

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: RUK-Leistungsplan für Bestandszusagen vor 2018 (RUK bis 2017; geschlossen seit dem 01.01.2018) und RUK-Leistungsplan ab 2018 (geschlossen ab dem 01.01.2023).

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 Beiträgerstattungen 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 Firmenbeitragsätze unterstellt dabei künftige Kapitalerträge von jährlich 3,6 %.

Die Kapitalanlage ist unverändert 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 30.11.2022 im Rahmen unserer Risikoinventur Anfang 2023 von Vorstand und Aufsichtsrat verabschiedet und 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-Schuldenkrise) 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. Darunter 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 4,4 % im Median über drei und mehr Jahre 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 dann bei der Auswertung, wahrscheinlichkeitsbasierte Aussagen zum Rendite-Risiko-Verhältnis und zur Zielerreichungs-Wahrscheinlichkeit der operationalen Kassenziele zu machen.

Unsere ALM-Studie wurde im Herbst 2022 völlig neu erarbeitet und an die aktuellen Marktparameter angepasst. Mit Gültigkeit ab dem 01.01.2023 ist die daraus resultierende neue Allokation in Kraft gesetzt worden.

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.

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 Berechnungen werden nachprüfbar dokumentiert und regelmäßig überprüft.

Der Kassenvorstand überprüft jährlich die vom Risikocontrolling vorgeschlagenen Limit-Grenzwerte und passt diese bei Bedarf an.

Weitere Risikokategorien werden auch 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 erfolgte Einrichtung eines IT- Risikomanagements gemäß VAIT sowie die Funktion des Informationssicherheitsbeauftragten helfen ebenfalls 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 nach wie vor 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.

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 berücksichtigt Nachhaltigkeitskriterien im Risikomanagement, aus ökonomischen Gründen neben anderen Risikofaktoren. Dies gilt auch für unseren Neuanlageprozess, aber auch über die gesamte Palette an Anlageprodukten.

Schematische Ausschlüsse infolge aktuell niedrigerer ESG-Scores oder auf Basis von Negativlisten wenden wir nicht an, sondern betrachten das Chance-Risikoverhältnis von Emittenten und deren sektorales Umfeld zukunftsgerichtet.

Im ESG-Konzept der PKD sind für verschiedene Assetklassen jeweils spezifische Risikofaktoren 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 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 zu lasten nachhaltiger Kriterien fallen heraus. Die PKD kann zwar aufgrund ihrer Größe keinen unmittelbaren Einfluss auf die Geschäftsleitung von 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 bei der PKD 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. 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-Risiko-Anforderungen nicht gerecht werden.

Aktuelle Asset Allokation und Einzelrisikobetrachtung

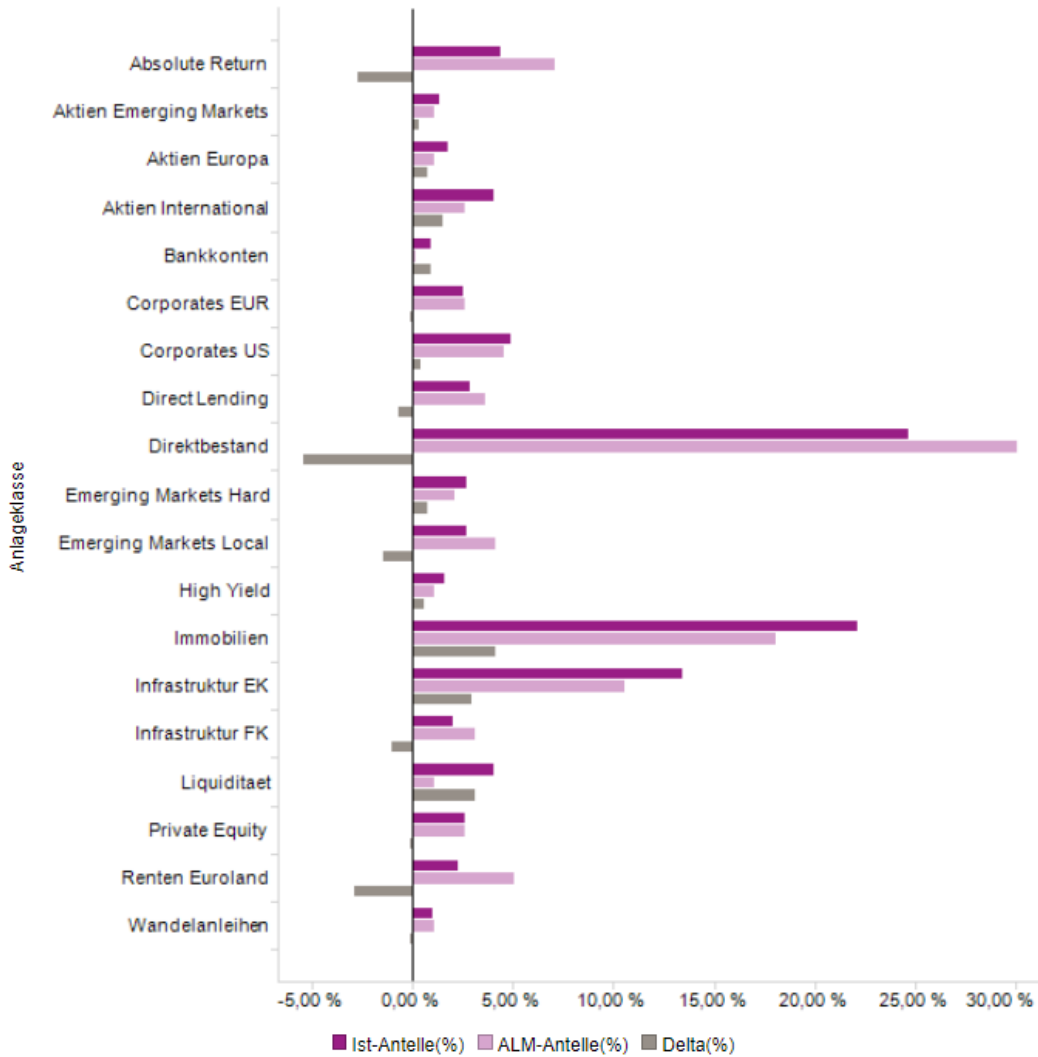
Im Jahr 2022 haben wir mit unserem vorhandenen Risikobudget das Portfolio LLR (Low Low Risk: ein risikoarmes Portfolio, mit einer Aktienzielquote von rund 4,50 % (nach Absicherungen) der aktuellen Asset Liability Studie angesteuert.

Während in 2021 der Schwerpunkt der Neuanlage noch in den Sektoren Immobilien und Infrastruktur lag, haben wir in 2022 das deutlich gestiegene Zinsniveau im Direktbestand genutzt. Konkret haben wir Mitte 2022 damit begonnen, erste Umschichtungen von kurz- in längerfristige Corporates und Financials vorzunehmen. Der Schwerpunkt der Neuanlagen im Direktbestand erfolgte im 4. Quartal 2022. Nachdem die Zinsen stark gestiegen waren, haben wir in erheblichem Maß in langlaufende Anleihen investiert und uns sehr attraktive Kupon gesichert. Außerdem haben wir die Assetklassen Private Equity und Private Debt ausgebaut.

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 und wird am aktuellen Rand weiter ausgebaut. Der Durchschnittskupon des Direktbestandes liegt bei ca. 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 ein Gewicht von 59 % der gesamten Anlage auf Zeitwertbasis. 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.

Total Vermoegen-Ist Allokation,Zielportfolio und Delta(%)



Im Masterfonds bündeln wir alle Anlageklassen, die Aktien-, Kredit-, Wandlungs- und sonstige nicht lineare Risiken bergen. Wir sichern unser Aktien-Exposure durch langlaufende Put-Optionen asymmetrisch ab. 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 internationale Aktien den Konwave Gold Equity aufgestockt, der in Goldminenaktien investiert. Nach einer deutlichen Kurskorrektur bei kleineren bis mittleren Wachstumsaktien, haben wir das günstige Kursniveau genutzt und den Berenberg European Small Cap Fonds erworben, der in kleine bis mittlere, qualitativ hochwertige Wachstumsunternehmen anlegt.

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 Mitte des Jahres in Erwartung weiterer Inflationsrisiken den LGT Inflation Linked Bonds Fonds aufgestockt, der global in inflationsgebundene Anleihen (inflation linked bonds) von staatlichen Emittenten aus Industrieländern mit Investment Grade Qualität investiert.

Im 4. Quartal haben wir durch diverse Verkäufe von Fonds im Masterfonds (im Renten-, Aktien- und Absolute Return-Bereich) Liquidität zur Neuanlage im Direktbestand geschaffen. Hier hat sich insbesondere der Absolute Return Bereich ausgezahlt, da Absolute Return die einzige liquide Assetklasse war, die sich in 2022 stabil gehalten hatte. Im Direktbestand konnten wir langlaufende Anleihen auf einem sehr attraktivem Zinsniveau erwerben.

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 Jahre. 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. Aufgrund gestiegener Zinsen konnten wir im Eigenbestand die Fälligkeiten in Anleihen mit attraktiven Kupons anlegen.

Alternative Asset Klassen

Den Bereich Immobilien und Infrastruktur haben wir in 2022 nur sehr moderat ausgebaut. Es wurden vereinzelt Rückgaben offener Immobilienfonds getätigt, um das attraktive

Bewertungsniveau für Gewinnmitnahmen zu nutzen. Die Assetklassen Private Equity und Private Debt, die im Vergleich zu Immobilien und Infrastruktur einen wesentlichen kleineren Anteil am Gesamtportfolio ausmachen, wurden weiter ausgebaut.

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 2022 gehört mit dem Jahr 2002 (endgültiges Platzen der Dotcom-Blase) und dem Jahr 2008 (Finanzmarktkrise) zu den schlimmsten der jüngeren Kapitalmarktgeschichte. Nachdem Preisrisiken seit Jahrzehnten keine wesentliche Rolle an den Kapitalmärkten gespielt hatten, kam es in den USA und Europa im Laufe von 2022 vorübergehend sogar zu zweistelligen Konsumentenpreissteigerungsraten, was es seit den 1970er Jahren nicht mehr gegeben hatte.

Oberflächlich betrachtet war diese Wiederkehr der Inflation lediglich eine Folge der Covid-Pandemie und des unerwarteten Angriffs Russlands auf die Ukraine im Februar, was zu Verwerfungen an den Gütermärkten, zu Lieferengpässen, Verknappungen von Rohstoffen und Halbleitern sowie zu einer gestörten globalen Zusammenarbeit zwischen den Wirtschaftsräumen geführt hat. Tieferliegend muss man aber anerkennen, dass die Geld- und Fiskalpolitik, die seit der Finanzmarktkrise auf dauerhafte, permanente Expansion geschaltet hatte, sich rückblickend als extrem guter Nährboden für Inflationsdruck in einer Situation eines Angebotschocks erwiesen hat.

Die durch den massiven Inflationsanstieg erfolgten Zinserhöhungen sorgten für eine lange nicht mehr erlebte Ausverkaufsstimmung am Rentenmarkt. Langfristige Anleihen erlebten das schlechteste Kalenderjahr seit dem 18. Jahrhundert. Wesentlicher Faktor für die Wertentwicklung bei Anleihen war die Duration. Bei 30-jährigen Bundesanleihen gab es beispielsweise Kursverluste von rd. 45 %.

In 2022 behaupteten sich lediglich die Rohstoffmärkte, insbesondere die Energiemärkte, weil sie von der kriegsbedingten Verknappung profitierten. Private Markets waren noch relativ stabil, aber es gab erste Anzeichen einer kommenden Korrektur, wie sie ja meist zeitverzögert zu den liquiden Märkten erfolgt. Der USD gewann stark an Wert, weil Europa von der Energiekrise und China von der Null-Covid-Strategie stark geschwächt waren.

Die Pensionskasse konnte sich dem stark negativen Umfeld nicht entziehen und verbuchte eine negative Marktrendite von - 6,4 %. Unsere tendenziell konservative Ausrichtung und die breite Diversifikation haben sich jedoch in 2022 erneut bezahlt gemacht. Gute Ergebnisbeiträge konnten insbesondere in den Bereichen Immobilien- und Infrastrukturinvestments, Private Equity und Absolute Return erzielt werden.

Aufgrund der starken Aktienmarktentwicklung war die Absicherungsstrategie im Rahmen unseres Overlaymanagements in diesem Jahr sehr teuer, ist aber fester Bestandteil der Risikosteuerung und trug dazu bei, dass die Wertschwankung nicht deutlich höher ausfiel. Aufgrund des massiven Zinsanstiegs kam es insbesondere zu Verlusten bei Staats- und Unternehmensanleihen.

Diese Unterlage haben wir entsprechend auf unserer Internetseite veröffentlicht.