

Anlagerichtlinie für das Erzbistum Hamburg und den Erzbischöflichen Stuhl zu Hamburg sowie das Erzbischöfliche Amt Schwerin

Vom 15. Januar 2021

(Kirchliches Amtsblatt Erzbistum Hamburg, 27. Jg., Nr. 2, Art. 7, S. 14 ff., v. 25. Januar 2021)

- Amtliche Lesefassung -

1. Einleitung

1.1 Allgemeine Grundsätze kirchlicher Vermögensanlage

Die kirchlichen Vermögenswerte sind unter Berücksichtigung der bedarfsorientierten Anforderungen sowie weiterer zukünftiger Zahlungsverpflichtungen so anzulegen, dass möglichst große Sicherheit und Rentabilität bei jederzeitiger Liquidität unter Wahrung angemessener Mischung und Streuung erreicht werden. Vermögenswerte sind zum größtmöglichen langfristigen Nutzen sowie des kirchlichen Auftrags anzulegen. Bei Anlageentscheidungen soll im Rahmen des Grundsatzes der unternehmerischen Vorsicht neben der Rentabilität, Stabilität und Liquidität insbesondere auch den eigenen ethisch-nachhaltigen Anlagekriterien Rechnung getragen werden. Auf Seiten des Erzbistums Hamburg sind insbesondere Pensionsverpflichtungen angemessen im Rahmen der Vermögensanlage zu berücksichtigen.

Die Anlage der Vermögenswerte hat mit der gebotenen Sachkenntnis und Sorgfalt zu erfolgen. Ein qualifiziertes Anlagemanagement, geeignete interne Kapitalanlagegrundsätze und Kontrollverfahren, eine strategische Anlagepolitik sowie weitere organisatorische Maßnahmen sind sicherzustellen. Hierzu gehören insbesondere die Beobachtung aller Risiken der Aktiv- und Passivseite der Bilanz und des Verhältnisses beider Seiten zueinander sowie eine Prüfung der Elastizität des Anlagebestandes gegenüber bestimmten Kapitalmarktszenarien und Investitionsbedingungen.

Der Wirtschaftsrat des Erzbistums Hamburg hat gemäß dem Vorschlag seines Anlageausschusses vom 13.08.2020 am 29.08.2020 gemäß § 9 Absatz 1 OWR durch entsprechenden Beschluss diese Anlagerichtlinie dem Erzbischof von Hamburg empfohlen.

1.2 Geltungsbereich

Diese Anlagerichtlinie gilt für die Kapitalanlagetätigkeit der durch das Erzbischöfliche Generalvikariat verwalteten Körperschaften öffentlichen Rechts sowie für das Erzbistum Hamburg, den Erzbischöflichen Stuhl zu Hamburg und das Erzbischöfliche Amt Schwerin.

2. Investmentprozess

2.1 Anlageziele

(1) Die Vermögensanlage erfolgt vor dem Hintergrund der Stabilität und somit auf Basis eines definierten Risikobudgets, mit welchem die erforderliche Rendite zur Bedeckung der Verpflichtungen (soweit möglich) erzielt werden soll. Zusätzlich sind Mischung und Streuung sowie die ethischen Vorgaben des Erzbistums zu berücksichtigen.

(2) Aus Langfristuntersuchungen der Verpflichtungen werden die wesentlichen Parameter wie zum Beispiel Beiträge, Leistungszeitpunkte und geplante Entnahmen aus dem Vermögen (z. B. für Investitionszwecke) projiziert. Daraus ergeben sich grundsätzliche Anforderungen an die Struktur des Kapitalanlagebestandes sowie Fungibilitäten, Laufzeiten, Währungen, Marktpreisrisiken usw.

(3) Diese Langfristuntersuchungen werden im Rahmen von Asset-Liability-Management („ALM“)-Studien durchgeführt, in denen mögliche Kapitalmarktszenarien im Kontext der Verpflichtungen über bis zu 20 Jahre in die Zukunft projiziert werden. Auf Basis dieser Analyse werden Anlageziele sowie eine geeignete Kapitalanlagestrategie formuliert, welche dann als Leitlinie für die Portfoliokonstruktion dient.

(4) Ziel ist die Zusammenführung der Vermögensanlagen in einem Spezialfonds mit unterschiedlichen Anteilsbesitzern.

2.2 Risikomanagement

2.2.1. Ziele

(1) Es soll erreicht werden, dass die Anlageziele, Sicherheit, Rentabilität und Liquidität gleichzeitig Berücksichtigung finden. Die Gesamtrisikosituation auf Diözesanebene soll dabei berücksichtigt werden. Diese ist insbesondere gekennzeichnet durch:

- die übernommenen Verpflichtungen (z. B. Pensionsverpflichtungen für Priester und Lehrer, Investitionsausgaben für Einrichtungen),
- die bestehende Struktur der Kapitalanlagen,
- die Eigenmittel (z. B. prognostiziertes Kirchensteueraufkommen) sowie
- sonstige finanzielle Reserven.

(2) Zu den wesentlichen Pfeilern im Risikomanagement gehören die regelmäßigen ALM-Studien, in der Regel alle drei Jahre, sowie ein operatives und prozessuales Risikomanagement innerhalb des Erzbischöflichen Generalvikariats, welches durch Dienstleister auf Basis eines umfangreichen Berichtswesens unterstützt wird.

2.2.2. Strategisches Zielfportfolio

(1) Das langfristige Risikobudget wird im Rahmen regelmäßig durchzuführender ALM-Studien ermittelt (Marktpraxis ist hier alle 3 Jahre). Die ALM-Studie definiert zunächst die relevanten Ziele und Risikorestriktionen. In weiteren Schritten wird auf Basis einer detaillierten Analyse eine möglichst geeignete und effiziente Anlagestrategie ermittelt. Die Zielallokation in Anlageklassen stellt eine effiziente Umsetzung des Risikobudgets dar. Sie soll insbesondere im Rahmen der einzuhaltenden Nebenbedingungen (inkl. der ethischen Vorgaben) durch eine breite Diversifikation von Renditeprämien zu einem langfristig vorteilhaften Rendite-/Risikoprofil des Portfolios führen.

(2) Im Rahmen der 2020 durchgeführten ALM-Studie wurde ein erstes Zielfportfolio unter Aufnahme neuer Anlageklassen als zukünftige Anlagestrategie erarbeitet. Eine Überarbeitung des Zielfportfolios erfolgt nach Auswertung der jeweils aktualisierten ALM-Studie.

2.3 Portfoliokonstruktion

2.3.1 Prozess

Im Rahmen der Portfoliokonstruktion wird das Zielfortfolio durch verschiedene konkrete Investmentstrategien umgesetzt, die nach eingehender Prüfung und Bewertung durch den Anlageausschuss des Wirtschaftsrates des Erzbistums Hamburg ausgesucht werden. Ziel ist die Konstruktion eines möglichst effizienten Portfolios unter Berücksichtigung diversifizierter Renditequellen. Im Rahmen der Implementierung der einzelnen Investments bzw. Investmentstrategien wird zusätzlich eine Erwerbbarkeitsprüfung durch die Kapitalverwaltungsgesellschaft durchgeführt.

2.3.2 Zugelassene Vermögensanlagen und Grenzen der Anlagen

(1) Folgende Anlageformen sind zulässig, wobei sich die angegebenen Prozentsätze auf die Summe der Marktwerte des Vermögens beziehen:

a) Anleihen/Zinsträger:

- Anlagen in Bankeinlagen, Renten in der Direktanlage sowie Rentenfonds sind bis zu 100 % zulässig.
- In nicht notierte Darlehen darf bis zu 7,5 % investiert werden.
- Anlagen in High Yield-Anleihen sowie Rentenanteile von Fonds mit einem Rating unterhalb Investment-Grade dürfen einen Umfang von bis zu 7,5 % ausmachen.
- Anlagen der Mikrofinanzierung dürfen einen Umfang von bis zu 5 % ausmachen.
- Anlagen in alternative Kreditformen (wie z. B. Wandelanleihen, bedingte Pflichtwandelanleihen, strukturierte Kredite, Private Debt) dürfen zusammen maximal 10 % betragen.

b) Aktien:

Aktien, aktienähnliche Wertpapiere, Aktienfonds sowie der maximale Aktienanteil von Mischfonds dürfen in einem Umfang von bis zu 35 % erworben werden.

c) Immobilien:

Die Anlage in Immobilien und Immobilienfonds ist bis zu einem Umfang von 30 % zulässig.

- Innerhalb der Immobilienquote sind eigenentwickelte renditeorientierte Immobilien bis zu einem Drittel der genannten Quote zulässig.
- Real-Estate-Investment-Trusts (REITs) werden der Immobilienquote zugerechnet.

d) Alternative Anlagen & Derivate:

- Die Anlage in Infrastruktur und Infrastrukturfonds ist bis zu einem Umfang von 7,5 % zulässig.
- In Private Equity darf bis zu 7,5% investiert werden.
- Die Anlage in Derivate ist zum effizienten Portfoliomanagement, zur Erwerbsvorbereitung und zur Absicherung zulässig.

- Bis zu 7,5 % des Vermögens können in sonstige Vermögensanlagen angelegt werden, die im Anlagekatalog nicht genannt sind, dessen Voraussetzungen nicht erfüllen oder die Quoten übersteigen.

(2) Die Kapitalanlage ist global ausgerichtet. Es gibt keine starren regionalen Begrenzungen, dennoch erfolgt die Anlage überwiegend in Euro sowie überwiegend in entwickelte Märkte innerhalb der OECD-Staaten.

(3) Die Vorgaben und Bestimmungen zu einzelnen Anlageklassen bzw. Finanzinstrumenten werden in den folgenden spezifischen Anlagerichtlinien geregelt:

a) Renten in der Direktanlage:

Direkt gehaltene Anlagen in Rentenpapieren sollen grundsätzlich nur in Emissionen erfolgen, deren Emittent durch eine anerkannte Rating-Agentur auf mindestens „Investment Grade“ (BBB-) geratet wurde oder der Nachweis einer vergleichbaren Werthaltigkeit und Beständigkeit in anderer Form erbracht werden kann. Das gewichtete Durchschnittsrating sollte bei mindestens A- liegen. Der Anteil eines einzelnen Emittenten ist auf maximal 5 % je Emittent beschränkt. Für einzelne Staaten und staatsgarantierte Emittenten gilt eine Begrenzung auf 10 %. Ausgenommen hiervon sind Papiere der Bundesrepublik Deutschland oder von dieser garantierten Institutionen (z.B. KfW), wo der Anteil auf max. 30 % zu begrenzen ist.

b) Fonds:

- An einem Fondsvermögen darf maximal 20 % des Fondsvermögens gehalten werden.
- Bei passiven, index-orientierten Fonds kann bis zu 30 % des Portfolios durch denselben unabhängigen Manager verwaltet werden. Bei aktiv gemanagten Fonds kann bis zu 20 % des Portfolios durch denselben unabhängigen Manager verwaltet werden.

(4) Auf ausländische Währungen lautende direkt oder indirekt über Fonds gehaltene Wertpapiere sind auf einen Umfang von bis zu 35 % des Buchwertes des Vermögens begrenzt. Die Anlage in Fonds im In- oder Ausland, in Euro oder als Beimischung in Fremdwährung oder mögliche Kombinationen dieser Anlageformen ist zulässig. Währungsgesicherte Einzeltitel sowie die unterliegenden Wertpapiere von in EUR-gehedgten Publikumsfonds werden nicht zugerechnet.

(5) Wird eine der vorgenannten Anlagegrenzen überschritten, so wird unter Wahrung der Anlageinteressen vorrangig die mittelfristige Wiederherstellung dieser Zielgröße angestrebt.

2.4 Kapitalanlagestrategie

Die Kapitalanlagestrategie unter Beachtung der in 2.3.2 definierten Restriktionen wird aus dem Ergebnis von ALM-Studien, strategischen Allokationsuntersuchungen sowie Risikobudgetierungsberechnungen abgeleitet. Die im jeweiligen Zeitraum gültige Anlagestrategie bzw. das gültige Zielpportfolio wird als Anhang zu den vorliegenden Anlagerichtlinien dokumentiert und regelmäßig im Rahmen eines Strategieprozesses überprüft und erforderlichenfalls angepasst.

2.5 Monitoring und Berichtswesen: Risikosteuerung und -controlling

2.5.1 Bezugsgrößen für die Messung des Kapitalanlageerfolgs

Teil des Monitorings ist die Überwachung von Risiken, der absoluten Wertentwicklung der Anlageklassen, der relativen Wertentwicklung der einzelnen Manager gegenüber der jeweiligen Benchmark und die Einhaltung der Anlagerichtlinien. Ein wesentlicher Teil des Monitorings besteht darin, vorhandene Risiken in den bestehenden Berichtssystemen zu dokumentieren.

2.5.2 Methoden zur Bewertung, Steuerung und Kontrolle von Anlagerisiken

(1) Das Risikobudget wird auf einen prozentualen Anteil des zu Beginn des Kalenderjahres vorhandenen Vermögens festgelegt. Dies ist die maximale Vermögenswertminderung, die mit einer Wahrscheinlichkeit von 95 % nicht überschritten werden sollte (im Anhang dargestellt als 5 %-Perzentil der jährlichen Renditen der aktuellen SAA). Zur Einhaltung des Risikobudgets verschafft sich der Anlageausschuss ein aussagefähiges Reporting aller Kapitalanlagen. Sofern seit Beginn des Kalenderjahres (vergangenheitsbezogen) ein „Mark-to-Market“-Verlust oberhalb des festgelegten Risikobudgets bereits eingetreten ist oder die bereits eingetretenen Verluste das vorgenannte Risikobudget zu mehr als 75 % auslastet, berät der Anlageausschuss die eingetretene Situation und dokumentiert die Handlungsalternativen.

(2) Der konkrete Prozentwert für das im Zeitraum gültige Risikobudget ist als ein Ergebnis der ALM-Studie Teil der Anlagestrategie und wird als Anhang zu den vorliegenden Anlagerichtlinien jeweils dokumentiert.

2.6 Nachhaltigkeit und Integration von Kriterien nach ethischen, sozialen Gesichtspunkten und unter Berücksichtigung von gutem Regierungshandeln (ESG-Kriterien)

(1) Die Anlagegrundsätze haben den fünf Kernprinzipien ethischen Handelns zu entsprechen. Das gemeinsame „Sozialwort der Kirchen“ benennt sie: Gerechtigkeitsförderung, Sozial-, Friedens-, Umwelt- und Generationengerechtigkeit. Ausschlusskriterien stellen die wichtigste Hürde für Unternehmen, Institutionen und Länder dar. Beispielsweise werden Unternehmen, die in signifikantem Umfang Rüstungsgüter produzieren oder der embryonalen Genforschung tätig sind, Glücksspiel oder Erwachsenenunterhaltung anbieten, Tabakwaren produzieren sowie Staaten, die Menschenrechte systematisch verletzen, grundsätzlich ausgeschlossen.

(2) Die detaillierten ESG- und Nachhaltigkeitskriterien sind im ESG-Leitfaden des Erzbistums Hamburg spezifiziert.

3. Inkrafttreten, Außerkrafttreten

(1) Diese Anlagerichtlinie tritt mit Wirkung vom 1. Januar 2021 in Kraft.

(2) Gleichzeitig tritt die Anlagerichtlinie für das Kapitalvermögen des Erzbistums Hamburg vom 28. April 2010 (Kirchliches Amtsblatt, Erzbistum Hamburg, 16. Jg., Nr. 5, Art. 58, S. 68, v. 15. Mai 2010), geändert am 15. Dezember 2014 (Kirchliches Amtsblatt, Erzbistum Hamburg, 20. Jg., Nr. 11, Art. 158, S. 177 f., v. 18. Dezember 2014) außer Kraft.

Hamburg, den 15. Januar 2021

L. S.

Dr. Stefan Heße
Erzbischof von Hamburg

Anhang mit der jeweils gültigen SAA inkl. entsprechender Kennzahlen

(1) Die folgende Strategische Asset-Allokation (SAA) wurde auf Basis der am 19. Oktober 2020 vorgestellten Ergebnisse der ALM-Studie seitens des Anlageausschusses beschlossen und folgt der Allokation 5 aus der ALM-Studie (Beträge wurden auf 0,5 Prozentpunkte gerundet):

Euro Corporate Bonds	8,0 %
Alternative Credit	11,0 %
Private Debt	4,5 %
Global Corporate Bonds, hedged	8,0 %
Immobilendarlehen	2,5 %
Developed Equities, unhedged	24,5 %
Global Listed Infrastructure	3,0 %
Emerging Equities, unhedged	3,5 %
Infrastructure (Core)	5,5 %
Secure Income/ Long Lease	11,0 %
Private Equity	4,5 %
European Direct Property	10,0 %
Euro Government Bonds	2,0 %
Liquidity	2,0 %

(2) Per 30. Juni 2020 wies die obige Allokation folgende, in der SAA-Analyse ausgewiesene Kennzahlen auf:

Erwartete Rendite über 20 Jahre (Median):	4,0 %
Jährliche Volatilität:	8,6 %
5%-Perzentil der jährlichen Renditen:	-12,3 %