





# Bayer-Pensionskasse Leverkusen

## Geschäftsbericht 2015

### Auf einen Blick

	2011	2012	2013	2014	2015
<b>Mitgliederbestand</b>					
ordentliche Mitglieder (beitragspflichtig)	31.345	30.237	29.385	28.300	26.810
außerordentliche Mitglieder (beitragsfrei)	18.063	18.453	18.798	18.906	18.710
Rentenempfänger	55.534	55.494	55.439	55.652	56.254
<b>Daten zur Bilanz (in Mio. Euro)</b>					
Kassenvermögen / Bilanzsumme	7.623,8	7.915,2	8.179,7	8.384,1	8.574,3
Deckungsrückstellung	7.260,5	7.519,8	7.785,4	7.998,1	8.180,1
<b>Daten zur GuV-Rechnung (in Mio. Euro)</b>					
Erträge aus Beitragseinnahmen	133,8	165,7	164,4	165,5	162,1
Ergebnis aus Vermögensanlage	170,5	417,8	426,3	368,6	348,5
Veränderung der Deckungsrückstellung	199,9	259,3	265,7	212,6	182,0
Aufwendungen für Rentenzahlungen*	282,7	287,9	290,3	294,7	301,9
<b>Nettoverzinsung (in Prozent)</b>					
	2,3	5,5	5,4	4,5	4,2

\* ohne Beitragsrückerstattung und anteilige Verwaltungskostenumlage



# Inhalt

	Seite
<b>Lagebericht</b>	<b>5</b>
– Politisches und gesetzgeberisches Umfeld	5
– Wesentliche Aktivitäten	6
Allgemeines	7
– Geschäftsumfang	7
– Verbandsmitgliedschaften	7
Versichertenbestand	9
– Geschäftsentwicklung	9
– Versicherungsbestand	10
– Beiträge und Rentenleistungen	11
– Förderrente und Zusatzversicherung	12
Kapitalanlagen / Vermögen	13
– Marktentwicklung	13
– Zusammensetzung der Kapitalanlagen / Vermögen	19
– Immobilien	19
– Beteiligungen	20
– Investmentfonds	22
– Baudarlehen	22
– Schuldscheine	23
– Einlagen bei Kreditinstituten und sonstige Vermögensgegenstände	23
– Berücksichtigung ethischer, sozialer und ökologischer Belange in der Kapitalanlage	24
– Finanz- und Ertragslage	24
Versicherungstechnische Prüfung	25
– Deckungsrückstellung	25
Risikomanagement / Risikobericht	25
Chancen und Risiken	26
Vorgänge von besonderer Bedeutung	27
Ausblick	27

<b>Jahresabschluss 2015</b>	<b>29</b>
– Bilanz	29
– Gewinn- und Verlustrechnung	31
– Anhang	32
– Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden	32
– Zeitwert der Kapitalanlagen	34
– Erläuterungen zur Bilanz	35
– Erläuterungen zur G u V	39
– Sonstige Angaben	42
– Organe der Kasse und Kassenämter	44
<b>Bestätigungsvermerk des Abschlussprüfers</b>	<b>48</b>
<b>Bericht des Aufsichtsrates</b>	<b>49</b>



Wohngebäude, Bonn-Röttgen

# Lagebericht

## Politisches und gesetzgeberisches Umfeld

Die Pensionslandschaft in Deutschland und Europa ist weiterhin durch Wandel und Umbruchstendenzen geprägt. In Europa gibt es zahlreiche pensionsrelevante Vorhaben und in Deutschland wurde im Jahr 2015 der bereits im Vorjahr begonnene Diskurs über grundlegende Systemfragen aufgegriffen und erweitert.

Im Laufe des Jahres ist der Entwurf für die neue Pensionsfondsrichtlinie, die sogenannte „IORP II“-Richtlinie, nebst verschiedener Kompromissvorschläge innerhalb der EU-Institutionen und der Verbände weiter diskutiert worden. Diese Dokumente enthalten zwar sämtlich nach wie vor keine direkten Regelungen hinsichtlich quantitativer Eigenkapitalvorgaben für Einrichtungen der betrieblichen Altersversorgung, jedoch ist derzeit noch offen, wie mit diesem Teilaspekt in Zukunft umgegangen werden wird. So sieht der aktuelle Text des Econ-Ausschusses und des Europäischen Parlamentes vor, dass auch die mögliche Einführung quantitativer Eigenkapitalvorgaben nach einer Frist von sechs Jahren nach Implementierung der Richtlinie einer erneuten Prüfung unterzogen wird. Damit besteht auf mittlere bis längere Sicht die daraus resultierende wirtschaftliche Bedrohung für deutsche Einrichtungen der betrieblichen Altersversorgung grundsätzlich weiter fort. Des Weiteren ist 2015 eine erneute quantitative Auswirkungsstudie inkl. eines – ebenfalls auf dem so genannten Holistic-Balance-Sheet-Verfahren basierenden – neuen EIOPA-Stresstests durchgeführt worden. Die Bayer-Pensionskasse hat an beiden Untersuchungen vollumfänglich teilgenommen. Wenngleich in den aktuellen Fassungen der Richtlinie keine quantitativen Eigenkapitalvorschriften enthalten sind, so stellt die Richtlinie die betroffenen Einrichtungen dennoch teilweise vor Herausforderungen. Insbesondere enthält sie erweiterte Informations- und Publizitätspflichten, die im Falle der Bayer-Pensionskasse nach Auffassung der Kasse für die betroffenen Versicherten keinen zusätzlichen Nutzen beinhalten, sehr wohl jedoch erhöhten Administrationsaufwand nach sich ziehen würden. Auch einige organisatorische Vorschriften, die sich in verschiedenen Richtlinienfassungen finden, könnten eine effiziente Verwaltung der Einrichtungen der betrieblichen Altersversorgung in manchen Fällen erschweren. Die weitere Diskussion der Richtlinie wird die Bayer-Pensionskasse weiterhin eng und kritisch begleiten.

Hinsichtlich quantitativer Eigenkapitalvorschriften, insbesondere basierend auf der Methodik der sogenannten „Holistischen Bilanz“ (Holistic-Balance-Sheet; HBS), bleibt die Bayer-Pensionskasse bei ihrer bereits in den Geschäftsberichten der Vorjahre ausführlich dargelegten Einschätzung: Insbesondere die undifferenzierte Anwendung dieses Verfahrens, welches ursprünglich aus einer für die (Lebens-)Versicherungswirtschaft vorgesehenen Methodik abgeleitet und lediglich in einigen Punkten für die betriebliche Altersversorgung modifiziert worden ist, auf die deutsche versicherungsförmige betriebliche Altersversorgung erscheint nicht sachgerecht, sondern kontraproduktiv und ist unbedingt zu vermeiden.

Eine weitere erhebliche zukünftige administrative Belastung für Einrichtungen der betrieblichen Altersversorgung könnte sich aus einer derzeit im Entwurf befindlichen Richtlinie, welche das Engagement von institutionellen Aktionären gegenüber den betroffenen Aktiengesellschaften – beispielsweise in Bezug auf Abstimmungen im Rahmen von Hauptversammlungen – verbindlich regeln soll, ergeben (sog. „Shareholder Engagement Guideline“). Auch diese Richtlinie würde in eine weitere Verteuerung der betrieblichen Altersversorgung einmünden und somit ebenfalls nicht zu ihrer weiteren Verbreitung und Steigerung ihrer Attraktivität beitragen.

Die Ende 2014 in Deutschland angestoßene Diskussion zum Thema „Neues Sozialpartnermodell Betriebsrente“ ist noch nicht abgeschlossen. Sie wurde und wird unter Berücksichtigung diverser Varianten – zum Beispiel hinsichtlich zu berücksichtigender Durchführungswege und hinsichtlich des Insolvenzschutzes – geführt und wurde um weitere Themen mit griffigen Bezeichnungen wie „Deutschlandrente“ sowie Auffanglösungen im System der gesetzlichen Rentenversicherung erweitert. Diskutiert wird über Obligatorien, Opt-out-Modelle, die Anhebung des gesetzlichen Rentenniveaus, freiwillige Zusatzbeiträge in die gesetzliche Rentenversicherung, Fachfragen wie „Abschaffung doppelter Verbeitragung“ (in unterschiedlichen Ausprägungen), Steuerfreigrenzen und vieles mehr. All das vor dem Hintergrund der gewünschten Erhöhung der Verbreitung der betrieblichen Altersversorgung in kleinen und mittleren Unternehmen sowie bei Niedrig- und Geringverdienern. All das aber auch auf Kosten der Planungssicherheit für Versorgungsträger und Unternehmen, die ihrem sozialen Auftrag durch angemessene, evolutionäre Entwicklung ihrer Versorgungssysteme gerecht werden möchten.

Ende des Jahres 2015 hat der Bundesrat dem vom Deutschen Bundestag am 12. November 2015 verabschiedeten Gesetz zur Umsetzung der Richtlinie über Mindestvorschriften zur Erhöhung der Mobilität von Arbeitnehmern durch Verbesserung der Begründung und Wahrung von Zusatzrentenansprüchen (sog. EU-Mobilitätsrichtlinie) zugestimmt. Mit Wirkung zum 1. Januar 2018 erfolgt die Umsetzung der europarechtlichen Vorgaben in nationales Recht. Für die Bayer-Pensionskasse werden sich bei der Umsetzung kaum Änderungen ergeben. Begrüßenswert ist aber aus Sicht von regulierten Pensionskassen, dass hinsichtlich der Rentenanpassung eine Klarstellung in § 16 Abs. 3 Nr. 2 BetrAVG vorgenommen wurde und dass diese Klarstellung nach der Gesetzesbegründung auch mit Wirkung für die Vergangenheit gilt. Es bleibt zu hoffen, dass letzteres durch die Rechtsprechung bestätigt werden wird.

In dem skizzierten, bewegten Umfeld wird die Bayer-Pensionskasse auch künftig die Interessen ihrer Mitglieder und der angeschlossenen Trägerunternehmen vertreten und auch im Jahr 2016 die Möglichkeiten nutzen, ihre Expertise im Rahmen von Konsultationsverfahren, über Arbeitskreise etc. einzubringen, um den Belangen ihrer Mitglieder und ihrer Träger zu entsprechen.

## **Wesentliche Aktivitäten**

Auch im Geschäftsjahr 2015 hat die Bayer-Pensionskasse sich abzeichnende Veränderungen in den gesetzlichen Rahmenbedingungen der betrieblichen Altersversorgung und deren mögliche Auswirkungen analysiert.

In der Vertreterversammlung der Bayer-Pensionskasse am 24. Juni 2015 wurden Änderungen in der Satzung der Bayer-Pensionskasse beschlossen, die durch Verfügung der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) vom 12. November 2015 genehmigt worden sind. Die beschlossenen Änderungen werden künftig insbesondere eine freiere Auswahl von Vorstands- und von Bayer zu ernennenden Aufsichtsratsmitgliedern ermöglichen. Sie sind zum 1. Januar 2016 in Kraft getreten.

Die Kapitalanlagestrategie der Bayer-Pensionskasse wurde auch im Laufe des Jahres 2015 hinsichtlich ihrer Eignung zur Finanzierung der zugesagten Leistungen turnusgemäß über-

prüft. In Anbetracht des fortbestehenden und sich leider weiter verschärfenden Niedrigzinsumfeldes wurden erneut in der Gesamt-Zinssimulation auch Szenarien mit niedrigeren Renditen verfahrensbedingt ein großes Gewicht eingeräumt. Insgesamt führte die Asset-Liability-Management-(ALM)-Untersuchung zu keinem signifikanten Strategiewechsel. Auch im Kalenderjahr 2015 bestand der Schwerpunkt im Anlagemanagement weiterhin darin, die bereits seit mehreren Jahren konsistent verfolgte Kapitalanlagestrategie konsequent umzusetzen.

## **Allgemeines**

### **Geschäftsumfang**

Die Bayer-Pensionskasse ist ein Versicherungsverein auf Gegenseitigkeit. Sie bezweckt als Einrichtung der betrieblichen Altersversorgung gemäß § 1 der Satzung, ihren Mitgliedern und deren Hinterbliebenen Renten zu gewähren.

Versicherungsgeschäfte gegen feste Entgelte gemäß § 21 Abs. 2 VAG a. F. sowie versicherungsfremde Geschäfte wurden nicht getätigt.

Die versicherten Personen der Kasse setzen sich aus Beschäftigten und ehemaligen Beschäftigten der Bayer AG und nahestehender Unternehmen und Vereinigungen sowie deren Hinterbliebenen und gegebenenfalls infolge einer Realteilung im Rahmen des Versorgungsausgleichs ausgleichsberechtigten Personen sowie deren Hinterbliebenen zusammen. Die mit der Geschäftstätigkeit verbundenen Aufgaben werden durch Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter des Bayer-Konzerns wahrgenommen. Die hiermit verbundenen Personal- und Sachkosten werden der Pensionskasse belastet.

Da die Mitgliedsbeiträge zur Pensionskasse nach dem Einkommensteuergesetz zulagenfähig sind, wird zusätzlich ein versicherungsförmiger Tarif (Zusatzversicherung) innerhalb der Pensionskasse angeboten.

Sämtliche Mitglieder des Vorstandes und Aufsichtsrates nehmen ihr Amt ehrenamtlich wahr.

### **Verbandsmitgliedschaften**

Die Pensionskasse ist Mitglied der „aba Arbeitsgemeinschaft für betriebliche Altersversorgung e.V.“, Berlin. Innerhalb dieser Arbeitsgemeinschaft ist sie in der „Fachvereinigung Pensionskassen“, im „Fachausschuss Kapitalanlage“ sowie im „Fachausschuss Arbeitsrecht“ vertreten.

Übersicht 1: **Bewegung des Bestandes an Pensionsversicherungen (ohne sonstige Versicherungen) im Geschäftsjahr 2015**

	Anwärter		Invaliden- und Altersrentner		Hinterbliebenenrenten						
	Männer	Frauen	Männer	Frauen	Witwen	Witwer	Waisen	Witwen	Witwer	Waisen und Eltern	
	Anzahl	Anzahl	Anzahl	Anzahl	Anzahl	Anzahl	Anzahl	Euro	Euro	Euro	
<b>I Bestand am Anfang des Geschäftsjahres</b>	34.522	12.684	33.902	7.786	255.718.258	12.826	475	663	39.341.045	1.078.138	528.492
<b>II Zugang während des Geschäftsjahres</b>											
1. Neuzugang an Anwärtern, Zugang an Rentnern	-	-	1.448	432	16.549.907	999	65	61	3.442.628	166.544	48.700
2. Sonstiger Zugang**	64	250	2	19	71.212	10	1	22	33.818	3.999	14.641
3. Gesamter Zugang	64	250	1.450	451	16.621.119	1.009	66	83	3.476.446	170.543	63.341
<b>III Abgang während des Geschäftsjahres</b>											
1. Tod	62	14	1.397	255	8.431.029	660	21	3	1.813.324	43.877	2.076
2. Beginn der Altersrente	1.336	408	-	-	-	-	-	-	-	-	-
3. Berufs- oder Erwerbsunfähigkeit (Invaldität)	113	43	-	-	-	-	-	-	-	-	-
4. Reaktivierung, Wiederheirat, Ablauf	-	-	8	3	55.602	1	-	95	2.450	-	71.833
5. Ausscheiden unter Zahlung von Rückkaufswerten, Rückgewährbeiträgen und Austrittsvergütungen	2	2	2	2	842	-	-	-	-	-	-
6. Ausscheiden ohne Zahlung von Rückkaufswerten, Rückgewährbeiträgen und Austrittsvergütungen	11	7	-	-	-	-	-	-	-	-	-
7. Sonstiger Abgang	1	1	2	-	138.738	6	2	-	25.415	5.214	-
8. Gesamter Abgang	1.525	475	1.409	260	8.626.211	667	23	98	1.841.189	49.091	73.909
<b>IV Bestand am Ende des Geschäftsjahres</b>	33.061	12.459	33.943	7.977	263.713.166	13.168	518	648	40.976.302	1.199.590	517.924
davon:											
1. beitragsfreie Anwartschaften	12.626	6.084	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2. in Rückdeckung gegeben	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

\* Einzusetzen ist hier der Betrag, der sich als zukünftige Dauerverpflichtung (entsprechend der Deckungsrückstellung) ergibt.

\*\* z.B. Reaktivierung.

# Versichertenbestand

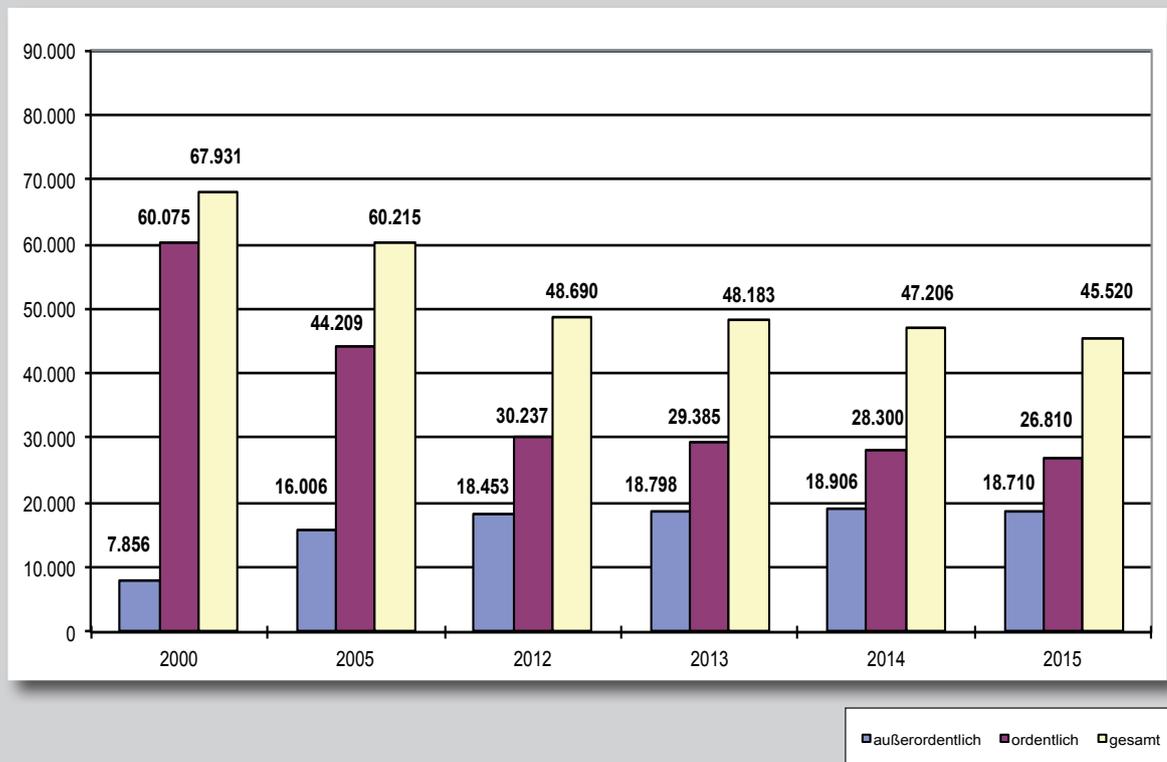
## Geschäftsentwicklung

Infolge der Schließung der Bayer-Pensionskasse für neu eintretende Mitarbeiter mit Wirkung zum 1. Juli 2005 und der strukturellen Veränderungen im Bayer-Konzern und den angeschlossenen Gesellschaften kam es auch im Berichtsjahr im Ergebnis zu einem weiter sinkenden Mitgliederbestand. Insgesamt setzte sich wie in den Vorjahren der Trend zu steigenden Rentnerbeständen bei sinkenden Anwärterbeständen fort.

Absolut sank die Zahl der ordentlichen Mitglieder insgesamt um 1.490 Mitglieder. Der Bestand der Rentner erhöhte sich um 602 Personen. Die Entwicklung des Versichertenbestandes ist der Übersicht 1 „Bewegung des Bestandes an Pensionsversicherungen (ohne sonstige Versicherungen) im Geschäftsjahr 2015“ zu entnehmen.

Übersicht 2:

### Entwicklung des Bestandes der ordentlichen und außerordentlichen Mitglieder (Anwärter)



## Versicherungsbestand

Die Entwicklung der Mitgliederzahlen entsprach im Berichtsjahr dem Trend der Vorjahre. Der Gesamtbestand sank 2015 von 102.858 Mitgliedern um 1.084 auf 101.774 Mitglieder. Der Anwärterbestand sank in diesem Zeitraum von 47.206 Mitgliedern um 1.686 auf 45.520 Mitglieder. Dies entspricht einer Veränderung von rund minus 3,6 % im Vergleich zum Vorjahr. Die Anzahl der ordentlichen Mitglieder ging auf 26.810 zurück, die Zahl der außerordentlichen Mitglieder sank auf 18.710.

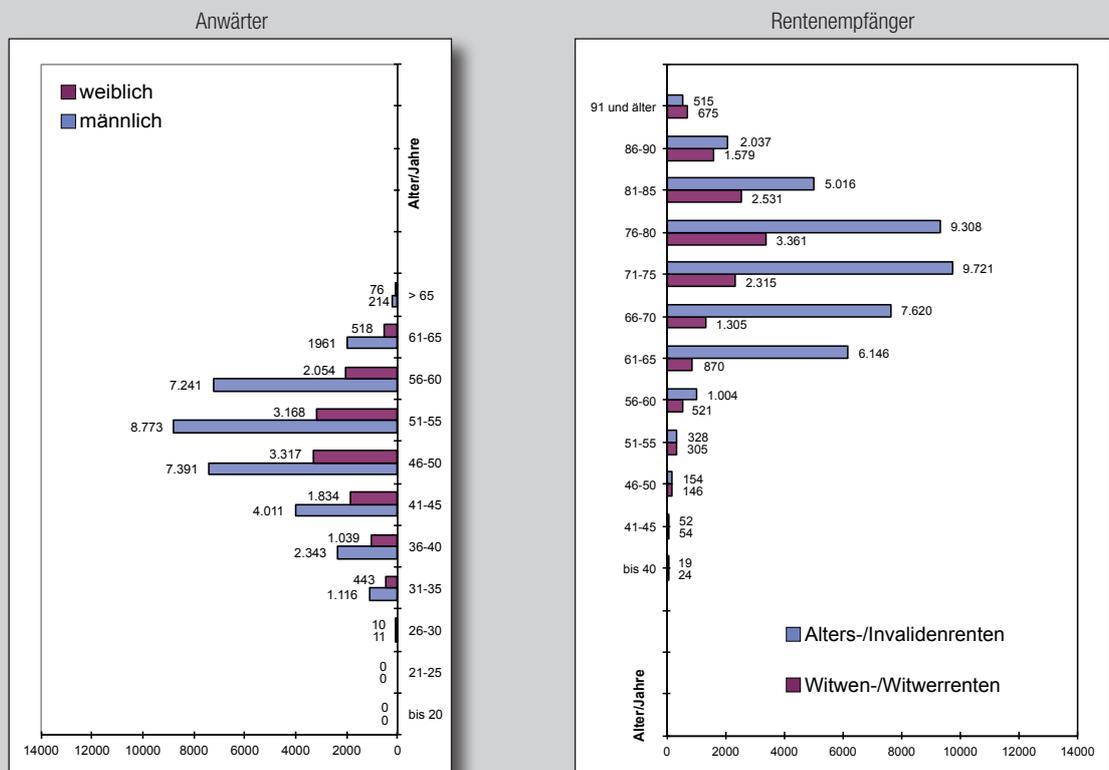
Im Vergleich zum Vorjahr erhöhte sich das Durchschnittsalter der Anwärter auf 50,4 Jahre gegenüber 49,9 Jahre.

In diesen Entwicklungen spiegelt sich die im Jahr 2005 erfolgte Schließung der Kasse wider. Das Durchschnittsalter der Bezieher von Alters- oder Invalidenrenten erhöhte sich auf 73,2 Jahre (Vorjahr 73,0). Das Durchschnittsalter der Bezieher von Hinterbliebenenrenten (ohne Waisen- und Elternrenten) stieg auf 76,3 Jahre (Vorjahr 75,9).

Die Anzahl der Rentenempfänger stieg um 602 (vgl. Übersicht 4). Von der Gesamtzahl der Rentenempfänger entfallen 70,6 % auf Altersrenten (Vorjahr 71,0 %).

Übersicht 3:

### Alterszusammensetzung des Bestandes der ordentlichen und außerordentlichen Mitglieder (Anwärter) und der Rentenempfänger (ohne Waisen- und Elternrenten) 2015

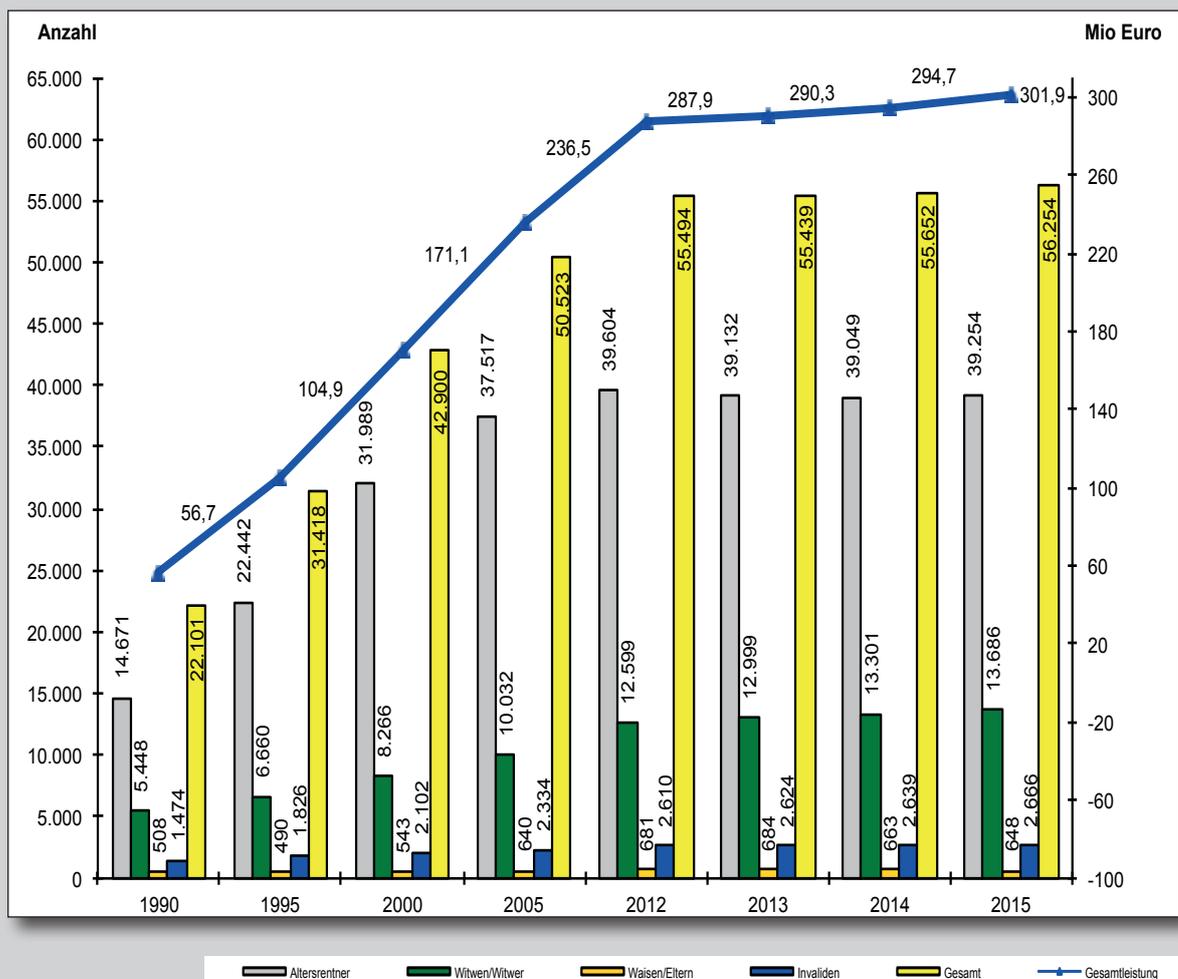


## Beiträge und Rentenleistungen

Die Beitragseinnahmen der Kasse betragen 162,1 Mio. Euro (Vorjahr 165,5 Mio. Euro), die Aufwendungen für die Rentenleistungen erhöhten sich ebenfalls erwartungsgemäß entsprechend dem gestiegenen Bestand der Rentenempfänger um 7,2 Mio. Euro auf 301,9 Mio. Euro (Vorjahr 294,7 Mio. Euro).

Übersicht 4:

### Entwicklung des Bestandes der Rentenempfänger und der Rentenleistungen (in Mio. Euro)



## **Förderrente und Zusatzversicherung**

Für das Berichtsjahr wurden Informationsschreiben zur „Riesterrente“ mit der Bescheinigung nach § 92 EStG an 27.883 Mitglieder der Bayer-Pensionskasse versandt.

Für das Jahr 2015 wurden 10.355 Riesteranträge gestellt und verwaltet. Dies entspricht einer Abrufquote von 37,1 %. Im Jahr 2015 wurden rund 2,2 Mio. Euro (unter Berücksichtigung der Rückflüsse) an Zulagen für die Versicherten von der Zentralen Zulagenstelle für Altersvermögen (ZfA) an die Bayer-Pensionskasse überwiesen und als Beiträge vereinnahmt.

2.165 Versicherte verfügten im Jahr 2015 über einen Zusatzversicherungsvertrag und beteiligten sich über den obligatorischen Mitgliedsbeitrag hinaus an der Finanzierung der Altersversorgung. Im Berichtsjahr 2015 flossen der Bayer-Pensionskasse rund 1,0 Mio. Euro an freiwilligen Zusatzversicherungsbeiträgen zu.

Seit dem 1. Januar 2008 müssen die Versicherten in der Regel 4 % des rentenversicherungspflichtigen Vorjahreseinkommens abzüglich der zustehenden Zulage(n) in die Bayer-Pensionskasse einzahlen, um die volle Riesterförderung zu erhalten.

Da die Mitarbeiter in der Regel nur den obligatorischen Mitarbeiterbeitrag von 2 % ihres beitragsfähigen Einkommens in die Bayer-Pensionskasse einzahlen, wird für die volle Ausnutzung der staatlichen Förderung ein zusätzlicher bzw. ein höherer Mitarbeiterbeitrag notwendig, den die Mitglieder mit Hilfe des Zusatzversicherungstarifs der Bayer-Pensionskasse erbringen können.

# Kapitalanlagen / Vermögen

## Marktentwicklung

Nach einem konjunkturell durchwachsenen Jahr 2014 konnte auch 2015 die Konjunktur nicht übermäßig an Fahrt gewinnen. Dabei verliefen die Entwicklungen in den einzelnen Volkswirtschaften durchaus unterschiedlich. In den großen entwickelten Ökonomien, ausgenommen USA, wo die Federal Reserve Bank gegen Jahresende den Leitzins um einen viertel Prozentpunkt an hob, behielten die Zentralbanken ihre (annähernde) Nullzinspolitik bei, um auch weiterhin wachstumsgenerierende wirtschaftliche Aktivitäten zu stützen und zu fördern oder wenigstens diese nicht einzudämmen. Hinsichtlich der Verschuldungskrise einiger europäischer Staaten lässt sich berichten, dass im Laufe des Jahres 2015 zumindest keine weitere dramatische Verschärfung eingetreten ist. Allerdings hat die Europäische Zentralbank ab dem Frühjahr 2015 mit einem großangelegten Anleihekaufoptionsprogramm begonnen, welches zunächst Anleihekäufe im Wert von monatlich rund 60 Mrd. Euro vorsah. Als Folge sanken nach Ankündigung dieser Maßnahme in einem Umfeld, in welchem viele Investoren ohnehin auf der Suche nach Investitionsmöglichkeiten mit auch nur annähernd akzeptablen Renditeniveaus waren, in den meisten Staaten Europas im Laufe der ersten Monate die langfristigen Renditen für Staatsanleihen, wobei in Deutschland ein historischer Niedrigstand erreicht wurde. Allerdings erfolgte kurz darauf wieder eine entsprechende Gegenbewegung. Zudem ist es zumindest fraglich, inwieweit der mit dieser Maßnahme beabsichtigte konjunkturelle Stimulus wirklich nachhaltig erreicht werden konnte. Denn ab der Jahresmitte 2015 waren erste Anzeichen einer gedämpften konjunkturellen Dynamik erkennbar. So trübte sich mit dem europäischen ifo-Index ein wesentlicher Frühindikator für Europa – wenngleich von einem hohen Niveau kommend – kontinuierlich ein. Er bewegt sich jedoch immer noch innerhalb eines Bereiches, welcher auf ein moderates Wachstum hindeutet. Ersten Zahlen zufolge scheint die Arbeitslosigkeit in Europa im Laufe des Jahres geringfügig nachgegeben zu haben. Jedoch konnte in Frankreich (Italien lag bei Drucklegung noch nicht vor) keine Verbesserung erzielt werden, wohingegen beispielsweise in Spanien und Portugal (wenngleich auf relativ schlechtem Niveau) deutliche Besserungen zu sehen waren. Deutschland konnte ebenfalls eine weiter moderat rückläufige Arbeitslosigkeit verbuchen (Quelle: Eurostat). Die (Brutto-)Staatsverschuldung in Prozent des Bruttoinlandsproduktes hat sich gemäß aktueller IWF-Zahlen im Laufe des Jahres 2015 für die gesamte Eurozone geringfügig gebessert. Zur Verbesserung dieses Verschuldungsparameters hat jedoch namentlich Deutschland entscheidend beigetragen, wohingegen sich die Verschuldung in Spanien, Frankreich und Italien weiter ausweitete. Leider hat sich auch in Griechenland die Brutto-Staatsverschuldung weiter deutlich erhöht – eine Fortsetzung dieser Entwicklung kann zu erneuten Diskussionen über Schuldenschnitte bzw. einen Verbleib dieses Landes in der Währungsunion führen und somit auch wieder für entsprechende Verunsicherung an den Finanzmärkten sorgen. Jedoch wurden diese ökonomischen Themen in der zweiten Jahreshälfte 2015 klar überlagert von geopolitischen Problemen (Syrien sowie der gesamte Nahe und Mittlere Osten, Nordkorea, Nordafrika, Ukraine etc.), welche entsprechende Verunsicherung hinterließen, und der Flüchtlingskrise in Europa. Insbesondere was letztere angeht, ist eine Abschätzung der daraus mittel- bis langfristig resultierenden volkswirtschaftlichen Effekte äußerst schwierig, da diese von vielen zu treffenden Annahmen abhängen.

Die Entwicklungen in den Volkswirtschaften einiger Schwellenländer verliefen auch 2015 eher enttäuschend. In Russland schrumpfte die Wirtschaft nach aktuellen Zahlen des Internationalen Währungsfonds (IWF) um fast vier Prozent. Hier dürften nach wie vor die aktuellen Sanktionen vieler westlicher Staaten ihre Spuren hinterlassen, jedoch hat dieses Land 2015 sicher-

lich auch unter dem Verfall der Rohstoffpreise gelitten. Der letztere Effekt dürfte auch in anderen Ländern eine wesentliche Erklärung für die Schrumpfung der Wirtschaft liefern: So betrug das Wirtschaftswachstum von Venezuela beispielsweise  $-10\%$ , und auch in Brasilien lag mit  $-3\%$  Wirtschaftswachstum eine Kontraktion vor. Wenn das Gesamtwachstum der so genannten Emerging Market Ökonomien bei rund  $4\%$  insgesamt gelegen hat, so ist dies einigen Ländern zu verdanken, die von diesen Entwicklungen weniger berührt waren: Indien konnte beispielsweise seine reale Wirtschaftsleistung um mehr als  $7\%$  steigern, und auch in China wurde ein Wachstum von knapp unter  $7\%$  erzielt – was jedoch die Märkte eher verunsicherte. Dies war teilweise auch in deutlicheren Korrekturen in den chinesischen Aktienmärkten abzulesen. Dabei muss in China auf Grund der Umstellung der Volkswirtschaft hin zu einer stärker von Binnenwirtschaft und Konsum getragenen Ökonomie (zulasten von Exportorientierung) mit etwas moderateren Wachstumsraten gerechnet werden.

Das weltweite wirtschaftliche Wachstum 2015 war nach derzeitigen Angaben des Internationalen Währungsfonds (IWF) ebenfalls leicht rückläufig, verharrte jedoch etwas oberhalb von  $3\%$ . Das Wirtschaftswachstum für die Schwellenländer ging 2015 von rund  $4,6\%$  im Vorjahr auf ca.  $4\%$  zurück. Dagegen konnten die G7-Länder ihr Wirtschaftswachstum von ca.  $1,7\%$  auf rund  $1,9\%$  steigern. Auch in Japan stieg das Wachstum gegenüber dem Vorjahresniveau um rund  $0,7\%$  und liegt aktuell auf einem Niveau von ca.  $0,6\%$  – das Ganze im Umfeld einer nach wie vor relativ expansiven Geldpolitik. Dagegen ist 2015 in den USA das Wirtschaftswachstum laut IWF mit etwas über  $2,5\%$  nur geringfügig höher als im Vorjahr gewesen. Weiterhin war eine Entspannung am Arbeitsmarkt und damit eine Fortsetzung der relativ guten Verbraucherstimmung zu beobachten. Der Eurozone gelang es, 2015 mit einem Wachstum von rund  $+1,5\%$  (Vorjahr:  $0,9\%$  lt. IWF) die wirtschaftliche Dynamik weiter moderat zu steigern. Diese Entwicklung wurde von den meisten Teilnehmerstaaten getragen. Erneut konnte Deutschland mit einem Wachstum von rund  $1,5\%$  (VJ:  $1,6\%$ ) einen soliden Beitrag hierzu leisten. In Spanien scheinen die Reformbemühungen weiterhin Früchte getragen zu haben, was 2015 zu einem Wirtschaftswachstum von rund  $3,1\%$  (VJ:  $1,4\%$ ) geführt hat. Auch in Frankreich hat die wirtschaftliche Dynamik mit rund  $1,2\%$  weiter zulegen können und Italien ist es 2015 mit einem Wachstum von  $0,8\%$  (VJ:  $-0,4\%$ ) gelungen, die Rezession der Vorjahre hinter sich zu lassen. Griechenland konnte – zumindest auf Grund des derzeit verfügbaren Zahlenmaterials – die im Vorjahr beobachtete positive Wachstumsentwicklung 2015 leider nicht fortsetzen und fiel mit  $-2,3\%$  (VJ:  $0,8\%$ ) wieder in den rezessiven Bereich zurück. Demzufolge sind hier auch keine spürbaren positiven Impulse auf die gesamtstaatliche Entwicklung (inkl. Arbeitslosigkeit, Staatsverschuldung etc.) zu erwarten. Portugal konnte als weiteres Peripherieland dagegen seinen Wachstumspfad fortsetzen: Hier stieg das Bruttoinlandsprodukt 2015 um  $1,6\%$  (VJ:  $0,9\%$ ) und Irland trug mit einem Wachstum von  $+4,8\%$  (VJ:  $+5,2\%$ ) überproportional zur europäischen Entwicklung bei.

Laut Schätzungen des Internationalen Währungsfonds ist derzeit davon auszugehen, dass sich die Wachstumsraten in den kommenden Jahren in den Entwicklungs- und Schwellenländern bei leicht über  $5\%$  einpendeln werden, wobei die Schwellenländer in Asien (insbesondere Indien und China) hier erneut überdurchschnittliche Werte liefern dürften. Dagegen schätzt der IWF, dass die Staaten Lateinamerikas sich schwächer als die Gesamtgruppe der Schwellenländer entwickeln dürften. Bei aller Unsicherheit der Prognose schätzt der IWF, dass Russland 2016 erneut ein negatives Wachstum wird hinnehmen müssen. Der aktuelle Schätzwert liegt derzeit bei rund minus einem halben Prozent, allerdings dürfte dieser auf Grund der unsicheren politischen Lage mit ganz erheblichen Unsicherheiten behaftet sein. Erst in den Folge-

jahren könnte sich ein Trend in Richtung 1,5 % etablieren. Für die Eurozone wird erwartet, dass sie in den nächsten fünf Jahren Wachstumsraten von ca. 1,6 % zeigen wird. Die Gesamtheit der entwickelten Volkswirtschaften dürfte sich in diesem Zeitraum bei knapp unter 2 % einpendeln, wobei für die USA ein Wirtschaftswachstum von zwischen zwei und drei Prozent sowie für Japan eine Stagnation des Wachstums auf einem Niveau unterhalb von einem Prozent gesehen wird.

Inflation stellte in den meisten großen Volkswirtschaften auch 2015 kein nennenswertes Problem dar, in Europa überwogen im Gegenteil nach wie vor Deflationssorgen, die sich entsprechend in der Zentralbankpolitik niederschlugen. So berichtet Eurostat beispielsweise für die Eurozone eine Inflation von 0 % (yoy) im Vergleich zu 0,4 % im Vorjahr. Allerdings ist diese Entwicklung auch teilweise durch die rückläufige Preisentwicklung bei Energierohstoffen geprägt. Ohne deren Einfluss läge die Teuerung bei rund einem Prozent (yoy). Auch in den Vereinigten Staaten setzte sich das schwache Inflationsumfeld 2015 fort. Hier meldete das „Bureau of Labor Statistics“ eine Teuerung von 0,7 % nach 0,8 % im Vorjahr. Auch hier kam natürlich der Effekt niedrigerer Energiekosten zum Tragen: Die Kernrate der Inflation (d.h. ausgenommen Nahrung und Energie) lag 2015 nämlich bei immerhin rund 2 % (VJ: 1,6 %). Auch in Japan konnte 2015 nur ein geringer Inflationsdruck beobachtet werden: Hier gab die zuständige Statistik-Behörde um 0,2 % gestiegene Verbraucherpreise (VJ: 2,7 %) verglichen mit dem Vorjahr bekannt, wobei man berücksichtigen muss, dass die Teuerung des Vorjahres zu einem erheblichen Teil durch einen Sondereffekt, nämlich eine Mehrwertsteuererhöhung, geprägt war. Ein zweiter Schritt könnte 2016 die Inflationsrate in gleicher Weise nach oben treiben. Nach Schätzungen des IWF dürfte sich in der Eurozone die Inflationsrate in den nächsten fünf Jahren graduell auf ein Niveau oberhalb von 1,5 % bewegen, und für die USA erwartet der IWF im gleichen Zeitraum eine Steigerung der Inflationsrate auf knapp zweieinhalb Prozent. Für Japan prognostiziert der IWF dagegen ein Einpendeln auf rund 1,5 % (IWF-Schätzungen). Die Schwellenländer dürften (lt. IWF) bis 2020 tendenziell eher rückläufige Inflationsraten von derzeit rund fünfeinhalb Prozent in Richtung ca. 4,5 % ausweisen.

Nachdem sich der Ölpreis (der Sorte Brent) über das erste Quartal von dem Preisverfall in der zweiten Jahreshälfte 2014 wieder etwas erholen konnte, kam es danach zu einer weiteren signifikanten Abwärtsbewegung, in deren Verlauf er sich fast halbierte. Er schloss am Jahresende mit rund 38 USD – verglichen mit einem Jahresanfangsniveau 2015 von rund 56 USD. Damit hat der Ölpreis über die letzten zwei Jahre ca. zwei Drittel seines Wertes verloren. So positiv diese Nachricht für Verbraucher auch ist, es gibt doch auch gewaltige Schattenseiten: Zum einen kommen die niedrigeren Rohstoffpreise bei produzierenden Unternehmen nur verzögert bzw. gebremst an, z.B. weil viele Unternehmen Sicherungsstrategien gegen steigende Ölpreise implementiert hatten. Zum anderen resultieren hieraus negative Abstrahleffekte auf einige Volkswirtschaften, die zu einem erheblichen Teil von Förderung, Raffinierung und Verkauf von Öl abhängig sind, und auch in den USA gerieten einige Fracking-Unternehmen in finanzielle Schwierigkeiten, da vielfach diese Produktionsmethode auf einem derart niedrigen Preisniveau keine Gewinne mehr abwirft. Dies wirkt sich auf das Wachstum der Weltwirtschaft entsprechend negativ aus.

Prägend für die Kapitalmärkte im Jahr 2015 ist sicherlich zum einen die seit längerem erwartete Zinserhöhung der amerikanischen Zentralbank (FED) im vierten Quartal gewesen sowie zum anderen die Implementierung des Anleiheankaufprogramms der EZB ab dem Frühjahr. Damit lag also eine Divergenz der Richtung der Notenbankpolitik zwischen USA und den

meisten anderen Währungsräumen vor: Ein Trend zu einer restriktiveren Politik in Amerika und weitere Lockerungen insbesondere in Europa. Dabei bleibt angesichts sich eintrübender Konjunkturdaten offen, inwieweit die FED hier wirklich auf einen nachhaltigen Zinserhöhungspfad einschwenken wird. Angesichts des Anleihekaufprogrammes ist jedoch auch klar, dass die EZB auf absehbare Zeit den Repo-Satz nicht anheben wird. Sie will damit Deflationsgefahren wirksam begegnen und erhofft sich auch entsprechende konjunkturelle Impulse. Diese können sich natürlich auch aus dem bereits angesprochenen Ölpreisverfall in Europa ergeben, wobei man hier die negativen Auswirkungen auf Ölproduzenten „gegenrechnen“ muss. So ist auch über das Jahr 2015 hinweg die Verunsicherung in den europäischen und internationalen Kapitalmärkten entsprechend groß gewesen. Dies gilt insbesondere für die zweite Jahreshälfte. Hier machten sich erneut die bekannten geopolitischen Krisen bemerkbar, z.B. in Syrien und der Ukraine. Hinzu kam die Flüchtlingswelle, insbesondere aus Nordafrika, dem Nahen und Mittleren Osten sowie aus einigen anderen Ländern, auf welche die europäische Politik keine schnelle Antwort gefunden hat und deren ökonomische Auswirkungen aus heutiger Sicht nur schwierig zu prognostizieren sind. Natürlich spielte auch die Sorge vor einem weiteren konjunkturellen Einbruch in einigen Schwellenländern, welcher auch negative Spuren in der europäischen Wirtschaft hinterlassen und somit das sich ohnehin nur sehr moderat entwickelnde Wachstum zumindest weiter abbremsen könnte, eine große Rolle. Insbesondere sind hier geringere Wachstumsaussichten für China zu nennen, die sich jedoch zum Teil zwangsläufig aus dem durchaus beabsichtigten, bereits erwähnten Umbau des chinesischen Wirtschaftsmodells ergeben.

In diesem gesamtwirtschaftlichen Umfeld blieben die westlichen Notenbanken – abgesehen von dem ersten Zinsschritt der FED im Dezember – weiterhin strikt bei ihrer expansiven Geld- und Zinspolitik und hier ist ein Ende auch noch nicht konkret absehbar. Die FED hat ihre faktische Nullzins-Politik gegen Jahresende beendet und hob die Fed Funds Rate um 25 Basispunkte auf ein Niveau von 0,25 % bis 0,5 % an. Die EZB behielt ihre faktische Nullzinspolitik bei und betrat durch das Anleihekaufprogramm sogar einen noch expansiveren Pfad, und auch die japanische und die englische Zentralbank behielten ihre Leitzinsen auf dem historisch niedrigen Niveau von 0 % bis 0,1 % bzw. 0,5 % bei.

Generell ist es für institutionelle Anleger 2015 schwierig gewesen, Investments zu identifizieren, mit denen sie ihre Zielrenditen erreichen bzw. übertreffen konnten. So kann das Jahr 2015 allgemein als ein durchwachsenes Aktienjahr bezeichnet werden, wobei es darauf ankam, in welchen regionalen Märkten man investiert war bzw. in welcher Form man von vorhandener Volatilität profitieren konnte. So wiesen die europäischen Märkte insgesamt erneut eine relativ hohe Volatilität auf. So legte der DJ EuroStoxx50 (Kursindex) bis Anfang April mehr als 20 % zu, um danach – trotz einiger Gegenbewegungen – bis zum Jahresende fast 15 % wieder zu verlieren. Auf diese Weise blieb im Gesamtjahr nur rund 3,9 % übrig, was einem Gesamtreturn (inklusive Dividenden) von rund 6,4 % entsprach. Der japanische Markt konnte sich 2015 erneut positiv absetzen: Der Nikkei zeigte über das Gesamtjahr eine Kursentwicklung von über 9 %. Beim amerikanischen S+P 500 (Kursindex) war insbesondere die starke Kursentwicklung, die im Frühjahr in Europa (dank der Zentralbankpolitik) zu beobachten war, bei weitem nicht festzustellen. Folglich konnte im Gesamtjahr dieser Index eine Gesamtpformance (inkl. Dividenden) von nur rund 0,8 % aufweisen.

Auch in den europäischen Rentenmärkten war 2015 nicht sonderlich viel zu verdienen: Dabei stellten sich die einzelnen Marktsegmente durchaus unterschiedlich dar. Europäische Unter-

nehmensanleihen lieferten beispielsweise einen negativen Total Return von ca. minus 0,7 %. Europäische Staatsanleihen konnten dagegen im Jahr 2015 immerhin in etwa ihren Kupon verdienen und erreichten (ex Griechenland und Portugal) eine Gesamtpformance von rund 1,6 %. Deutsche Staatsanleihen blieben 2015 gegenüber europäischen Papieren leider leicht zurück: Hier konnten Investoren eine Gesamtpformance von rund +0,3 % verbuchen. Die Tatsache, dass mit europäischen Staatsanleihen mehr Geld zu verdienen war als mit deutschen Papieren, ist sicherlich auch darin begründet, dass viele, insbesondere institutionelle Investoren für die im Überfluss vorhandene Liquidität bei immer tieferen Renditeniveaus nach halbwegs rentierlichen Anlagealternativen zu vertretbaren Risiken suchen mussten.

2015 stellte erneut nach 2014 und 2013 für die deutschen gewerblichen Immobilien ein außergewöhnliches Investmentjahr dar. Das Jahr 2014 konnte mit einem Transaktionsvolumen von ca. 56,3 Mrd. Euro (rund +40 %) deutlich übertroffen werden (Quelle: BNP Paribas Real Estate). Einen wesentlichen Beitrag lieferte, wie auch bereits im Vorjahr, das vierte Quartal mit rund 18 Mrd. Euro. Ebenfalls hat sich der Trend zu großvolumigen Objekten weiter fortgesetzt. So wurden insgesamt 65 Einzeltransaktionen im dreistelligen Millionenbereich registriert. Als konkrete Beispiele sind hier insbesondere die Verkäufe des „Trianon“ und des „Eurotower“ in Frankfurt oder auch der „Lanxess Arena“ in Köln zu erwähnen. Auch Paketverkäufe haben erwartungsgemäß wieder an Bedeutung gewonnen und im Vergleich zu 2014 um 63 % auf 20,1 Mrd. Euro zugelegt. Der Trend aus den Vorjahren, angesichts eines wenig attraktiven Rendite-Umfeldes bei Anleihen insbesondere im Bereich der Immobilien nach Investment-Alternativen zu suchen, hat sich auch 2015 weiter fortgesetzt. Büroimmobilien zeigten sich erneut mit rund 42 % als Haupttreiber der Nachfrage, gefolgt von Einzelhandelsimmobilien mit rund 33 %. Die stärksten drei Investorengruppen in Einzelinvestments waren auch 2015 Spezialfonds, gefolgt von Real Estate Funds und REITs. Mit rund 50 % lag der Anteil ausländischer Anleger erneut auf einem Rekordniveau (Quelle: BNP Paribas Real Estate). An den Top 7-Standorten (Berlin, Düsseldorf, Frankfurt, Hamburg, Köln, Stuttgart und München) sanken die Durchschnitts-Spitzen-Büromieten 2015 moderat auf 34 Euro/m<sup>2</sup> (VJ: 35 Euro/m<sup>2</sup>), die Durchschnittsmiete stieg dagegen um 4,0 % auf 15,59 Euro/m<sup>2</sup> (VJ: 14,99 Euro/m<sup>2</sup>). Auch für 2016 wird allgemein ein gutes Immobilienjahr erwartet. Gründe hierfür sind zum einen die bereits heute gut gefüllte Pipeline an Gesuchen sowie zum anderen auch der historisch niedrige Leerstand an vielen Standorten (Quelle: Colliers International). Der Büro-Leerstand sank im Durchschnitt in den Top 7-Standorten auf 5,6 % (110 Basispunkte gegenüber Vorjahr) der Büroflächen. Die durchschnittlichen Spitzen-Nettoanfangsrenditen im Investmentmarkt an diesen Standorten lagen 2015 bei rund 4,19 % (Vorjahr 4,58 %) (Quelle: Colliers International). Der Wohninvestmentmarkt 2015 konnte das Jahr 2014 (12 Mrd. Euro) mit einem Transaktionsvolumen von rund 22,5 Mrd. Euro deutlich überbieten. Treiber für das hohe Transaktionsvolumen waren im Wesentlichen die Anzahl an großen Portfoliokäufen. Als konkrete Beispiele sind hier insbesondere die Verkäufe des Portfolios „Obligo“ von PATRIZIA an Deutsche Wohnen AG (rd. 1,1 Mrd. Euro) sowie Portfolioverkäufe der Vonovia SE an die LEG Immobilien (rd. 600 Mio.) oder der Berlin IV A/S an Immeo Wohnen GmbH (rd. 300 Mio. Euro) zu nennen. Auch 2016 ist von einem überdurchschnittlichen Transaktionsvolumen in dem Segment „Wohnen“ auszugehen, da deutsche Wohnimmobilien bei den Investoren nach wie vor hoch im Kurs stehen (Quelle: Savills).

Im Jahr 2015 konnten Hedgefonds im Allgemeinen keine zufriedenstellenden Ergebnisse verzeichnen, wenngleich die Performance je nach Einzelmanager, Stil und Anlageschwerpunkt durchaus unterschiedlich ausfallen konnte. So zeigte z. B. der HFRXGlobal Hedge Fund EUR

Index im Laufe des Jahres eine Gesamtperformance von ca. -4,4 % und auch der HFRI FoF Conservative Index zeigte für das Gesamtjahr einen Return von nur 0,4 %. Die Dispersion in dieser Anlagedisziplin – von einem einheitlichen Anlagesegment kann in diesem Zusammenhang wohl nicht gesprochen werden – ist auch 2015 wieder relativ hoch gewesen. So konnten einzelne Fund-of-Fund-Manager sehr wohl Gesamtreturns um die 2,5 % erzielen, jedoch mussten sich viele Strategien auch mit klar negativen Returns zufrieden geben. Damit liegen die Ergebnisse in den letzten Jahren deutlich unterhalb der ursprünglichen Ambitionen vieler Anbieter und der Ansprüche einiger Investoren, die letztere auf Grund einer erhöhten Intransparenz und Risikosituation bei Tätigung des jeweiligen Investments gehabt haben dürften.

Im Bereich Private Equity hat sich das globale Buyout-Transaktionsvolumen etwas oberhalb des Niveaus des Vorjahres eingependelt und liegt damit immer noch deutlich unterhalb des Volumens der „Boomjahre“ 2006 und 2007. Nach wie vor stehen den Private Equity Fonds in erheblichem Volumen Gelder, die auf Investitionen warten (sog. „Dry Powder“), zur Verfügung, insbesondere in den Vereinigten Staaten. Diese Mittel sind zuletzt sogar noch gestiegen. Demzufolge liegen mittlerweile die relativen Preise für Zielunternehmen (Erwerbsmultiples) in den wichtigsten Marktsegmenten schon wieder oberhalb des 10-Jahres-Durchschnitts. Eine Ausnahme ist allenfalls bei kleineren Unternehmen in den Vereinigten Staaten zu verzeichnen. Auf Grund niedriger Zinsen und verfügbarer Finanzierungen scheint der Fremdkapitaleinsatz in Private Equity auch nach wie vor attraktiv zu sein, wenngleich sich die Finanzierungsspreads 2015 leicht erhöheten und die Debt-to-EBITDA-Multiples leicht rückläufig waren. Das Exit-Volumen stellt sich dagegen als geringfügig erhöhet gegenüber dem Vorjahr dar.

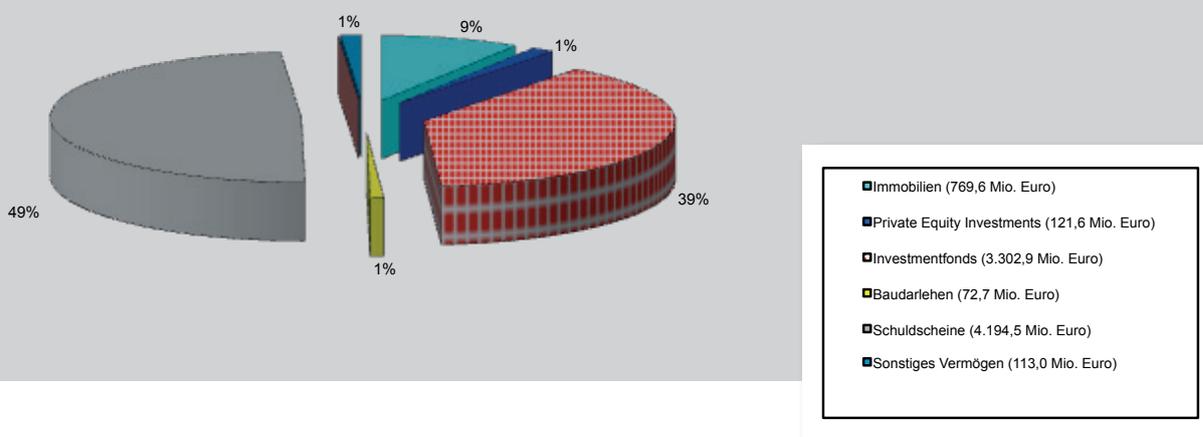
Der gesamte Rohstoffmarkt zeigte im Laufe des Jahres 2015 erneut insgesamt deutliche Verluste, wesentlich geprägt durch den Energiesektor. Dabei waren sinkende Preise in fast allen relevanten Marktsegmenten zu beobachten, lediglich in etwas unterschiedlicher Größenordnung. Besonders stark ist diese Entwicklung – außer bei Energie – im Bereich der Industriemetalle gewesen.

Der Euro ist im Laufe des Jahres 2015 insgesamt gegenüber den meisten relevanten Währungen erneut deutlich schwächer geworden. So lag sein Kurs gegenüber dem US-Dollar zu Jahresbeginn bei 1,21 und zu Jahresende deutlich leichter bei 1,09. Dabei war in den ersten Wochen des Jahres 2015 ein massiver Verfall bis auf ca. 1,05 zu beobachten. Es folgte für den Rest des Jahres dann eine relativ unruhige trendlose Bewegung in einer Spanne zwischen ca. 1,05 und ca. 1,15. Auch gegenüber dem Yen hat der Euro im Jahresverlauf massiv an Boden verloren und schloss mit einem Wert von ca. 131 am Jahresende nach rund 145 zu Jahresbeginn. Auch hier fand der größte Teil dieser Entwicklung im ersten Quartal statt. All dies ist wohl auch als Folge der außergewöhnlichen geldpolitischen Maßnahmen der EZB zu werten, die ab dem Frühjahr das Marktgeschehen nennenswert mitgeprägt haben. Desgleichen notierte der Euro gegenüber dem britischen Pfund am Jahresende mit ca. 0,74 rund 5 % leichter (Jahresbeginn: 0,78) und auch hier vollzog sich ein Großteil der Entwicklung im ersten Quartal, jedoch fiel über das Jahr gesehen die Schwächung des Euros gegenüber dem Pfund nicht so stark aus wie gegenüber Dollar oder Yen.

## Zusammensetzung der Kapitalanlagen / Vermögen

Übersicht 5:

**Inhaltliche Zusammensetzung des Kassenvermögens (Gesamt: 8.574 Mio. Euro)**



### Immobilien

Der in Immobilien investierte Anteil des Vermögens der Bayer-Pensionskasse ist in Übersicht 6 dargestellt.

Im Laufe des Geschäftsjahres 2015 wurde eine Neuinvestition getätigt: Gegen Jahresende wurde durch den „Bayer Pensions Vehikel Fonds“, einem Immobilien-Spezial-AIF, an welchem neben der Bayer-Pensionskasse künftig auch weitere Bayer-Pensionseinrichtungen Anteile halten werden, ein Grundstück in Bergisch Gladbach zwecks Errichtung einer Wohnimmobilie mit rund 4.300 Quadratmetern Wohnfläche erworben. Das Gesamtvolumen dieses Investments wird bei rund 10,8 Mio. Euro liegen. Des Weiteren wurde im Geschäftsjahr 2015 die Hotelimmobilie „Hotel Beau Rivage“ in Interlaken für rund 16 Mio. Euro aus dem „Bayer Pensions Vehikel Fonds“ veräußert. Ansonsten ist der Investmentmarkt nach wie vor durch eine starke Investorennachfrage geprägt.

## Übersicht 6:

### Immobilienzusammensetzung

Art der Immobilien	Buchwert in Mio. Euro	Anteil in %	Anteil am Gesamtvermögen in %
Marktimmobilien	276,5	35,9	3,23
Immobilien-Spezialfonds	388,2	50,4	4,53
Wohnimmobilien	33,4	4,3	0,39
Industriell genutzte Spezialimmobilien*	62,8	8,2	0,73
Anteil am Immobilienfonds	7,4	1,0	0,09
Schuldscheinverbriefte Anlagen	1,3	0,2	0,01
<b>Gesamt</b>	<b>769,6</b>	<b>100,0</b>	<b>8,98</b>

\*davon: 60,8 Mio. Euro von Bayer genutzt

### Beteiligungen

Zur Vereinfachung der Verwaltung und Optimierung der Prozesse hält die Bayer-Pensionskasse ihre Private Equity Investitionen grundsätzlich über eine hierfür eigens gegründete Gesellschaft (SICAV) in Luxemburg, deren Anteilseigner sämtlich Bayer-Versorgungseinrichtungen zuzurechnen sind. Die Marktwertperformance (Total Return) des zu Grunde liegenden Private Equity Portfolios konnte auch 2015 signifikant positiv zur Gesamtentwicklung der Pensionskasse beitragen, wobei die Dollar-Entwicklung hierbei einen zusätzlich positiven Einfluss hatte. Aus diesem Vehikel wurde zugunsten der Pensionskasse zum Ende des Geschäftsjahres eine Zwischenausschüttung von rund 12,5 Mio. Euro mit anschließendem Kapitalabruf über 5 Mio. EUR vorgenommen. Bedingt durch Abrufe der von der SICAV gehaltenen Zielfonds bzw. Ziel-Dachfonds erfolgten darüber hinaus Zuführungen im Geschäftsjahr von rund 11 Mio. Euro. Im Laufe des Jahres 2015 ist die SICAV im Rahmen der allgemeinen Zeichnungsstrategie neue Zeichnungsverpflichtungen an Zielfonds und Ziel-Fund-of-Funds in Höhe von insgesamt (umgerechnet) rund 108 Mio. Euro eingegangen. Die Bayer-Pensionskasse ist aktuell zu über 90 % an der SICAV beteiligt.

## Übersicht 7:

**Marktimmobilien**

Ort	Straße	Baujahr / Erwerb	Wesentliche Nutzung	Mietfläche	Generalmiet- vertrag bis
<b>unmittelbare Immobilienanlage</b>					
Amsterdam	Weteringschans 109	1980/1999	B	2.183	*
Bad Kreuznach	Mannheimer Straße 134	2004/2004	L / B	6.927	*
Bonn-Röttgen	Auf dem Kirchweg	2015/2014	W	7.157	*
Den Haag	Amphion	2000/2000	B	1.289	2021
Dordrecht	Beverwijcks-/Godewijcksstraat	2000/2001	B / L	10.712	*
Dortmund	Burgwall 12, 14 / Helle 1, 3, 5	1993/1993	B	6.350	2019
Dresden	Löbtauer/Cottaer Straße	1996/94/99	B / L	13.167	*
Düsseldorf	Graf-Adolf-Platz 6	1982/1985	B / L	4.808	*
Erfurt	Fischmarkt 5	1996/1995	B / L	3.373	*
Frankfurt	Alexanderstraße 57–59	1991/1991	W	5.651	*
Freiburg	Bismarckallee 4	1994/1993	B / L / W	3.279	*
Freiburg	Heinrich-von-Stephan-Straße 23	2013/2014	B	5.562	*
Hamburg	Willhoop 1–3	1993/1990	B	7.096	*
Hannover	Kurt-Schumacher-Straße 20–24	1977/1989	B / W / L	6.953	*
Kaiserslautern	Bahnhofstraße/Glockengasse	2002/1999	B / L	13.754	*
Köln	Kaiser-Wilhelm-Ring 38	1956/1990	B / L	1.152	*
Köln	Limburger Straße 1	1993/1990	B	636	2020
Köln	Hohenzollernring 31–35	1970/1988	B / W	9.574	2025
Köln	Siedlung Ramrather Weg	1958/1987	W	17.181	*
Leverkusen	Meckhofen **	2014	W	7.100	*
Leverkusen	Siedlung Heymannstraße	1953/1953	W	16.073	*
München	Gneisenaustraße 15	1979/1982	B	12.815	*
München	Stefan-George-Ring 20–24	1987/1988	B / L	4.863	*
München	Poccistraße 11 / Bavariastraße 7, 7a, 7b	1984/1988	B	9.865	*
München	Messerschmittstraße 4	1987/1990	B	7.929	*
Reutlingen	Oskar-Kalbfell-Platz 8	1979/1987	B / L	3.796	*
Stuttgart	Willy-Brandt-Straße 50+54	1994/1991	B	4.288	*
Ulm	Karlstraße 31+33	1995/1992	B / L	9.730	*
Ulm	Wilhelmstraße 22	1995/1995	B	3.824	*
Ulm	Syrlinstraße 35	1964/2004	B	5.110	2018
Wuppertal	Siedlung Rabenweg	1968/1986	W	4.643	*
<b>Bayer Pensions Vehikel Fonds</b>					
Berlin	Unter den Linden	2007/2003	B / L	3.731	*
Berlin	Floragärten	2010	W	9.946	*
Bochum	Springorumallee 2	1994/2000	B	3.880	*
Bochum	Wittener Straße 56	1992/2000	B / L	3.222	*
Bonn	Friedrich-Ebert-Allee 45	1992/2000	B	3.449	2019
Brüssel	Rue de Louvan 38	1896/2008	B	4.506	*
Duisburg	Wildstraße 8–10 „Seniorenzentrum“	1999/1999		6.313	2029
Essen	Ruhrallee 307/309	1994/2000	B	11.356	*
Frankfurt	Voltastraße 82	2006/2007	W / L	9.617	*
Frankfurt	Europaallee	2012/2008	W / L	13.844	*
Freiburg	Heinrich-von-Stephan-Str. 25 „Interchalet“	2003/2003	B	8.468	*
Halle	Mansfelder Straße 48	1997/1997	B / L	2.686	*
Hannover	Osterstraße 38	2000/2000	B / L / W	10.284	*
Köln	Hansa-Ring 49–51	1962/1999	B	2.115	*
Köln	Kaiser-Wilhelm-Ring 13	1972/1998	B	1.355	*
Köln	Wendelinstraße 1	1974/1999	B	8.340	2018
Lörrach	Tumringer Straße 186	2004/2002	L / B	5.779	*
Mannheim	Ludolf-Krehl-Straße	1994/2000	B	6.750	*
Offenbach	Kaiserstr. 18 „Justizzentrum“	2006/2003	B / L	10.771	2030
Paris	12 Rue du Mail	1890/2009	B	1.079	*
Stuttgart	Nordbahnhofstr. 30–34	2006/2004	B	13.235	*
Ulm	Pfarrer-Weiß-Weg 16–18 „Blauhaus“	1897/1999	B / L	3.906	2019
Ulm	Wilhelmstraße 23-25	2003/2002	B	7.052	*
Ulm	Syrlinstraße 38	2000/1999	B	4.388	*
Wartenberg	Kleinfeld 10 „Therapiezentrum“	2007/2006	B	2.446	2037
B: Bürofläche; L: Ladenfläche; W: Wohnfläche * Einzelmietverträge ** Grundstück				375.358	

## Investmentfonds

Aktien- und Rentenanlagen tätigt die Bayer-Pensionskasse zur Nutzbarmachung externer Managementexpertise und -ressourcen weiterhin grundsätzlich über eine Master-KAG-Konstruktion.

Der Master-Fonds ist per Jahresende auf Marktwert-Ebene zu ca. 28 % in rein europäischen Standard-Aktienmandaten und zugehörigen (Overlay-)Mandaten zur Umsetzung der Sicherungsstrategien für diese Aktienexposures investiert. Er besteht des Weiteren zu ca. 25 % aus passiven Aktienmandaten, welche entwickelte Aktienmärkte weltweit (teilweise inklusive Europa) replizieren und zu rund 41 % aus vornehmlich auf Euro lautenden festverzinslichen Wertpapieren von bonitätsstarken Emittenten (Investment Grade).

Die Aktienmandate des Fonds waren 2015 insgesamt von einer leicht negativen Performance gekennzeichnet, die sich einerseits aus einer relativ flachen Kursentwicklung sowohl bei europäischen Dividendenpapieren als auch bei Titeln außerhalb der Eurozone, nachdem zusätzlich Effekte („Kosten“) der Aktienkurssicherung in Ansatz gebracht wurden, ergab. Rentenmandate konnten auf Total-Return-Ebene nur eine geringe Performance erzielen. Zum Jahresende erfolgte eine Ausschüttung aus dem Masterfonds über rund 105 Mio. Euro mit gleichzeitiger Wiederanlage. Zusätzlich wurden dem Fonds zum Jahresende rund 100 Mio. Euro zugeführt. Auf der Rentenseite des Fonds trugen europäische Staatsanleihen mit einer positiven Performance bei, wohingegen europäische Unternehmensanleihen einen geringen negativen Beitrag leisteten.

Der im Laufe des Jahres 2012 aufgelegte Renten-Spezialfonds im Volumen von derzeit rund 224 Mio. Euro (Marktwert), welcher ein eher statisch gemanagtes Portfolio von Inhaber-Renten enthalten soll, die unter anderem von Emittenten stammen, von denen entsprechende Namenstitel nur sehr schwierig oder gar nicht erworben werden können, lieferte 2015 ebenfalls (analog zu anderen Rentenmandaten) auf Grund der Marktentwicklungen keinen nennenswerten Performancebeitrag. Es wurde eine Ausschüttung mit Wiederanlage über rund 16 Mio. Euro vorgenommen.

## Baudarlehen

Der Trend zur Verringerung des Volumens in diesem Anlagesegment setzte sich auch im Jahre 2015 weiter fort. So ging der Anteil der Baudarlehen in unserem Portfolio von rund 1,0 % auf nur noch ca. 0,9 % am Jahresende zurück. Damit nahm der Buchwert dieser Anlageklasse um ca. 12,2 Mio. Euro auf nun 72,7 Mio. Euro ab. Ordentlichen und außerordentlichen Tilgungen von insgesamt ca. 13,8 Mio. Euro standen 2015 Auszahlungen aufgrund von Neuzusagen in Höhe von ca. 1,6 Mio. Euro gegenüber. Davon entfielen 0,2 Mio. Euro auf in der Vergangenheit zu Zwecken der Zinssicherung durch die Mitglieder abgeschlossene Forward-Darlehen. Insgesamt wurden 2015 Darlehen im Volumen von 4,9 Mio. Euro bewilligt. Darin enthalten sind Umbuchungen in Höhe von 3,7 Mio. Euro für Anschlussfinanzierungen. Aus diesen Aktivitäten ergeben sich ein bilanziell erfasster Zugang von ca. 5,3 Mio. Euro und ein Abgang von rund 17,5 Mio. Euro. Insgesamt wurden zusätzlich 42 Verträge nach Ablauf der Sollzinsbindung über insgesamt 0,8 Mio. Euro verlängert, die davon in der Vergangenheit zu Zwecken der Zinssicherung durch die Mitglieder abgeschlossenen Forward-Darlehen spielten de facto keine Rolle.

## **Schuldscheine/Namenstitel**

Resultierend aus der Steuerung der Wiederanlagerisiken der Bayer-Pensionskasse, hielten sich plangemäß auch im Jahre 2015 die Fälligkeiten von Namenstiteln in Grenzen (ca. 240 Mio. Euro). Dem standen neue Investitionen von insgesamt rund 300 Mio. Euro gegenüber. Diese Neuinvestitionen wurden durchgeführt, um das Volumen der Kasseposition einzugrenzen und somit insbesondere die strategische Zielquote für dieses Segment in der Gesamt-Asset-Allokation langfristig in etwa konstant zu halten. Dabei gab es im Jahresverlauf marktbedingt keine Zeitfenster, in denen die Kasse Titel mit einem angesichts ihres Rechnungszinses hinreichenden Risiko-Rendite-Profil erwerben konnte. Um jedoch zumindest eine positive Verzinsung (im Vergleich zu einer Anlage im Geldmarkt) generieren zu können, wurde Material mit einer Rendite unterhalb des Rechnungszinses der Kasse erworben. Der Schwerpunkt lag wiederum auf langfristigen Papieren erstklassiger Kreditqualität. Gleichzeitig wurde darauf geachtet, im Langfrist-Bereich – auch nach Berücksichtigung vorhandener Emittenten-Kündigungsrechte – ein insgesamt möglichst ausgeglichenes Fälligkeitsprofil zu generieren.

## **Sonstiges Vermögen**

Diese Position von rund 113 Mio. Euro beinhaltet im Wesentlichen sonstige Forderungen und verschiedene aktive Rechnungsabgrenzungsposten.

## **Berücksichtigung ethischer, sozialer und ökologischer Belange in der Kapitalanlage**

Unsere Kapitalanlage erfolgt gemäß der geltenden Gesetze und Richtlinien. Sie ist insbesondere an die Vorgaben des Versicherungsaufsichtsgesetzes (VAG) gebunden. Ziel ist es, den Rechnungszins von 4,0 % (Zusatzversicherung: 3,25 %) unter Inkaufnahme möglichst geringer Risiken für unsere Versicherungsnehmer nachhaltig zu erwirtschaften. Aus diesem Grunde wird in den riskanteren Anlagesegmente, insbesondere Aktien, überwiegend ein streng risikokontrollierter und risikobudgetierter Ansatz verfolgt, welcher umso besser gelingt, je mehr sich das Portfolio von der Zusammensetzung her an liquiden Marktindizes ausrichtet. Ethische, soziale und ökologische Belange finden zum einen insofern Berücksichtigung, als die Bayer-Pensionskasse strikt alle gesetzlichen Vorgaben und Richtlinien beachtet. Zum anderen hat die Kasse im Jahr 2014 ein internes Papier erstellt und verabschiedet, in welchem konkrete Verhaltensweisen niedergelegt worden sind, welche sie in Bezug auf die Berücksichtigung ethischer, sozialer und ökologischer Belange in der Kapitalanlage umsetzt. Dieses Papier orientiert sich an den UNPRI-Prinzipien (United Nations-supported Principles for Responsible Investment). Eine Eins-zu-Eins-Übernahme der UNPRI-Prinzipien ist aus Gründen der Praktikabilität und aus den bereits oben erläuterten Zusammenhängen jedoch nicht erfolgt. Da die Kasse die meisten dieser Verhaltensweisen bereits in der Vergangenheit ohnehin schon beachtet hat, hat sich hieraus keine signifikante Änderung der Kapitalanlagestrategie ergeben.

## **Finanz- und Ertragslage**

Die Einnahmen der Pensionskasse setzen sich im Wesentlichen zusammen aus den Mitgliedsbeiträgen der ordentlichen Mitglieder, den Firmenbeiträgen und den Erträgen des Kassenvermögens. Die Beitragseinnahmen der Kasse verminderten sich von 165,5 Mio. Euro auf 162,1 Mio. Euro. Die Kapitalanlageerträge inklusive der Zuschreibung auf zwei Immobilien betragen rund 380,0 Mio. Euro (Vorjahr: 393,2 Mio. Euro).

Den Erträgen standen als bedeutende Aufwandspositionen Rentenzahlungen von 301,9 Mio. Euro (Vorjahr: 294,7 Mio. Euro) und die Zuführung zur Deckungsrückstellung für künftige Rentenverpflichtungen in Höhe von 182,0 Mio. Euro (Vorjahr: 212,6 Mio. Euro) sowie Aufwendungen für Kapitalanlagen von 31,5 Mio. Euro (Vorjahr: 24,8 Mio. Euro) gegenüber.

Das versicherungstechnische Ergebnis belief sich auf 23,3 Mio. Euro (Vorjahr: 23,3 Mio. Euro). Das nicht versicherungstechnische Ergebnis, als Saldo aus den Sonstigen Erträgen und den Sonstigen Aufwendungen, betrug minus 23,0 Mio. Euro (Vorjahr: minus 22,4 Mio. Euro).

Das Kapitalanlageergebnis, ausgedrückt in der Nettoverzinsung der gesamten Kapitalanlagen unserer Pensionskasse, beträgt 4,2 % (Vorjahr: 4,5 %).

Mit dem satzungsmäßig gebildeten Gründungsstock und dem in der Bilanz ausgewiesenen Genussrechtskapital waren die gesetzlich geforderten Solvabilitätsanforderungen zum Jahresende 2015 voll erfüllt.

Einzelheiten zum Jahresabschluss sind der Bilanz und der Gewinn- und Verlustrechnung zu entnehmen. Sie werden im Anhang näher erläutert.

# Versicherungstechnische Prüfung

## Deckungsrückstellung

Die jährlich neu ermittelte Deckungsrückstellung zur Erfüllung künftiger Verpflichtungen unter Berücksichtigung der noch zu zahlenden Beiträge und einer Verzinsung von 4,0 % p. a. (Zusatzversicherung: 3,25 % p. a.) war gemäß versicherungsmathematischem Gutachten in 2015 um 182,0 Mio. Euro auf 8.180,1 Mio. Euro zu erhöhen.

## Risikomanagement / Risikobericht

Die Bayer-Pensionskasse verfügt über einen ganzheitlichen Risikomanagementansatz. Dieser wurde vor dem Hintergrund gesetzlicher Bestimmungen (§ 64a VAG a. F.) sowie aufsichtsrechtlicher Bestimmungen, insbesondere Rundschreiben R 4/2011 und R 3/2009 der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht „Mindestanforderungen an das Risikomanagement (MaRisk VA)“, implementiert. Die Risikoidentifikation und Risikobewertung in der Bayer-Pensionskasse wird in Form eines regelmäßig zu aktualisierenden Risikohandbuchs von den einzelnen Abteilungen vorgenommen. Die im Risikohandbuch vorgenommenen Risikoidentifikationen und -bewertungen werden in regelmäßigen Vorstandsterminen vom Gesamtvorstand behandelt. Die Gesamt-Risikosteuerung liegt somit im Verantwortungsbereich des Gesamtvorstands der Kasse, der letztendlich auch für die Definition der Geschäfts- und Risikostrategie verantwortlich ist. Wesentliche Elemente der laufenden Risikoanalyse und -überwachung sind in einer zeitnahen Bewertung der individuellen Kapitalanlageengagements sowie in verschiedenen eingesetzten quantitativ und qualitativ ausgerichteten Risikoanalysetools (z. B. Stress-Szenario-Analysen, Value-at-Risk-Analysen sowohl separat auf der Aktiv- und auf der Passivseite als auch in aggregierter Form, deterministische und stochastische Aktiv-Passiv-Simulationen, Analyse gesetzlicher Rahmenbedingungen und potenzieller Änderungen, individuelle – teils stochastische – quantitative Risikoanalysen für einzelne Investments bzw. Strategien etc.) zu sehen. In den Stress-Szenario-Analysen wird insbesondere die Reaktion des Anlageportfolios auf Schocks in Zins-, Aktien- und Immobilienmärkten sowie in Märkten für sonstige (Alternative) Investments simuliert. Geeignete Analysefunktionalitäten und effiziente Informationsinstrumentarien schaffen eine Grundlage dafür, dass die Bayer-Pensionskasse kurzfristig und flexibel auf jeweils aktuelle Entwicklungen (vornehmlich in den Kapitalmärkten) reagieren und entsprechend Maßnahmen, insbesondere eine kontinuierliche Anpassung des Anlageportfolios unter rendite- und risikoorientierten Gesichtspunkten, ergreifen kann. Darüber hinaus werden im Anlagemanagement im Rahmen einer auf Risikokontrolle basierenden Anlagephilosophie, welche an der jeweils vorliegenden Risikotragfähigkeit des Unternehmens ausgerichtet ist, Sicherungsstrategien in verschiedenen Asset-Klassen eingesetzt. Mittels Asset-Liability-Management-Untersuchungen wird die jeweils gültige Anlagestrategie mindestens einmal jährlich überprüft. Signifikante Änderungen hinsichtlich der Risiken innerhalb des Versichertenbestandes oder hinsichtlich der vorherrschenden Kapitalmarktbedingungen können so nötigenfalls zu einer Anpassung der Anlagestrategie führen. Der Anteil der sich im indirekten Bestand (Investmentfonds) befindlichen Anteile von Staatsanleihen von PIIGS-Staaten (Portugal, Italien, Irland, Griechenland und Spanien) an den gesamten Kapitalanlagen ist als nicht wesentlich einzustufen. Griechische Staatsanleihen wurden bereits 2010 und portugiesische Staatsanleihen im Frühjahr 2011 veräußert.

## Chancen und Risiken

Chancen für die Entwicklung der Kasse sind insbesondere in einer positiven Entwicklung der europäischen und der internationalen Aktienmärkte sowie der europäischen Immobilienmärkte zu sehen. Hinsichtlich fällig werdender festverzinslicher Wertpapiere und zur Neuanlage anstehender Beträge aus Zahlungszuflüssen wirken sich steigende Kapitalmarktzinsen positiv aus, wenngleich hierdurch vorhandene Stille Reserven bei noch nicht fälligen Wertpapieren vermindert werden bzw. Stille Lasten entstehen oder ausgeweitet werden können bzw. sich bei zu Zeitwerten in die Bilanz eingehenden Papieren der anzurechnende Wert entsprechend reduzieren kann (Fonds). Umgekehrt führen fallende Zinsen bei fällig werdenden Papieren zu schlechteren Wiederanlagebedingungen bzw. bei neu anzulegender Liquidität zu verschlechterten Neuanlagezinsen. Diesem Risiko versucht die Pensionskasse durch ein möglichst ausgeglichenes Fälligkeitsprofil insbesondere im Namenstitelbestand – auch nach Berücksichtigung etwaig bestehender Emittenten-Kündigungsrechte – zu begegnen. Gleichfalls können die Marktwerte festverzinslicher Wertpapiere schwanken, sollte sich die Einschätzung der Kreditqualität des Emittenten (bzw. Garantiegebers) im Markt verändern. Dies kann im ungünstigsten Fall zu einem Totalausfall führen. Deshalb stellt Kreditqualität ein nennenswertes Kriterium bei Anlageentscheidungen in diesem Segment dar. Der absolute Schwerpunkt unseres Portfolios an verzinslichen Wertpapieren liegt daher auf Namenstiteln, und hier auf Papieren allererster Kreditqualität. Hierunter fallen – aus Diversifikationsgründen zu etwa relativ gleichen Anteilen – insbesondere Schuldverschreibungen der Öffentlichen Hand (Bund, Bundesländer) bzw. von diesen Einrichtungen garantierter Emittenten, besicherte Titel (z. B. Pfandbriefe) oder Titel, die mit einem besonderen Anlegerschutz (z. B. Einlagensicherung) ausgestattet sind. Im Vergleich zu Namenstiteln spielen Inhabertitel eine untergeordnete Rolle, wobei sich die Kasse auch hier grundsätzlich auf Papiere mit einer im Investmentgrade-Bereich anzusiedelnden Kreditqualität beschränkt. In Abhängigkeit von Bewegungen des jeweils relevanten Marktzinses können sich hier Kursschwankungen ergeben. Selbstverständlich ist die Kasse einem Marktrisiko aus Immobilien und einem Kursrisiko aus Aktien ausgesetzt. Letzterer Risikokomponente begegnet die Pensionskasse durch die Anwendung verschiedener Sicherungsstrategien, welche eventuell entstehende Kursverluste auf ein vorab definiertes Risikobudget hin nach unten begrenzen. Um möglichst vielen Verläufen in den Aktienmärkten Rechnung tragen zu können, wird hier eine geeignete Mischung aus pfadabhängigen und pfadunabhängigen Sicherungsstrategien angewendet. Um Kontrahentenrisiken möglichst gering zu halten, werden bei der Umsetzung der Sicherungsstrategien an Terminbörsen gehandelte Derivate gegenüber OTC-Derivaten wo immer möglich bevorzugt. Auf Grund des geringen Anteils dieser Anlageklasse am Gesamtportfolio spielen Marktrisiken (bzw. Chancen) aus dem Private-Equity-Bereich eine eher untergeordnete Rolle. Analoges gilt für sonstige Alternative Investments, wobei teilweise auch hier Sicherungsmaßnahmen (z. B. Kapitalgarantien) zum Einsatz kommen. Verluste in Kapitalmärkten können, ebenso wie über lange Zeiträume hinweg sinkende bzw. sehr tiefe Wiederanlagezinsen (lange anhaltendes Niedrigzinsumfeld), theoretisch dazu führen, dass die Erwirtschaftung der zugesagten Leistungen (inklusive des Rechnungszinses) schwieriger wird. Dies könnte u. a. auf die Höhe der von den Trägerunternehmen zu leistenden Firmenbeiträge entsprechende Auswirkungen haben.

Potenziellen Risiken versucht die Pensionskasse durch ein striktes Downside-Risiko-Management und durch gut diversifizierte Anlageportfolios zu begegnen.

Die Höhe der jährlich neu zu ermittelnden Deckungsrückstellung ist auch von der Höhe des zugrunde gelegten Rechnungszinses sowie biometrischen Einflussfaktoren wie Sterblich-

keits- und Invalidisierungswahrscheinlichkeiten abhängig. Veränderungen dieser Faktoren können die Höhe der Deckungsrückstellung sowohl nach oben als auch nach unten verändern, so dass sich hieraus sowohl Chancen als auch Risiken ergeben können.

Bestandsbewegungen von signifikantem Ausmaß können Implikationen auf die Kapitalanlagestrategie und den gesamten Finanzstatus der Kasse haben.

## **Vorgänge von besonderer Bedeutung**

Vorgänge von besonderer Bedeutung nach Schluss des Geschäftsjahres lagen bis zur Aufstellung des Jahresabschlusses nicht vor.

## **Ausblick**

Auch im Geschäftsjahr 2016 wird eine wichtige Aufgabe für die Bayer-Pensionskasse darin bestehen, gesetzliche Änderungen auf dem Gebiet der betrieblichen Altersversorgung und deren mögliche Auswirkungen auf die Bayer-Pensionskasse im Blick zu behalten und gegebenenfalls frühzeitig die notwendigen Schritte zu deren Umsetzung einzuleiten.

Bis Ende Februar 2016 haben sich die für die Bayer-Pensionskasse wesentlichsten Aktienmärkte negativ entwickelt: Insbesondere der europäische und der japanische Aktienmarkt brachen seit Jahresbeginn kräftig ein, dagegen verlief die Kursentwicklung in den USA verhaltener, aber auch hier waren Kursrückgänge zu verzeichnen. Die Zinsen für 10-jährige deutsche Staatsanleihen sind im bisherigen Jahresverlauf weiter um rund 0,4 % gefallen und notieren mittlerweile wieder in der Nähe des historischen Tiefs. Ein Fortbestand dieses Zinsumfeldes kann dazu führen, dass die Kasse, um auch durch Neuinvestments die nötige Verzinsung zu erwirtschaften, gegebenenfalls eine Verbreiterung der Emittentenbasis, des Laufzeitspektrums oder der strukturellen Ausstattungsmerkmale ihrer festverzinslichen Neuengagements in Betracht ziehen muss. Auch müssen mittlerweile Investitionen zu Renditen unterhalb des Rechnungszinses akzeptiert werden. Sollte das Gesamtjahr 2016 von einer anhaltenden bzw. sich weiter verstärkenden Kapitalmarktschwäche (beispielsweise bedingt durch geopolitische Ereignisse, eine schwächere konjunkturelle Entwicklung oder eine erneute Verschärfung der Euro-Staatsschuldenkrise, ein Verlassen der EU durch Großbritannien oder ein generelles Auseinanderbrechen dieser Staatengemeinschaft) gekennzeichnet sein, so könnte dies dazu führen, dass die Kapitalanlageverzinsung der Bayer-Pensionskasse das Niveau des Vorjahres nicht erreicht.

Resultierend aus den im Herbst 2015 durchgeführten Asset-Liability-Management-Untersuchungen (welche turnusgemäß einmal jährlich erfolgen) hat die Bayer-Pensionskasse ihre strategische Asset-Allokation im Wesentlichen (d. h. von geringfügigen Feinadjustierungen abgesehen) unverändert gelassen. Nur bei einer hinreichenden Verbesserung der Zins- und

Anlagesituation im Kapitalmarkt könnte künftig jedoch ein weiterer Aufbau festverzinslicher Namenstitel – zulasten der Risiko-Assets – in Betracht gezogen werden. Dies führt bis auf weiteres zu der konsequenten Fortsetzung der relativ defensiven Anlagestrategie, bei welcher die Risikokontrolle nach wie vor im Fokus steht. Das Hauptaugenmerk wird auch weiterhin in erster Linie auf einem disziplinierten Downside-Risiko-Management liegen, und erst in zweiter Linie auf der Renditeoptimierung unter Beachtung der jeweils gegebenen Risikotragfähigkeit der Kasse. Aus diesem Grunde bilden insbesondere Anlagen im festverzinslichen Bereich von erstklassiger Bonität einen absoluten Investmentschwerpunkt. Aus Diversifikationsgründen und um darüber hinaus eine Perspektive für zusätzliche Returns zu generieren, erfolgen auch Investitionen im Bereich der Aktien und im Bereich der Alternativen Investments, letztere jedoch nur zu einem relativ geringen Anteil. Unsere Alternativen Investments sind teilweise mit Kapitalgarantien ausgestattet und unsere Aktieninvestitionen erfolgen grundsätzlich auf streng risikokontrollierter und risikobudgetierter Basis. Neuengagements im Bereich der Immobilien erfolgen ausschließlich auf der Basis eines strikt definierten Anforderungsprofils und auf der Basis einer projektindividuell zu bestimmenden, um alle Risiken und Kosteneffekte adjustierten Sollrendite. Auch Private-Equity-Engagements (bzw. Engagements in verwandten Anlagesegmenten), die die Kasse über eine hierfür eigens gegründete Gesellschaft (SICAV) in Luxemburg tätigt, geht ein weitgehend standardisierter Due-Diligence-Prozess voraus. Für die Zukunft sind hier – bei entsprechender Marktsituation – neue Commitments in relativ geringem Umfange, vergleichbar den Vorjahren, vorgesehen. Je nach Marktsituation wird die Kasse – nach jeweils vorheriger Einzelfallprüfung und soweit bislang nicht bereits geschehen – weitere Investments in Alternative Assets oder Substitute tätigen, um langfristig in den Vorjahren fällig gewordene Engagements zu ersetzen und somit die hierfür vorgesehene strategische Zielquote wieder aufzubauen. Die Bayer-Pensionskasse wird auch in Zukunft die strategische Eignung ihrer Asset-Allokation regelmäßig überprüfen.

# Jahresabschluss

## Bilanz der Bayer-Pensionskasse VVaG, Leverkusen zum 31. Dezember 2015

Aktivseite				31.12.2015		31.12.2014
	Euro	Euro	Euro	Euro	Euro	Euro
<b>A. Kapitalanlagen</b>						
<b>I. Grundstücke, grundstücksgleiche Rechte und Bauten einschließlich der Bauten auf fremden Grundstücken</b>			372.712.446,89		373.126.725,62	
<b>II. Kapitalanlagen in verbundenen Unternehmen und Beteiligungen</b>			121.580.825,71		105.600.917,69	
<b>III. Sonstige Kapitalanlagen</b>						
1. Aktien, Anteile oder Aktien an Investmentvermögen und andere nicht festverzinsliche Wertpapiere		3.698.521.079,85			3.510.285.464,83	
2. Hypotheken-, Grundschuld- und Rentenschuldforderungen		72.740.304,07			84.890.224,28	
3. Sonstige Ausleihungen						
a) Namensschuldverschreibungen	2.116.768.563,30				1.907.574.916,29	
b) Schuldscheinforderungen und Darlehen	<u>2.078.950.775,98</u>				2.197.980.037,99	
		4.195.719.339,28				
4. Einlagen bei Kreditinstituten		0,00			115.000.000,00	
			<u>7.966.980.723,20</u>			
				8.461.273.995,80		8.294.458.286,70
<b>B. Forderungen</b>						
<b>I. Forderungen aus dem selbst abgeschlossenen Versicherungsgeschäft an:</b>						
1. Versicherungsnehmer – fällige Ansprüche		578.431,99			20.686,78	
2. Mitglieds- und Trägerunternehmen		<u>754.936,47</u>			319.450,02	
			1.333.368,46			
<b>II. Sonstige Forderungen</b>			<u>32.919.639,48</u>		<u>13.830.547,19</u>	
				34.253.007,94		14.170.683,99
<b>C. Sonstige Vermögensgegenstände</b>						
<b>I. Laufende Guthaben bei Kreditinstituten, Schecks und Kassenbestand</b>				446,23		521,23
<b>D. Rechnungsabgrenzungsposten</b>						
<b>I. Zinsen und Mieten</b>				78.754.624,07		75.423.986,98
<b>Summe der Aktiva</b>				<u>8.574.282.074,04</u>		<u>8.384.053.478,90</u>

Passivseite			31.12.2015		31.12.2014	
	Euro	Euro	Euro	Euro	Euro	Euro
<b>A. Eigenkapital</b>						
<b>I. Gründungsstock</b>		1.418.478.915,45		1.210.478.915,45		
davon: Ausstehend		<u>1.213.000.000,00</u>		<u>1.005.000.000,00</u>		
			205.478.915,45		205.478.915,45	
<b>B. Genusssrechtskapital</b>			150.000.000,00		150.000.000,00	
<b>C. Versicherungstechnische Rückstellungen</b>						
<b>I. Deckungsrückstellung</b>		8.180.067.616,14		7.998.082.581,28		
<b>II. Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle</b>		45.515,01		9.580,81		
<b>III. Rückstellung für erfolgsabhängige und erfolgsunabhängige Beitragsrückerstattung</b>		<u>506.950,01</u>		<u>640.558,65</u>		
			8.180.620.081,16		7.998.732.720,74	
<b>D. Andere Rückstellungen</b>						
<b>II. Sonstige Rückstellungen</b>			216.000,00		170.000,00	
<b>E. Andere Verbindlichkeiten</b>						
<b>I. Verbindlichkeiten aus dem selbst abgeschlossenen Versicherungsgeschäft gegenüber:</b>						
1. Versicherungsnehmern		587,56		6.222,67		
2. Mitglieds- und Trägerunternehmen		<u>8.426.641,10</u>	8.427.228,66	189.699,35		
<b>II. Sonstige Verbindlichkeiten</b>		<u>28.581.162,81</u>		<u>28.698.927,72</u>		
			37.008.391,47		28.894.849,74	
<b>F. Rechnungsabgrenzungsposten</b>			958.685,96		776.992,97	
<b>Summe der Passiva</b>			8.574.282.074,04		8.384.053.478,90	

„Ich bestätige hiermit entsprechend § 73 VAG a. F., dass die im Vermögensverzeichnis aufgeführten Vermögensanlagen den gesetzlichen und aufsichtsbehördlichen Anforderungen gemäß angelegt und vorschriftsmäßig sichergestellt sind.“

Leverkusen, 23. März 2016  
Der Treuhänder  
H. Scharpenberg

Nach § 11a Abs. 3 Nr. 2 Satz 1 in Verbindung mit Abs. 5 VAG a. F. gebe ich die folgende versicherungsmathematische Bestätigung ab:  
Es wird bestätigt, dass die Deckungsrückstellung nach dem zuletzt für den 18. Mai 2015 genehmigten Geschäftsplan berechnet worden ist.

München, 22. März 2016  
Dr. G. Thurnes  
Dipl.-Wirtschaftsmathematiker  
Verantwortlicher Aktuar

# Jahresabschluss

## Gewinn- und Verlustrechnung der Bayer-Pensionskasse VVaG, Leverkusen für die Zeit vom 1. Januar bis 31. Dezember 2015

Posten			2015		2014	
	Euro	Euro	Euro	Euro	Euro	Euro
<b>I. Versicherungstechnische Rechnung</b>						
<b>1. Verdiente Beiträge</b>			162.144.959,49		165.519.158,60	
<b>2. Beiträge aus der Rückstellung für Beitragsrückerstattung</b>			640.558,65		795.927,10	
<b>3. Erträge aus Kapitalanlagen</b>						
a) Erträge aus Beteiligungen		12.538.061,42		10.999.347,26		
b) Erträge aus anderen Kapitalanlagen						
aa) Erträge aus Grundstücken, grundstücksgleichen Rechten und Bauten einschließlich der Bauten auf fremden Grundstücken	36.999.622,82			35.910.564,23		
bb) Erträge aus anderen Kapitalanlagen	<u>319.883.764,11</u>			344.995.894,26		
		356.883.386,93				
c) Erträge aus Zuschreibungen		9.572.429,00		1.352.500,00		
d) Gewinne aus dem Abgang von Kapitalanlagen		<u>1.018.363,47</u>		<u>0,00</u>		
			380.012.240,82		393.258.305,75	
<b>4. Aufwendungen für Versicherungsfälle</b>						
a) Zahlungen für Versicherungsfälle		303.830.284,45		296.563.093,51		
b) Veränderung der Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle		<u>35.934,20</u>		<u>-1.072,75</u>		
			303.866.218,65		296.562.020,76	
<b>5. Veränderung der übrigen versicherungstechnischen Rückstellungen – Deckungsrückstellung</b>			181.985.034,86		212.643.386,21	
<b>6. Aufwendungen für erfolgsabhängige und erfolgsunabhängige Beitragsrückerstattungen</b>			506.950,01		640.558,65	
<b>7. Aufwendungen für den Versicherungsbetrieb – Verwaltungsaufwendungen</b>			1.598.509,83		1.635.200,03	
<b>8. Aufwendungen für Kapitalanlagen</b>						
a) Aufwendungen für die Verwaltung von Kapitalanlagen, Zinsaufwendungen und sonstige Aufwendungen für die Kapitalanlagen		12.174.483,59		13.414.997,79		
b) Abschreibungen auf Kapitalanlagen		<u>19.333.859,30</u>		<u>11.359.395,85</u>		
			<u>31.508.342,89</u>		<u>24.774.393,64</u>	
<b>9. Versicherungstechnisches Ergebnis</b>			23.332.702,72		23.317.832,16	
<b>II. Nichtversicherungstechnische Rechnung</b>						
<b>1. Sonstige Erträge</b>		10.750,63		510.791,70		
<b>2. Sonstige Aufwendungen</b>		<u>22.964.650,09</u>		<u>22.881.424,11</u>		
			<u>-22.953.899,46</u>		<u>-22.370.632,41</u>	
<b>3. Ergebnis der normalen Geschäftstätigkeit</b>			378.803,26		947.199,75	
<b>4. Sonstige Steuern</b>			<u>378.803,26</u>		<u>947.199,75</u>	
<b>5. Bilanzgewinn / Bilanzverlust</b>			0,00		0,00	

# Anhang

## Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden

Die Grundstücke, grundstücksgleichen Rechte und Bauten wurden zu Anschaffungs- bzw. Herstellungskosten, vermindert um nutzungsbedingte, planmäßige, überwiegend lineare Abschreibungen, angesetzt. Niedrigeren Zeitwerten wurde durch außerplanmäßige Abschreibungen Rechnung getragen. Zuschreibungen in Folge von Wertaufholung wurden in Höhe von 9,6 Mio. Euro vorgenommen.

Aktien an verbundenen Unternehmen und Beteiligungen sind gemäß § 341b Abs. 1 Satz 2 HGB nach den für das Anlagevermögen geltenden Vorschriften zu bewerten. Die Kasse bilanziert die Anteile an verbundenen Unternehmen gemäß § 341b Abs. 1 Satz 3 i. V. m. § 253 Abs. 3 Satz 4 HGB gemäß dem strengen Niederstwertprinzip.

Die Bewertung der Aktien, Anteile oder Aktien an Investmentvermögen erfolgt gemäß § 341b Abs. 2 HGB i. V. m. § 253 Abs. 1 Satz 1 und Abs. 4 HGB nach dem strengen Niederstwertprinzip zu Anschaffungskosten oder zu den niedrigeren Börsenkursen. Bei gestiegenen Zeitwerten zum Bilanzstichtag werden Wertaufholungen gemäß § 253 Abs. 5 HGB vorgenommen.

Hypothekendarlehen und Schuldscheindarlehen sind nach den Vorschriften des § 341c Abs. 1 i. V. m. § 253 Abs. 1 Satz 2, Abs. 3 HGB zu fortgeführten Anschaffungskosten nach dem gemilderten Niederstwertprinzip zu bilanzieren. Gemäß § 341c Abs. 3 HGB wurde das Wahlrecht in Anspruch genommen, den Unterschiedsbetrag zwischen Anschaffungskosten und Rückzahlungsbetrag unter Anwendung der Effektivzinsmethode zu amortisieren. Bei dauerhaften Wertminderungen werden gemäß § 253 Abs. 3 Satz 3 HGB außerplanmäßige Abschreibungen auf den niedrigeren beizulegenden Wert vorgenommen.

Zero-Namensschuldverschreibungen/-Schuldscheinforderungen wurden mit ihren Anschaffungskosten zuzüglich der jeweils auf Grund der kapitalabhängigen Effektivverzinsung ermittelten Zinsforderung bewertet.

Einlagen bei Kreditinstituten, Forderungen aus dem selbst abgeschlossenen Versicherungsgeschäft, sonstige Forderungen und sonstige Vermögensgegenstände sind zum Nennwert bilanziert.

Die Rechnungsabgrenzungsposten wurden mit dem Nominalwert angesetzt.

Die Deckungsrückstellung wurde nach der prospektiven Methode unter Berücksichtigung der künftigen Verwaltungskosten einzelvertraglich und geschäftsplanmäßig nach versicherungsmathematischen Grundsätzen durch den Verantwortlichen Aktuar der Kasse, Dr. Georg Thurnes, München, berechnet. Als Rechnungsgrundlagen wurden für die Mitgliedsversicherung die geschäftsplanmäßigen Rechnungsgrundlagen „PK Bayer 2010 R“ zu Grunde gelegt. Der gesamte Unterschiedsbetrag aus der Umstellungsberechnung wurde in Abstimmung mit der BaFin (Genehmigung vom 11. Januar 2011) auf die Jahre 2010 bis 2014 verteilt. Der Rechnungszins beträgt 4,00 %. Für die Zusatzversicherung wurden modifizierte Richttafeln 1998 von Klaus Heubeck mit einem Rechnungszins von 3,25 % zu Grunde gelegt. In der Deckungsrückstellung ist eine Verwaltungskostenrückstellung enthalten.

Die Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle ist die Summe der noch auszahlenden Beitragsrückerstattungen einschließlich Zinsen.

Die Rückstellung für erfolgsabhängige und erfolgsunabhängige Beitragsrückerstattung wird in Höhe der Überschüsse aus der Zulagenversicherung ausgewiesen.

Die sonstigen Rückstellungen wurden mit dem nach vernünftiger kaufmännischer Beurteilung notwendigen Erfüllungsbetrag ermittelt.

Forderungen und Verbindlichkeiten in fremden Währungen sind mit dem Kurs am Buchungstag oder mit dem niedrigeren (Forderungen) bzw. höheren (Verbindlichkeiten) Devisenkassamittelkurs am Abschlussstichtag bewertet.

Alle übrigen Passivpositionen wurden zum Nominalwert bilanziert.

## Zeitwert der Kapitalanlagen

Der Zeitwert der Kapitalanlagen beträgt 9.644,2 Mio. Euro und setzt sich wie folgt zusammen:

	Bilanzwerte Euro	Zeitwerte Euro	Stille Reserve (+) Stille Last (-) Euro
I. Grundstücke, grundstücksgleiche Rechte und Bauten einschließlich der Bauten auf fremden Grundstücken	372.712.446,89	439.318.660,29	+ 66.606.213,40
II. Anteile an verbundenen Unternehmen und Beteiligungen	121.580.825,71	135.040.140,27	+ 13.459.314,56
III. Sonstige Kapitalanlagen			
1. Aktien, Anteile oder Aktien an Investmentvermögen und andere nicht festverzinsliche Wertpapiere	3.698.521.079,85	3.709.496.912,15	+ 10.975.832,30
2. Hypotheken-, Grundschuld- und Rentenforderungen	72.740.304,07	78.415.589,01	+ 5.675.284,94
3. Sonstige Ausleihungen			
a) Namensschuldverschreibungen	2.116.768.563,30	2.686.163.413,45	+ 569.394.850,15
b) Schuldscheinforderungen und Darlehen	2.078.950.775,98	2.595.807.092,80	+ 516.856.316,82
4. Einlagen bei Kreditinstituten	0,00	0,00	0,00
Kapitalanlagen insgesamt	8.461.273.995,80	9.644.241.807,97	+ 1.182.967.812,17
Kapitalanlagen unter Berücksichtigung von Agien/Disagien	8.460.808.748,33	9.644.241.807,97	+ 1.183.433.059,64

Die Zeitwerte für Grundstücke, grundstücksgleiche Rechte und Bauten einschließlich der Bauten auf fremden Grundstücken werden grundsätzlich nach der Ertragswertmethode bzw. aus künftigen Veräußerungswerten ermittelt. Für 19 % der Objekte erfolgte die Bewertung im Geschäftsjahr, für weitere 12 % im Jahre 2014, 8 % im Jahre 2013, 23 % im Jahre 2012 und 38 % im Jahre 2011. Die Zeitwerte der „industriell genutzten“ Spezialimmobilien entsprechen ihren Anschaffungswerten, vermindert um planmäßige Abschreibungen bzw. Amortisationsbeträge. Als Zeitwerte für Aktien, Investmentanteile und andere nicht festverzinsliche Wertpapiere sind deren Rückkaufswerte berücksichtigt. Die Zeitwerte der Hypotheken-, Grundschuld- und Rentenschuldforderungen, der Namensschuldverschreibungen und der Schuldscheinforderungen und Darlehen wurden unter Zugrundelegung allgemein zugänglicher Daten, wie z. B. Zinsstrukturkurven und Credit Spreads ermittelt. Die Zeitwerte der Einlagen bei Kreditinstituten entsprechen dem Nominalwert.

## Erläuterungen zur Bilanz – Aktiva –

### A. Kapitalanlagen

Die Entwicklung der Kapitalanlagen ist aus dem nachfolgenden Anlagenspiegel zu ersehen.

Entwicklung der Kapitalanlagen – Geschäftsjahr 2015 –						
	Bilanzwerte Vorjahr Euro	Zugänge Euro	Abgänge Euro	Zuschreibungen Euro	Abschreibungen Euro	Bilanzwerte Geschäftsjahr Euro
I. Grundstücke, grundstücksgleiche Rechte und Bauten einschließlich der Bauten auf fremden Grundstücken	373.126.725,62	8.717.956,14		9.572.429,00	18.704.663,87	372.712.446,89
II. Kapitalanlagen in verbundenen Unternehmen und Beteiligungen	105.600.917,69	15.979.908,02				121.580.825,71
III. Sonstige Kapitalanlagen						
1. Aktien, Anteile oder Aktien an Investmentvermögen und andere nicht festverzinsliche Wertpapiere	3.510.285.464,83	232.832.131,73	43.977.389,97		619.126,74	3.698.521.079,85
2. Hypotheken-, Grundschuld- und Rentenschuldforderungen	84.890.224,28	5.294.419,29	17.434.270,81		10.068,69	72.740.304,07
3. Sonstige Ausleihungen						
a) Namensschuldverschreibungen	1.907.574.916,29	324.055.260,92	114.861.613,91			2.116.768.563,30
b) Schuldscheinforderungen und Darlehen	2.197.980.037,99	12.621.110,52	131.650.372,53			2.078.950.775,98
4. Einlagen bei Kreditinstituten	115.000.000,00		115.000.000,00			0,00
Kapitalanlagen insgesamt	8.294.458.286,70	599.500.786,62	422.923.647,22	9.572.429,00	19.333.859,30	8.461.273.995,80

Die Bayer-Pensionskasse hält die Mehrheit der Aktien der LAI SICAV-S.A mit ihrem Teilfonds LAI SICAV-SIF P.E., Luxemburg, der in Privat Equity investiert (Buchwert TEUR 121.581, Zeitwert TEUR 135.040, Ausschüttung in 2015 TEUR 12.538). Ziel dieser Investments ist die Erzielung einer marktgerechten Rendite für die jeweiligen Assetklassen. Anteile an der Private Equity-Investmentgesellschaft können grundsätzlich mit einer Ankündigungsfrist von 90 Tagen (sofern nicht der Verwaltungsrat einer kürzeren Frist zustimmt) zurückgegeben werden. Dieses verbundene Unternehmen ist für die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Kasse von untergeordneter wirtschaftlicher Bedeutung. Daher stellt die Kasse im Einklang mit § 290 Abs. 5 i. V. m. § 296 Abs. 2 HGB keinen Konzernabschluss auf.

Die Bayer-Pensionskasse hält jeweils 100 % der Anteile an einem gemischten Aktien- und Renten-Investmentfonds (Buchwert TEUR 3.084.472, Zeitwert TEUR 3.084.472, Ausschüttung in 2015 TEUR 105.000), einem reinen Rentenfonds (Buchwert TEUR 218.406, Zeitwert TEUR 223.984, Ausschüttung in 2015 TEUR 16.000) sowie die Mehrheit der Anteile an einem Immobilienfonds (Buchwert TEUR 388.240, Zeitwert TEUR 393.575, Ausschüttung in 2015 TEUR 27.000). Darüber hinaus hält sie Anteile an einem weiteren Immobilienfonds (Buchwert TEUR 7.404, Zeitwert TEUR 7.466, Ausschüttung in 2015 TEUR 477). Anteile an dem gemischten Fonds, dem reinen Rentenfonds und dem ersten Immobilienfonds können grundsätzlich börsentäglich zurückgegeben werden. Die Rückgabe der Anteile am zweiten Immobilienfonds kann nach sechs Monaten erfolgen.

## **B. Forderungen**

### **I. Forderungen aus dem selbst abgeschlossenen Versicherungsgeschäft**

Hierbei handelt es sich um rückständige Beiträge von Versicherungsnehmern bzw. Mitglieds- und Trägerunternehmen, die inzwischen beglichen sind.

### **II. Sonstige Forderungen**

Diese Position enthält im Wesentlichen Forderungen aus Mietverhältnissen und Hypothekendarlehen von 9,1 Mio. Euro (Vorjahr 9,7 Mio. Euro) und Kontokorrentguthaben bei der Bayer AG von 23,9 Mio. Euro (Vorjahr 4,2 Mio. Euro).

### **C. Sonstige Vermögensgegenstände**

Es handelt sich um Guthaben auf einem Girokonto bei der Caceis Bank Deutschland GmbH.

### **D. Rechnungsabgrenzungsposten**

Der Posten enthält abgegrenzte, noch nicht fällige Zinsen aus den Kapitalanlagen in Höhe von 78,8 Mio. Euro (Vorjahr 75,4 Mio. Euro).

## **Erläuterungen zur Bilanz – Passiva –**

### **A. Eigenkapital**

#### **I. Gründungsstock**

Zur Sicherstellung der dauernden Erfüllbarkeit der Verpflichtungen aus den Versicherungen sowie zur langfristigen Erfüllung der Solvabilitätsanforderungen hat die Kasse einen Gründungsstock aufgelegt, der im Berichtsjahr durch eine Neudotierung von 208 Mio. Euro zum Jahresende auf ein Gesamtvolumen von 1.808 Mio. Euro angewachsen ist. In den Jahren 2008, 2010 und 2011 wurden daraus 595,0 Mio. Euro angefordert. Am 31.12.2015 beträgt der bilanzierte Gründungsstock 205,5 Mio. Euro.

#### **B. Genussrechtskapital**

Zur Erfüllung der Solvabilitätsanforderung wurde ein Genussrechtskapital mit einem Gesamtvolumen von 150 Mio. Euro gezeichnet. Das Genussrechtskapital hat keine Fälligkeit.

### **C. Versicherungstechnische Rückstellungen**

#### **I. Deckungsrückstellung**

Die Deckungsrückstellung beträgt nach der Zuführung von 182,0 Mio. Euro im Berichtsjahr 8.180,0 Mio. Euro.

#### **II. Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle**

Dieser Posten enthält am Bilanzstichtag noch nicht ausgezahlte Beitragsrückerstattungen einschließlich Zinsen und für bereits eingetretene und innerhalb des inventurmäßigen Erfassungszeitraumes gemeldete aber noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle.

#### **III. Rückstellung für erfolgsabhängige und erfolgsunabhängige Beitragsrückerstattung**

In der Rückstellung wird der Überschuss aus der Zulagenversicherung angesammelt.

##### **Überschussbeteiligung im Zusatzversicherungstarif**

Aufgrund der Ergebnisse des Wirtschaftsjahres 2014 ändern sich die zum 31.12.2014 erworbenen Ansprüche zum 01.01.2016 im Tarif der Zusatzversicherung um 1,62 %.

Im Wirtschaftsjahr 2015 wurden 506.950,01 Euro in die Rückstellung für Beitragsrückerstattung gebucht, welche zu einer Erhöhung um 1,15 % der zum 31.12.2015 erworbenen Anwartschaften und Ansprüche aus der Zusatzversicherung mit Wirkung zum 01.01.2017 führen.

### **D. Andere Rückstellungen**

#### **I. Sonstige Rückstellungen**

Es handelt sich um Rückstellungen für Jahresabschlusskosten.

## **E. Andere Verbindlichkeiten**

### **I. Verbindlichkeiten aus dem selbst abgeschlossenen Versicherungsgeschäft**

Die Verbindlichkeiten resultieren aus Beitragsüberzahlungen, die inzwischen beglichen sind.

### **II. Sonstige Verbindlichkeiten**

Der Posten setzt sich im Wesentlichen zusammen aus Verbindlichkeiten im Zusammenhang mit Immobilienanlagen in Höhe von 5,9 Mio. Euro (Vorjahr 6,3 Mio. Euro), aus zinslosen Darlehen in Höhe von 0,3 Mio. Euro (Vorjahr 0,3 Mio. Euro), die beim Kauf einer Wohnsiedlung übernommen wurden und aus Zinsverbindlichkeiten an die Bayer AG in Höhe von 22,1 Mio. Euro (Vorjahr 22,1 Mio. Euro).

### **Die Laufzeiten der Verbindlichkeiten**

Die Laufzeiten der Verbindlichkeiten setzen sich folgendermaßen zusammen:

#### **1. Verbindlichkeiten mit einer Laufzeit unter einem Jahr gegenüber:**

	2015 Euro	2014 Euro
Mitglieds- und Trägerunternehmen / Versicherungsnehmern	8.427.228,66	195.922,02
Sonstigen	28.326.054,93	28.431.814,68
	<u>36.753.283,59</u>	<u>28.627.736,70</u>

#### **2. Verbindlichkeiten mit einer Laufzeit zwischen einem Jahr und fünf Jahren gegenüber:**

	2015 Euro	2014 Euro
Sonstigen	<u>0,00</u>	<u>0,00</u>

#### **3. Verbindlichkeiten mit einer Laufzeit von mehr als fünf Jahren gegenüber:**

	2015 Euro	2014 Euro
Sonstigen	<u>255.107,88</u>	<u>267.113,04</u>
Gesamt	<u><u>37.008.391,47</u></u>	<u><u>28.894.849,74</u></u>

## **F. Rechnungsabgrenzungsposten**

Hierbei handelt es sich hauptsächlich um das Disagio aus Namensschuldverschreibungen von 0,5 Mio. Euro (Vorjahr 0,5 Mio. Euro) und um erhaltene noch nicht fällige Mietzahlungen in Höhe von 0,5 Mio. Euro (Vorjahr 0,3 Mio. Euro).

# Erläuterungen zur Gewinn- und Verlustrechnung

## I.1. Verdiente Beiträge

Aus den Einzelversicherungen ergaben sich die Mitglieds- und Firmenbeiträge zu den Pensionsversicherungen wie folgt:

	2015 Euro	2014 Euro
Mitgliedsbeiträge	31.773.274,82	32.390.819,88
Zusatzversicherung (Riester-Förderung)	1.036.883,82	1.064.193,80
Zulagen (Riester-Förderung)	2.183.991,16	2.480.337,03
Einzahlung Deckungskapital	65.560,00	20.521,00
Firmenbeiträge	127.085.249,69	129.563.286,89
	<u>162.144.959,49</u>	<u>165.519.158,60</u>

## I.2. Beiträge aus der Rückstellung für Beitragsrückerstattung

Zur Deckung der Leistungserhöhung wurde eine Auflösung der Rückstellung bei gleichzeitiger Zuführung zur Deckungsrückstellung vorgenommen.

## I.3. Erträge aus Kapitalanlagen

a) Erträge aus Beteiligungen

Erträge aus verbundenen Unternehmen entfallen in voller Höhe auf die Ausschüttung aus LAI SICAV-SIF.

b) Erträge aus anderen Kapitalanlagen

aa) Erträge aus Grundstücken, grundstücksgleichen Rechten und Bauten einschließlich der Bauten auf fremden Grundstücken

Die Einnahmen wurden aus der Vermietung des Grundbesitzes erzielt.

bb) Erträge aus anderen Kapitalanlagen

Der Betrag setzt sich folgendermaßen zusammen:

	2015 Euro	2014 Euro
Zinsen aus		
Hypothekendarlehen	3.187.272,06	3.993.443,58
Schuldscheindarlehen	83.791.934,80	85.359.977,75
Namenschuldverschreibungen	84.285.596,32	82.292.489,32
Termingeld	397,22	52.044,46
Fondsausschüttungen	148.476.782,35	172.771.150,21
Sonstige	141.781,36	526.788,94
	<u>319.883.764,11</u>	<u>344.995.894,26</u>

c) Erträge aus Zuschreibungen

Gemäß dem Einzelbewertungsgrundsatz § 252 Abs. 1 Nr. 3 HGB wurden auf zwei Gebäuden Zuschreibungen auf den höheren Zeitwert in Höhe von 9.572.429,00 Euro vorgenommen. Gleichzeitig wurden auf Grund und Boden auch außerplanmäßige Abschreibungen vorgenommen (siehe I.8.).

#### **I.4. Aufwendungen für Versicherungsfälle**

a) Zahlung für Versicherungsfälle

	2015 Euro	2014 Euro
Rentenzahlungen	301.936.080,23	294.668.614,50
Beitragsrückerstattung einschl. Zinsen	12.470,00	117.789,00
Anteilige Verwaltungskostenumlage	1.881.734,22	1.776.690,01
	<u>303.830.284,45</u>	<u>296.563.093,51</u>

Die Verwaltungskostenumlage wird anteilig nach einem festgelegten Schlüssel auf die Funktionsbereiche Versicherungsbetrieb, Versicherungsfälle, Kapitalanlage und sonstige Aufwendungen aufgeteilt.

b) Veränderung der Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle

Dieser Posten ergibt sich aus der Differenz zwischen dem entsprechenden Wert am Anfang und am Ende des Geschäftsjahres.

#### **I.5. Veränderung der übrigen versicherungstechnischen Rückstellungen**

Die Position betrifft die Zuführung zur Deckungsrückstellung.

#### **I.6. Aufwendungen für erfolgsabhängige und erfolgsunabhängige Beitragsrückerstattungen**

Der sich aus Zusatzversicherungsbeiträgen ergebende Überschuss wird der Rückstellung für Beitragsrückerstattung zugeführt und ist leistungserhöhend für die zum Stichtag bestehenden Versicherungsverhältnisse zu verwenden.

#### **I.7. Aufwendungen für den Versicherungsbetrieb**

Sie enthalten die anteilige Verwaltungskostenumlage.

## I.8. Aufwendungen für Kapitalanlagen

a) Aufwendungen für die Verwaltung von Kapitalanlagen, Zinsaufwendungen und sonstige Aufwendungen für die Kapitalanlagen

Der Betrag setzt sich wie folgt zusammen:

	2015 Euro	2014 Euro
Immobilien / Hypotheken	10.534.295,59	11.673.008,43
Anteilige Verwaltungskosten	1.619.100,00	1.711.800,00
Sonstiges	21.088,00	30.189,36
	<u>12.174.483,59</u>	<u>13.414.997,79</u>

Die Vorjahreszahlen wurden in Höhe von 125.969,72 Euro aufgrund der Umgliederung der Wertberichtigungen auf Mietforderungen aus Sonstigen Aufwendungen angepasst.

b) Abschreibungen auf Kapitalanlagen

	2015 Euro	2014 Euro
Grundstücke		
planmäßige	9.908.259,87	9.930.749,85
außerplanmäßige	8.796.404,00	1.428.646,00
Wertpapierfonds (außerplanmäßige)	619.126,74	0,00
Hypothekendarlehen (außerplanmäßig)	10.068,69	0,00
	<u>19.333.859,30</u>	<u>11.359.395,85</u>

Bei zwei Objekten wurden auf Grund und Boden dem Einzelbewertungsgrundsatz gemäß § 252 Abs. 1 Nr. 3 HGB folgend außerplanmäßige Abschreibungen auf den niedrigeren Zeitwert in Höhe von 8.796.404,00 Euro vorgenommen. Gleichzeitig wurden bei den Gebäuden Wertaufholungen vorgenommen (siehe I.3.c)).

## II.1. Sonstige Erträge

Diese setzen sich wie folgt zusammen:

	2015 Euro	2014 Euro
Zinsen	1.965,94	510.791,70
Übrige	8.784,69	0,00
	<u>10.750,63</u>	<u>510.791,70</u>

## II.2. Sonstige Aufwendungen

Diese setzen sich wie folgt zusammen:

	2015 Euro	2014 Euro
Zinsaufwendungen	22.055.630,14	22.077.077,05
Anteilige Verwaltungskostenumlage	438.900,00	328.200,00
Jahresabschlusskosten	343.449,00	359.203,16
Übrige	126.670,95	116.943,90
	<u>22.964.650,09</u>	<u>22.881.424,11</u>

Die Vorjahreszahlen wurden in Höhe von 125.969,72 Euro aufgrund der Umgliederung der Wertberichtigungen auf Mietforderungen in die Sonstigen Aufwendungen für Kapitalanlagen angepasst.

In den Jahresabschlusskosten ist das berechnete Gesamthonorar für Abschlussprüfungsleistungen in Höhe von 134.000,00 Euro enthalten.

## II.4. Sonstige Steuern

Hier werden ausschließlich Grundsteuern ausgewiesen.

## Sonstige Angaben

### Sonstige finanzielle Verpflichtungen

Zum 31. Dezember 2015 bestanden finanzielle Verpflichtungen in Höhe von 197,1 Mio. Euro aus ausstehenden, noch nicht eingeforderten Kapitalzusagen gegenüber der luxemburger Investmentgesellschaft, aus einem Immobilienfonds sowie zugesagte, aber noch nicht ausbezahlte Hypothekendarlehen.

### Eventualverbindlichkeiten

Es bestehen vertraglich vereinbarte mögliche künftige Verbindlichkeiten (Eventualverbindlichkeiten) gegenüber der Bayer AG aus der Verzinsung des Genussrechtskapitals in Höhe von 30,1 Mio. Euro und des Gründungsstockdarlehens in Höhe von 48,6 Mio. Euro sowie eine Eventualverbindlichkeit in Höhe von 389,5 Mio. Euro aus der Inanspruchnahme des Gründungsstocks wegen des Ausgleichs eines Verlustes.



# Organe der Kasse und Kassenämter

## 1. Vorstand

**Lutz Cardinal von Widdern**  
Corporate Human Resources &  
Organization,  
Leiter Compensation, Benefits & Mobility,  
Bayer AG,  
Leverkusen  
**Vorsitzender**

**Dr. Stefan Nellshen**  
Finance, Leiter Asset Management/  
Pensions, Bayer AG,  
Leverkusen  
**Stellvertretender Vorsitzender**

**Dr. Claudia Picker**  
Rechtsanwältin,  
Corporate Human Resources  
& Organization, HR Germany,  
Leiterin Compensation & Benefits,  
Bayer AG, Leverkusen

**Joachim Schmitz**  
Finance, Corporate Financial  
Controlling, Leiter CFC Pensions, Bayer AG,  
Leverkusen

## 2. Aufsichtsrat

### 2.1. Von der Bayer AG ernannte Aufsichtsratsmitglieder

**Michael König**  
Mitglied des Vorstands der Bayer AG,  
Leverkusen  
**Vorsitzender**

**Astrid Geißler**  
Corporate Human Resources & Organization,  
HR Germany, Leiterin Industrial Relations/  
Personnel Policy, Bayer AG, Leverkusen

**Dr. Ulrich Hauck**  
Leiter Group Accounting & Controlling,  
Bayer AG, Leverkusen  
(bis 31.03.2015)

**Christian Held**  
Finance, Leiter Corporate Treasury,  
Bayer AG, Leverkusen

**Dr. Andreas Juhnke**  
Rechtsanwalt, Law, Patents & Compliance,  
Commercial & Labor Law / HSE,  
Bayer AG, Leverkusen  
(bis 24.06.2015)

**Peter Müller**  
Leiter Finance, Bayer AG,  
Leverkusen

**Udo Rahenbrock**  
Leiter Accounting, Bayer AG,  
Leverkusen  
(ab 28.05.2015)

**Ingo Nebel**  
Rechtsanwalt, Law, Patents & Compliance,  
Corporate Law, Leiter Labor & Social Law,  
Bayer AG, Leverkusen  
(ab 24.06.2015)

**Gabriele Oehlschläger**  
Corporate Human Resources &  
Organization,  
Leiterin Talent Management, Bayer AG,  
Leverkusen  
(ab 28.05.2015)

### 2.2. Von der Vertreterversammlung gewählte weitere Aufsichtsratsmitglieder

#### Aufsichtsratsmitglied

#### 1. Stellvertreter

#### 2. Stellvertreter

**Thomas de Win\***  
Speditionskaufmann, Bayer  
MaterialScience AG, Leverkusen  
**Stellvertretender Vorsitzender**  
(bis 24.06.2015)

**Oliver Zühlke\***  
Chemikant, Personalreferent,  
Bayer Pharma AG, Leverkusen  
(bis 24.06.2015)

**Heike Hausfeld\***  
Systementwicklerin, Bayer Business  
Services GmbH, Leverkusen  
(bis 24.06.2015)

**Oliver Zühlke\***  
Chemikant, Personalreferent,  
Bayer Pharma AG, Leverkusen  
**Stellvertretender Vorsitzender**  
(ab 24.06.2015)

**Heike Hausfeld\***  
Systementwicklerin, Bayer Business  
Services GmbH, Leverkusen  
(ab 24.06.2015)

**Claudia Schade\***  
Kauffrau für Bürokommunikation,  
Bayer Technology Services GmbH,  
Leverkusen  
(ab 24.06.2015)

**Dr. Ing. Thomas Fischer\*\***  
Dipl.-Ing., Covestro Deutschland AG,  
Leverkusen

**Knut Wernecke\*\***  
Leiter UMG und Sicherheit,  
Bayer Pharma AG,  
Wuppertal  
(bis 24.06.2015)

**Dr. Thomas Elsner\*\***  
Dr.-Ing., Bayer Technology  
Services GmbH, Leverkusen  
(ab 24.06.2015)

**Dr. Hans-Dieter Gerriets\*\***  
Dipl.-Chem., LANXESS Deutschland GmbH,  
Uerdingen  
(ab 24.06.2015)

---

**Willy Beumann\***

Mess- und Regelmechaniker,  
Bayer Pharma AG, Elberfeld  
(bis 24.06.2015)

**Ralf vom Lehn**

Chemielaborant, Bayer Pharma AG,  
Elberfeld

**Renate Nasarke-Kuhn\***

Industriekauffrau, Bayer Technology  
Services GmbH, Leverkusen

**Michael Schmidt-Kießling\***

Chemielaborant, Bayer Pharma AG,  
Wuppertal  
(ab 24.06.2015)

---

**André van Broich\***

Technischer Angestellter  
Bayer CropScience AG, Dormagen

**Heino Skripek\***

Chemikant, Bayer MaterialScience AG,  
Brunsbüttel  
(bis 24.06.2015)

**Ursula Kierdorf\***

Systementwicklerin,  
Bayer Business Services  
GmbH, Leverkusen  
(ab 24.06.2015)

**Eveline Wengler\***

Chemielaborantin, Bayer CropScience AG,  
Leverkusen  
(ab 24.06.2015)

---

**Jörg Feldmann**

Industriemeister Elektrotechnik  
Currenta GmbH & Co. OHG,  
Leverkusen  
(bis 24.06.2015)

**Herbert Janke**

Industriemeister, TECTRION GmbH,  
Leverkusen  
(bis 24.06.2015)

**Ute Simons\***

Chemielaborantin,  
Currenta GmbH & Co. OHG,  
Leverkusen  
(ab 24.06.2015)

**Joline Macek\***

Chemielaborantin,  
Currenta GmbH & Co. OHG,  
Dormagen  
(ab 24.06.2015)

**Herbert Janke**

Industriemeister, TECTRION GmbH,  
Leverkusen  
(ab 24.06.2015)

---

**Alfred Wagner\***

LANXESS Deutschland GmbH,  
Leverkusen

**Christian Heinzmann\***

LANXESS Deutschland GmbH,  
Leverkusen

**Werner Czaplík\***

LANXESS Deutschland GmbH,  
Leverkusen

---

**Lothar Delmes\***

Elektrotechniker,  
Covestro Deutschland AG,  
Uerdingen

**Detlef Rennings\***

Ausbilder Industriemeister Chemie,  
CURRENTA GmbH & Co. OHG,  
Uerdingen  
(bis 24.06.2015)

**Petra Kronen\***

Chemiefachwerkerin, Covestro  
Deutschland AG,  
Uerdingen  
(ab 24.06.2015)

**Heino Skripek\***

Chemikant, Covestro Deutschland AG,  
Brunsbüttel  
(ab 24.06.2015)

---

\* freigestelltes Betriebsratsmitglied

\*\* Mitglied des Sprecherausschusses

Einem Mitglied des Aufsichtsrates wurden zu den allgemein gültigen Bedingungen ein Baudarlehen mit Restbeträgen per 31. Dezember 2015 von 102.944,59 Euro (Vorjahr: 108.187,43 Euro) gewährt (Zinssatz 1,85 % p.a., Gesamtlaufzeit des Darlehens 5 Jahre, Tilgungsbeträge 2015 5.242,84 Euro).

---

# Organe der Kasse und Kassenämter

---

## 3. Vertreterversammlung

---

**Andrea Holstein-Wagner**

Chemielaborantin, Bayer Technology Services GmbH, Leverkusen

**Vorsitzende**

**Dr. Frank Rosenfeldt**

Leiter Formulation, Bayer CropScience AG, Monheim

**1. stellvertretender Vorsitzender**

**Theodor Baikowski**

CURRENTA GmbH & Co. OHG, Dormagen

**2. stellvertretender Vorsitzender**

---

## 4. Verantwortlicher Aktuar

---

**Dr. Georg Thurnes**

München

---

## 5. Treuhänder

---

**Hans-Hermann Scharpenberg**

Berg. Gladbach

**Wolfgang Glaser**

Leverkusen

**Stellvertreter**

---

## 6. Abschlussprüfer

---

**KPMG AG**

**Wirtschaftsprüfungsgesellschaft**

Köln

---

Leverkusen, den 21. April 2016

Bayer-Pensionskasse  
Versicherungsverein auf  
Gegenseitigkeit  
Der Vorstand

Lutz Cardinal von Widdern

Dr. Stefan Nellshen

Dr. Claudia Picker

Joachim Schmitz



# Bestätigungsvermerk des Abschlussprüfers

Wir haben den Jahresabschluss – bestehend aus Bilanz, Gewinn- und Verlustrechnung sowie Anhang – unter Einbeziehung der Buchführung und den Lagebericht der Bayer-Pensionskasse Versicherungsverein auf Gegenseitigkeit, Leverkusen, für das Geschäftsjahr vom 1. Januar bis 31. Dezember 2015 geprüft. Die Buchführung und die Aufstellung von Jahresabschluss und Lagebericht nach den deutschen handelsrechtlichen Vorschriften und den ergänzenden Bestimmungen der Satzung liegen in der Verantwortung des Vorstands des Vereins. Unsere Aufgabe ist es, auf der Grundlage der von uns durchgeführten Prüfung eine Beurteilung über den Jahresabschluss unter Einbeziehung der Buchführung und über den Lagebericht abzugeben.

Wir haben unsere Jahresabschlussprüfung nach § 317 HGB unter Beachtung der vom Institut der Wirtschaftsprüfer (IDW) festgestellten deutschen Grundsätze ordnungsmäßiger Abschlussprüfung vorgenommen. Danach ist die Prüfung so zu planen und durchzuführen, dass Unrichtigkeiten und Verstöße, die sich auf die Darstellung des durch den Jahresabschluss unter Beachtung der Grundsätze ordnungsmäßiger Buchführung und durch den Lagebericht vermittelten Bildes der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage wesentlich auswirken, mit hinreichender Sicherheit erkannt werden. Bei der Festlegung der Prüfungshandlungen werden die Kenntnisse über die Geschäftstätigkeit und über das wirtschaftliche und rechtliche Umfeld des Vereins sowie die Erwartungen über mögliche Fehler berücksichtigt. Im Rahmen der Prüfung werden die Wirksamkeit des rechnungslegungsbezogenen internen Kontrollsystems sowie Nachweise für die Angaben in Buchführung, Jahresabschluss und Lagebericht überwiegend auf der Basis von Stichproben beurteilt. Die Prüfung umfasst die Beurteilung der angewandten Bilanzierungsgrundsätze und der wesentlichen Einschätzungen des Vorstands sowie die Würdigung der Gesamtdarstellung des Jahresabschlusses und des Lageberichts. Wir sind der Auffassung, dass unsere Prüfung eine hinreichend sichere Grundlage für unsere Beurteilung bildet.

Unsere Prüfung hat zu keinen Einwendungen geführt.

Nach unserer Beurteilung aufgrund der bei der Prüfung gewonnenen Erkenntnisse entspricht der Jahresabschluss den gesetzlichen Vorschriften und den ergänzenden Bestimmungen der Satzung und vermittelt unter Beachtung der Grundsätze ordnungsmäßiger Buchführung ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Vereins. Der Lagebericht steht in Einklang mit dem Jahresabschluss, vermittelt insgesamt ein zutreffendes Bild von der Lage des Vereins und stellt die Chancen und Risiken der künftigen Entwicklung zutreffend dar.

Köln, 10. Mai 2016

KPMG AG  
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

(Klitsch)  
Wirtschaftsprüfer

(Fleischerowitz)  
Wirtschaftsprüfer

## Bericht des Aufsichtsrates

Der Aufsichtsrat der Bayer-Pensionskasse wurde im Jahr 2015 neu besetzt. Daher fand im Jahr 2015 neben den zwei turnusmäßigen Aufsichtsratssitzungen noch eine weitere konstituierende Aufsichtsratssitzung statt.

In der ersten Sitzung am 28. Mai 2015 befasste sich der Aufsichtsrat – noch in seiner ursprünglichen Besetzung – mit dem Jahresabschluss und dem Geschäftsbericht sowie mit dem Prüfbericht von KPMG für das Jahr 2014. In dieser Sitzung wurden außerdem die Portfoliozusammensetzung im Jahr 2014 sowie die Anlagestrategie für das Jahr 2015 dargestellt. Zudem wurden Informationen über Inhalt und Ergebnis des Stress-Tests für das Jahr 2015 gegeben. Es wurde beschlossen, für das Jahr 2015 erneut die KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft als Abschlussprüferin zu bestellen. Außerdem wurde über die Neubesetzung des Aufsichtsrats im Jahr 2015 informiert. Des Weiteren wurden mögliche gesetzliche Änderungen auf dem Gebiet der betrieblichen Altersversorgung vorgestellt. Zudem wurden vorgesehene Änderungen von Satzung und Allgemeinen Versicherungsbedingungen der Bayer-Pensionskasse erläutert. Die vorgestellten Änderungen der Satzung wurden in der nachfolgenden Vertreterversammlung mit einigen redaktionellen Abweichungen beschlossen. Sie sind zum 1. Januar 2016 in Kraft getreten. Durch sie wird insbesondere erreicht, dass ab ihrem Inkrafttreten bestellte Vorstandsmitglieder bzw. benannte Aufsichtsratsmitglieder der Bayer-Pensionskasse nicht aus dem Kreis der ordentlichen Mitglieder der Bayer-Pensionskasse stammen müssen. Die vorgesehenen Änderungen in den Allgemeinen Versicherungsbedingungen zum Thema Versorgungsausgleich, deren Umsetzung nicht zeitkritisch war, wurden zur Ermöglichung einer umfassenden Abstimmung in das Jahr 2016 verlagert.

Nach der Neubesetzung des Aufsichtsrats fand dessen konstituierende Sitzung am 24. Juni 2015 statt. In dieser Sitzung wurde Herr Michael König zum Vorsitzenden und Herr Oliver Zühlke zum stellvertretenden Vorsitzenden des Aufsichtsrats gewählt.

In der Aufsichtsratssitzung am 18. November 2015 wurde zunächst über die Entwicklung der Vermögensanlagen im laufenden Geschäftsjahr berichtet. Des Weiteren erfolgte eine Information zum Thema Pensionsfonds-Richtlinie/EbAV II-Richtlinie („Solvency II“). Wie in der turnusgemäß in der zweiten Hälfte eines Geschäftsjahres stattfindenden Sitzung des Aufsichtsrates üblich, wurde sodann über den Stand der Festsetzung des Firmenbeitrags zur Bayer-Pensionskasse für das Jahr 2016 informiert. Der Verantwortliche Aktuar hat mit Schreiben vom 13. November 2015 vorgeschlagen, den Firmenbeitrag für das Jahr 2016 weiterhin in Höhe von 400 % der obligatorischen Mitgliedsbeiträge des Geschäftsjahres zu erheben. Im Dezember 2015 wurde der Firmenbeitrag für das Jahr 2016 in der vorgeschlagenen Höhe von der Bayer AG beschlossen. Darüber hinaus erfolgte eine Information des Aufsichtsrats über mögliche Änderungen auf dem Gebiet der betrieblichen Altersversorgung.

Zum Jahreswechsel 2015/2016 hat Herr Michael König sein Aufsichtsratsmandat in der Bayer-Pensionskasse niedergelegt. Als Nachfolger von Herrn König wurde Herr Dr. Hartmut Klusik zum Mitglied des Aufsichtsrats der Bayer-Pensionskasse ernannt. Im Anschluss daran wurde Herr Dr. Klusik zum Vorsitzenden des Aufsichtsrats gewählt.

Der Jahresabschluss und der Lagebericht für das abgelaufene Geschäftsjahr 2015 sind von der KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft geprüft und mit dem uneingeschränkten gesetzlichen Bestätigungsvermerk versehen worden. In der Aufsichtsratssitzung am 20. Mai

2016 wurde das Prüfungsergebnis vom Abschlussprüfer vorgetragen, daraufhin vom Aufsichtsrat diskutiert und zustimmend zur Kenntnis genommen. Der Aufsichtsrat billigt damit ohne Einwendungen den vom Vorstand aufgestellten Jahresabschluss und wertet darüber hinaus als Ergebnis seiner Überwachung die Arbeit des Vorstandes für das Jahr 2015 als ordnungsgemäß.

Leverkusen, 20. Mai 2016

Der Aufsichtsrat

Dr. Hartmut Klusik  
Vorsitzender







Bayer-Pensionskasse VVaG  
Hauptstraße 105  
51373 Leverkusen  
Deutschland

Homepage:  
[www.bayer-pensionskasse.de](http://www.bayer-pensionskasse.de)