

**Schriftliche Stellungnahme der Deutschen Bundesbank für den  
Finanzausschuss des Schleswig-Holsteinischen Landtags  
anlässlich der Evaluierung 2020 des Versorgungsfonds  
des Landes Schleswig-Holstein, Drs. 19 / 2648**

Die Deutsche Bundesbank begrüßt, dass der Versorgungsfonds langfristig fortgeführt werden soll und steht auch weiter als Dienstleister im Zusammenhang mit der Verwaltung der Mittel des Versorgungsfonds zur Verfügung.

Die Bundesbank führt das operative Management des Portfolios entsprechend der vom Land erlassenen besonderen Anlagerichtlinien als Fiskalagent durch, die Teil der Verwaltungsvereinbarung zwischen dem Land und der Bundesbank sind. Zudem leistet die Bundesbank analytische Unterstützung in Bezug auf den von der Bundesbank verfolgten passiven Investmentansatz und bietet eine regelmäßige Risikoüberwachung und -kommunikation. Das Finanzministerium allein ist dafür zuständig, dass die besonderen Anlagerichtlinien gesetzeskonform sind.

Die Dienstleistungen der Bundesbank erfolgen für das Land kostenfrei (bis auf Drittgebühren, die die Bundesbank weiterbelastet). Jedoch ist das Spektrum der Dienstleistungen auf einige Wertpapierkategorien begrenzt.

Die Überlegungen im Evaluierungsbericht zur Weiterentwicklung in der Anlagepolitik sind verständlich und nachvollziehbar. Gerne unterstützt die Bundesbank das Land hierbei im Rahmen ihres Auftrags und ihrer Möglichkeiten.

Dabei sollte stets beachtet werden, dass Alternativen zur Erzielung höherer Renditen i.d.R. auch mit höheren Risiken verbunden sind. Solche zusätzlichen Risiken, die auch alleine vom Land zu tragen sind, sollten nur in dem Bewusstsein eingegangen werden, auch mögliche Verluste vertreten zu können. Dies sollte sowohl bei den Überlegungen im Rentenportfolio hinsichtlich einer Verlängerung der Duration und einer Senkung des Mindestratings, als auch bei den Planungen bezüglich einer Erhöhung der Aktienquote und des Eingehens von Währungsrisiken bedacht werden.

Speziell zum diskutierten Anlageinstrument Unternehmensanleihen ist darauf hinzuweisen, dass die direkte Anlage in diese Anlageklasse eine laufende Überwachung von emittentenspezifischen Kreditrisiken erfordert. Dies würde wiederum einen entsprechend hohen operativen Aufwand (auf Seiten des Landes) für die laufende Informationsbeschaffung und -auswertung nach sich ziehen. Die Bundesbank kann hierfür im Rahmen des Portfoliomanagements nur die indirekte Anlage über börsengehandelte Investmentfonds (ETF) anbieten.

Eine begrenzte internationale Aktienkomponente über den Euroraum hinaus kann im Portfolio durch Diversifizierung positiv auf das Risiko und auf Ertragserwartungen wirken. Mittelfristig könnte die Bundesbank eine indexierte Investition in Fremdwährungsaktien, beschränkt auf große Währungsräume und große Aktienmärkte, für das Land darstellen. Für eine kurzfristige Umsetzung könnte auf ETF zurückgegriffen werden. Aus Effizienzgründen würde die Bundesbank bei der Anlage in Aktien die Verwendung von bereits von anderen Bundesländern genutzten Indizes bevorzugen.

Die ebenfalls aufgeführte Anlageklasse Fremdwährungsanleihen kann durch die Bundesbank kurzfristig nur über ETF dargestellt werden. Eine direkte Anlage könnte hier nur längerfristig und beschränkt auf die bedeutendsten Währungsräume ermöglicht werden.

Bei Optimierungsüberlegungen im Hinblick auf die Einzeltitel-Gewichtung innerhalb von Aktienindizes ist es wichtig, die Liquidität der einzelnen Aktien zu berücksichtigen. Insofern geht es darum, die Umsetzbarkeit sicherzustellen und insbesondere zu vermeiden, Käufe und Verkäufe zu unvorteilhaften Preisen tätigen zu müssen, weil die eigenen Transaktionen aufgrund eines relativ hohen Anteils im Handel des einzelnen Aktienwerts im Markt selbst einen starken Einfluss auf den Preis haben.

Nach Beauftragung eines Dritten für ein koordiniertes Proxy-Voting für Aktien durch die Länder und ggf. den Bund würde die Bundesbank dies durch Weiterleitung von Informationen und Unterlagen unterstützen. Ein zeitlicher Vorlauf für die Implementierung von entsprechenden Prozessen wäre bei allen Beteiligten zu berücksichtigen.