht werden. Im Bereich der Alternatives haben wir einen qualitativen ESG-Kriterienkatalog erarbeitet, der zu erfüllen ist. Auch hier arbeiten wir zusammen mit den Managern an einer mittelfristig noch besseren quantitativen Auswertungsmöglichkeit.

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 Aktienzielquote von 4,5 % (nach Absicherungen) der aktuellen Asset Liability Studie angesteuert. Der Schwerpunkt der Neuanlage lag 2021 erneut in den Sektoren Immobilien und Infrastruktur (Eigenkapital und Fremdkapital).

Die Eigenanlage, die Schuldscheine, Namenspapiere, Inhabertitel und Liquidität enthält, ist mit knapp 25 % (gerechnet ohne Alternatives und ohne Cash) unverändert wichtiger Bestandteil bei der Erzielung ordentlicher Erträge. Der Durchschnittskupon des Direktbestandes liegt bei 3,3 %. Bei Zukäufen werden unverändert Titel mit langer Laufzeit präferiert, um Durationslücken zu schließen. In Nachrangpapiere oder High Yield-Papiere investiert der Direktbestand weiterhin nicht.

Unser Masterfonds hat eine Gewichtung von 66 %. Die Asset Allokation ist weiterhin breit aufgestellt. Neben großen Anteilen in Immobilien und Infrastruktur nehmen Staats- und Unternehmensanleihen sowie weitere Zinsträger wie Emerging Marktes Anleihen einen großen Anteil der Investments ein. Die übrigen Anlagen sind auf Absolute Return und weitere Private Marktes sowie High Yield Anlagen gestreut.



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 überwiegend in institutionellen Publikumsfonds verwaltet.

Im Jahresverlauf haben wir im Bereich Emerging Market Aktien ein Indexprodukt (ETF) mit erweiterter ESG-Komponente erworben. Zusätzlich wurde im Bereich internationale Aktien ein aktiver Fonds aufgenommen, der weltweit hauptsächlich in Wertpapiere von Gesellschaften investiert, die Technologien und innovative Lösungen für praktisch alle Bereiche des Wirtschaftens anbieten, welche die Milderung der Klimaveränderung sowie die Reduktion der Luft- und Wasserverschmutzung zum Ziel haben. Daneben haben wir Ende des ersten Quartals zur weiteren Stildiversifikation einen globalen Technologie-Aktienfonds gekauft. Im Rahmen unseres internationalen Aktienportfolios haben wir Mitte des Jahres ein weiteres Sonderthema über einen Aktienfonds implementiert. Dieser Fonds investiert in Aktien von

Metallproduzenten, die von dem Nachfrageboom nach Metallen im Zusammenhang mit der Energiewende besonders profitieren sollten. Die geplante Energiewende wird zu einer steigenden Nachfrage nach diversen Metallen führen. Diese steigende Nachfrage kommt insbesondere aus den Themen Erneuerbare Energien, Energiespeicherung, Wasserstoff- und Elektromobilität.

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.

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.

Im Bereich der Staatsanleihen haben wir Anfang des Jahres in Erwartung steigender Inflationsraten und sinkender Realzinsen ein neues Spezialfondsmandat aufgesetzt, in dem global in inflationsgebundene Anleihen (inflation linked bonds) von staatlichen Emittenten aus Industrieländern mit Investment Grade Qualität investiert wird. Der Bereich der Emerging Market Anleihen wurde durch weitere Zukäufe eines China RMB (Renminbi) Bond Fonds 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 (I-CV) 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 auch 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. 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 3,3 %. 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 2021 weiter etwas 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 2021 ausgebaut. Wir haben aktuell im Bereich Immobilien ein Zusagevolumen von 1.145 Mio. EUR erreicht, von dem aktuell 999 Mio. EUR abgerufen worden sind.

Im Bereich Infrastruktur sind wir über Infrastruktureigen- und -fremdkapital investiert. Hier haben wir 905 Mio. EUR zugesagt. Insgesamt liegt das abgerufene Volumen nun bei 599 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

Das Jahr 2021 lieferte - wie schon das Jahr 2020 - einen Beweis dafür, wie machtvoll der Einfluss expansiver Geld- und Fiskalpolitik sein kann. Die weltweite Konjunkturerholung setzte sich trotz großer Ungewissheit, neuer Corona-Variationen, gelegentlicher Lockdowns, hoher Corona-Fallzahlen und Lieferengpässen relativ stetig fort. Geld- und Fiskalpolitik haben in dieser Pandemie in einer Größenordnung agiert, die die Welt noch nie zuvor gesehen hat. Länger anhaltende Restriktionen und höhere Inflationszahlen als erwartet sorgten an den Märkten für uneinheitliche Renditen der Anlageklassen. Anders als in den Jahren zuvor, in denen die Anlageklassen sich in dieselbe Richtung entwickelten, waren in 2021 klare Gewinner und Verlierer zu erkennen. Öl und Aktien aus Industrieländern erzielten stark positive Renditen, während Staatsanleihen und Schwellenländer im Jahresverlauf mit negativen Renditen abschnitten.

Der Verlauf der Covid 19-Pandemie und insbesondere der rasante Anstieg der Inflation sorgten immer wieder für Verunsicherung. So erreichte die Verbraucherpreis-inflation (im November) in den USA 6,8 %, in Deutschland 6,0 %, in Großbritannien 5,1 % und in der Eurozone 4,9 %, was überall der höchste Stand seit dreißig Jahren war. Hierfür verantwortlich war ein ganzes Bündel von Ursachen, von reinen Sonder- und Basiseffekten (Mehrwertsteuer, Änderungen bei den Warenkörben, CO₂-Steuer, zyklische Erholung der Energiepreise), über mit der Pandemie zusammenhängende Anpassungsprobleme (Lieferketten, Schifffahrt, Knappheit von Produkten wie Halbleiter oder manchen Rohstoffen) bis hin zu strukturellen Veränderungen (keynesianische Geld- und Fiskalpolitik, Arbeitsmärkte, Klimawandel), was große Unsicherheiten über den mittel- und langfristigen Ausblick der Inflationsentwicklung und damit für die Zentralbankpolitik bedeutet.

Das Jahr 2021 war vor dem Hintergrund der moderaten Konjunkturerholung und steigender Preise ein sehr positives Jahr für die Rohstoff- und Aktienmärkte. Das massive Eingreifen der Zentralbanken und die expansive Fiskalpolitik führten an den Aktienmärkten zu einer Fortsetzung der im April 2020 begonnenen Rallye. Entgegen der Erwartungen vieler Beobachter setzte sich die Outperformance des US-Marktes und insbesondere von Technologiewerten und anderen Wachstumstiteln weiter fort. Europa und die Emerging Markets hinkten weit hinterher.

Am Rentenmarkt hingegen stiegen die Renditen leicht an, was in den Rentenindizes von Investmentgrade-Anleihen angesichts der seit Jahren praktisch nicht mehr vorhandenen Kupon zu einer deutlich negativen Performance führte. Auch die Volatilität am Rentenmarkt nahm angesichts einer gewissen Verunsicherung über die zukünftige Zentralbankpolitik bei höherer Inflation deutlich zu. Am Ende lagen die Renditen von 10jährigen US-Treasuries rund 60 Basispunkte höher als am Jahresanfang. Bei Bundesanleihen verliefen die Bewegungen weniger dynamisch und am Ende lagen die Renditen 10jähriger Bundesanleihen um 40 Basispunkte höher.

Insgesamt stieg der Ölpreis (in €) im Jahresverlauf um 64,6 %, der Euro Stoxx 50 legte um 24,1 % und der DAX um 15,8 % zu, während der iBoxx Euro Overall 2,9 % verlor. Credit-Anlagen entwickelten sich deutlich besser als Staatsanleihen, aber lediglich Inflation Linked Bonds, High Yields und Bankennachrangsanleihen konnten im Rentensegment eine positive Performance erreichen. Auffällig war auch die Schwäche des Euros gegenüber dem US-Dollar. Der US-Dollar tendierte gegenüber den meisten Emerging Markets-Währungen zur Stärke.

Die Pensionskasse konnte sich in diesem doch ambitionierten Marktumfeld gut behaupten und erzielte eine Markttrendite von 3,89 % auf Gesamtjahressicht. Gute Ergebnisbeiträge konnten insbesondere in den Bereichen Immobilien- und Infrastrukturinvestments, Aktien und Private Equity erzielt werden. Aufgrund der starken Aktienmarktentwicklung war die Absicherungsstrategie im Rahmen unseres Overlaymanagements in diesem Jahr sehr teuer, ist aber fester Bestandteil der Risikosteuerung. Aufgrund des Zinsanstiegs kam es zu leichten Verlusten bei Staats- und Unternehmensanleihen.

Diese Unterlage haben wir entsprechend auf unserer Internetseite veröffentlicht.