

Lagebericht

für das Geschäftsjahr 2022

2

Grundlagen des Unternehmens

- 2 Gründung, Zweck und Geschäftsmodell der RAG-Stiftung
- 2 Aufgaben der Organe der RAG-Stiftung
- 2 Veränderungen der Organe der RAG-Stiftung
- 4 Beteiligungsportfolio

7

Wirtschaftsbericht

- 7 Gesamtaussage zum Geschäftsverlauf
- 8 Wirtschaftliche Rahmenbedingungen
- 15 Entwicklung in den Beteiligungsgesellschaften
- 20 Ertragslage
- 22 Finanzlage
- 25 Vermögenslage

28

Wesentliche nichtfinanzielle Themen

- 28 Belegschaft
- 28 Arbeits- und Gesundheitsschutz

29

Chancen- und Risikobericht

38

Prognosebericht

- 38 Weltwirtschaftlicher Ausblick
- 40 Unternehmensausblick

Grundlagen des Unternehmens

Gründung, Zweck und Geschäftsmodell der RAG-Stiftung

Auf Basis der kohlepolitischen Vereinbarungen wurde am 26. Juni 2007 die RAG-Stiftung mit einem Stiftungskapital von 2,0 Mio. € als rechtsfähige Stiftung des bürgerlichen Rechts mit Sitz in Essen gegründet. Sie sollte in unternehmerischer Verantwortung den Anpassungsprozess im deutschen Steinkohlenbergbau bis Ende des Jahres 2018 bewältigen. Darüber hinaus soll sie die weitere Entwicklung des heutigen Evonik-Konzerns (Evonik) sichern.

Der Zweck der RAG-Stiftung besteht in der Anpassung, Steuerung und Unterstützung des im RAG-Konzern gebündelten deutschen Steinkohlenbergbaus in Abhängigkeit von den gesetzlichen und sonstigen Rahmenbedingungen für die sozialverträgliche Beendigung der subventionierten Förderung der Steinkohle in Deutschland. Dabei unterstützt sie auch bei der Beseitigung und Vermeidung von Folgekosten des Steinkohlenbergbaus innerhalb der RAG für Umwelt und Natur im Rahmen der gesetzlichen Verpflichtungen. Weiterer Zweck der RAG-Stiftung ist es, Bildung, Wissenschaft und Kultur in den Bergbauregionen Nordrhein-Westfalens und des Saarlandes zu fördern, soweit dies im Zusammenhang mit dem deutschen Steinkohlenbergbau steht.

Das Geschäftsmodell der RAG-Stiftung besteht darin, die Finanzierung der Ewigkeitslasten des Steinkohlenbergbaus der RAG sicherzustellen. Dies gelingt durch Veräußerungserlöse von Anteilen an der Evonik Industries AG und deren Wiederanlage, durch Dividenden der Evonik Industries AG und andere Beteiligungserträge sowie durch die Erträge einer diversifizierten Kapitalanlage. Gemäß diesem Geschäftsmodell besteht unser vorrangiges Ziel darin, den seit 2019 mit der jeweiligen Preissteigerungsrate ansteigenden Auszahlungsstrom für die Ewigkeitslasten nachhaltig aus Beteiligungs- und Kapitalerträgen zu finanzieren.

Aufgaben der Organe der RAG-Stiftung

Gemäß Satzung überwacht das Kuratorium den Stiftungsvorstand bei der Führung der Geschäfte der RAG-Stiftung.

Der Stiftungsvorstand führt die Geschäfte der RAG-Stiftung und vertritt sie gerichtlich und außergerichtlich. Der Stiftungsvorstand leitet die RAG-Stiftung nach Maßgabe des Stiftungszwecks und der Stiftungssatzung in eigener Verantwortung.

Veränderungen der Organe der RAG-Stiftung

Dem Kuratorium der RAG-Stiftung gehörten im Jahr 2022 folgende geborene Mitglieder an:

- Anke Rehlinger, MdL, Ministerpräsidentin des Saarlandes (seit dem 25.4.2022)
- Tobias Hans, MdL, Ministerpräsident des Saarlandes (bis 25.04.2022)
- Dr. Robert Habeck, MdB, Bundesminister für Wirtschaft und Klimaschutz
- Christian Lindner, MdB, Bundesminister der Finanzen
- Michael Vassiliadis, Vorsitzender der Industriegewerkschaft Bergbau, Chemie, Energie
- Hendrik Wüst, MdL, Ministerpräsident des Landes Nordrhein-Westfalen

Der Kreis der weiteren Mitglieder des Kuratoriums setzt sich zusammen aus:

- Martin Albers, Vorsitzender der Arbeitsgemeinschaft der Betriebsräte in der RAG-Stiftung und Vorsitzender des Gesamtbetriebsrats der Evonik Industries AG
- Dr.-Ing. Burckhard Bergmann, Mitglied verschiedener Aufsichtsräte (bis 14.10.2022)
- Dr. Jürgen Großmann, Gesellschafter Georgsmarienhütte Holding GmbH (bis 14.10.2022, Vorsitzender des Kuratoriums der RAG-Stiftung bis zum 14.10.2022)




- Prof. Dr. Norbert Lammert, Bundestagspräsident a. D., Vorsitzender der Konrad-Adenauer-Stiftung (bis 4.4.2022)
- Annemarie Lütkes, Landesministerin a. D. (seit dem 10.11.2022)
- Heiko Maas, MdB, ehem. Bundesminister des Auswärtigen
- Hildegard Müller, Präsidentin des Verbandes der Automobilindustrie
- Thomas Kufen, Oberbürgermeister der Stadt Essen
- Reiner Priggen, Vorstandsvorsitzender Landesverband Erneuerbare Energien NRW e. V. (seit dem 10.11.2022)
- Armin Laschet, MdB, ehem. Ministerpräsident des Landes Nordrhein-Westfalen (seit dem 5.4.2022), Vorsitzender des Kuratoriums der RAG-Stiftung (seit dem 28.11.2022)
- Dr. Andreas Reichel, Vorsitzender der Geschäftsführung der STEAG GmbH

Den Vorsitz des Kuratoriums führt derzeit Armin Laschet; Michael Vassiliadis ist stellvertretender Vorsitzender des Kuratoriums.

Im Vorstand der RAG-Stiftung gab es keine Veränderungen. Ihm gehören an:

- Bernd Tönjes, Vorsitzender des Vorstands
- Dr. Jürgen-Johann Rupp, Finanzvorstand
- Bärbel Bergerhoff-Wodopia, Personalvorstand, Bildung, Wissenschaft, Kultur

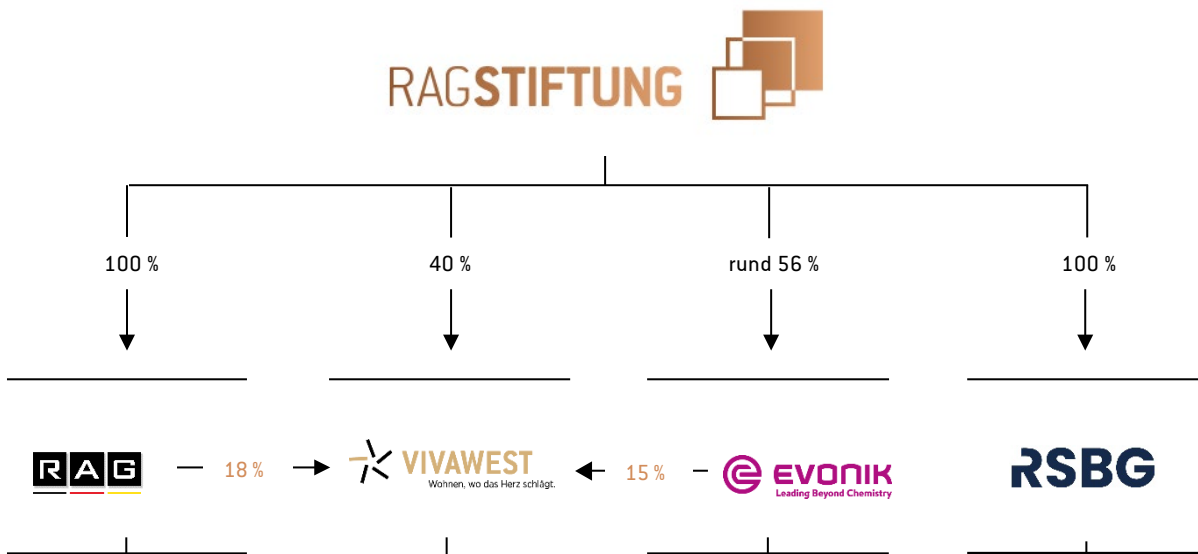
KURATORIUM UND VORSTAND DER RAG-STIFTUNG

KURATORIUM		VORSTAND
<p>Vorsitzender Armin Laschet Michael Vassiliadis (stellv.)</p>		<p>Vorsitzender Bernd Tönjes</p>
<div style="display: flex; align-items: center;">  <div> <p>Hendrik Wüst Armin Laschet Thomas Kufen Annemarie Lütkes Hildegard Müller</p> </div> </div>	<div style="display: flex; align-items: center;">  <div> <p>Christian Lindner Dr. Robert Habeck Reiner Priggen Dr. Andreas Reichel</p> </div> </div>	<p>Finanzen Dr. Jürgen-Johann Rupp</p>
<div style="display: flex; align-items: center;">  <div> <p>Anke Rehlinger Heiko Maas</p> </div> </div>	<div style="display: flex; align-items: center;">  <div> <p>Michael Vassiliadis Martin Albers</p> </div> </div>	<p>Personal Bildung, Wissenschaft, Kultur Bärbel Bergerhoff-Wodopia</p>

■ Geborene Mitglieder qua Amt

Stand 31.12.22

RAG-STIFTUNG: STRATEGISCHE BETEILIGUNGEN



Beteiligungsportfolio

Die strategischen Beteiligungen der RAG-Stiftung sind die RAG Aktiengesellschaft (RAG), Essen, die Evonik Industries AG, Essen, die Vivawest GmbH (Vivawest), Gelsenkirchen, sowie die RSBG SE, Essen.

Die RAG-Stiftung hält unmittelbar sämtliche Anteile der RAG. Schwerpunkt der unternehmerischen Tätigkeit des RAG-Konzerns war die Gewinnung von Steinkohle in Deutschland. Seit der planmäßigen Einstellung des aktiven Bergbaus im Dezember 2018 liegt der Fokus der Gesellschaft auf der Bearbeitung der Alt- und Ewigkeitslasten des Bergbaus.

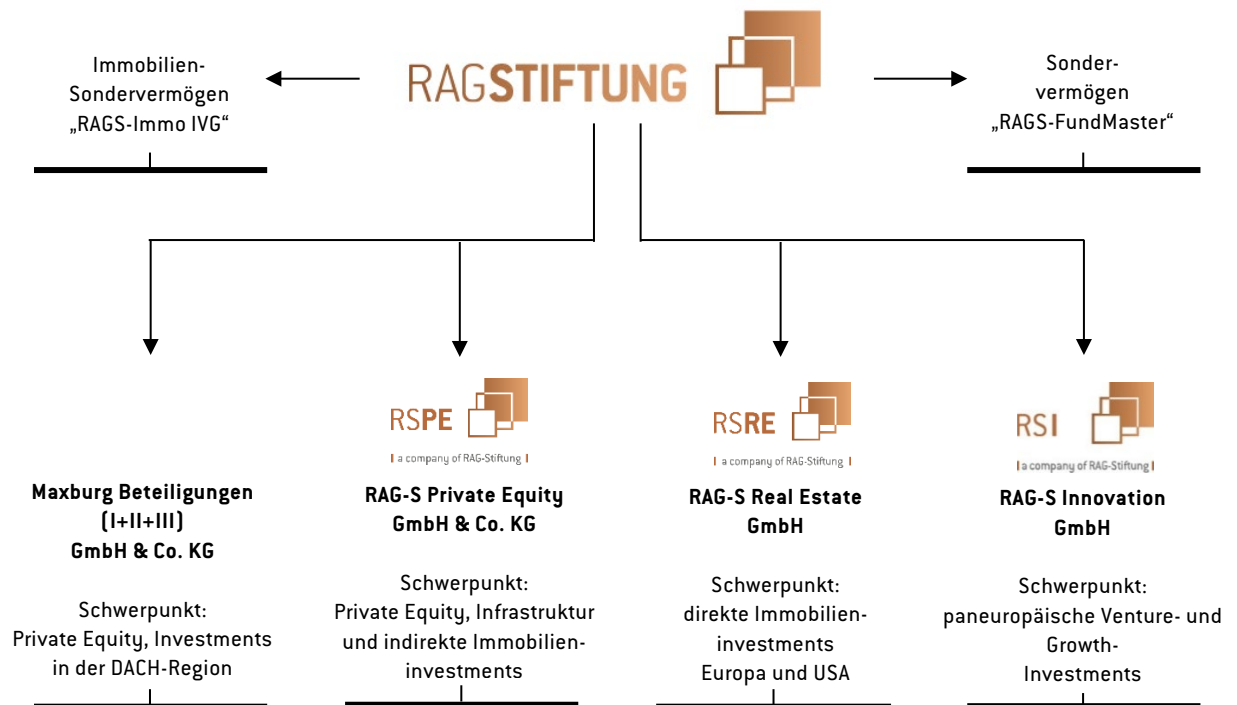
Die RAG-Stiftung hielt am 31. Dezember 2022 unmittelbar rund 56 % (31. Dezember 2021: rund 57 %) der Aktien der Evonik Industries AG. Davon sind rund 31 % zur Veräußerung vorgesehen. Die Evonik Industries AG ist die Obergesellschaft des global agierenden Evonik-Konzerns mit dem Tätigkeitsschwerpunkt Spezialchemie.

An der Vivawest war die RAG-Stiftung im Jahr 2022 unmittelbar mit einem Anteil von unverändert 40 % beteiligt. Weitere 18,2 % werden indirekt von der RAG und 15 % von Evonik gehalten. Mit rund 119.000 Wohnungen im Bestand ist Vivawest ein großer Wohnungsanbieter in Deutschland.

Bei der RSBG SE handelt es sich um eine klassische Beteiligungsgesellschaft. Die RAG-Stiftung hält unverändert 100 % der Anteile. Die Investmentstrategie der RSBG SE sieht vor, die Gesellschaft als eine Beteiligungsholding weiter auszubauen, die Minder- oder Mehrheitsbeteiligungen an spezialisierten mittelständischen Maschinenbau-, Automatisierungs- sowie Ingenieur- und Industriedienstleistungsunternehmen erwirbt. Das Anlageziel besteht in der Erwirtschaftung laufender Erträge und einem mittel- und langfristigen Wertzuwachs des investierten Kapitals.

Für die Kapitalanlagen der RAG-Stiftung werden verschiedene Investitionsvehikel genutzt:

VEHIKEL DER RAG-STIFTUNG FÜR KAPITALANLAGEN



Im von der Kapitalverwaltungsgesellschaft (KVG) Deka Investment GmbH verwalteten **Sondervermögen „RAGS-FundMaster“** werden durch externe Manager mit jeweils spezifischem Anlageauftrag Vermögenswerte im Marktwert von rund 4,1 Mrd. € verwaltet. Der überwiegende Teil des Sondervermögens entfällt auf liquide Assets (liquides Renditeportfolio). Mandate sind unter anderem für das Management globaler Staatsanleihen, internationaler Unternehmensanleihen aus Europa, den USA und aus Schwellenländern sowie globaler und europäischer Aktien vergeben. Darüber hinaus gibt es ein Mandat für globale inflationsgekoppelte Rentenpapiere und ein weiteres für Hochzinsanleihen. Ein kleinerer Teil, das illiquide Renditeportfolio, kombiniert das Ziel des Inflationsschutzes mit Renditeerwartungen über dem Geldmarktzinssatz. Enthalten sind Anlagen in gewerblichen Immobilien, die als indirekte Investitionen über Spezialfonds realisiert werden.

Daneben werden in dem von der PATRIZIA Immobilien Kapitalverwaltungsgesellschaft mbH verwalteten **Immobilien-Spezialfonds „RAGS-Immo IVG“** europäische Immobilieninvestments und in der **RAG-S Real Estate GmbH (RSRE)** europäische und amerikanische Direktinvestments in Immobilien getätigt. Die **RAG-S Innovation GmbH (RSI)** investiert in Private-Debt-Investments über ein Luxemburger Vehikel (**RAG-S Lending S.C.S, SICAV-RAIF**).

In der **RAG-S Private Equity GmbH & Co. KG (RSPE)** werden die Private-Equity-, Infrastruktur- und weitere nichteuropäische Immobilieninvestments der RAG-Stiftung gebündelt. Bei den Investitionen in der Asset-Klasse „Private Equity“ trifft die RAG-Stiftung die Entscheidung über Investitionen in Fonds, die durch externe Manager verwaltet werden. Erfolgskritisch sind hier die Auswahl der Manager sowie eine hinreichende Diversifikation über verschiedene Manager und verschiedene Investitionsstile sowie vor allem über verschiedene Auflagejahre (Vintage Years) der Fonds. Die Entscheidung über Investitionen in Unternehmen oder andere Fonds trifft ausschließlich der Manager. In der KG werden auch die nichtspezialfondsfähigen Infrastruktur- und Immobilienaktivitäten der RAG-Stiftung gehalten.

Bei der **Maxburg Beteiligungen GmbH & Co. KG** und den nahezu identisch strukturierten **Maxburg Beteiligungen II GmbH & Co. KG** und **Maxburg Beteiligungen III GmbH & Co. KG** („Maxburg KG“) handelt es sich ebenfalls um Private-Equity-Fonds. Diese wurden exklusiv für die RAG-Stiftung aufgelegt. Die Entscheidung für Investitionen trifft ein Investitionsbeirat, in dem nicht gegen die Stimmen der RAG-Stiftung entschieden werden kann; Veräußerungen sind davon ausgenommen. Manager der Maxburg KG ist die Maxburg Capital Partners GmbH. Diese übernimmt die Identifikation und Prüfung der potenziellen Investitionsobjekte, die Vorbereitung der Entscheidungen über den Erwerb und gegebenenfalls die Veräußerung und – nach positiver Entscheidung im Investitionsbeirat der Maxburg KG – auch die Durchführung des Erwerbs und gegebenenfalls der Veräußerung der Investitionsobjekte. Zudem erfolgt das Risikomanagement durch die Maxburg Capital Partners GmbH.

Wirtschaftsbericht

Gesamtaussage zum Geschäftsverlauf

Für die RAG-Stiftung war 2022 ein herausforderndes Jahr. Die Konsequenzen aus dem Krieg zwischen Russland und der Ukraine sowie der andauernden Coronapandemie, die hohe Inflation und die Zinswende stellten erhebliche Herausforderungen dar. Trotzdem haben wir unsere vorrangige Aufgabe erfüllt, den Kapitalstock zur Finanzierung der Ewigkeitslasten zu sichern.

Die RAG-Stiftung hat wie in den Vorjahren wirtschaftlich gearbeitet und bei den Verwaltungsausgaben das Budget eingehalten.

ZENTRALE LEISTUNGSINDIKATOREN: PROGNOSE UND TATSÄCHLICHE WERTE in Mio. €

	2022	Prognose für 2022	2021
Finanzielle Leistungsindikatoren			
Jahresüberschuss	0	konstant	0
Zuführung Rückstellung für Ewigkeitslasten	347	ca. 260	665

Die im Vergleich zur ursprünglichen Prognose für das Jahr 2022 höhere Zuführung zur Rückstellung für Ewigkeitslasten beruht im Wesentlichen auf drei Faktoren, die über Plan lagen: höheren sonstigen betrieblichen Erträgen aus dem Verkauf von Wertpapieren, Erträgen aus Beteiligungen – insbesondere der RSPE und der RSRE – sowie einer höheren Ausschüttung des „RAGS-FundMaster“ und des „RAGS Immo IVG“, die sich in den Erträgen aus Wertpapieren widerspiegelt. Zusätzlich ermöglichten die niedrigeren Aufwendungen aus Ergebnisabführungsverträgen höhere Zuführungen zu den Rückstellungen für Ewigkeitslasten.

Negative Entwicklung unserer Kapitalanlagen

Die Kapitalanlagen im Sondervermögen „RAGS-FundMaster“ entwickelten sich aufgrund des wirtschaftlich schwierigen Umfelds zum Ende des Jahres 2022 insgesamt negativ:

Der „RAGS-FundMaster“ schloss das Jahr 2022 mit einem Verlust von 11,97 % ab. Gründe waren neben den negativen Renditen am Aktienmarkt zusätzlich die historisch stark steigenden Zinsen, die sich negativ auf die Anleihemandate auswirkten. Die globalen Staatsanleihe-Mandate gaben um jeweils 16,85 % und 18,30 % nach; dies lag an dem Vorgehen der Notenbanken. Die FED erhöhte ihre Zinsen auf eine Spanne von 4,25 % bis zu 4,5 %, die Europäische Zentralbank EZB erhöhte ihre Hauptrefinanzierungsgeschäfte in vier Schritten auf 2,50 %. Das Inflation-Linker-Mandat verlor 10,48 %. Die Euro-Corporate-Anleihe-Mandate gaben um 15,36 % und 13,24 % nach. Das US-Corporate-Mandat verlor 15,70 %. Das globale High-Yield-Mandat und das Emerging Markets gaben um 12,21 % bzw. 1,90 % nach. Das Credit Liquide schloss mit einem Verlust von 23,65 %. Die starke Verunsicherung an den Kapitalmärkten aufgrund der hohen Inflation und des Kriegs in der Ukraine sorgte ebenfalls für starke Kursrückgänge an den Aktienmärkten.

Während das Euro-Equity-Mandat 11,01 % verlor, gab das Global-Equity-Mandat um 13,63 % nach. Aufgrund der gestiegenen Finanzierungskosten für Immobilienaktien kamen auch die REITs unter Druck; so verlor das Global-REITs Mandat 25,77 %. Die taktischen Investments schlossen das Jahr mit einem Minus von 2,31 % ab. Erfreulicher entwickelte sich das RAGS-QK-Mandat, das verschiedene aktive handelnde Immobilienfonds beinhaltet: Es gewann im Jahresverlauf 5,18 %.

Unsere illiquiden Private-Equity-Gesellschaften entwickelten sich im Jahresverlauf positiv.

Wirtschaftliche Rahmenbedingungen

Der weltweite Kampf gegen die Inflation, Russlands Krieg in der Ukraine und ein Wiederaufleben von Covid-19 in China belasteten die globale Wirtschaftstätigkeit im Jahr 2022.

Der Einmarsch Russlands in der Ukraine destabilisierte die Weltwirtschaft. Neben der sinnlosen Zerstörung von Leben und Existenzgrundlagen führte dies zu einer schweren Energiekrise in Europa, die die Lebenshaltungskosten drastisch erhöhte und die Wirtschaftstätigkeit behinderte. Zusätzlich sorgte der Konflikt auch für starke Schwankungen auf den Gas-, Energie- und Lebensmittelmärkten, was zu ernsthaften Konsequenzen für Haushalte mit niedrigem Einkommen führte.

Der anhaltende und sich ausweitende Inflationsdruck hat eine rasche und synchrone Verschärfung der monetären Bedingungen ausgelöst, die mit einer starken Aufwertung des US-Dollars gegenüber den meisten anderen Währungen einherging.

Trotz dieses Gegenwinds war das reale BIP zum Jahresende in zahlreichen Volkswirtschaften überraschend stark, darunter in den Vereinigten Staaten, im Euroraum sowie in wichtigen Schwellen- und Entwicklungsländern. Die Ursachen für diese erstaunlich positiven Entwicklungen waren in vielen Fällen inländischer Natur: ein über den Erwartungen liegender privater Verbrauch und Investitionen bei angespannten Arbeitsmärkten sowie eine unerwartet hohe fiskalische Unterstützung. Die privaten Haushalte gaben insbesondere für Dienstleistungen mehr aus, um die aufgestaute Nachfrage zu befriedigen, indem sie zum Teil ihre Ersparnisse abbauten. Auf der Angebotsseite verringerten sich die Engpässe und die Transportkosten, was den Druck auf die Vorleistungspreise schmälerte und einen Aufschwung in zuvor angespannten Sektoren wie der Kraftfahrzeugindustrie ermöglichte. Zusätzlich passten sich die Energiemärkte schneller als erwartet an den Schock an.

Die Weltwirtschaft ist nach Schätzungen des World Economic Outlook des International Monetary Fund (IMF) insgesamt um 3,4 % gewachsen (2021: 6,2 %).

Vereinigte Staaten von Amerika

In den Vereinigten Staaten wuchs die Wirtschaft nach Schätzungen des IMF um 2,0 %. Das US-Wachstum blieb stärker als erwartet, da die Verbraucher von ihren Ersparnissen konsumierten (die persönliche Sparquote war auf dem niedrigsten Stand seit mehr als 60 Jahren mit Ausnahme von Juli 2005) und von einem robusten Arbeitsmarkt profitierten. Angesichts des Höchststandes der Gesamtinflation in den USA und einer Beschleunigung der Zinserhöhungen durch mehrere Zentralbanken außerhalb der USA hat sich der US-Dollar seit September 2022 wieder abgeschwächt, ist aber immer noch deutlich stärker als vor einem Jahr.

Europa

Das europäische Wirtschaftswachstum war im Jahr 2022 widerstandsfähiger als erwartet angesichts des Kriegs in der Ukraine. Diese Widerstandsfähigkeit wurde zum Teil durch die staatliche Unterstützung in Höhe von etwa 1,2 % des BIP der Europäischen Union (Nettohaushaltskosten) für Haushalte und Unternehmen sowie durch die Dynamik der sich wieder öffnenden Volkswirtschaften getragen. Nichtsdestotrotz haben sich das Verbrauchervertrauen und die Stimmung in der Wirtschaft über das Jahr hinweg verschlechtert.

Die Gaspreise sind im Jahr 2022 stärker als erwartet gesunken, da mehr Gas über nicht-russische Pipelines und Flüssigerdgas importiert wurden. Zusätzlich verringerte sich die Gasnachfrage aufgrund eines ungewöhnlich warmen Winters. Die Inflation lag in mehreren Ländern des Euroraums und im Vereinigten Königreich bei etwa 10 % oder höher, was zu angespannten Haushaltsbudgets führte. Die Beschleunigung der Zinserhöhungen durch die Bank of England und die Europäische Zentralbank verschärfte die finanziellen Bedingungen und kühlte die Nachfrage im Immobiliensektor und darüber hinaus ab.

China

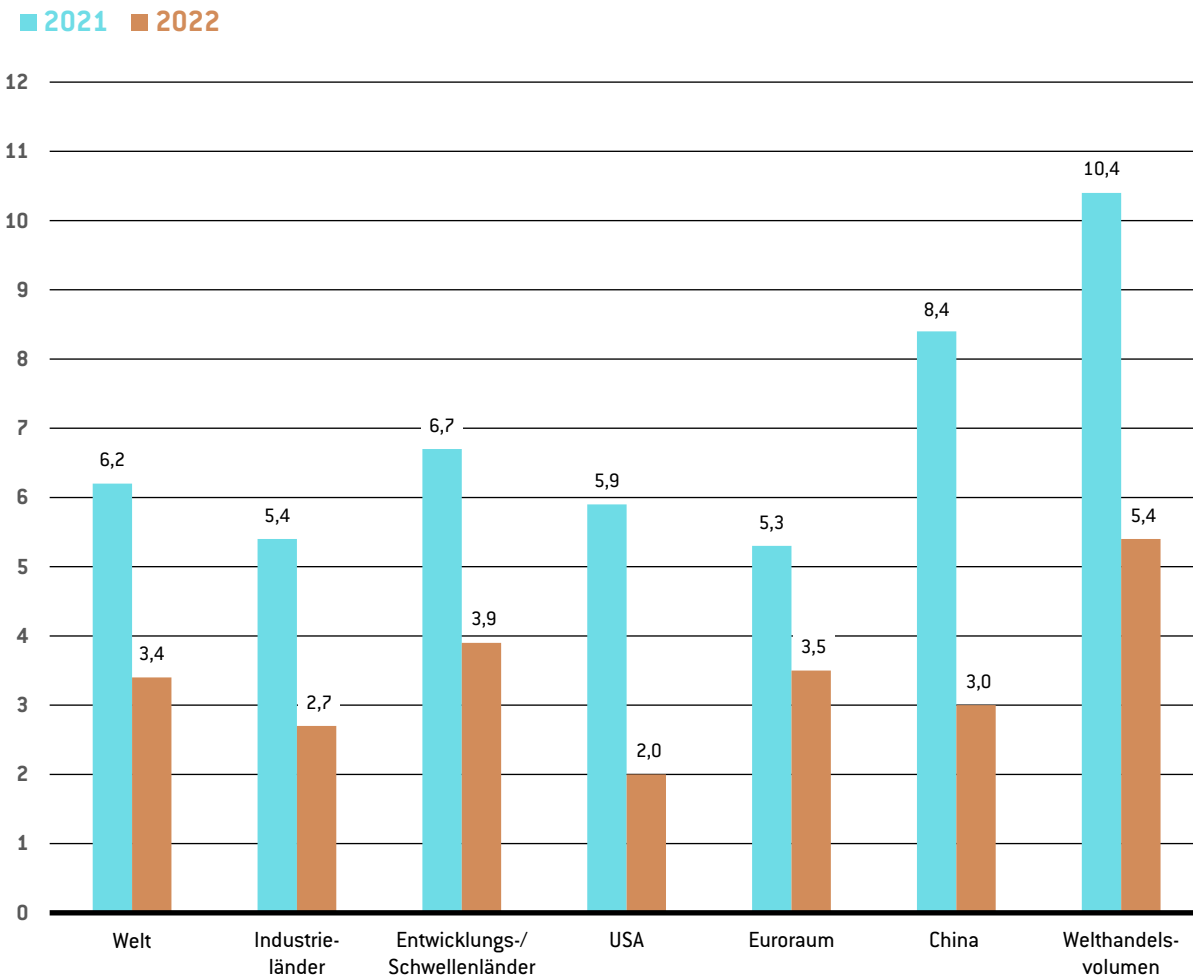
Die Wirtschaftstätigkeit in China verlangsamte sich im Jahresverlauf aufgrund von mehreren großen Covid-19-Ausbrüchen in Peking und anderen dicht besiedelten Gebieten. Erneute Schließungen begleiteten die Ausbrüche bis zur Lockerung der Covid-19-Beschränkungen im November und Dezember. Diese ebnete den Weg für eine vollständige Wiedereröffnung. Die Behörden reagierten mit zusätzlichen geld- und fiskalpolitischen Lockerungen sowie neuen Impfzielen für ältere Menschen. Dennoch blieb die Stimmung der Verbraucher und Unternehmen Ende 2022 gedämpft. Chinas Abschwung hat sich negativ auf das Wachstum des Welthandels und die internationalen Rohstoffpreise ausgewirkt.

Geldpolitik

Die globale Gesamtinflation erreichte Ende 2022 ihren Höhepunkt. Die Preise für Brennstoffe und andere Rohstoffe gingen jedoch zum Jahresende wieder zurück, was die Gesamtinflation insbesondere in den Vereinigten Staaten, dem Euroraum und Lateinamerika senkte. Die zugrunde liegende (Kern-)Inflation erreichte aber in den meisten Volkswirtschaften noch nicht den prognostizierten Höhepunkt und lag weiterhin deutlich über dem Niveau von vor der Pandemie. Dies lag unter anderem an Zweitrundeneffekten früherer Kostenschocks und eines angespannten Arbeitsmarktes. Diese Entwicklungen veranlassten die Zentralbanken, insbesondere in den Vereinigten Staaten und im Euroraum, die Zinssätze schneller als erwartet anzuheben. Die Finanzmärkte reagierten sehr empfindlich auf Inflationsnachrichten und der Aktienmarkt blieb volatil in Erwartung von schwächeren Zinserhöhungen.

BIP-WACHSTUMSRATEN WELT UND LÄNDER FÜR 2021 UND 2022

in %



Quelle: IMF, World Economic Outlook Update, January 2023

Branchensituation der strategischen Beteiligungen**Steinkohle/Bergbau**

Das Kerngeschäft der RAG umfasst seit der Beendigung des subventionierten deutschen Steinkohlenbergbaus zum 31. Dezember 2018 die Bearbeitung der Altlasten und Ewigkeitsaufgaben. Des Weiteren beinhaltet es die Durchführung des Stillsetzungsprozesses der Betriebe einschließlich der erforderlichen Abschlussbetriebspläne entsprechend den Vorgaben des Bundesberggesetzes, nach welchem auch diese der Steinkohlenproduktion nachfolgenden Tätigkeiten vom Begriff der Gewinnung umfasst sind. Die Leitlinie einer strikten Kostendisziplin sowie die Bestimmungen des Steinkohlefinanzierungsgesetzes, der Bewilligungsbescheide, der Kohlerichtlinien und die Genehmigungsverfahren für die Umsetzung der Grubenwasserhaltungskonzepte bilden den Rahmen für das unternehmerische Handeln.

Darüber hinaus stellen die Genehmigungsverfahren für die Umsetzung der Grubenwasserhaltungskonzepte sowie die Zins- und Preisentwicklung am Markt wesentliche Einflussgrößen für den Unternehmenserfolg dar.

Spezialchemie

Im Jahr 2022 war eine zweigeteilte Entwicklung der Industrie zu beobachten: Während die erste Jahreshälfte durch eine deutlich steigende Nachfrage gekennzeichnet war, wurde in der zweiten Jahreshälfte zunehmend der Einfluss der Inflation sichtbar und die Nachfrage hat sich deutlich abgekühlt. Insgesamt ist die globale Industrieproduktion im Vorjahresvergleich dennoch gestiegen, auch weil im Jahresverlauf pandemiebedingte Lieferkettenunterbrechungen rückläufig waren und die hohen Auftragsbestände entsprechend abgearbeitet werden konnten. Die Lieferzeiten reduzierten sich im Jahresverlauf deutlich.

Die Kundennachfrage bei Evonik ist auch im Jahr 2022 gewachsen. Die Nachfrage nach Hygiene- und Pflegeprodukten war im Jahr 2022 stabil. Auch die Aktivitäten der Nahrungs- und Futtermittelindustrie waren in allen Regionen im Vorjahresvergleich nahezu unverändert. Die Produktion im Fahrzeug- und Maschinenbau konnte in allen Regionen außer Europa zulegen. Die Nachfrage in der Bauwirtschaft war mit Ausnahme von Nordamerika, wo ein deutlicher Rückgang zu verzeichnen war, auf Jahressicht in allen Regionen stabil.

Die Chemieindustrie hat sich im Jahr 2022 regional sehr unterschiedlich entwickelt. Global konnte die Chemieproduktion (ohne Pharma) um knapp 2 % zulegen. Hohe Energie- und Rohstoffkosten führten in der EU zu einem Schrumpfen der Produktion um 5 %. Insbesondere in Deutschland war ein deutlicher Rückgang der Chemieproduktion (ohne Pharma) um 10 % zu verzeichnen, der vor allem durch einen Einbruch um 16 % bei Petrochemikalien getrieben war. Die Spezialchemikalien konnten sich in Deutschland etwas besser behaupten, aber auch hier lag ein Schrumpfen der Produktionsvolumina um 9 % vor. In den USA war ein Wachstum von 4 % und in China von 6 % zu verzeichnen.

Die Rohstoffpreise stiegen im Geschäftsjahr 2022 zunächst stark an, gaben im Jahresverlauf dann jedoch wieder leicht nach. Insgesamt lagen die Preise zum Jahresende deutlich über dem Niveau des Vorjahres.

Im Vergleich zu der für Evonik wichtigsten Fremdwährung – dem US-Dollar – verlor der Euro 2022 mit einem Durchschnittskurs von 1,04 US\$ gegenüber dem Durchschnittsniveau des Vorjahres (1,18 US\$) deutlich an Wert.

Wohnimmobilien in Deutschland

Die deutlich gestiegenen Zinsen, eine sich abschwächende Konjunktur und eine Inflation auf historisch hohem Niveau sorgten dafür, dass sich der deutsche Wohninvestmentmarkt 2022 spürbar verhaltener als noch in den Vorjahren zeigte. So ist das Transaktionsvolumen für das Gesamtjahr im Vergleich zum Jahr 2021 laut BNP Paribas Real Estate (BNPPRE) um rund 75 % eingebrochen. Dabei ist allerdings zu berücksichtigen, dass im Jahr 2021 unter anderem die mehr als 22 Mrd. € schwere Übernahme der Deutsche Wohnen SE durch Vonovia SE den Vergleich verzerrt hat. Deutlich aussagekräftiger ist daher der Blick auf den langjährigen Durchschnitt, der im Jahr 2022 um rund ein Drittel unterschritten wurde.

Die Nachfrage nach Wohnraum ist unmittelbar an die Zahl der Privathaushalte sowie deren verfügbares Einkommen gekoppelt. Aufgrund der hohen Zuwanderung aus dem Ausland sind Bevölkerung und Anzahl der Haushalte in Deutschland in den vergangenen Jahren kontinuierlich gestiegen. Verstärkt wird der Trend steigender Haushaltzahlen durch die Alterung der Bevölkerung und den damit verbundenen Anstieg von Ein- und Zweipersonenhaushalten (Singularisierung). Bis zum Jahr 2040 wird in Deutschland wegen der fortwährenden Verkleinerung der durchschnittlichen Haushaltsgröße mit einer Zunahme der Haushalte um 3 % auf 42,6 Mio. gerechnet. In NRW wird die Zahl der Privathaushalte Prognosen zufolge bis zum Jahr 2045 um 3 % zunehmen.

Die Nettokaltmieten im Bestand sind nach Berechnungen des Statistischen Bundesamtes im Jahr 2022 um 1,8 % gestiegen. Der Index inserierter Mieten stieg im Neubau deutlich an. Im Jahresvergleich betrug der deutschlandweite Anstieg 6,3 %. Gravierender wirken sich die Preissteigerungen bei Energieprodukten aus, die sich nach einem Anstieg um 10,4 % im Jahr 2021 im Berichtsjahr nochmals deutlich um 34,7 % verteuerten. Für die Verbraucher gab es im Jahr 2022 kräftige Preiserhöhungen bei der Haushaltsenergie von 39,1 %. Der Mietwohnungsmarkt in Deutschland entwickelt sich allerdings weiterhin unterschiedlich. Während in einigen ländlichen und strukturschwachen Regionen die Märkte stagnieren, ist die Nachfrage nach Wohnungen in Großstädten und Ballungszentren durch einen deutlichen Nachfrageüberhang gekennzeichnet.

Von Januar bis November 2022 wurden insgesamt rund 322.000 Wohnungen genehmigt. Dies waren 5,7 % oder 19.000 weniger als im Vorjahreszeitraum. Entsprechend zeitverzögert zu den Baugenehmigungen entwickeln sich die Baufertigstellungen. Für das abgelaufene Jahr 2022 rechnen die Bauspitzenverbände mit einem erneuten Rückgang auf rund 280.000 neu gebaute Wohnungen, im Jahr 2023 sogar auf nur rund 245.000. Um die unverändert hohe Nachfrage nach Wohnungen zu decken, müssten nach Einschätzung von Politik und Bauwirtschaft jährlich 400.000 Wohnungen in Deutschland entstehen; dieses Ziel wurde im Jahr 2022 klar verfehlt.

Während der Wohnungsneubau weiterhin stark rückläufig ist, besteht in Deutschland vor allem in den Ballungszentren nach wie vor ein enormer Bedarf an kostengünstigem Wohnraum. Hohe Bau-, Energie- und Materialkosten, gestiegene Zinsen, langwierige Bau- und Planverfahren sowie eine mehrfach zusammengebrochene Wohnungsbauförderung führen zu einem verhaltenen Ausblick auf dem Immobilienmarkt. Jeder dritte Marktteilnehmer bewertet den Standort Deutschland für Immobilieninvestitionen im Jahr 2023 nach einer Umfrage als weniger attraktiv. Vor einem Jahr gaben dies nur 4 % an.

Kapitalmarktsituation

Für die RAG-Stiftung als großen Kapitalanleger ist die Situation an den Kapitalmärkten von höchster Relevanz.

Durch den Krieg in der Ukraine wurde die bereits anziehende Teuerung befeuert, die Inflationsraten stiegen auf ein zuletzt in den 1970er Jahren gesehenes Niveau. Die Zentralbanken reagierten auf diesen Druck mit einer Erhöhung der Leitzinsen. Nachdem der S&P 500 am 4. Januar auf einen Höchststand von 4.819 Zählern gestiegen war und der Dax mit 16.285 Punkten knapp seinen Höchststand von 16.290 Punkten verpasst hatte, kam es nach dem Kriegsausbruch zu einem massiven Kurssturz. Laut dem World Federation of Exchange wurde die globale Aktienmarktkapitalisierung um rund 18 Mrd. USD reduziert. Der MSCI World schloss das Jahr 2022 mit einem Minus von 12,8 %. Lediglich der MSCI Emerging Markets Latin America konnte das Jahr mit einem Plus von 16,1 % abschließen.

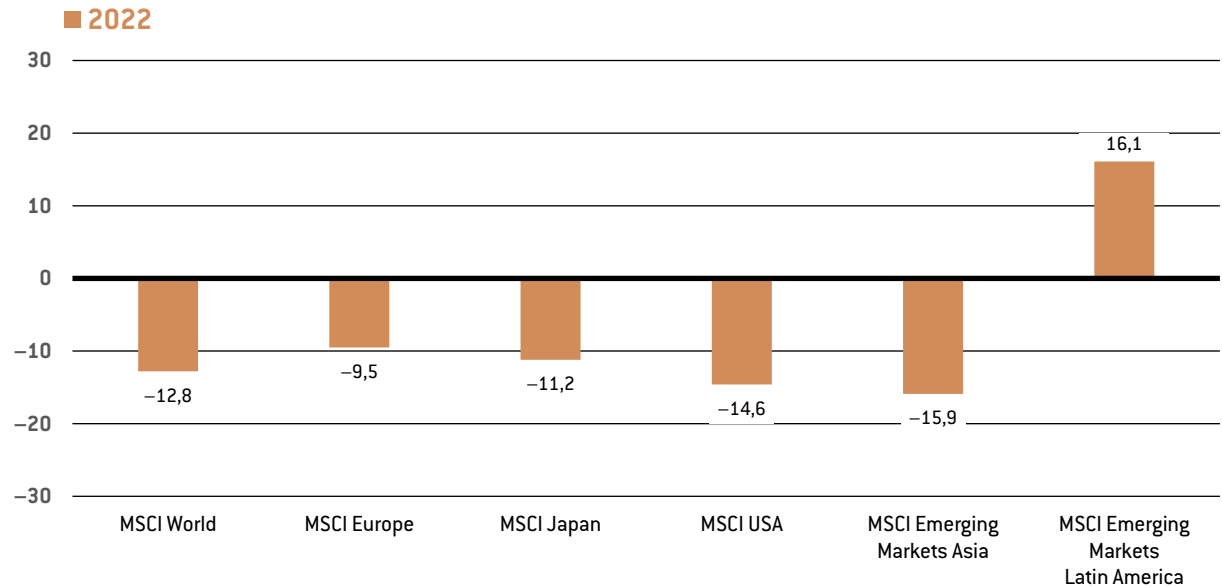
Die Erwartung von weiteren Zinssteigerungen der Notenbanken und ersten Zinsschritten sorgte für zusätzliche Nervosität an den Anleihemärkten. Die Rendite einer deutschen 10-jährigen Staatsanleihe stieg im Jahr 2022 von -0,18 % auf über 2,56 %. Dieser Renditeanstieg verdeutlicht die erheblichen Kursverluste am Anleihemarkt. Die diversifizierende Wirkung von geringer bzw. negativer Korrelation zwischen Aktien und Anleihemärkten blieb somit ebenfalls aus. Die Zinsspanne der amerikanischen Zentralbank (FED) lag zum Ende des Jahres zwischen 4,25 % und 4,5 %; es war die siebte Erhöhung der Zinsen im Jahr 2022. Zuletzt hob die amerikanische Notenbank viermal in Folge den Leitzins um 75 Basispunkte an. Die europäische Zentralbank erhöhte im Jahr 2022 den Leitzins viermal auf 250 Basispunkte und verfolgte damit den Kurs einer moderaten Inflationsbekämpfung.

Die Kombination von fallenden Aktien und gleichzeitig fallenden Anleihen, ausgelöst durch steigende Zinsen, stellte eine Zäsur dar. Jegliche kapitalmarkttheoretischen Diversifikationseffekte liefen aufgrund dieser Entwicklung ins Leere.

Die Indizes im Einzelnen:

ENTWICKLUNG DER AKTIENMÄRKTE IN EURO

in %



Quelle: Bloomberg

Euro gibt gegenüber US-Dollar und Schweizer Franken nach

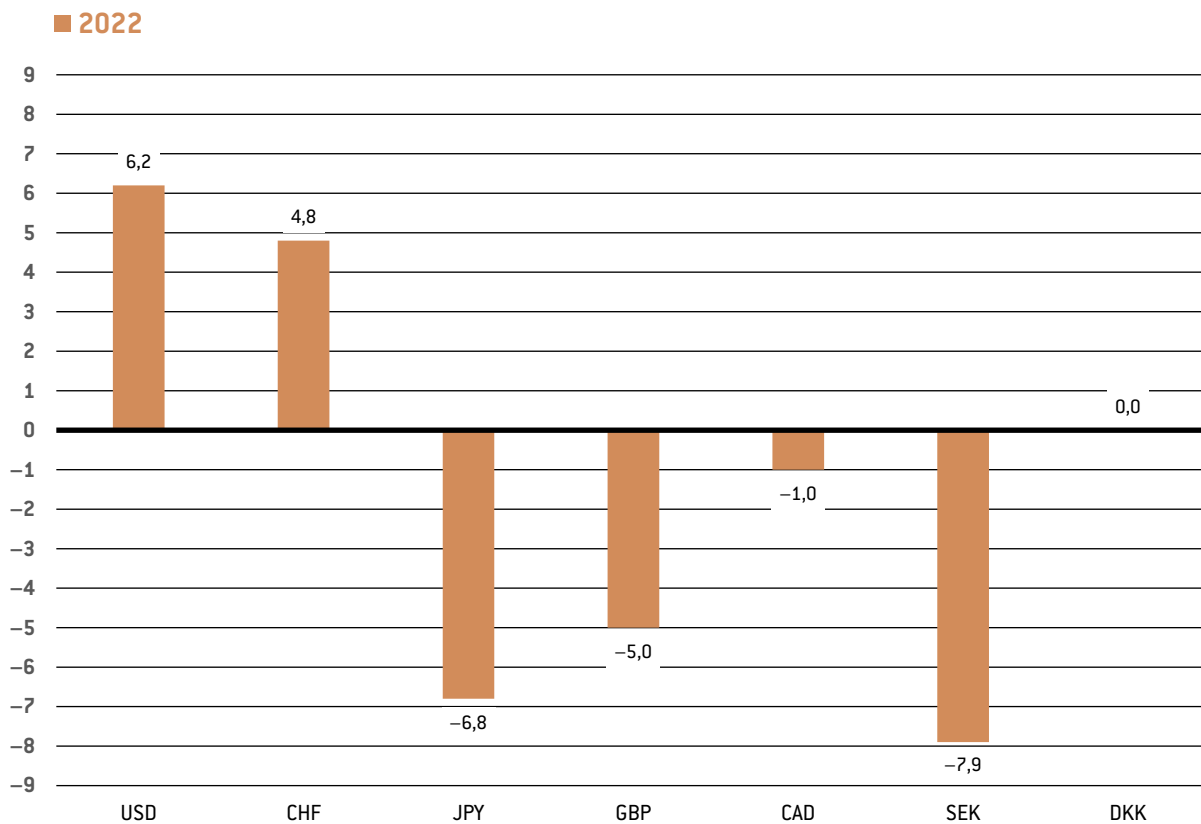
Der Euro verlor im Berichtsjahr gegenüber dem US-Dollar und dem Schweizer Franken an Wert, konnte sich aber gegenüber den anderen europäischen und asiatischen Währungen behaupten.

Der US-Dollar wertete bis Ende 2022 im Vergleich zum Vorjahresende gegenüber dem Euro um 6,2 % auf, was einem Schlusskurs von 1,07 EUR/USD entspricht.

Während der Schweizer Franken gegenüber dem Euro um 4,8 % zulegte, verloren das britische Pfund um 5,0 %, der kanadische Dollar um 1,0 %, der japanische Yen um 6,8 % und die schwedische Krone um 7,9 % gegenüber der europäischen Leitwährung.

VERÄNDERUNG WICHTIGER DEISENKURSE GEGENÜBER DEM EURO

Ende 2022 gegenüber Ende 2021 in %



Quelle: Bloomberg

Die Entwicklung der Rentenmärkte 2022 im Einzelnen

Die globalen Rentenmärkte wiesen im Jahr 2022 (JPM¹ Global Bond Index) eine negative Performance von minus 12,9 % aus. Aufgrund der „Euro-Schwäche“ verbesserte sich die Performance für Euro-Investoren relativ auf plus 11,8 %.

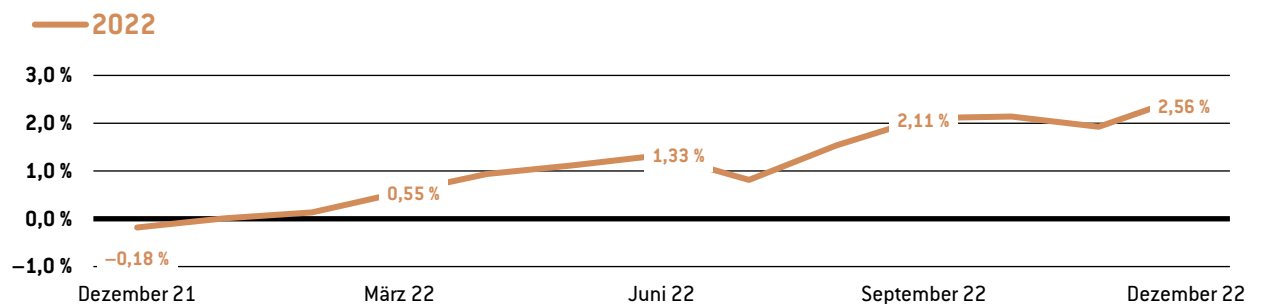
- Wer ausschließlich in Bundesanleihen investierte, erzielte im Jahr 2022 einen Verlust von 17,6 %.
- Die Rendite der deutschen 10-jährigen Benchmark-Anleihe stieg aufgrund der stark aufkeimenden Inflation im Jahresverlauf um 274 Basispunkte² (bp) an. Nachdem die Benchmark-Anleihe am Jahresende 2021 bei minus 18 bp rentierte, lag die Verzinsung am Jahresende 2022 bei 256 bp.
- Die Spreads der Euroländer zur 10-jährigen Bundesanleihe weiteten sich bei allen Ländern zum Jahresende aus: Der Spread zu Griechenland weitete sich von 149 bp auf 203 bp. Der Spread auf italienische Staatsanleihen vergrößerte sich von 136 bp auf 214 bp. Spaniens Risikoaufschlag nahm von 77 bp auf 109 bp zu. In der Breite machten Anleihen der Eurozone 2022 einen Verlust von 17,9 %.
- US-Treasuries verloren 12,0 % in lokaler Währung und 6,2 % in Euro.

¹ J.P. Morgan ist ein US-amerikanischer Finanzdienstleister, der zahlreiche internationale Rentenindizes berechnet und veröffentlicht.

² 100 bp = 1 %.

RENDITEENTWICKLUNG DER 10-JÄHRIGEN BUNDESANLEIHE

in %



- Renten der Emerging Markets verzeichneten einen Verlust von 5,9 % in lokaler Währung und ebenso von 5,9 % in Euro.
- Die Realzinsen in Frankreich und Deutschland lagen im Zehnjahresbereich am Jahresende 2022 bei 0,74 % und damit oberhalb des Niveaus des Vorjahresendwerts von minus 1,75 %. Bei 30-jähriger Laufzeit wurde Ende 2022 ein positiver Realzins von 0,17 % erzielt, oberhalb des Werts des Vorjahres von minus 1,94 %.
- Inflationsswaps, die die vom Markt erwartete Inflationsentwicklung widerspiegeln, lagen Ende Dezember 2022 im Eurobereich für zehn Jahre bei 2,55 % und somit über dem Vorjahreswert von 2,06 %.

Entwicklung in den Beteiligungsgesellschaften**RAG**

Das Geschäftsjahr 2022 ist den Erwartungen entsprechend und im Hinblick auf die durch die steinkohlepolitischen Vereinbarungen vorgegebenen Regeln zufriedenstellend verlaufen. Das Geschäftsjahr schließt mit einem Fehlbetrag von 197,5 Mio. €. Maßgeblich hierfür sind die preis- und zinsindizierten Anpassungen der Rückstellungen. Gemäß Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrag zwischen RAG und RAG-Stiftung wurde der Verlust durch die RAG-Stiftung ausgeglichen.

Der Personalabbau wurde auch im Jahr 2022 planmäßig fortgeführt. Die mit der Bündelung der immobilienwirtschaftlichen Aufgaben bei RAG verbundene Personalübernahme wirkte dieser Entwicklung entgegen. Die Coronapandemie hatte keine unmittelbaren ökonomischen und finanziellen Auswirkungen auf das Unternehmen.

Die wirtschaftlichen Auswirkungen des Russland-Ukraine-Kriegs für die RAG sind vor allem durch die weltwirtschaftliche Lage und insbesondere durch die Preis- und Zinsentwicklungen beeinflusst. Es gibt keine direkten Liefer- und Handelsverflechtungen mit den beiden Kriegsparteien.

Evonik

KENNZAHLEN EVONIK-KONZERN NACH IFRS

in Mio. €

	2022	2021	Änderung in %
Umsatz	18.488	14.955	24
EBITDA (bereinigt)	2.490	2.383	4
Konzernergebnis	540	746	-28
Dividende (je Aktie, in €)	1,17	1,17	-

2022 hat sich Evonik strategisch weiterentwickelt. Evonik hat mit Next Generation Solutions die nächste Phase der Transformation gestartet. Heute ist Nachhaltigkeit in sämtliche Elemente der Konzernstrategie integriert: Portfoliomanagement, Innovation und Unternehmenskultur. Hiermit schafft Evonik die Basis für ressourcenschonendes und profitables Wachstum. Zudem hat Evonik neue Nachhaltigkeitsziele gesetzt und sich zur Science Based Targets Initiative verpflichtet. Der Umsatzanteil, den Evonik mit Next Generation Solutions erwirtschaftet, soll bis 2030 auf über 50 % steigen. Vor diesem Hintergrund investiert Evonik beispielsweise in der Slowakei in eine Anlage zur Produktion von biobasierten Rhamnolipiden, einem Vorprodukt für Duschgels und Reinigungsmittel. Zudem arbeitet Evonik weiter fortlaufend und konsequent an der Verschlinkung seiner Strukturen und Verbesserung seiner Effizienz in Produktion und Verwaltung. Im Jahr 2023 möchte Evonik 250 Mio. € kurzfristige Einsparungen erzielen, um die Belastungen infolge des schwierigen wirtschaftlichen Umfelds auszugleichen.

Das Geschäftsjahr 2022 war geprägt durch die geopolitischen Spannungen, den allgemeinen Inflationsdruck sowie die stark gestiegenen Rohstoff- und Energiepreise, die auch spürbare Auswirkungen auf die Wertschöpfungsketten bis hin zu vereinzelt Engpässen bei erdgasabhängigen Materialien hatten. Auf dieses schwierigere Umfeld hat Evonik schnell und flexibel reagiert. Das operative Geschäft hat sich trotz der anspruchsvollen Rahmenbedingungen gut behauptet. Die stark gestiegenen Rohstoff- und Energiekosten konnten über Verkaufspreisanhebungen mehr als kompensiert werden, obwohl die Mengenentwicklung im Jahresverlauf rückläufig war. Die Prognose für das bereinigte EBITDA hat Evonik trotz der schwierigen Rahmenbedingungen erreicht.

Der Konzernumsatz stieg bei höheren Verkaufspreisen und positiven Währungseinflüssen um 24 % auf 18,5 Mrd. €.

Das bereinigte EBITDA verbesserte sich um 4 % auf 2.490 Mio. €. Die bereinigte EBITDA-Marge ging auf 13,5 % (Vorjahr: 15,9 %) zurück und blieb damit deutlich unter unserem mittelfristigen Zielkorridor von 18 % bis 20 %.

Der ROCE verringerte sich infolge eines höheren Capital Employed auf 8,3 % und lag damit sowohl unter den Kapitalkosten als auch unter dem mittelfristigen Zielwert von 11 %.

Infolge der schwächeren Erwartungen für die Geschäftsentwicklung in der Division Performance Materials erfolgte zum 31. Dezember 2022 eine Wertminderung von 301 Mio. € auf den Geschäfts- oder Firmenwert dieser Division. Das Konzernergebnis blieb daher mit 540 Mio. € um 28 % unter dem Vorjahreswert.

Das um Sondereinflüsse bereinigte Konzernergebnis der fortgeführten Aktivitäten erhöhte sich um 7 % auf 1.054 Mio. €.

Vorstand und Aufsichtsrat schlagen der Hauptversammlung erneut eine Dividende von 1,17 € je Aktie vor.

Evonik hat einen Free Cashflow von 785 Mio. € erwirtschaftet.

Die Cash Conversion Rate von 32 % zeigt an, welcher Anteil des operativen Ergebnisses in Barvermögen umgewandelt wurde. Sie blieb unter unserem Zielwert von etwa 40 %.

Evonik verfügt seit vielen Jahren über ein solides Investment-Grade-Rating. Die Nettofinanzverschuldung liegt weiterhin auf einem moderaten Niveau. Neben einer komfortablen Liquidität stehen hohe, nicht in Anspruch genommene Kreditlinien zur Verfügung.

Vivawest

KENNZAHLEN VIVAWEST-KONZERN NACH IFRS

in Mio. €

	2022	2021	Änderung in %
Umsatz	911	876	+4,0
EBITDA (bereinigt)	401	414	-3,1
Ergebnis nach Steuern	107	84	+27,4
FFO	258	263	-1,9
NAV	7.079	6.446	+9,8

Trotz der Herausforderungen im Zusammenhang mit der gesamtwirtschaftlichen und weltpolitischen Lage sowie der weiter anhaltenden Pandemie konnte der Vivawest-Konzern im Geschäftsjahr 2022 seine positive Geschäftsentwicklung der vergangenen Jahre fortsetzen.

Die gute Entwicklung im Segment Immobilien wurde dabei getragen von den stabilen Erträgen aus dem Kerngeschäftsfeld Bestandsmanagement, ergänzt um die im Zuge der laufenden Portfolioumschichtung angefallenen Erlös- und Ergebnisbeiträge aus dem Immobilienvertrieb. Gemeinsam mit dem Segment Immobiliendienstleistungen konnten die finanziellen Erwartungen an den Konzern erreicht werden.

Bei einer nochmals verbesserten Vermietungsleistung in Verbindung mit einer moderaten Fluktuationsrate konnte die nachfragebedingte Leerstandsquote zum Jahresende deutlich auf 0,9 % (Vorjahr: 1,1 %) gesenkt

werden. Zusammen mit den maßnahmebedingten Leerständen infolge von Modernisierungs- sowie vertriebsvorbereitenden Maßnahmen, die zum Jahresende mit 1,2 % ebenfalls den Vorjahreswert unterschritten, wurde zum Bilanzstichtag ein Gesamtleerstand von nur 2,1 % ausgewiesen. Dies ist der bislang niedrigste Wert im Vivawest-Konzern. Die unverändert gute Bewirtschaftungssituation und eine deutlich bessere Mietentwicklung, insbesondere infolge der erfolgreichen Investitionen, hat die Vivawest in großen Teilen wiederum für eine Erhöhung der Aufwendungen nutzen können. Diese fließen in die weitere Verbesserung der Bestandsqualität.

Zusammen mit den Ergebnisbeiträgen aus dem Verkauf von Immobilien, die trotz der gesamtwirtschaftlichen Eintrübung von einer unverändert hohen Nachfrage nach Ein- und Zweifamilienhäusern sowie nach unbebauten Grundstücken profitierten, wurde im Segment Immobilien ein bereinigtes EBITDA von 381 Mio. € (2021: 391 Mio. €) erzielt. Die Umsatzerlöse des Segments Immobilien lagen mit 890 Mio. € über dem prognostizierten Wert von 868 Mio. €.

Der Konzernjahresüberschuss (EAT) lag mit 107 Mio. € deutlich über dem Vorjahreswert (84 Mio. €). Im Vorjahr war der Wert durch die Bildung einer Rückstellung für periodenfremde Gewerbesteuern belastet.

Die branchentypische Kennzahl Funds From Operations (FFO), die als finanzwirtschaftliche Größe den Erfolg aus der Bestandsbewirtschaftung nach gezahlten Zinsen und Steueraufwand sowie ohne Veräußerungsgewinne von Bestandsimmobilien misst, lag mit 258 Mio. € im Rahmen der Prognose (260 Mio. €) und leicht unter dem Vorjahreswert in Höhe von 263 Mio. €.

Mit 7.079 Mio. € erhöhte sich der Net Asset Value (NAV) zum 31. Dezember 2022 um 633 Mio. € gegenüber dem Vorjahresendwert.

Der NAV berücksichtigt neben dem Marktwert der als Finanzinvestition gehaltenen Immobilien die Nettofinanzschulden des Konzerns zum Rückzahlungswert sowie die Rückstellungen für Pensionen und langfristige Verpflichtungen aus dem Segment Bergbaufolgemanagement.

Die Erhöhung resultiert im Wesentlichen aus dem Saldo aus wertsteigernden Investitionen und zielgerichteten Desinvestitionen sowie aus der Wertentwicklung des Immobilienbestandes infolge der verbesserten Bewirtschaftungsperformance.

RSBG SE**KENNZAHLEN RSBG SE**

in Mio. €

	2022	2021	Änderung in %
Beteiligungsergebnis ^a	13,9	62,8	-77,9
Jahresüberschuss	3,4	35,9	-90,5

^a Das Beteiligungsergebnis im Jahr 2021 ist im Wesentlichen durch einen Verkauf geprägt.

Das Geschäftsjahr 2022 ist für die RSBG SE in Anbetracht der weltwirtschaftlichen Lage zufriedenstellend verlaufen, nachdem die Coronapandemie zwei Jahre lang das beherrschende Thema war. Geprägt wurde das RSBG-Portfolio durch die Entwicklungen und Ereignisse des Ukraine-Kriegs sowie die dadurch verstärkte Inflationsdynamik.

Das Beteiligungsergebnis im Jahr 2022 reduzierte sich von 62,8 Mio. € auf 13,9 Mio. €. Es enthält Erträge aus assoziierten Unternehmen in Höhe von 0,3 Mio. € und Erträge aus Gewinnabführungsverträgen in Höhe von 13,6 Mio. €. Das Beteiligungsergebnis im Jahr 2021 war wesentlich durch einen Verkauf von Aktien geprägt worden.

Der Jahresüberschuss betrug 3,4 Mio. € nach 35,9 Mio. € im Vorjahr.

Ertragslage

Gewinn- und Verlustrechnung

RAG-STIFTUNG: GEWINN- UND VERLUSTRECHNUNG

in Mio. €

	2022	2021	Änderung
Umsatzerlöse	2,2	2,2	0,0
Sonstige betriebliche Erträge	119,6	268,2	-148,6
Personalaufwand	-9,8	-9,4	-0,4
Abschreibungen auf immaterielle Vermögensgegenstände des Anlagevermögens und Sachanlagen	-1,3	-1,3	0,0
Sonstige betriebliche Aufwendungen	-396,7	-703,2	306,5
Beteiligungsergebnis	460,3	611,6	-151,3
Aufwendungen aus Verlustübernahmen	-197,5	-239,3	41,8
Erträge aus anderen Wertpapieren und Ausleihungen des Finanzanlagevermögens inklusive Zinsergebnis und Abschreibungen auf Finanzanlagen und Wertpapiere des Umlaufvermögens	70,0	87,7	-17,7
Steuern vom Einkommen und vom Ertrag	-46,5	-16,0	30,5
Ergebnis nach Steuern	0,3	0,5	-0,2
Sonstige Steuern	-0,3	-0,5	0,2
Jahresüberschuss (+)/-fehlbetrag (-)	0,0	0,0	0,0

Im Jahr 2022 blieben die Umsatzerlöse mit 2,2 Mio. € auf dem Vorjahresniveau. Die Sonstigen betrieblichen Erträge von 119,6 Mio. € im Berichtsjahr resultierten im Wesentlichen aus der Veräußerung von Evonik-Aktien.

Von dem mit 9,8 Mio. € ausgewiesenen Personalaufwand entfielen 1,3 Mio. € auf die Zuführung zu Rückstellungen für Altersversorgung und 0,4 Mio. € auf soziale Abgaben.

Die Sonstigen betrieblichen Aufwendungen in Höhe von 396,7 Mio. € betrafen vor allem die Zuführung zur Rückstellung für Ewigkeitslasten in Höhe von 346,8 Mio. € (2021: 665,0 Mio. €). Enthalten sind in den Sonstigen betrieblichen Aufwendungen auch die Aufwendungen für den Satzungszweck „Bildung, Wissenschaft und Kultur“ in Höhe von 32,0 Mio. €.

Das Beteiligungsergebnis von 460,3 Mio. € enthielt im Wesentlichen mit 306,8 Mio. € die Dividendenaus-schüttung der Evonik Industries AG, mit 24,8 Mio. € die Gewinnabführung der RAGS REAL Estate GmbH und mit 25,0 Mio. € die Ausschüttungen der RAGS Private Equity GmbH. Weitere Ausschüttungen entfielen mit 59,6 Mio. € auf die Vivawest GmbH sowie mit 37 Mio. € auf die RSBG SE.

Das sonstige Finanzergebnis³ belief sich im Berichtsjahr auf 70,0 Mio. €. Es resultierte im Wesentlichen aus Erträgen aus Wertpapieren und Immobilienspezialfonds im Direktbesitz der RAG-Stiftung, aus der Aus-schüttung des „RAGS-FundMaster“ sowie gegenläufig aus Zinsaufwendungen und Abschreibungen auf Finanzanlagen.

Die Steuern vom Einkommen und vom Ertrag betragen rund 46,5 Mio. €.

Wie im Vorjahr dotierte die RAG-Stiftung aufgrund der Systematik der Rückstellungsbildung mit ihrem sonst entstandenen Ergebnis in voller Höhe die Rückstellung für die Ewigkeitslasten in Höhe von 346,8 Mio. € (2021: 665,0 Mio. €), sodass das handelsrechtliche Ergebnis ausgeglichen ist.

³ Erträge aus anderen Wertpapieren und Ausleihungen des Finanzanlagevermögens inklusive Zinsergebnis und Abschreibungen auf Finanzanlagen und Wertpapiere des Umlaufvermögens.

Finanzlage

Grundsätze und Ziele des Finanzmanagements der RAG-Stiftung

Die zentrale Aufgabe der RAG-Stiftung ist es, die Finanzierung der Ewigkeitslasten der RAG nach Auslaufen des subventionierten Steinkohlenbergbaus in Deutschland sicherzustellen.

Gemäß § 3 Absatz 6 der Satzung ist das Vermögen der RAG-Stiftung so anzulegen, dass möglichst große Sicherheit und Rentabilität bei ausreichender Liquidität und unter Wahrung einer angemessenen Mischung und Streuung erreicht wird. Das primäre Ziel der Kapitalanlage besteht in der nachhaltigen Finanzierung der Ewigkeitslasten. Die Optimierung der Chancen und Risiken des Kapitalanlageportfolios erfolgt mit der Maßgabe, dass die Abdeckung dieser Lasten hinreichend sichergestellt ist. Eckpunkte für die Kapitalanlage sind damit einerseits das Vermögen sowie die erwarteten Mittelzuflüsse und andererseits die abzudeckenden Mittelabflüsse aufgrund der Zahlungen für Ewigkeitslasten an die RAG AG. Die strategische Kapitalanlage der RAG-Stiftung basiert daher auf einem Asset-Liability-Ansatz, der die langfristigen Auszahlungsverpflichtungen sowie die zukünftig nachhaltig zu erwartenden Geldeingänge berücksichtigt.

Darüber hinaus sieht die Anlagestrategie der RAG-Stiftung vor, die Investments breit auf die verschiedenen Anlageklassen und Anlagemärkte zu streuen sowie die Strategie der Diversifizierung konsequent weiterzuentwickeln. Ziel ist es, auf diese Weise die Erträge zu stabilisieren und auf die bestehenden Unsicherheiten an den Finanzmärkten reagieren zu können.

Die Rahmenvorgaben für die Kapitalanlage, d. h. die Grundsätze der Anlagepolitik und des Risikocontrollings, werden durch eine „Allgemeine Kapitalanlagerichtlinie der RAG-Stiftung“ (KARL) festgelegt. Die Kapitalanlage umfasst sämtliche Investments mit Ausnahme der Beteiligungen an der Evonik und der Viva-west. Die Kapitalanlagen waren per Ende 2022 nach Buchwerten zu rund 40,0 % im „RAGS-FundMaster“ angelegt, einem durch eine Kapitalverwaltungsgesellschaft (KVG) verwalteten Spezial-Sondervermögen gemäß Kapitalanlagegesetzbuch.

Durch die Nutzung einer einzigen Depotbank als „Global Custodian“ und einer einzigen Master-KVG für die liquiden Kapitalanlagen sind die Grundlagen für ein einheitliches Risikocontrolling und eine transparente Darstellung geschaffen.

Im Rahmen einer jährlich aktualisierten Asset-Liability-Studie werden die Struktur der Verbindlichkeiten aus den Ewigkeitslasten analysiert und das Profil der von der RAG-Stiftung zu leistenden Zahlungsströme bestimmt. Vor diesem Hintergrund wird die Kapitalanlagestrategie der RAG-Stiftung, die sogenannte „Strategische Asset-Allokation“ (SAA), jährlich überprüft und adjustiert.

Im Eigenbestand wird nach einer „Buy-and-Hold-Strategie“ angelegt. Enthalten sind neben der Liquidität auf der Rentenseite einerseits nominale Wertpapiere vorwiegend sehr guter oder guter Bonität sowie andererseits an die Inflationsentwicklung gekoppelte und damit reale Zinserträge erzielende Anleihen vorwiegend staatlicher Schuldner. Zudem befinden sich im Eigenbestand neben einem ausschließlich für die RAG-Stiftung aufgelegten Immobilien-Spezialfonds auch Gesellschaften, über die in Private-Equity-Beteiligungen sowie in Immobilien und Infrastruktur investiert wird.

Dem durch die Master-KAG verwalteten Spezial-Sondervermögen „RAGS-FundMaster“ wurden im Jahr 2022 weitere 140 Mio. € zugeführt, sodass sich der Buchwert zum 31. Dezember 2022 auf insgesamt 3,8 Mrd. € belief. Der Marktwert betrug zum gleichen Zeitpunkt rund 4,1 Mrd. €.

Zu den Zielsetzungen des Risikocontrollings gehört, das Ergebnis der Kapitalanlagen zu steuern und Wertberichtigungen zu vermeiden. Die Risikoberichterstattung erfolgt regelmäßig in einem wöchentlichen und einem monatlichen Risikobericht. Basis der Steuerung des Renditeportfolios ist das Risikobudget, das sich an der Risikotragfähigkeit orientiert. Die Auslastung des Risikobudgets wird regelmäßig ermittelt und dokumentiert. Dabei wird das aktuelle Risiko der Kapitalanlage mithilfe eines Value-at-Risk-Ansatzes (VaR) gemessen. Zusätzlich zur Analyse des aktuellen Risikobudgets werden die Kapitalanlagen der RAG-Stiftung in Bezug auf eine Vielfalt von Risikokennzahlen wie Rating, Duration, Modified Duration oder Kreditrisiko monatlich analysiert. Aufgrund der herausfordernden Kapitalmarktsituation im Jahr 2022 wurden im Juni und im September proaktiv die risikobehafteten Assets reduziert, um das Risikobudget zu entlasten.

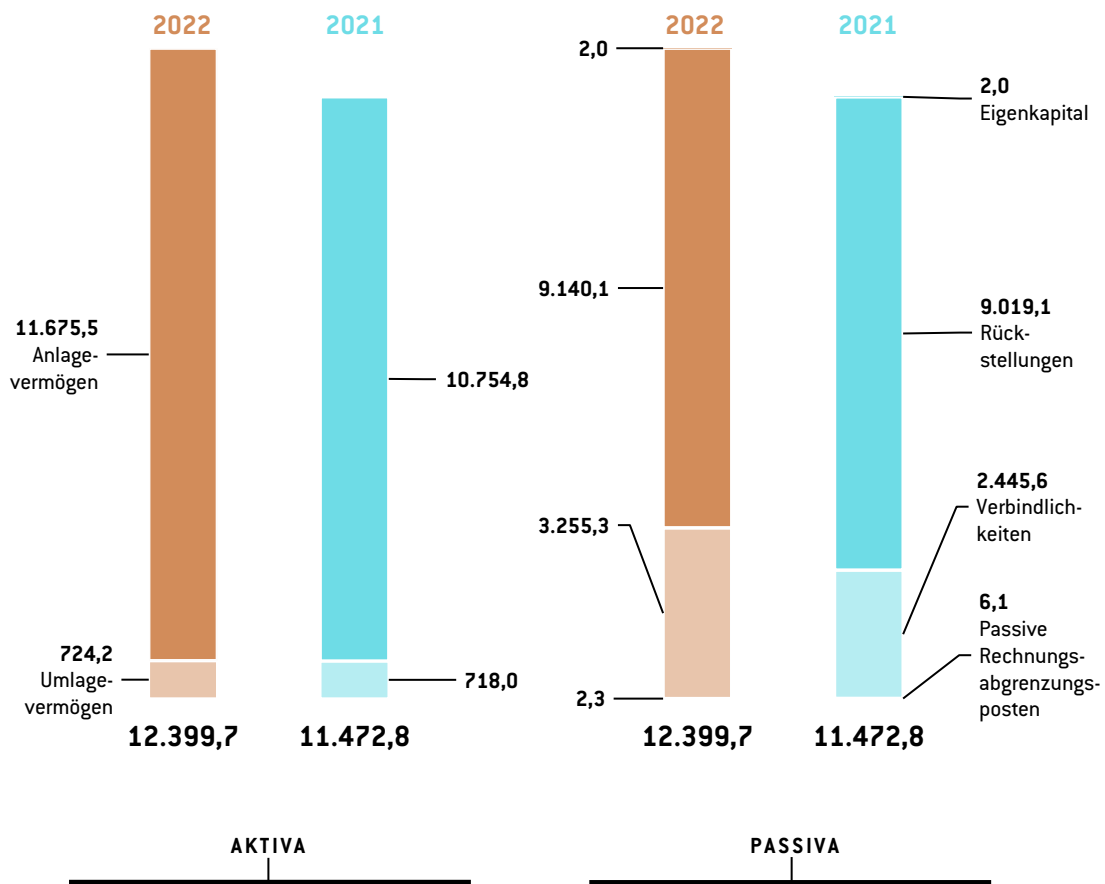
Mit der über den Beherrschungs- und Ergebnisabführungsvertrag verbundenen Tochter RAG findet eine koordinierte Kapitalanlage statt, um die vorhandenen Ressourcen zu optimieren. So gelten für die Termingeldanlagen von RAG-Stiftung und RAG gemeinsame Bankenlimite, die regelmäßig überprüft werden. Das Risikoberichtssystem der RAG-Stiftung wird zudem auch auf die Kapitalanlagen der RAG angewendet.

Kapitalstruktur

Die RAG-Stiftung wies zum Jahresende 2022 Finanzverbindlichkeiten aus vier Umtauschanleihen auf Evonik-Aktien in Höhe von 2,0 Mrd. € aus. Die Passivseite der Bilanz ist aufgrund des Geschäftsmodells der RAG-Stiftung dominiert durch die Rückstellung für Ewigkeitslasten in Höhe von 8,9 Mrd. €. Die Laufzeit dieser Verpflichtung ist unendlich. Die Rückstellung für Ewigkeitslasten stieg gegenüber dem Vorjahr um 100 Mio. €.

BILANZSTRUKTUR

in Mio. €



Investitionen

Im Jahr 2022 investierte die RAG-Stiftung in das Finanzanlagevermögen im Saldo 922 Mio. €. Mit rund 140 Mio. € wurde das Spezial-Sondervermögen „RAGS-FundMaster“ dotiert.

Liquidität

Die Liquidität war aufgrund kurzfristig veräußerbarer Wertpapiere jederzeit gesichert.

Vermögenslage

Die Bilanzsumme der RAG-Stiftung betrug zum Ende des Berichtsjahres 12.399,7 Mio. €. Im Vergleich zum Vorjahreswert entspricht dies einer Erhöhung der Bilanzsumme um 926,9 Mio. €.

AKTIVA – ANLAGE- UND UMLAUFVERMÖGEN

in Mio. €

	31.12.2022	31.12.2021	Änderung
Anlagevermögen	11.675,5	10.754,8	920,7
Sachanlagen und immaterielle Vermögensgegenstände	53,2	54,2	-1,0
Finanzanlagen	11.622,3	10.700,6	921,7
Umlaufvermögen	724,2	718,0	6,2
Forderungen und sonst. Vermögensgegenstände	349,9	336,6	13,3
Wertpapiere	374,2	381,4	-7,2
Flüssige Mittel ^b	0,1	0,0	0,1
Aktive Rechnungsabgrenzungsposten	0,0	0,0	0,0
Summe Aktiva	12.399,7	11.472,8	926,9

^b Flüssige Mittel inklusive Finanzkonto bei der RAG.

Beim Finanzanlagevermögen handelte es sich Ende 2022 mit 4.566,3 Mio. € um Gesellschaften, über die die RAG-Stiftung in Private Equity, Immobilien, Infrastruktur und Mittelstandsbeteiligungen investiert. 3.783,6 Mio. € entfielen auf das durch die Master-KVG verwaltete Spezial-Sondervermögen. Weiterhin werden im Anlagevermögen 40 % der Geschäftsanteile der Vivawest GmbH mit Anschaffungskosten von 1.390,2 Mio. € ausgewiesen.

Anteile an der Evonik Industries AG in Höhe von 25,1% weisen wir aufgrund des geplanten langfristigen Verbleibs dieser Anteile mit 305,5 Mio. € unter den Finanzanlagen aus. Die verbleibenden Evonik-Anteile in Höhe von 30,7 % werden unter den Wertpapieren des Umlaufvermögens bilanziert, da diese Anteile zum Verkauf bestimmt sind.

In den Forderungen und sonstigen Vermögensgegenständen sind im Wesentlichen Forderungen aus anrechenbaren Steuern in Höhe von 314,3 Mio. € und mit 24,8 Mio. € Forderungen gegen verbundene Unternehmen enthalten.

PASSIVA – EIGENKAPITAL, RÜCKSTELLUNGEN UND VERBINDLICHKEITEN

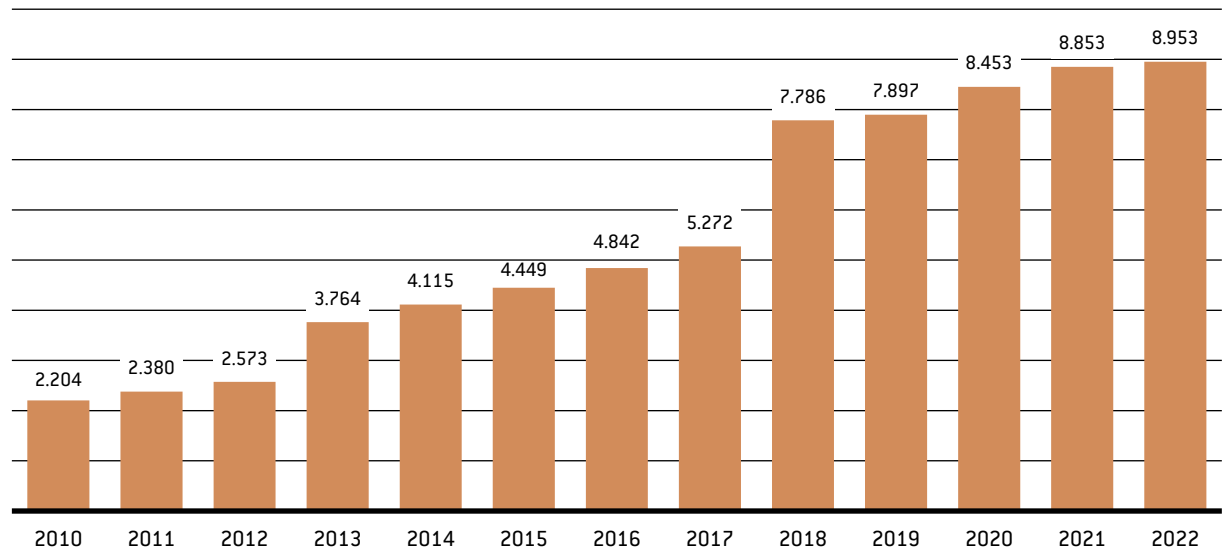
in Mio. €

	31.12.2022	31.12.2021	Änderung
Eigenkapital	2,0	2,0	0,0
Stiftungskapital	2,0	2,0	0,0
Rückstellungen	9.140,1	9.019,1	121,0
Rückstellungen für Altersversorgung	18,4	16,9	1,5
Rückstellungen für Steuern	145,1	126,9	18,2
Rückstellungen für Ewigkeitslasten	8.953,1	8.853,0	100,1
Sonstige Rückstellungen	23,5	22,3	1,2
Verbindlichkeiten	3.255,3	2.445,6	809,7
Anleihen	2.000,0	1.500,0	500,0
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	0,1	0,0	0,1
Verbindlichkeiten gegenüber verbundenen Unternehmen	1.251,3	942,3	309,0
Sonstige Verbindlichkeiten	3,9	3,3	0,6
Passive Rechnungsabgrenzungsposten	2,3	6,1	-3,8
Summe Passiva	12.399,7	11.472,8	926,9

Die RAG-Stiftung wurde bei Gründung mit einem Stiftungskapital (Grundstockvermögen) in Höhe von 2,0 Mio. € ausgestattet, das weiterhin voll erhalten ist.

RÜCKSTELLUNG FÜR EWIGKEITSLASTEN

in Mio. €



Für ihre Verpflichtungen gegenüber der RAG zur Finanzierung der Ewigkeitslasten weist die RAG-Stiftung zum 31. Dezember 2022 eine Rückstellung von 8.953,1 Mio. € aus. Das entspricht saldiert einem Anstieg um 100,1 Mio. € gegenüber dem Vorjahr. Der Zuführung aus dem Jahreserfolg von 346,8 Mio. € stand eine Inanspruchnahme von 246,7 Mio. € gegenüber. Diese setzte sich zusammen aus Zahlungen an die RAG für Ewigkeitslasten in Höhe von 231,0 Mio. € und einer Zahlung an die RAG in Höhe von 15,7 Mio. € für den Zinsanteil der von der RAG getätigten Investitionen in die Grubenwasserhaltung.

Die sonstigen Rückstellungen umfassen im Wesentlichen Rückstellungen für erhaltene, jedoch noch nicht berechnete Leistungen.

Die Verbindlichkeiten zum Bilanzstichtag 2022 in Höhe von 3.255,3 Mio. € enthalten im Wesentlichen mit 2.000,0 Mio. € vier Umtauschanleihen auf Evonik-Aktien und mit 1.251,3 Mio. € Verbindlichkeiten gegenüber verbundenen Unternehmen. Darunter fallen insbesondere Verbindlichkeiten für Darlehen in Höhe von 820 Mio. € der RAG AG und die Verlustübernahme der RAG in Höhe von 197,5 Mio. €.

Wesentliche nichtfinanzielle Themen

Belegschaft

Am Ende des Jahres 2022 waren bei der RAG-Stiftung 26 Mitarbeiter beschäftigt, nach 24 Mitarbeitern im Vorjahr. Im Jahresdurchschnitt lag die Mitarbeiterzahl bei 24,5 (Vorjahr: 24) Personen.

Arbeits- und Gesundheitsschutz

Wir verfügen über ein modernes betriebliches Gesundheitsmanagement, das über die klassische Gesundheitsförderung hinausgeht. Die Betreuung zeichnet sich neben der für die Mitarbeiter angebotenen Vorsorgeuntersuchung sowohl durch individuelle Beratung als auch durch innovative Präventionsangebote aus. Qualifizierte Kooperationspartner – insbesondere der arbeitsmedizinische Dienst und das Bewegungszentrum – stellen ein umfassendes Angebot für Präventionsmaßnahmen und Gesundheitsförderung zur Verfügung.

Im Berichtszeitraum hatten wir keine Arbeitsunfälle zu verzeichnen.

Chancen- und Risikobericht

Chancen- und Risikomanagement (vereinfachend kurz: Risikomanagement) ist bei der RAG-Stiftung ein kontinuierlicher und dynamischer Prozess, der bei der Planung beginnt und konsequent in alle Bereiche hineinwirkt. Das Risikomanagementsystem integriert alle systematischen Maßnahmen in einem Gesamtansatz zum Zwecke der Identifikation, Analyse, Bewertung, Steuerung und Kontrolle der Risiken, die die Zielerreichung der RAG-Stiftung beeinträchtigen können.

Die Vorgaben für das Risikomanagement sind in der „Richtlinie Risikomanagement“ niedergelegt. Demnach beinhaltet das Risikomanagement der RAG-Stiftung neben organisatorischen Sicherungsmaßnahmen, internen Kontrollsystemen und bereichsspezifischen Risiken auch die interne Revision der RAG als prozessunabhängige Kontrollinstanz.

Ein vom Vorstand benannter Bereichsleiter nimmt die Funktion des Risikomanagers wahr. Dieser überwacht das Risikomanagementsystem und koordiniert die Berichterstattung gegenüber dem Vorstand der RAG-Stiftung über Chancen und Risiken der strategischen Beteiligungen sowie der RAG-Stiftung selbst. Für die Identifizierung und Bewertung von Risiken sowie für die Formulierung und Umsetzung von Maßnahmen zur Risikohandhabung sind die jeweiligen Bereichsleiter der RAG-Stiftung verantwortlich. Die Bereiche der RAG-Stiftung haben im Rahmen des Risikomanagements folgende Aufgaben und Verantwortungen: Berichterstattung über Chancen und Risiken im Rahmen des Monatsberichts, Darstellung von Chancen und Risiken in der Mittelfristplanung und gegebenenfalls Sofortberichterstattung an den Vorstand.

Um zu ermitteln, welche Risiken am ehesten ziel- oder bestandsgefährdenden Charakter für die RAG-Stiftung aufweisen, werden die Risiken klassifiziert gemäß ihrer Eintrittswahrscheinlichkeit und ihrer Auswirkungen bezogen auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage. Die Skalen zur Beurteilung dieser beiden Indikatoren sind in den nachfolgenden Tabellen dargestellt.

Die Bewertung der Eintrittswahrscheinlichkeit eines Risikos klassifiziert die RAG-Stiftung nach den Kriterien „eher unwahrscheinlich“, „möglich“ und „wahrscheinlich“.

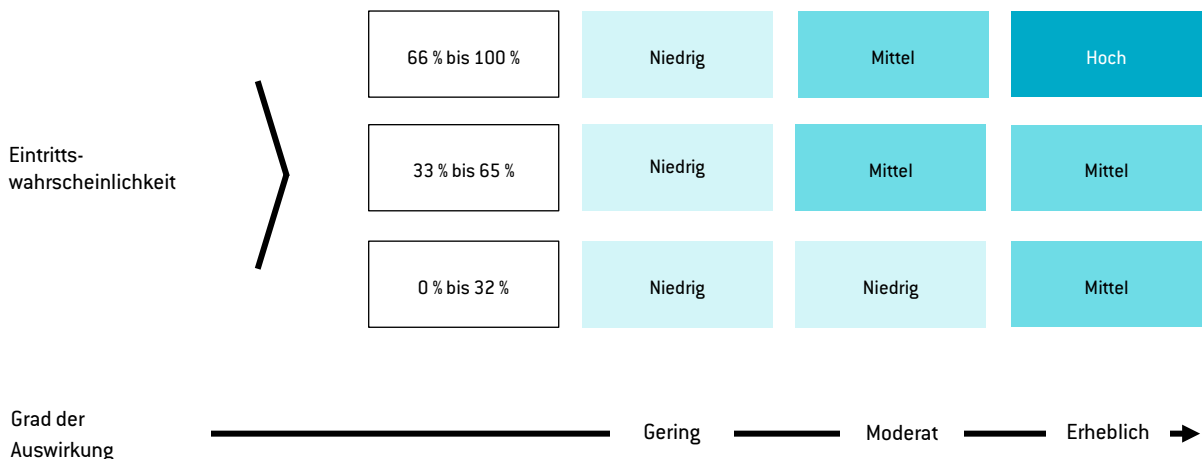
Eintrittswahrscheinlichkeit	Beschreibung
0 %–32 %	Eher unwahrscheinlich
33 %–65 %	Möglich
66 %–100 %	Wahrscheinlich

Die Bewertung der möglichen Auswirkungen erfolgt nach den qualitativen Kriterien in aufsteigender Reihenfolge: „gering“, „moderat“ und „erheblich“.

Grad der Auswirkungen	Definition der Auswirkungen
Gering	Niedrige negative Auswirkungen auf Vermögens-, Finanz- oder Ertragslage
Moderat	Moderate negative Auswirkungen auf Vermögens-, Finanz- oder Ertragslage
Erheblich	Wesentliche negative Auswirkungen auf Vermögens-, Finanz- oder Ertragslage

Gemäß ihrer geschätzten Eintrittswahrscheinlichkeit und ihren Auswirkungen bezogen auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der RAG-Stiftung werden die Risiken als „niedrig“, „mittel“ oder „hoch“ klassifiziert.

RISIKOKLASSIFIZIERUNGSMATRIX



Aus den Hauptrisikofeldern der RAG-Stiftung ergeben sich nachfolgend wesentliche Risikokategorien:

Beteiligungsrisiko RAG

Die RAG-Stiftung und die RAG haben am 24. September 2007 einen Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrag (BGAV) abgeschlossen. Somit wirken sich die Geschäftsrisiken von RAG direkt auf die RAG-Stiftung aus.

Die RAG verfügt über ein eigenständiges Risikomanagementsystem, da dort die originäre Risikoverantwortung für die Geschäftsrisiken und deren Management liegt. Die RAG unterliegt als Aktiengesellschaft den gesetzlichen Anforderungen zur Überwachung. Danach hat der Aufsichtsrat nach § 107 Absatz 3 AktG nicht nur den Rechnungslegungsprozess zu überwachen, sondern er ist auch verpflichtet, sich mit der Wirksamkeit des internen Kontrollsystems, des Risikomanagementsystems sowie des internen Revisionssystems zu befassen. Diesen Verpflichtungen kommen die Vertreter der RAG-Stiftung im Aufsichtsrat der RAG nach. Die RAG-Stiftung lässt sich durch regelmäßige Berichte informieren und überzeugt sich durch Analyse der Risiken und Maßnahmen von der Wirksamkeit des Risikomanagementsystems.

Die Risiken für die RAG-Stiftung umfassen die laufenden Ergebnisrisiken aus der Geschäftstätigkeit der RAG und die Mittelabflüsse für Ewigkeitslasten seit 2019. Sie sind abhängig von der Entwicklung der Kosten und behördlicher Genehmigungen für die vorgesehenen Optimierungsmaßnahmen im Bereich Grubenwasserhaltung. Die Zins- und Kostenentwicklung bestimmt maßgeblich die Höhe des Rückstellungsbedarfs der RAG. Ungünstige wirtschaftliche Entwicklungen können dazu führen, dass die im Bewilligungsbescheid 2019 der RAG zugesagten Mittel für die Finanzierung der Alt- und weiteren Ewigkeitslasten nicht ausreichen.

Im Jahr 2022 wurden laut § 3 des Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrags Verluste in Höhe von 197,5 Mio. € durch die RAG-Stiftung ausgeglichen. Die wesentlichen Ergebnisbelastungen der RAG resultieren aus dem zinsbedingten Zuführungsbedarf bei den langfristigen Rückstellungen.

Aus heutiger Sicht gehen wir davon aus, dass der Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrag zum Ergebnisausgleich der RAG in den Jahren 2023 bis 2027 wahrscheinlich in jedem Jahr in Anspruch genommen wird, allerdings mit abnehmender Tendenz.

Der Grad der Auswirkungen der Risiken aus der Beteiligung an der RAG sind in Summe erheblich. Aufgrund des Steinkohlefinanzierungsgesetzes, des dahinterstehenden kohlepolitischen Vertragswerks sowie der getroffenen Vereinbarungen und erhaltenen Bescheide sollte das Risiko beherrschbar sein. Nach dem Ende der deutschen Steinkohlenförderung sind die zur Verfügung stehenden bilanziellen Gegensteuerungsmaßnahmen der RAG jedoch deutlich reduziert. Daher ordnen wir die Eintrittswahrscheinlichkeit der beschriebenen Risiken der Kategorie „wahrscheinlich“ zu. Insgesamt stufen wir dieses Risiko damit als ein „hohes Risiko“ ein. Dennoch halten wir das Risiko trotz dieser Einstufung aufgrund der finanziellen Möglichkeiten der RAG-Stiftung für beherrschbar.

Beteiligungsrisiko Evonik

Die RAG-Stiftung ist Mehrheitsaktionärin der Evonik Industries AG. Somit wirken sich die Geschäftsrisiken des Evonik-Konzerns indirekt auch auf die RAG-Stiftung aus. Die Evonik Industries AG hat als börsennotiertes Unternehmen ein eigenständiges, konzernweites Risikomanagementsystem. Auch der Aufsichtsrat der Evonik Industries AG hat nach § 107 Absatz 3 AktG nicht nur den Rechnungslegungsprozess zu überwachen, sondern er ist auch verpflichtet, sich mit der Wirksamkeit des internen Kontrollsystems, des Risikomanagementsystems sowie des internen Revisionssystems zu befassen. Diesen Verpflichtungen kommt der Aufsichtsrat der Evonik Industries AG nach. Er lässt sich durch regelmäßige Berichte informieren und überzeugt sich durch Analyse der Risiken und Maßnahmen von der Wirksamkeit des Risikomanagementsystems. Mitarbeiter der RAG-Stiftung unterstützen den Vorsitzenden des Aufsichtsrats bei seinen Analysen.

Die Beteiligung von rund 56 % (31. Dezember 2022) an der Evonik Industries AG ist weiterhin ein wesentlicher Vermögensgegenstand der RAG-Stiftung. Bei jeder Veränderung des Aktienkurses der Evonik-Aktie um einen Euro ergibt sich eine Vermögensänderung der RAG-Stiftung um rund 260 Mio. €. In der Evonik-Beteiligung liegt daher ein hohes Konzentrationsrisiko. Die RAG-Stiftung beabsichtigt, ihren Anteil an der Evonik weiter zu reduzieren, um diesem Konzentrationsrisiko zu begegnen. Dies wird marktschonend erfolgen. Die Begebung von Umtauschanleihen auf Evonik-Aktien, ein Blockverkauf oder ein Teilverkauf (Dribble-Out) sind beispielsweise Instrumente, mit denen dies möglich ist.

Der Evonik-Konzern ist aufgrund seiner Betätigungsfelder national ebenso wie international mit politischen, gesellschaftlichen, demografischen, rechtlichen und wirtschaftlichen Rahmenbedingungen konfrontiert, die sich permanent ändern. In allen Segmenten können sich mehr oder weniger Marktrisiken infolge von Volatilitäten und Zyklicitäten, die sich in den Märkten vollziehen, ergeben. Sie können die Ertragslage deutlich negativ beeinflussen. Auch die mitunter regional unterschiedliche wirtschaftliche Nachfrageentwicklung kann die Preis- und Absatzmöglichkeiten beeinflussen, mit entsprechenden Auswirkungen auf die Ergebnisse. Evonik begegnet den Risiken durch Antizipation der Marktentwicklungen sowie konsequente Weiterentwicklung des Portfolios entsprechend der Konzernstrategie.

Insgesamt kommt der Evonik-Vorstand zu folgender Beurteilung: Die konzernweit identifizierten Risiken unter Berücksichtigung der ergriffenen bzw. geplanten Maßnahmen haben einzeln oder in Wechselwirkung miteinander keine bestandsgefährdenden Auswirkungen auf Evonik als Ganzes; dies schließt die Evonik Industries AG als Konzernführungsgesellschaft mit ein. Diese Einschätzung wird von der RAG-Stiftung geteilt.

Die der RAG-Stiftung zufließenden Evonik-Dividenden sind ein wesentlicher Bestandteil der Erträge der RAG-Stiftung. Eine Verschlechterung der wirtschaftlichen Situation von Evonik, die die Dividendenfähigkeit der Evonik Industries AG einschränkt, ist ein Risiko mit erheblichen Auswirkungen für die RAG-Stiftung. Die Eintrittswahrscheinlichkeit für dieses Risiko sehen wir aufgrund der diversifizierten Ausrichtung von Evonik als Spezialchemieunternehmen im mittleren Bereich als „möglich“ an. Insgesamt stufen wir das Beteiligungsrisiko Evonik daher unverändert als ein „mittleres Risiko“ ein.

Beteiligungsrisiko Vivawest

Die RAG-Stiftung hält eine unmittelbare Beteiligung von 40 % an der Vivawest GmbH. Zudem hält die RAG mittelbar weitere 18,2 % der Anteile der Gesellschaft. Somit wirken sich die Geschäftsrisiken von Vivawest sowohl direkt als auch indirekt auf die RAG-Stiftung aus.

Vivawest verfügt über ein eigenständiges Risikomanagementsystem, da dort die originäre Risikoverantwortung für die Geschäftsrisiken und deren Management liegt. Auch der Aufsichtsrat der Vivawest GmbH überwacht nicht nur den Rechnungslegungsprozess, sondern er befasst sich auch mit der Wirksamkeit des internen Kontrollsystems, des Risikomanagementsystems sowie des internen Revisionssystems. Diesen Aufgaben kommen die Vertreter der RAG-Stiftung im Aufsichtsrat der Vivawest GmbH nach. Die RAG-Stiftung lässt sich durch regelmäßige Berichte informieren und überzeugt sich durch Analyse der Risiken und Maßnahmen von der Wirksamkeit des Risikomanagementsystems.

Vivawest ist aufgrund ihres Betätigungsfeldes stark abhängig vom Wohnungsmarkt in Nordrhein-Westfalen und den Rahmenbedingungen für die Wohnungswirtschaft.

Die der RAG-Stiftung zufließenden Vivawest-Gewinnausschüttungen sind ein nicht unwesentlicher Bestandteil der Erträge der RAG-Stiftung. Eine Verschlechterung der wirtschaftlichen Situation von Vivawest ist ein Risiko mit moderaten Auswirkungen für die RAG-Stiftung. Die Eintrittswahrscheinlichkeit für dieses Risiko sehen wir aufgrund des wenig volatilen Geschäfts von Vivawest als „eher unwahrscheinlich“ an. Insgesamt stufen wir das Beteiligungsrisiko Vivawest daher unverändert als ein „niedriges Risiko“ ein.

Risiken aus der Kapitalanlage

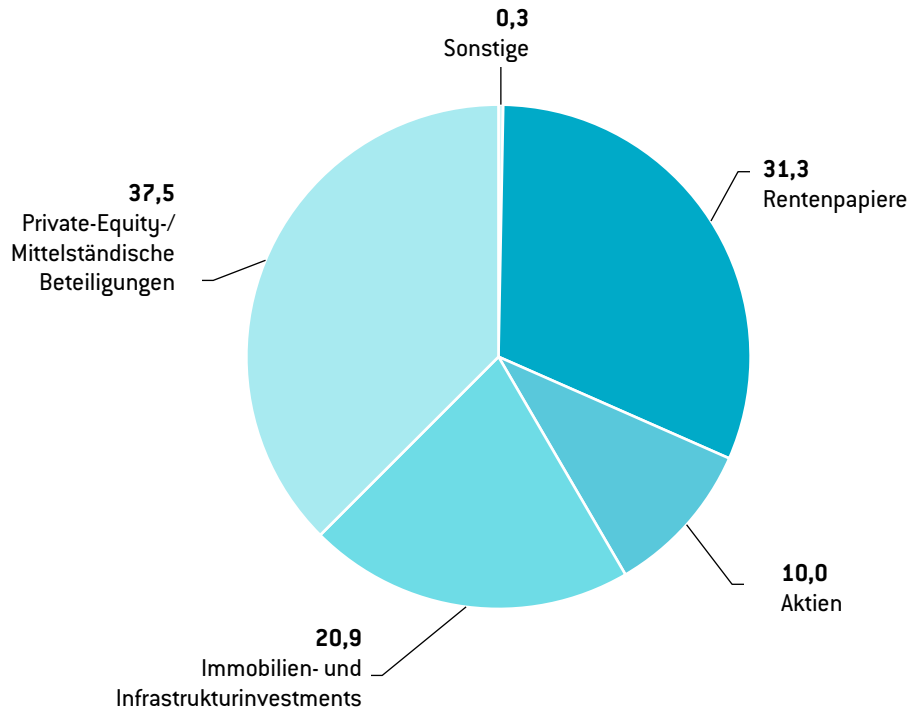
Das Kuratorium der RAG-Stiftung hat im Jahr 2008 eine „Allgemeine Kapitalanlagerichtlinie der RAG-Stiftung“ (KARL) genehmigt und gelegentlichen Anpassungen zugestimmt, zuletzt mit Beschluss vom 10. Mai 2021. Die KARL bestimmt die Rahmenvorgaben für die Kapitalanlage – mit Ausnahme der Beteiligungen an Vivawest und Evonik – und legt die Grundsätze der Anlagepolitik sowie des Risikocontrollings der Kapitalanlagen fest.

Zum Jahresende 2022 waren rund 31 % der Kapitalanlagen der RAG-Stiftung in Rentenpapieren angelegt, weitere etwa 10 % in Aktien sowie 21 % in Immobilien- und Infrastrukturinvestments. Auf internationale Private-Equity-Investments und auf mittelständische Beteiligungen entfielen zusammen etwa 37 %. Aus dieser Asset-Allokation resultiert eine hohe Zinssensitivität: Steigende Marktzinsen führen zu negativen Marktwertveränderungen, sinkende umgekehrt zu Kursgewinnen.

Finanzwirtschaftliche Risiken bei der RAG-Stiftung betreffen generell Kredit- und Marktpreisrisiken aus der Anlage der finanziellen Mittel, um die Rückstellung für Ewigkeitslasten zu decken. Ziel der Unternehmenspolitik ist es, diese Risiken durch ein systematisches Risikomanagement zu begrenzen. Dies kann zwar nicht den völligen Ausschluss finanzwirtschaftlicher Risiken bedeuten, wohl aber deren Steuerung innerhalb vorgegebener Limite. Die Überwachung der Kapitalanlagen ist integraler Bestandteil des Tagesgeschäfts der RAG-Stiftung. Basis der Steuerung der Kapitalanlagen ist das jeweilige Risikobudget, das sich an der Risikotragfähigkeit orientiert und vom Investitionskomitee der RAG-Stiftung festgelegt wird. Die Auslastung des Risikobudgets wird regelmäßig ermittelt, dokumentiert und dem Vorstand berichtet. Dabei wird das aktuelle Risiko der Kapitalanlage mithilfe eines Value-at-Risk-Ansatzes (VaR) gemessen. Zur Reduzierung finanzwirtschaftlicher Risiken, zur Währungsabsicherung und zur risikogesteuerten flexiblen Anpassung der Asset-Klassen werden bei der RAG-Stiftung im Sondervermögen „RAGS-FundMaster“ auch derivative Finanzinstrumente eingesetzt. Aufgrund der negativen Kapitalmarktsituation im Jahr 2022 wurde im Juni und im September eine Reduzierung risikobehafteter Assets durchgeführt, um das Risikobudget zu entlasten.

STRUKTUR DER KAPITALANLAGEN (31.12.2022)

in %



Zum Jahresende 2022 waren rund 37% der Kapitalanlagen im „RAGS-FundMaster“ angelegt, einem durch eine Kapitalverwaltungsgesellschaft (KVG) verwalteten Spezial-Sondervermögen gemäß KAGB. In diesem Spezial-Sondervermögen haben verschiedene Asset-Manager durch die RAG-Stiftung spezifische Anlageaufträge erhalten. Diese unterliegen jeweils Investment-Guidelines, die wiederum im Einklang mit der Allgemeinen Kapitalanlagerichtlinie (KARL) stehen müssen. Auch die KVG ist verpflichtet, die Einhaltung dieser Investment-Guidelines jederzeit sicherzustellen. Sämtliche liquide Wertpapiere der RAG-Stiftung werden von einer einzigen Depotbank als „Global Custodian“ verwahrt. Damit ist die Grundlage für ein einheitliches Risikocontrolling und eine transparente Darstellung des Gesamtbestands der Kapitalanlagen der RAG-Stiftung geschaffen.

Von den verbleibenden rund 63 % der Kapitalanlagen wird ein Teil in liquiden Wertpapieren direkt gehalten. Der Rest entfällt auf illiquide Investitionen in Immobilien- und Infrastrukturfonds einerseits sowie Private-Equity-Fonds und direkte Unternehmensbeteiligungen andererseits.

Private-Equity-Fonds wie auch Immobilien- und Infrastrukturinvestments sind dadurch gekennzeichnet, dass sie ein sehr geringes Maß an Liquidität aufweisen. Dieses Liquiditätsrisiko, das wir angesichts unserer Verpflichtungsstruktur gut tragen können, wird durch eine entsprechende Illiquiditätsprämie kompensiert. Im Übrigen gilt für illiquide Investments wie für unsere gesamten Kapitalanlagen das Prinzip hoher Diversifikation. Die RAG-Stiftung investiert in unterschiedliche Manager, unterschiedliche Bereiche des Private-Equity-Marktes, unterschiedliche Größenklassen und unterschiedliche Regionen. Insbesondere wird stetig investiert, sodass eine risikomindernde breite Streuung über die einzelnen Auflagejahre, die sogenannten Vintage Years, erreicht wird. Auch bei Immobilien- und Infrastrukturinvestments werden unterschiedliche Manager beauftragt, in unterschiedliche Länder, Regionen und Städte sowie unterschiedliche Immobilienklassen (Wohnen, Büro, Hotel, Highstreet, Logistik, Fachmärkte etc.) zu investieren.

Die Aussagen zur geringen Liquidität gelten auch für die Investitionen in Mittelstandsunternehmen durch die RSBG SE. Das höhere Risiko durch deutlich geringere Granularität versucht das Management durch eine intensive Due Diligence vor dem Kauf einer Beteiligung, durch den weiteren Ausbau des Beteiligungscontrollings, durch einen verstärkten Einfluss über den Aufsichts- oder Beirat bei Minderheitsbeteiligungen sowie einen direkten Einfluss auf die Geschäftsführungen bei Mehrheitsbeteiligungen zu kompensieren.

Bei der Bewertung und Berechnung der Risiken aus den Kapitalanlagen bedient sich die RAG-Stiftung des professionellen Dienstleisters RMC Risk-Management-Consulting GmbH, Frankfurt am Main.

In der Gesamtbewertung der Risiken aus der Kapitalanlage stufen wir im Hinblick auf die ergriffenen Maßnahmen die Eintrittswahrscheinlichkeit als „möglich“ ein, den Grad der Auswirkungen wegen der breiten Diversifizierung als „moderat“. Insgesamt stufen wir das Kapitalanlagerisiko daher unverändert als ein „mittleres Risiko“ ein.

Risiko Ewigkeitslasten

Am 14. August 2007 wurde zwischen dem Land Nordrhein-Westfalen, dem Saarland und der RAG-Stiftung der Erblastenvertrag im Rahmen der sozialverträglichen Beendigung des subventionierten Steinkohlenbergbaus in Deutschland (Erblastenvertrag) geschlossen. In diesem Vertrag wurde zum einen die Gewährleistung der Länder (und zu einem Drittel des Bundes) für den Fall geregelt, dass das Vermögen der RAG-Stiftung zur Finanzierung der Ewigkeitslasten nicht ausreicht, zum anderen wurden die Ewigkeitslasten des Bergbaus der RAG definiert. Ewigkeitslasten in diesem Sinne sind Maßnahmen zur Durchführung der Grubenwasserhaltung und der Grundwasserreinigung an kontaminierten Standorten sowie zur Verwaltung, Abwicklung oder Beseitigung von Dauerbergschäden in Form von durch den Bergbau verursachten Absenkungen der Erdoberfläche.

Am 13. November 2007 wurde zwischen der RAG und der RAG-Stiftung ein Vertrag über die Finanzierung der Ewigkeitslasten des Bergbaus der RAG unterzeichnet (Ewigkeitslastenvertrag). Die RAG-Stiftung sichert der RAG mit diesem Vertrag die Finanzierung ihrer Ewigkeitslasten ab dem Jahr 2019 zu. Der zukünftigen Entwicklung der Ewigkeitslasten und der daraus resultierenden Chancen und Risiken kommt damit eine besondere Bedeutung zu. Wesentliche Determinanten dieser Entwicklung sind die dem maßgeblichen Gutachten zugrunde liegenden Prämissen wie Preisindex, Zinssatz und technischer Stand, die eine erhebliche Hebelwirkung entfalten können. Gemäß § 4 Absatz 2 des Ewigkeitslastenvertrags hat die RAG ein Konzept zur langfristigen Optimierung der Grubenwasserhaltung zu entwickeln. Auf Basis dieses Konzepts wurde damit begonnen, die erforderlichen Maßnahmen zu beantragen, um sie anschließend umzusetzen. Beantragte Zulassungen verzögern sich bzw. sind bis heute noch nicht erteilt. Vorliegende Genehmigungen sind jedoch zwingende Voraussetzung für die Umsetzung der erforderlichen Rückzugsaktivitäten.

Der ökonomische Wert der Ewigkeitslasten zum Jahresende 2022 ist vereinfacht der Barwert einer ewigen Zahlungsreihe, die im Mittel mit der jeweiligen Preissteigerungsrate wächst. Der Barwert einer ewigen Rente ergibt sich durch Division der anfänglichen regelmäßigen Auszahlung durch den Zinssatz, bei Berücksichtigung von Preissteigerungen durch den Realzinssatz, d. h. die Differenz von Zinssatz und Preissteigerungsrate. Die Höhe der Ewigkeitslasten ist daher neben der Entwicklung der Bemessungsgrundlagen insbesondere von der künftigen Preis- und Zinsentwicklung abhängig.

Für jede Ewigkeitslast wird eine Ausgabenreihe vom jeweiligen Bilanzstichtag an für die jeweils kommenden 61 Jahre ermittelt.

Die Gesamtverpflichtung der jeweiligen Ewigkeitslast ermittelt sich aus der Summe der auf den Bilanzstichtag abgezinsten temporären Ausgabenreihe über 60 Jahre und dem auf den Bilanzstichtag abgezinsten Barwert der ewigen Rente ab dem 61. Jahr. Der Barwert der ewigen Rente wird unter Anwendung des Sieben-Jahres-Durchschnittszinssatzes der Ultimate Forward Rate (UFR) von 3,74 %, der jährlich durch die European Insurance and Occupational Pensions Authority (EIOPA) ermittelt und veröffentlicht wird, berechnet (unter Berücksichtigung einer Preissteigerung von 2,00 % ergibt sich ein Realzins von 1,74 %).

Die ersten 50 Jahre der Ausgabenreihe der jeweiligen Ewigkeitslast werden anhand der durch die Deutsche Bundesbank zum jeweiligen Bilanzstichtag veröffentlichten handelsrechtlichen Zinsstrukturkurve mit Zinssätzen zwischen 0,43 % und 1,54 % (Vorjahreszinssätze: 0,30 % und 1,52 %) auf den Bilanzstichtag laufzeitadäquat diskontiert. Um einen Zinssprung zu vermeiden, wird zur Überleitung auf die UFR eine Konvergenzphase über zehn Jahre verwendet. In dieser Konvergenzphase werden die Zinssätze zur Abzinsung auf den Bilanzstichtag anhand einer linearen Interpolation zwischen dem HGB-Zins mit einer Restlaufzeit von 50 Jahren und der UFR ermittelt.

Zur Indizierung der Ausgaben für Ewigkeitslasten wird nach Ablauf der Detailplanungsphase grundsätzlich eine Preissteigerungsrate in Höhe von 2,0 % angesetzt. Dies folgt der Methodik der Bestimmung der UFR. Es handelt sich somit bei der Preissteigerungsrate um das Inflationsziel der EZB für den Euroraum.

Der so ermittelte Wert der Gesamtverpflichtung für Ewigkeitslasten beträgt 30,6 Mrd. €. Der Vorjahreswert betrug 28,4 Mrd. €.

In der Gesamtbewertung der Risiken aus Ewigkeitslasten stufen wir die Eintrittswahrscheinlichkeit als „wahrscheinlich“ ein, den Grad der Auswirkungen allerdings nur als „moderat“. Der Rückstellungsbedarf für Ewigkeitslasten wird in den nächsten Jahren leicht steigen, sich dann perspektivisch aber auf einem konstanten Niveau bewegen oder sogar leicht sinken. Davon unabhängig ist jedoch unsere Fähigkeit, den mit der Inflation ansteigenden Auszahlungsstrom zur Finanzierung der Ewigkeitslasten nachhaltig aus Beteiligungs- und Kapitalerträgen zu finanzieren. Insgesamt stufen wir das Risiko aus Ewigkeitslasten daher unverändert als ein „mittleres Risiko“ ein.

Russland-Ukraine-Krieg

Als Reaktion des Angriffskrieges Russlands auf die Ukraine haben viele westliche Staaten scharfe Sanktionen gegen Russland eingeführt. Die Maßnahmen umfassten neben speziellen Sanktionen gegen den Finanzsektor auch ein weit reichendes Technologie-Embargo. Der Krieg hat entscheidende Auswirkungen auf internationale Gütermärkte und sorgt in einer Phase hoher Inflation und abkühlender Weltkonjunktur für zusätzliche Unsicherheit.

Die Vermögenswerte von russischen Emittenten in den Kapitalanlagen und Beteiligungen liegen im nicht signifikanten Bereich. Generell besteht jedoch das Risiko, dass der Konflikt sich ausweitete und so die Wachstumsaussichten dämpfen könnte, was zu Kursabschlägen an den Kapitalmärkten und bei den Private-Equity-Beteiligungen führen könnte.

Für Evonik besteht die Möglichkeit, dass durch Veränderungen in den Lieferketten und auf den Absatzmärkten negative Auswirkungen auf ihr Geschäft eintreten können. Aus diesen Entwicklungen kann sich für den Kurswert der Evonik ein Rückgang der Marktkapitalisierung sowie für die RAG-Stiftung das Risiko einer verminderten Gewinnausschüttung ergeben. Für Vivawest werden keine wesentlichen Risiken gesehen, da diese ihre Vermietungstätigkeit im Wesentlichen in NRW durchführt. Es wird davon ausgegangen, dass Mietnebenkosten aufgrund von höheren Energiekosten steigen könnten. Bei RSBG SE werden zurzeit nur Risiken bei einzelnen Beteiligungen gesehen, die im geringen Umfang Geschäftsbeziehungen zu Russland hatten. Bei RAG könnte sich ein Risiko durch eine langfristige Erhöhung der Energiekosten ergeben.

Gestiegene Finanzierungskosten für Immobilieninvestments

Aufgrund der weltweit gestiegenen Zinsen bei gleichzeitig hoher Inflation, könnte es zu Abwertungen bei Immobilieninvestments kommen. Zusätzlich könnte eine gedämpfte Nachfrage nach Bestands- und Neuimmobilien zu geringeren Mieten und geringeren Bewertungen bei direkt gehaltenen Immobilien und Immobilienfonds führen.

Gesamtbewertung der Chancen- und Risikolage

Die RAG-Stiftung muss die Ewigkeitslasten des subventionierten Steinkohlenbergbaus der RAG in Deutschland nach dessen Beendigung finanzieren. Aus heutiger Sicht ist der zukünftige Mittelzufluss aus der Veräußerung von weiteren Aktien der Evonik Industries AG, aus den Evonik-Dividenden, den Ausschüttungen der Vivawest-Beteiligung und der RSBG SE sowie aus den Erträgen der Kapitalanlage ausreichend, um die erwarteten Mittelabflüsse zu decken. Chancen ergeben sich aus einer guten Kursentwicklung der Evonik-Aktie und aus einer erfolgreichen Kapitalanlage.

Die Gesamtbewertung der Risikolage der RAG-Stiftung zeigt, dass die vorhandenen Risiken unter Berücksichtigung der ergriffenen bzw. geplanten Maßnahmen einzeln oder in Wechselwirkung miteinander keine bestandsgefährdenden Auswirkungen auf die RAG-Stiftung haben.

Prognosebericht

Weltwirtschaftlicher Ausblick

Der IMF rechnet im Jahr 2023 trotz der hausfordernden wirtschaftlichen Lage mit 2,9 % Wachstum für das globale BIP (2022: 3,4 %) und begründet es mit der überraschend starken Widerstandsfähigkeit zahlreicher Volkswirtschaften. Dennoch liegt das für 2023 prognostizierte globale Wachstum unter dem historischen jährlichen Durchschnitt von 3,8 % (2000 bis 2019). Die Vorhersage spiegelt die Anhebung der Zentralbankzinsen zur Bekämpfung der Inflation, insbesondere in den fortgeschrittenen Volkswirtschaften, und den Krieg in der Ukraine wider.

Für die Vereinigten Staaten wird ein Rückgang des Wachstums von 2,0 % im Jahr 2022 auf 1,4 % im Jahr 2023 erwartet. Dies liegt an der robusten Binnenkonjunktur, die gerade im zweiten Halbjahr 2022 einsetzte. Einen Risikofaktor stellt eine zu schnelle Zinserhöhung der Zentralbank dar, die die wirtschaftliche Kraft der USA ausbremsen könnte.

Das Wachstum im Euroraum wird laut Prognosen des IWF bei 0,7 % liegen. Dies wird mit den sinkenden Realeinkommen und der allgemeinen Unsicherheit durch den Krieg in der Ukraine begründet. Unterstützend könnten sich jedoch die angekündigte Reihe von fiskalischer Kaufkraftunterstützung durch die Regierungen auswirken. Auch hier stellt eine zu schnelle Zinserhöhung durch die EZB und eine damit einhergehende wirtschaftliche Bremswirkung einen Risikofaktor dar.

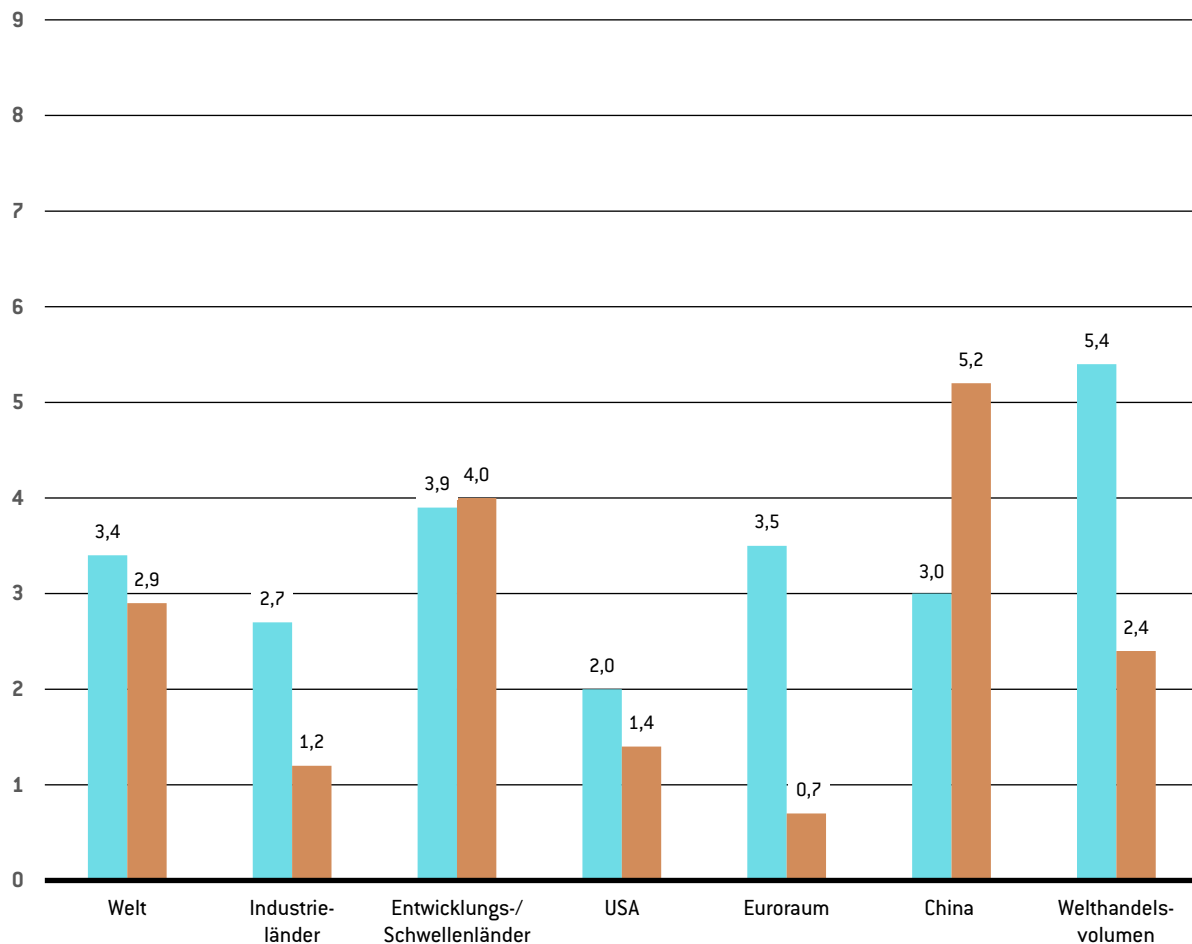
Das Wachstum in China wird 2023 voraussichtlich auf 5,2 % steigen, was die sich rasch verbessernde Mobilität widerspiegelt.

Laut IWF wird in etwa 84 % der Länder die Gesamtinflation (Verbraucherpreisindex) im Jahr 2023 voraussichtlich niedriger sein als im Jahr 2022. Die weltweite Inflation dürfte von 8,8 % im Jahr 2022 (Jahresdurchschnitt) auf 6,6 % im Jahr 2023 sinken. Die prognostizierte Disinflation spiegelt teilweise den Rückgang der internationalen Preise für Brennstoffe und andere Rohstoffe aufgrund der schwächeren globalen Nachfrage wider. Sie spiegelt außerdem die abkühlenden Effekte der geldpolitischen Straffung auf die zugrunde liegende (Kern-)Inflation wider, die weltweit von 6,9 % im vierten Quartal 2022 (im Jahresvergleich) auf 4,5 % im vierten Quartal 2023 zurückgehen dürfte. Dennoch wird der Inflationsabbau einige Zeit in Anspruch nehmen. Der IWF rechnet mit einem Rückgang der durchschnittlichen jährlichen Inflation in den fortgeschrittenen Volkswirtschaften von 7,3 % im Jahr 2022 auf 4,6 % im Jahr 2023. Für die Schwellen- und Entwicklungsländer rechnet der IWF mit einer sinkenden Inflation von 9,9 % im Jahr 2022 auf 8,1 % im Jahr 2023.

BIP-WACHSTUMSRATEN WELT UND LÄNDER FÜR 2022 UND PROGNOSE FÜR 2023

in %

■ 2022 ■ 2023



Quelle: IMF, World Economic Outlook January 2023

Unternehmensausblick

Wir rechnen bei der Evonik Industries AG mit einer stabilen Dividende. Aufgrund unserer im Jahresvergleich reduzierten Beteiligungsquote an dem Unternehmen wird der Dividendenzufluss in absoluter Höhe etwas niedriger sein als im Vorjahr. Für die Vivawest GmbH und die RSBG SE erwarten wir für das Jahr 2023 Ausschüttungen auf Höhe des Vorjahresniveaus. Bei der RAG rechnen wir mit einer erheblichen Ergebnisbelastung aus dem Ergebnisabführungsvertrag. Für die Kapitalerträge der RAG-Stiftung erwarten wir für das Jahr 2023 leicht höhere Erträge im Vergleich zum Jahr 2022.

PROGNOSE LEISTUNGSINDIKATOREN FÜR 2022

in Mio. €

	Prognose für 2023	2022
Finanzielle Leistungsindikatoren		
Jahresüberschuss	konstant	0
Zuführung Rückstellung für Ewigkeitslasten	ca. 289	347

Der Rückstellung für Ewigkeitslasten planen wir rund 289 Mio. € zuführen zu können.

Nach den vorliegenden aktuellen Analysen wird die Liquidität der RAG-Stiftung und damit die Fähigkeit zur Zahlung der Ewigkeitslasten weiterhin gesichert sein.

Essen, den 12. April 2023

Dieser Bericht enthält zukunftsgerichtete Aussagen, die auf den gegenwärtigen Erwartungen, Vermutungen und Prognosen des Vorstands sowie den ihm derzeit verfügbaren Informationen beruhen. Die zukunftsgerichteten Aussagen sind nicht als Garantien der darin genannten zukünftigen Entwicklungen und Ergebnisse zu verstehen. Die zukünftigen Entwicklungen und Ergebnisse sind vielmehr abhängig von einer Vielzahl von Faktoren, sie beinhalten verschiedene Risiken und Unwägbarkeiten und beruhen auf Annahmen, die sich möglicherweise als nicht zutreffend erweisen.

