

# Lagebericht

für das Geschäftsjahr 2021

## 60

### Grundlagen des Unternehmens

- 60 Gründung, Zweck und Geschäftsmodell der RAG-Stiftung
- 60 Aufgaben der Organe der RAG-Stiftung
- 60 Veränderungen der Organe der RAG-Stiftung
- 62 Beteiligungsportfolio

## 65

### Wirtschaftsbericht

- 65 Gesamtaussage zum Geschäftsverlauf
- 66 Wirtschaftliche Rahmenbedingungen
- 74 Entwicklung in den Beteiligungsgesellschaften
- 79 Ertragslage
- 81 Finanzlage
- 84 Vermögenslage

## 87

### Wesentliche nichtfinanzielle Themen

- 87 Belegschaft
- 87 Arbeits- und Gesundheitsschutz

## 88

### Chancen- und Risikobericht

## 98

### Prognosebericht

- 98 Weltwirtschaftlicher Ausblick
- 100 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 Folgelasten 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 Saarlands 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 Satzung in eigener Verantwortung.

## Veränderungen der Organe der RAG-Stiftung

Dem Kuratorium der RAG-Stiftung gehörten im Jahr 2021 folgende geborene Mitglieder an:

- Peter Altmaier, ehem. Bundesminister für Wirtschaft und Energie (bis 8.12.2021)
- Tobias Hans, MdL, Ministerpräsident des Saarlandes
- Dr. Robert Habeck, MdB, Bundesminister für Wirtschaft und Klimaschutz (seit dem 8.12.2021)
- Armin Laschet, MdB, ehem. Ministerpräsident des Landes Nordrhein-Westfalen (bis 27.10.2021)
- Christian Lindner, MdB, Bundesminister der Finanzen (seit dem 8.12.2021)
- Olaf Scholz, MdB, Bundeskanzler der Bundesrepublik Deutschland, ehem. Bundesminister der Finanzen (bis 8.12.2021)

- Michael Vassiliadis, Vorsitzender der Industriegewerkschaft Bergbau, Chemie, Energie
- Hendrik Wüst, MdL, Ministerpräsident des Landes Nordrhein-Westfalen (seit dem 27.10.2021)

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
- Dr. Jürgen Großmann, Gesellschafter Georgsmarienhütte Holding GmbH
- Prof. Dr. Norbert Lammert, Bundestagspräsident a. D., Vorsitzender der Konrad-Adenauer-Stiftung
- Heiko Maas, MdB, ehem. Bundesminister des Auswärtigen
- Hildegard Müller, Präsidentin des Verbandes der Automobilindustrie
- Thomas Kufen, Oberbürgermeister der Stadt Essen
- Dr. Andreas Reichel, Vorsitzender der Geschäftsführung der STEAG GmbH
- Barbara Schlüter, Vorsitzende des Gesamtbetriebsrats und des Konzernbetriebsrats der RAG Aktiengesellschaft (bis 31.12.2021)

Den Vorsitz des Kuratoriums führt Dr. Jürgen Großmann; Michael Vassiliadis ist stellvertretender Vorsitzender des Kuratoriums.

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

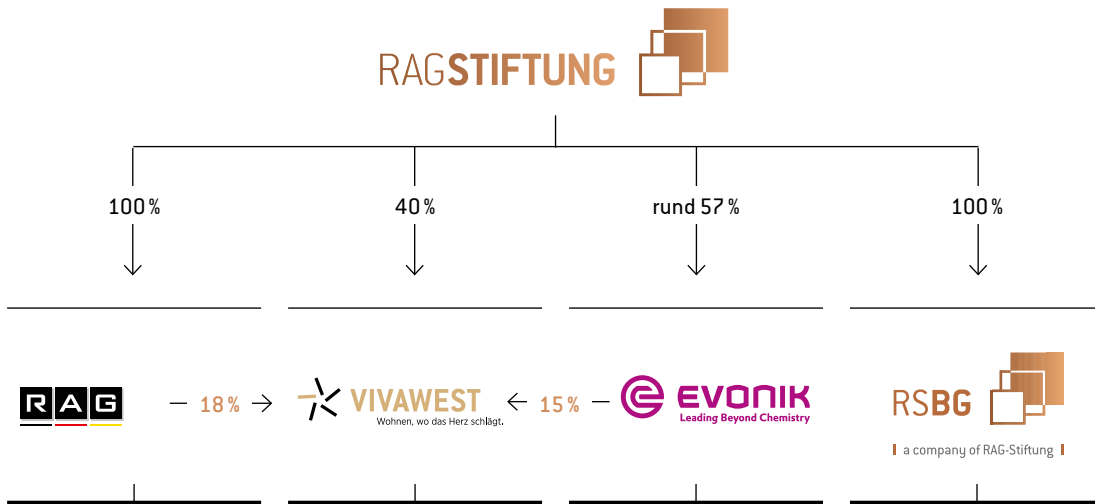
- Bernd Tönjes, Vorsitzender des Vorstands
- Dr. Jürgen-Johann Rupp, Finanzvorstand
- Bärbel Bergerhoff-Wodopia, Personalvorstand, Bildung, Wissenschaft, Kultur

---

## KURATORIUM UND VORSTAND DER RAG-STIFTUNG

KURATORIUM		VORSTAND
<b>Vorsitzende</b> Dr. Jürgen Großmann Michael Vassiliadis (stellv.)		<b>Vorsitzender</b> Bernd Tönjes
<b>Finanzen</b> Dr. Jürgen-Johann Rupp		<b>Personal</b> <b>Bildung, Wissenschaft, Kultur</b> Bärbel Bergerhoff-Wodopia
 <b>Hendrik Wüst</b> Prof. Dr. Norbert Lammert Thomas Kufen Dr. Andreas Reichel Hildegard Müller	 <b>Christian Lindner</b> <b>Dr. Robert Habeck</b> Dr. Jürgen Großmann Dr.-Ing. Burckhard Bergmann	
 <b>Tobias Hans</b> Heiko Maas	 <b>Michael Vassiliadis</b> Martin Albers Barbara Schlüter	

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.

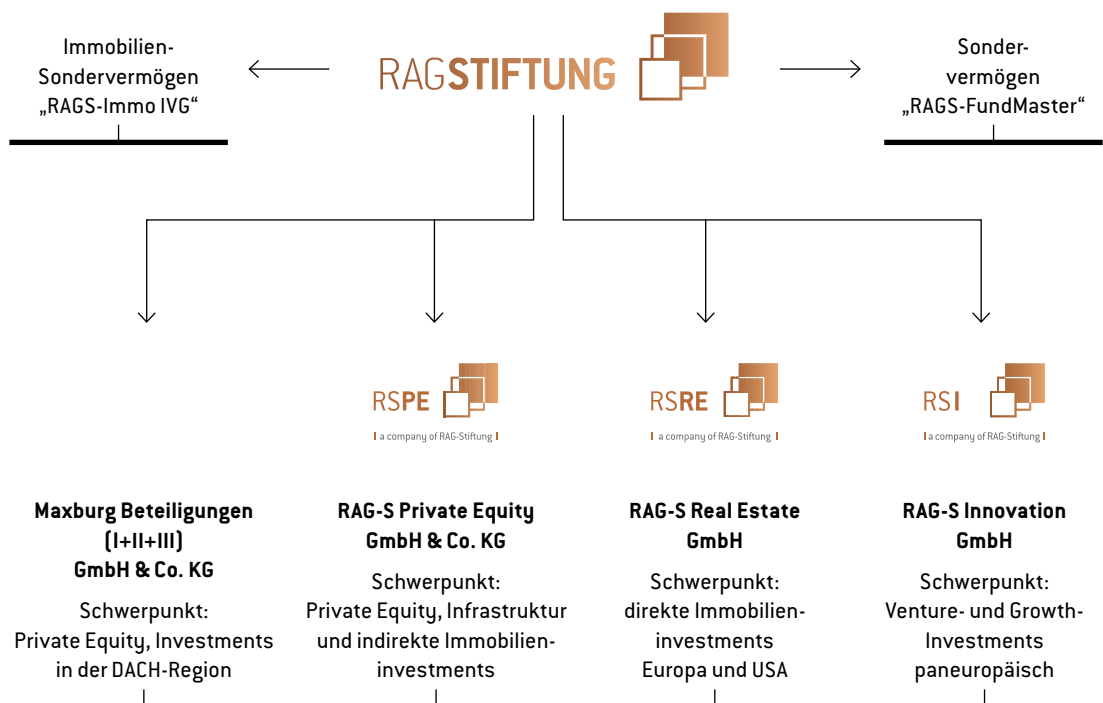
Die RAG-Stiftung hielt am 31. Dezember 2021 unmittelbar rund 57% (31. Dezember 2020: rund 59%) der Aktien der Evonik Industries AG. Davon sind rund 32% zur Veräußerung vorgesehen. Die Evonik Industries AG ist die Obergesellschaft des global agierenden Evonik-Konzerns mit dem Tätigkeitsschwerpunkt Spezialchemie.

An der Vivawest war die RAG-Stiftung im Jahr 2021 unmittelbar mit einem Anteil von unverändert 40% beteiligt. Weitere 18,2% werden indirekt von der RAG und 15% von Evonik gehalten. Mit rund 118.000 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 4,5 Mrd. € verwaltet. Der überwiegende Teil des Sondervermögens entfällt auf liquide Assets (liquides Renditeportfolio). Es sind Mandate 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 2021 trotz der immer noch andauernden Coronapandemie ein sehr zufriedenstellendes Jahr. Wir haben unsere vorrangige Aufgabe erfüllt, den Kapitalstock zur Finanzierung der Ewigkeitslasten zu sichern und auszubauen.

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. €

	2021	Prognose für 2021	2020
<b>Finanzielle Leistungsindikatoren</b>			
Jahresüberschuss	0	konstant	0
Zuführung Rückstellung für Ewigkeitslasten	665	ca. 290	859

Die im Vergleich zur ursprünglichen Prognose für das Jahr 2021 deutlich höhere Zuführung zur Rückstellung für Ewigkeitslasten beruht im Wesentlichen auf drei Faktoren, die über Plan lagen: höheren sonstigen betrieblichen Erträgen aus dem Verkauf von Evonik-Aktien, Erträgen aus Beteiligungen – insbesondere der RSPE und der Maxburg KG – und einer höheren Ausschüttung des „RAGS-FundMaster“, die sich in den Sonstigen Zinsen und ähnlichen Erträgen widerspiegelt.

### Positive Entwicklung unserer Kapitalanlagen

Die Kapitalanlagen im Sondervermögen „RAGS-FundMaster“ entwickelten sich trotz der noch andauernden Coronapandemie und des wirtschaftlich schwierigen Umfelds zum Ende des Jahres 2021 insgesamt erfreulich:

Aufgrund der leicht steigenden Zinsentwicklung gaben die Anleihemandate um 2,4% bzw. 2,18% nach. Das Emerging-Market-Debt-Mandat verlor ebenfalls leicht um 0,4% im Vergleich zum Vorjahr. Die unterschiedliche Notenbankpolitik der FED und EZB spiegelt sich in den Corporate-Mandaten wider: Während die Euro-Corporate-Mandate mit 1,2% und 1,3% leicht nachgaben, schloss das US-Corporate Mandat mit einem Minus von 2,9% ab.

Das Mandat mit inflationsindexierten Anleihen konnte das Jahr bedingt durch die steigende Teuerungsrate positiv abschneiden und legte um 4,0% zu. Das gehebelte Spezialstrategiemandat Credit Liquide schloss mit einem Plus von 10,0%. Das globale High-Yield-Mandat legte im Jahr 2021 um 1,7% zu.

Die Verluste in den Anleihemandaten konnten durch Gewinne in den Aktienmandaten überkompensiert werden. So schloss das Euro-Equity-Mandat das Jahr mit einem deutlichen Plus von 25,7 % ab. Das Global-Equity-Mandat legte um 20,3 % zu. Besonders erfolgreich entwickelte sich im Jahr 2021 das globale Reits-Mandat, das einen Wertzuwachs von 43,9 % verzeichnete.

Die Liquiditätsposition und die Anlagen im Mandat Taktische Investments wurden zur Umschichtung in andere Mandate genutzt. Die Jahresrendite lag bei plus 7,9%. Die Immobilienmandate, die im illiquiden Renditeportfolio gehalten werden, erreichten eine Rendite von 5,7%. In Summe erzielte der „RAGS-FundMaster“ trotz der Coronapandemie im Jahr 2021 eine Rendite von 5,87 %.

Unsere illiquiden Private-Equity-Gesellschaften entwickelten sich während der Coronapandemie ebenfalls sehr positiv: So erzielten sowohl die RSPE als auch die Maxburg KG sehr erfreuliche Ergebnisse.

## Wirtschaftliche Rahmenbedingungen

Der weltweite Aufschwung hielt im Jahr 2021 an. Die Dynamik schwächte sich jedoch aufgrund der noch nicht überwundenen Pandemie ab. Angetrieben von neuen Virusvarianten wie Delta und Omikron stieg die Zahl der Infizierten und Todesopfer weltweit weiter an. Die Wellen konzentrierten sich nicht nur auf einige Schwellen- und Entwicklungsländer, in denen der Zugang zu Impfstoffen begrenzter war, sondern auch auf weiter entwickelte Volkswirtschaften, auch wenn diese erhebliche Fortschritte bei der Impfung und Bekämpfung der Pandemie erzielen konnten.

Wiederholte Pandemieausbrüche in kritischen Gliedern der globalen Lieferketten führten im Berichtsjahr zu längeren Versorgungsunterbrechungen und somit zu einer Schwächung der globalen Wachstumsdynamik. Zusätzlich zog die Inflation in vielen Ländern deutlich an. Gründe dafür waren neben den reinen Basiseffekten auch mit der Pandemie zusammenhängende Anpassungsprobleme bei Lieferketten, Halbleitern und Rohstoffen. Insgesamt nahmen die Risiken für die wirtschaftliche Entwicklung weiter zu.

Die Weltwirtschaft ist nach Schätzungen des Global Economic Prospects der Weltbank insgesamt um 5,5 % gewachsen (2020: minus 3,4%).

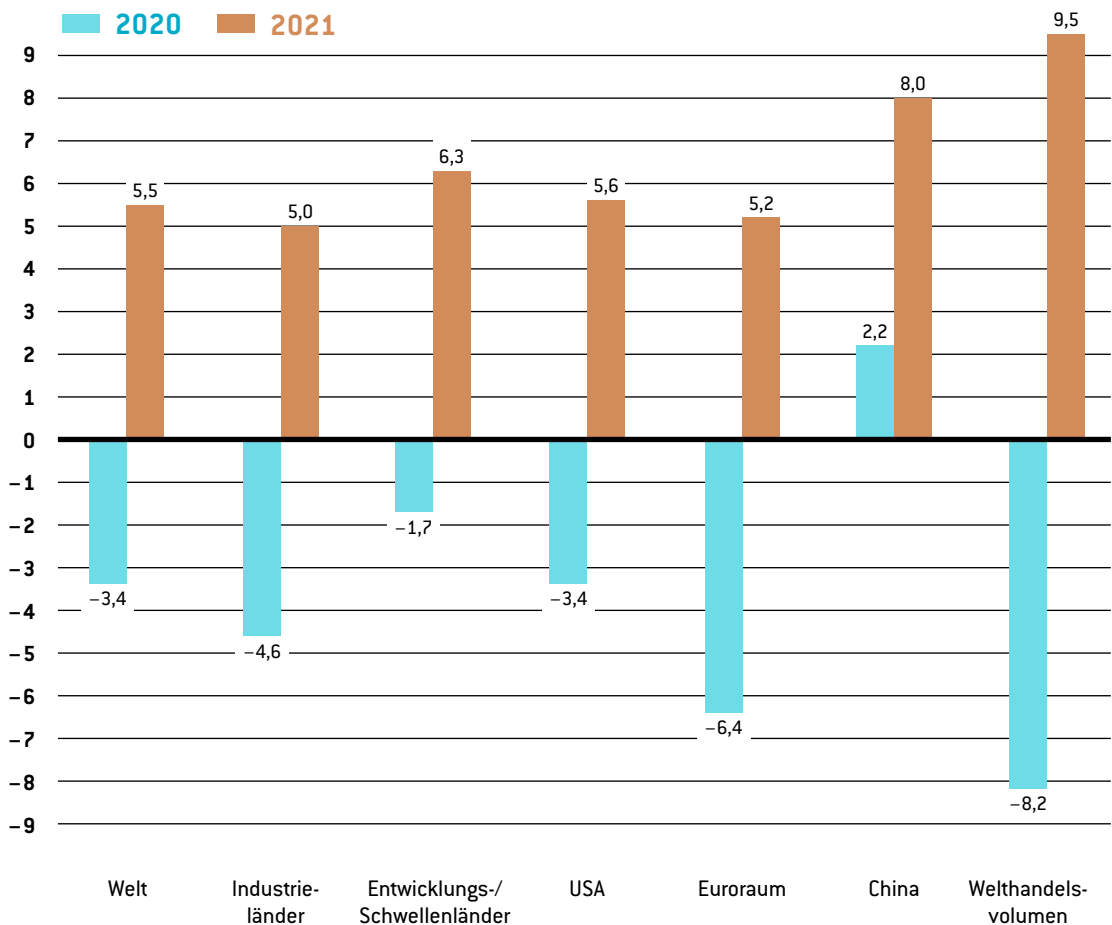
Die wirtschaftlichen Entwicklungen der Regionen im Einzelnen:

In den Vereinigten Staaten wuchs die Wirtschaft nach Schätzungen der Weltbank um 5,6%. Das Wachstum war vor allem durch fiskalpolitische Maßnahmen geprägt, verlangsamte sich aber aufgrund einer geringeren Nachfrage des privaten Konsums und einer schwächeren Dynamik in der Produktion im zweiten Halbjahr 2021. Dies lag vor allem an zunehmenden Versorgungsengpässen, steigenden Energiepreisen sowie nachlassender pandemiebedingter fiskalpolitischer Unterstützung. Unterdessen nahm die Inflation deutlich zu.



## BIP-WACHSTUMSRATEN WELT UND LÄNDER FÜR 2020 UND 2021

in %



Quelle: World Economic Prospect

Die US-Notenbank Fed kündigte auf ihrer November-Sitzung die Verringerung ihrer Anleihekäufe an. Der Tapering-Beschluss der Fed sieht vor, die Ankäufe monatlich um insgesamt 15 Mrd. US-Dollar zu senken, sofern der wirtschaftliche Ausblick es zulässt. Auf Basis dieses Plans dürften die Nettoanleihekäufe somit etwa Mitte Juni 2022 auf null heruntergefahren sein.

Die Coronapandemie hat auch im Jahr 2021 die wirtschaftlichen Entwicklungen in Europa und Zentralasien geprägt. Etwa ein Zehntel der regionalen Bevölkerung war mit dem Coronavirus infiziert, was die Region zu einem am stärksten betroffenen Gebiet weltweit macht. Diese Entwicklung wurde gerade in den letzten Monaten des Jahres durch neue Virusvarianten verstärkt. Das Wirtschaftswachstum in Europa und Zentralasien lag, getragen vom Nachholbedarf, laut Schätzungen der Weltbank bei 5,8%. Höhere Rohstoffpreise, anhaltende Lieferengpässe und verschärfte Mobilitätsbeschränkungen schwächten jedoch neue Exportaufträge und die Dynamik leicht ab. Für den Euroraum rechnet die Weltbank mit einem Wirtschaftswachstum im Jahr 2021 von 5,2%.

Das regionale Wachstum in Ostasien und dem Pazifikraum erholte sich im Vergleich zum Vorjahr. So wuchs die Wirtschaft im Jahr 2021 um 7,1%, die Geschwindigkeit und Ausprägungen der Erholung variierten aber deutlich in den unterschiedlichen Regionen. In China wuchs das BIP im Jahr 2021 um schätzungsweise 8%. Auch das Wachstum in der Region ohne China erholte sich im vergangenen Jahr, allerdings nur um 2,5%. Das schwächer als erwartete Wachstum spiegelt eine Reihe erheblicher Störungen durch die Pandemie in mehreren großen Volkswirtschaften, einschließlich Indonesien, Malaysia, den Philippinen, Thailand und Vietnam, wider.

Das Wirtschaftswachstum in Lateinamerika und der Karibik stieg im Jahr 2021 wieder auf etwa 6,7%. Dies wurde begünstigt durch einen steigenden Export sowie in der zweiten Jahreshälfte durch rasche Fortschritte bei der Covid-19-Impfung und einen starken Rückgang der Neuerkrankungen.

Die Erholung in der Region Naher Osten und Nordafrika gewann in der zweiten Hälfte des Jahres 2021 an Schwung. Dies war auf schrittweise Ölförderkürzungen durch die Organisation der Erdöl exportierenden Länder und ihrer Partner, eine Erholung der globalen Ölpreise, abnehmende Covid-19-Fallzahlen sowie eine sich festigende globale Nachfrage zurückzuführen. Das Wachstum im Jahr 2021 lag laut Schätzungen der Weltbank bei 3,1%.

## **Branchensituation der strategischen Beteiligungen**

### **Steinkohle/Bergbau**

Das Kerngeschäft der RAG umfasst seit der Beendigung des subventionierten deutschen Steinkohlenbergbaus zum 31. Dezember 2018 neben der Bearbeitung der Altlasten und Ewigkeitsaufgaben 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 und die Zins- und Preisentwicklung am Markt wesentliche Einflussgrößen für den Unternehmenserfolg dar.

### **Spezialchemie**

Die weltwirtschaftlichen Rahmenbedingungen haben sich im abgelaufenen Geschäftsjahr besser entwickelt als zu Jahresbeginn erwartet. Den Schätzungen von IHS Markit<sup>1</sup> zufolge ist die globale Wirtschaftsleistung im Jahr 2021 insgesamt um 5,6% gestiegen. Zum Jahresstart war noch ein Zuwachs von 4,4% erwartet worden.

Steigende Auftragsbestände und eine hohe Nachfrage resultierten in einer Beschleunigung der Industriertätigkeit im Jahr 2021. Insgesamt ist die globale Industrieproduktion im Vorjahresvergleich deutlich gestiegen. Allerdings wurde die Wachstumsdynamik durch pandemiebedingte Lieferkettenunterbrechungen teilweise begrenzt. Diese Unterbrechungen haben in Teilen zu längeren Lieferzeiten und höheren Preisen für Rohstoffe, Vorleistungsgüter und Transportleistungen im Industriesektor geführt.

Die Kunden von Evonik haben sich 2021 von dem pandemiebedingten Einbruch im Vorjahr erholt. Die Nachfrage nach Hygiene- und Pflegeprodukten ist im Jahr 2021 deutlich angestiegen, insbesondere in Asien-Pazifik und Europa. Die Aktivitäten der Nahrungs- und Futtermittelindustrie haben in allen Regionen außer in Mittel- & Südamerika stark zugelegt. Die Produktion im Fahrzeug- und Maschinenbau erholte sich ebenfalls stark in allen Regionen, wobei die Wachstumsdynamik am geringsten in Europa ausfiel. Die Nachfrage in der Bauwirtschaft stieg stark an.

Die Rohstoffpreise stiegen im Geschäftsjahr 2021 durchgehend stark an. Die Preise lagen zum Jahresende weit über dem coronabedingt niedrigen Niveau des Vorjahres.

Im Vergleich zu der für Evonik wichtigsten Fremdwährung – dem US-Dollar – gewann der Euro 2021 mit einem Durchschnittskurs von 1,18 USD gegenüber dem Durchschnittsniveau des Vorjahres (1,15 USD) an Wert.

### **Wohnimmobilien in Deutschland**

Der deutsche Wohninvestmentmarkt hat das Jahr 2021 mit einem bemerkenswerten Ergebnis abgeschlossen: Ein Transaktionsvolumen für Wohnimmobilien und -portfolios von rund 49,8 Mrd. € hat sowohl die Prognose mit +162%, (2020: +128%) als auch den Fünfjahresdurchschnitt (+178%) deutlich übertroffen. Damit wurde auch das bisherige Rekordergebnis aus dem Jahr 2015 (25 Mrd. €) mit weitem Abstand abgelöst. Dabei ist die Übernahme der Deutsche Wohnen SE durch Vonovia SE dominant und mit geschätzten 23,5 Mrd. € die größte Transaktion des Jahres 2021.

<sup>1</sup> Entspricht den Angaben von IHS Markit, Stand 18. Januar 2022.

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 Haushaltszahlen 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 für Wohnraum entwickelten sich bei den Bestandsmieten weiterhin moderat; das Statistische Bundesamt rechnet mit einer Steigerung von 1,3 %. Der Index inserierter Mieten steigt im Neubau kontinuierlich an. Im Jahresvergleich beträgt der deutschlandweite Anstieg 4,4 %. Der Mietwohnungsmarkt in Deutschland entwickelt sich allerdings stark unterschiedlich. Während in einigen ländlichen und strukturschwachen Regionen die Märkte stagnieren, ist die Nachfrage nach Wohnungen in Großstädten und Ballungszentren nach wie vor hoch.

Im Zeitraum Januar bis November 2021 wurden für 341.037 Wohnungen Baugenehmigungen erteilt. Dies entspricht einem Anstieg gegenüber dem Vorjahreszeitraum von 2,8 %. Entsprechend zeitverzögert zu den Baugenehmigungen entwickeln sich die Baufertigstellungen. Für das abgelaufene Jahr 2021 rechnen die Bauspitzenverbände erneut mit rund 300.000 neu gebauten Wohnungen. Um die unverändert hohe Nachfrage nach Wohnungen zu decken, müssten nach Einschätzung von Politik und Bauwirtschaft jährlich 400.000 Wohnungen in Deutschland entstehen.

Rahmenbedingungen für die weitere positive Entwicklung des deutschen Wohnungsmarktes sind die wachsende Anzahl von Haushalten kombiniert mit einer konstant steigenden Nachfrage je Quadratmeter Wohnfläche pro Kopf. Stabile Einkommen, eine geringe Arbeitslosenzahl sowie anhaltend niedrige Finanzierungskosten und eine hohe Wohnungsnachfrage in den prosperierenden Regionen sind ebenfalls Faktoren, die sich bislang von den Auswirkungen der Coronapandemie weitestgehend unbeeinflusst zeigen.

Infolge der stark gestiegenen Immobilienpreise ist der Wohnungsmarkt immer mehr in den Fokus der Politik gerückt. In den großen Städten und prosperierenden Ballungsräumen Deutschlands ist bezahlbarer Wohnraum zu einer wichtigen sozialen Frage geworden, auf die die Politik bereits mit einer Verschärfung der regulatorischen Rahmenbedingungen reagiert hat. Da mietrechtliche Regulierungen sich unmittelbar auf die Geschäftstätigkeit auswirken, verfolgt die Vivawest geplante Gesetzesänderungen mit großer Aufmerksamkeit.

Negativ wirken sich deutlich gestiegene Baupreise aus. Zudem nehmen die Auflagen von staatlicher Seite zu, bei Bestandsimmobilien und neuen Gebäuden Klimaneutralität zu erreichen. Im Besonderen beobachtet die Vivawest mögliche Entwicklungen in der Förderung energieeffizienter Gebäude genau.

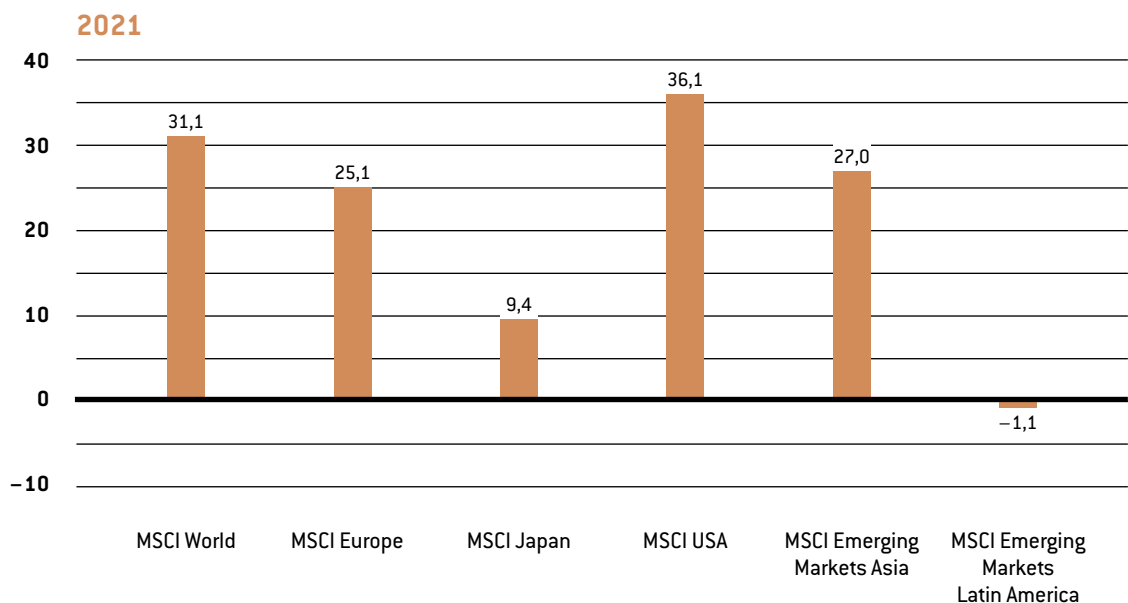
### Kapitalmarktsituation

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

Das Kapitalmarktjahr 2021 war zweigeteilt: Das Jahr war geprägt von den Hoffnungen einer baldigen Beendigung der Pandemie und der Rückkehr zu einem normalen gesellschaftlichen und wirtschaftlichen Leben, nachdem erste Erfolge der Impfkampagne verkündet wurden. Zusätzlich trugen die Erwartungen an ein umfangreiches Hilfspaket des neuen US-Präsidenten ihren Teil dazu bei. Die Notierungen zogen entsprechend deutlich an. Der deutsche Leitindex DAX stieg erstmals über die Schwelle von 15.000 Punkten und lag nach den ersten sechs Monaten mit mehr als 13 % im Plus. Weitere Indizes erreichten im November ähnliche Höchststände. Der DAX konnte sein Rekordhoch mit 16.290 Punkten aus dem November aber nicht verteidigen und schloss das Jahr mit 15.885 Punkten ab. Gründe waren zahlreiche Belastungsfaktoren: Die Impfquoten blieben hinter den Erwartungen zurück und konnten nicht zu einer nachhaltigen Eindämmung des Virus beitragen. Neue Virusvarianten wie Omikron und Delta sorgten für weitere Unsicherheiten. Zusätzlich sorgten Lieferengpässe und die Knappheit wichtiger Halbleiter für Gegenwind und eine Rückkehr der Inflation. Schließlich führte die Sorge eines schnelleren Ausstiegs aus der lockeren Geldpolitik der FED und anderer Zentralbanken aufgrund einer deutlich höheren Inflation zu einer zusätzlichen Unsicherheit.

### ENTWICKLUNG DER AKTIENMÄRKTE IN EURO

in %



Quelle: RMC-Bericht

In der Eurozone war die Wirtschaftserholung schwächer und der Preisdruck geringer als in den USA. Während die deutsche Inflation hervorstach, fiel die Teuerung in Frankreich mit 2,6% zuletzt deutlich moderater aus. Die Europäische Zentralbank (EZB) sah sich mit einem deutlich geringeren Inflationsdruck als die Fed konfrontiert und agierte daher vorsichtiger. Der Fokus lag zunächst auf der Zukunft des Pandemie-Notfallprogramms PEPP.

**Euro gibt gegenüber anderen Währungen nach**

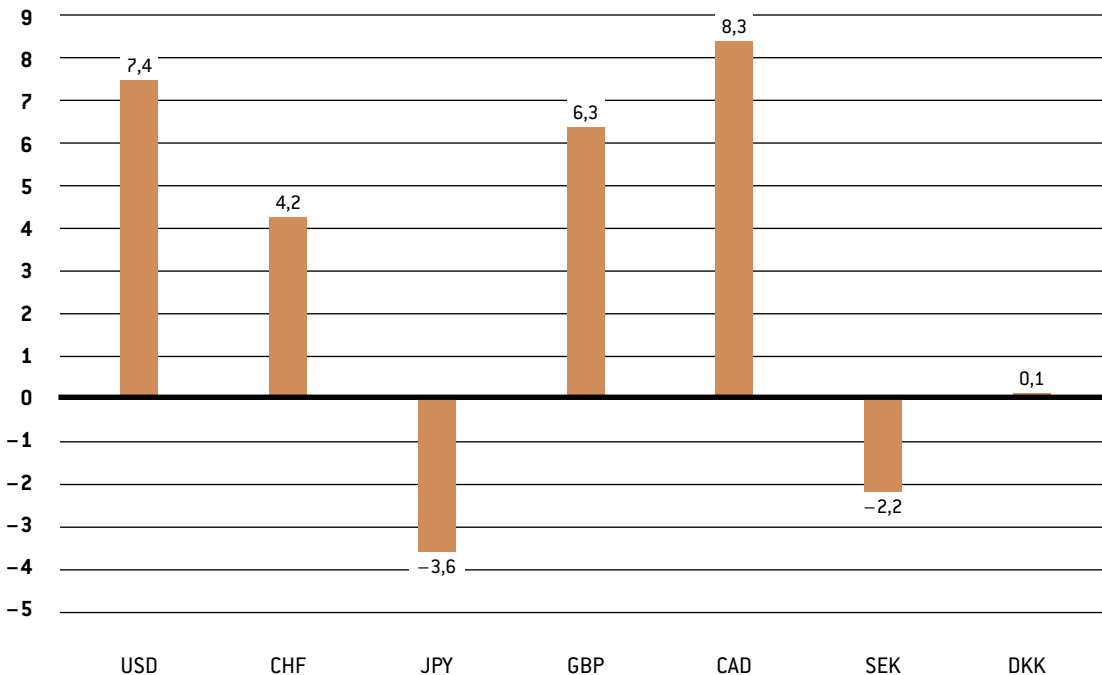
Der Euro verlor im Berichtsjahr gegenüber den meisten anderen Währungen an Wert.

Der US-Dollar wertete bis Ende 2021 im Vergleich zum Vorjahresende gegenüber dem Euro um 7,4% auf, was einem Schlusskurs von 1,1370 EUR/USD entspricht. Der kanadische Dollar gewann ebenfalls im Jahresvergleich um 8,3% an Wert. Während das britische Pfund um 6,3% und der Schweizer Franken um 4,2% gegenüber dem Euro zulegten, gaben der japanische Yen um 3,6% und die schwedische Krone um 2,2% gegenüber der europäischen Leitwährung nach.

**VERÄNDERUNG WICHTIGER DEISENKURSE GEGENÜBER DEM EURO**

Ende 2021 gegenüber Ende 2020 in %

2021



2021 war aufgrund der soliden Konjunkturerholung, die durch die expansive Geld- und Fiskalpolitik getragen wurde, und steigender Preise ein positives Jahr für die Rohstoff- und Aktienmärkte. An den Rentenmärkten stiegen hingegen die Renditen leicht an, was in den Indizes von Investmentgrade und Staatsanleihen zu einer negativen Performance führte. Die Volatilität am Rentenmarkt nahm angesichts der Unsicherheit einer veränderten Zentralbankpolitik aufgrund der höheren Inflation ebenfalls zu.

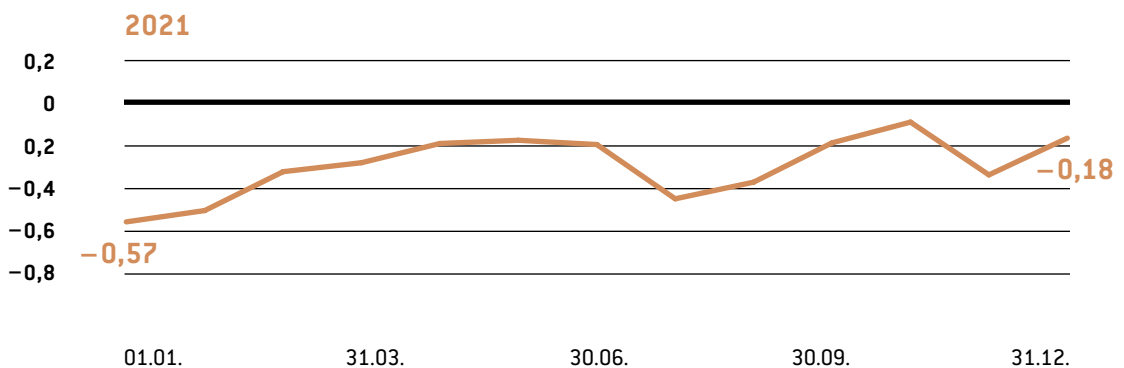
### Die Entwicklung der Rentenmärkte 2021 im Einzelnen

Die globalen Rentenmärkte wiesen im Jahr 2021 (JPM<sup>2</sup> Global Bond Index) eine negative Performance von minus 2,5 % aus. Aufgrund der „Euro-Schwäche“ verbesserte sich die Performance für Euro-Investoren relativ auf plus 0,6 %.

- Wer ausschließlich in Bundesanleihen investierte, erzielte im Jahr 2021 einen Verlust von 2,6 %.
- Die Rendite der deutschen zehnjährigen Benchmark-Anleihe stieg aufgrund der aufkeimenden Inflationsorgen im Jahresverlauf leicht um 40 Basispunkte<sup>3</sup> (bp) an. Nachdem die Benchmark-Anleihe am Jahresende 2020 bei minus 58 bp rentierte, lag die Verzinsung am Jahresende 2021 bei minus 18 bp.
- Die Spreads der Euroländer zur zehnjährigen Bundesanleihe weiteten sich bei fast allen Ländern zum Jahresende aus: Der Spread zu Griechenland weitete sich von 120 bp auf 149 bp. Der Spread auf italienische Staatsanleihen vergrößerte sich von 110 bp auf 136 bp. Spaniens Risikoaufschlag nahm von 63 bp auf 77 bp zu. In der Breite machten Anleihen der Eurozone 2021 einen Verlust von 3,5 %.
- US-Treasuries verloren 2,6 % in lokaler Währung und gewannen 4,8 % in Euro.

### RENDITEENTWICKLUNG DER 10-JÄHRIGEN BUNDESANLEIHE

in %



<sup>2</sup> J.P. Morgan ist ein US-amerikanischer Finanzdienstleister, der zahlreiche internationale Rentenindizes berechnet und veröffentlicht.

<sup>3</sup> 100 bp = 1 %

- Renten der Emerging Markets verzeichneten einen Verlust von 2,9% in lokaler Währung und von 1,8% in Euro.
- Die Realzinsen in Frankreich und Deutschland lagen im Zehnjahresbereich am Jahresende 2021 bei minus 1,75% und damit unterhalb des Niveaus des Vorjahresendwerts von minus 1,48%. Bei 30-jähriger Laufzeit wurde Ende 2021 ein negativer Realzins von minus 1,94% erzielt, unter dem Wert des Vorjahres von minus 1,50%.
- Inflationsswaps, die die vom Markt erwartete Inflationsentwicklung widerspiegeln, lagen Ende Dezember 2021 im Eurobereich für zehn Jahre bei 2,06% und somit über dem Vorjahreswert von 1,13%.

## Entwicklung in den Beteiligungsgesellschaften

### RAG

Das Geschäftsjahr 2021 ist den Erwartungen entsprechend und im Hinblick auf die durch die steinkohlepolitischen Vereinbarungen vorgegebenen Regeln zufriedenstellend verlaufen.

Das Geschäftsjahr schließt mit einem Fehlbetrag von 239,3 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 2021 planmäßig fortgeführt. Die mit den Verschmelzungen der Tochterunternehmen verbundene Personalübernahme wirkte dieser Entwicklung entgegen.

Die Coronapandemie hatte keine unmittelbaren ökonomischen und finanziellen Auswirkungen auf das Unternehmen.

Die besondere Belastung der Belegschaft durch die Reduzierung direkter persönlicher Kontakte sowie die stärkere Nutzung digitaler Möglichkeiten hatte keine negativen Auswirkungen auf das hohe Engagement und die Leistungsergebnisse. Aufgrund der direkt zu Beginn der Pandemie eingeführten Maßnahmen und der Verschärfung derselben als Reaktion auf flächendeckend steigende Infektionszahlen im Herbst ist es gelungen, Infektionsketten innerhalb des Unternehmens zu verhindern. Die Geschäftsprozesse konnten stabil aufrechterhalten werden.



## Evonik

### KENNZAHLEN EVONIK-KONZERN NACH IFRS

in Mio. €

	2021	2020	Änderung in %
Umsatz	14.955	12.199	+23
EBITDA (bereinigt)	2.383	1.906	+25
Konzernergebnis	746	465	+60
Dividende (je Aktie, in €)	1,17	1,15	+2

2021 hat sich Evonik strategisch erfolgreich weiterentwickelt. So wurden die Ergebnisse der internen Nachhaltigkeitsanalyse erstmals in den strategischen Managementprozess integriert. Den Anteil attraktiver Wachstumsgeschäfte mit einem klaren Fokus auf Nachhaltigkeit (Next Generation Solutions) in dem Portfolio will Evonik in den nächsten Jahren substanziell steigern. Wichtige Investitionen am Standort Marl – wie die Errichtung eines großen Anlagenkomplexes für den Spezialkunststoff Polyamid 12 sowie der Bau von zwei modernen Gas- und Dampfturbinenkraftwerken – hat Evonik trotz schwieriger Rahmenbedingungen weiter vorangetrieben. Im Rahmen der Wachstumsstrategie der Division Nutrition & Care wurden mit den Akquisitionen von Infinitec Activos SL, Montornes del Valles (Spanien), Botanica GmbH, Sins (Schweiz), und JeNaCell GmbH, Essen, kleinere Akquisitionen zur Arrondierung getätigt, die die Ausrichtung auf Nachhaltigkeit unterstützen. Nach der erfolgreichen Beendigung des Optimierungsprogramms SG&A arbeitet Evonik weiter fortlaufend und konsequent an der Verschlinkung der Strukturen und Verbesserung der Effizienz in Produktion und Verwaltung.

2021 verzeichnete Evonik eine positive operative Geschäftsentwicklung. Bei weltweit hoher Nachfrage konnte Evonik die Absatzmengen gegenüber dem von der Coronapandemie beeinträchtigten Jahr 2020 deutlich steigern. Auch die Verkaufspreise verbesserten sich gegenüber 2020. Jedoch wurde ab der zweiten Jahreshälfte 2021 der Beschaffungsmarkt infolge der schnellen wirtschaftlichen Erholung von den Folgen der Coronapandemie deutlich volatil. Alle primären Energiepreise stiegen und verteuerten auch viele chemische Vorprodukte. Die Verfügbarkeit von Rohstoffen, Logistikleistungen und auch Verpackungsmaterial war sehr angespannt. Evonik verzeichnete daher insbesondere in der zweiten Jahreshälfte höhere Rohstoff- und Logistikkosten sowie Einschränkungen in den globalen Lieferketten. Insgesamt konnte Evonik den Umsatz und bereinigtes EBITDA deutlich steigern, wozu alle Chemie-Divisionen beitrugen.

Der Konzernumsatz stieg um 23 % auf 14.955 Mio. €. Das bereinigte EBITDA verbesserte sich um 25 % auf 2.383 Mio. €. Hierzu trugen vor allem die höheren Mengen und verbesserten Verkaufspreise bei, während sich insbesondere in der zweiten Jahreshälfte gestiegene Rohstoff- und Logistikkosten sowie Einschränkungen in den globalen Lieferketten belastend auswirkten. Die bereinigte EBITDA-Marge erhöhte sich auf 15,9% (Vorjahr: 15,6%). Der ROCE verbesserte sich infolge des höheren Ergebnisses auf 9,0% und erreichte damit die Kapitalkosten, lag aber unter dem mittelfristigen Zielwert von 11%.

Das Konzernergebnis stieg um 60 % auf 746 Mio. €. Das um Sondereinflüsse bereinigte Konzernergebnis der fortgeführten Aktivitäten erhöhte sich um 54 % auf 986 Mio. €.

Der Vorstand und der Aufsichtsrat der Evonik schlagen der Hauptversammlung eine höhere Dividende von 1,17 € je Aktie vor (2020: 1,15 € je Aktie).

Evonik hat einen starken Free Cashflow von 950 Mio. € erwirtschaftet. Die Cash Conversion Rate von 40% zeigt an, welcher Anteil des operativen Ergebnisses in Barvermögen umgewandelt wurde.

Das Finanzprofil von Evonik ist nach wie vor sehr gut: Evonik verfügt über ein solides BBB+ Investment-Grade-Rating von S&P. Die Nettofinanzverschuldung liegt nahezu unverändert auf einem soliden Niveau. Neben einer ausreichenden Liquidität steht Evonik eine hohe, nicht genutzte Kreditlinie zur Verfügung.

## Vivawest

### KENNZAHLEN VIVAWEST-KONZERN NACH IFRS

in Mio. €

	2021	2020	Änderung in %
Umsatz	876	834	+5
EBITDA (bereinigt)	414	384	+8
Ergebnis nach Steuern	84	101	-17
FFO	263	245	+7
NAV	6.446	5.369	+20

Bei allen Herausforderungen im Zusammenhang mit der anhaltenden Pandemie hat die Vivawest ihre Geschäftsentwicklung der vergangenen Jahre im Geschäftsjahr 2021 fortsetzen können.

Die gute Entwicklung im Segment Immobilien wird dabei getragen durch die stabilen Erträge 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 abermals übertroffen werden.

Bei einer nochmals verbesserten Vermietungsleistung in Verbindung mit einer moderaten Fluktuationsrate konnte die nachfragebedingte Leerstandsquote zum Jahresende deutlich auf 1,1% (Vorjahr: 1,4%) gesenkt werden. Zusammen mit den maßnahmebedingten Leerständen infolge von Modernisierungs- sowie vertriebsvorbereitenden Maßnahmen, die zum Jahresende mit 1,4% ebenfalls den Vorjahreswert unterschritten, wird zum Bilanzstichtag ein Gesamtleerstand von nur 2,5% ausgewiesen. Dies ist der bislang niedrigste Wert der Vivawest. Die unverändert gute Bewirtschaftungssituation und eine deutlich verbesserte Mietentwicklung insbesondere infolge der erfolgreichen Investitionen hat die Vivawest in großen Teilen wiederum für eine Erhöhung der Aufwendungen zur Verbesserung der Bestandsqualität nutzen können.

Im abgelaufenen Geschäftsjahr erzielte die Vivawest bei Umsatzerlösen von 876 Mio. € ein bereinigtes EBITDA von insgesamt 414 Mio. €. Beide Kennzahlen übertrafen insbesondere aufgrund der guten Geschäftsentwicklung im Segment Immobilien sowohl das im Konzernlagebericht 2020 prognostizierte Niveau (853 Mio. € bzw. 391 Mio. €) wie auch die Vergleichszahlen des Vorjahres (834 Mio. € bzw. 384 Mio. €) deutlich.

Der Konzernjahresüberschuss (EAT) wurde hingegen im Berichtsjahr durch die Bildung einer Rückstellung für periodenfremde Gewerbesteuern in Höhe von 41 Mio. € infolge einer rückwirkenden Versagung der erweiterten Kürzung belastet und liegt daher mit 84 Mio. € unter dem Vorjahreswert (101 Mio. €).

Die branchentypische Kennzahl Funds From Operations (FFO), die als finanzwirtschaftliche Größe den Erfolg aus der Bestandsbewirtschaftung nach gezahlten Zinsen und Steueraufwand sowie ohne Gewinne aus der Veräußerung von Bestandsimmobilien misst, lag mit 263 Mio. € auch aufgrund der verbesserten Zinsposition sowohl über dem prognostizierten Wert (255 Mio. €) als auch über dem Vorjahreswert in Höhe von 245 Mio. €.

Mit 6.446 Mio. € erhöhte sich der Net Asset Value (NAV) zum 31. Dezember 2021 um 1.077 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 langfristigen Verpflichtungen aus dem Segment Bergbaufolgermanagement. Die Erhöhung resultiert im Wesentlichen aus dem Saldo aus wertsteigernden Investitionen und zielgerichteten Desinvestitionen, aus der marktbedingten Absenkung des bei der Immobilienbewertung angesetzten Diskontierungszinssatzes sowie aus der Wertentwicklung des Immobilienbestandes infolge der verbesserten Bewirtschaftungsperformance.

## RSBG SE (vormals RAG-Stiftung Beteiligungsgesellschaft mbH)

### KENNZAHLEN RSBG SE

in Mio. €

	2021	2020	Änderung in %
Beteiligungsergebnis <sup>a</sup>	63	122	-48
<b>Jahresüberschuss</b>	<b>36</b>	<b>116</b>	<b>-69</b>

<sup>a</sup> Beteiligungsergebnis ist im Wesentlichen durch den Verkauf geprägt.

Das Geschäftsjahr 2021 ist für die RSBG SE insgesamt den Erwartungen entsprechend verlaufen. Gewinne aus Veräußerungen haben Wertberichtigungen einzelner Beteiligungen, welche im Zuge der andauernden Coronapandemie im Portfolio als auch aufgrund der individuellen Geschäftsentwicklung notwendig geworden sind, übertroffen.

Das Beteiligungsergebnis enthält Dividenden der Beteiligungsunternehmen in Summe von 21,0 Mio. €, Gewinne aus dem Verkauf von Aktien des Anlagevermögens in Höhe von 94,0 Mio. € sowie Aufwendungen aus Verlustübernahmen verbundener Unternehmen in Höhe von 47,9 Mio. € (im Wesentlichen bedingt durch Wertberichtigungen).

Der Jahresüberschuss betrug 35,9 Mio. € nach 116,3 Mio. € im Vorjahr.

## Ertragslage

### Gewinn- und Verlustrechnung

#### RAG-STIFTUNG: GEWINN- UND VERLUSTRECHNUNG

in Mio. €

	2021	2020	Änderung
Umsatzerlöse	2,2	2,1	+0,1
Sonstige betriebliche Erträge	268,2	580,7	-321,5
Personalaufwand	-9,4	-9,4	+0,0
Abschreibungen auf immaterielle Vermögensgegenstände des Anlagevermögens und Sachanlagen	-1,3	-1,4	+0,1
Sonstige betriebliche Aufwendungen	-703,2	-901,5	+198,3
Beteiligungsergebnis	611,6	684,1	-72,5
Aufwendungen aus Verlustübernahmen	-239,3	-368,6	+129,3
Erträge aus anderen Wertpapieren und Ausleihungen des Finanzanlagevermögens inklusive Zinsergebnis und Abschreibungen auf Finanzanlagen und Wertpapiere des Umlaufvermögens	87,7	58,1	+29,6
Steuern vom Einkommen und vom Ertrag	-16,0	-43,6	+27,6
<b>Ergebnis nach Steuern</b>	<b>+0,5</b>	<b>+0,5</b>	<b>+0,0</b>
Sonstige Steuern	-0,5	-0,5	+0,0
<b>Jahresüberschuss (+)/-fehlbetrag (-)</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>

Im Jahr 2021 stiegen die Umsatzerlöse um 0,1 Mio. € auf 2,2 Mio. € aufgrund von höheren vereinnahmten Mieteinnahmen der direkt gehaltenen Immobilien.

Die Sonstigen betrieblichen Erträge von 268,2 Mio. € im Berichtsjahr resultierten im Wesentlichen aus der Veräußerung von Evonik-Aktien.

Von dem mit 9,4 Mio. € ausgewiesenen Personalaufwand entfielen 1,5 Mio. € auf die Zuführung zu Rückstellungen für Altersversorgung und 0,4 Mio. € auf soziale Abgaben.

Die Sonstigen betrieblichen Aufwendungen in Höhe von 703,2 Mio. € betrafen vor allem die Zuführung zur Rückstellung für Ewigkeitslasten in Höhe von 665,0 Mio. € (2020: 858,5 Mio. €). Enthalten sind in den Sonstigen betrieblichen Aufwendungen auch die Aufwendungen für den Satzungszweck „Bildung, Wissenschaft und Kultur“ in Höhe von 26,7 Mio. €.

Das Beteiligungsergebnis von 611,6 Mio. € enthielt im Wesentlichen mit 305,0 Mio. € die Dividendenausschüttung der Evonik Industries AG sowie mit 188,8 Mio. € die Ertragsausschüttungen der Maxburg KG. Weitere Ausschüttungen entfielen mit 55,6 Mio. € auf die Gewinnausschüttung der Vivawest GmbH sowie mit 36 Mio. € auf Gewinnausschüttungen der RSBG SE.

Das sonstige Finanzergebnis<sup>4</sup> belief sich im Berichtsjahr auf 87,7 Mio. €. Es resultierte im Wesentlichen aus Erträgen aus Wertpapieren und Immobilienspezialfonds im Direktbesitz der RAG-Stiftung, aus der Ausschüttung des RAGS-FundMasters sowie gegenläufig aus Zinsaufwendungen und Abschreibungen auf Finanzanlagen.

Die Steuern vom Einkommen und vom Ertrag betragen rund 16 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 665,0 Mio. € (2020: 858,5 Mio. €), sodass das handelsrechtliche Ergebnis ausgeglichen ist.

<sup>4</sup> 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, um so die Erträge zu stabilisieren und auf die bestehenden Unsicherheiten an den Finanzmärkten reagieren zu können. Als Reaktion auf das Niedrigzinsumfeld und zukünftige Inflationsrisiken sollen darüber hinaus die Investitionen in höher rentierliche Sachwerte (unter anderem Private Equity inklusive Direktbeteiligungen und Immobilien/Infrastruktur) weiter ausgebaut werden.

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 Vivawest. Die Kapitalanlagen waren per Ende 2021 nach Buchwerten zu rund 40,6% 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 2021 weitere 300,5 Mio. € zugeführt, sodass sich der Buchwert zum 31. Dezember 2021 auf insgesamt 3,6 Mrd. € belief. Der Marktwert betrug zum gleichen Zeitpunkt rund 4,5 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.

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.

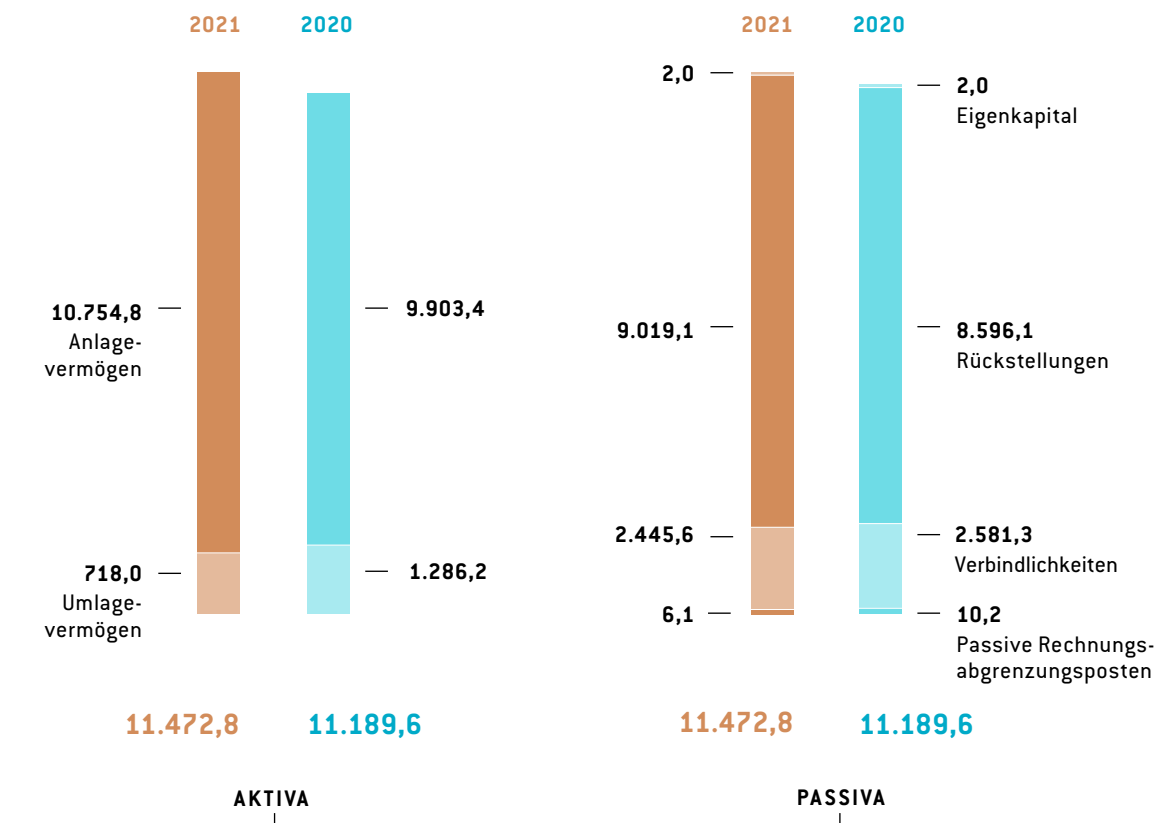


## Kapitalstruktur

Die RAG-Stiftung wies zum Jahresende 2021 Finanzverbindlichkeiten aus drei Umtauschanleihen auf Evonik-Aktien in Höhe von 1,5 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 400,5 Mio. €.

### BILANZSTRUKTUR

in Mio. €



## Investitionen

Im Jahr 2021 investierte die RAG-Stiftung in das Finanzanlagevermögen im Saldo 852,6 Mio. €. Mit 300,5 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 11.472,8 Mio. €. Im Vergleich zum Vorjahreswert entspricht das einer Erhöhung der Bilanzsumme um 283,2 Mio. €.

### AKTIVA – ANLAGE- UND UMLAUFVERMÖGEN

in Mio. €

	31.12.2021	31.12.2020	Änderung
<b>Anlagevermögen</b>	<b>10.754,8</b>	<b>9.903,4</b>	<b>+851,4</b>
Sachanlagen und immaterielle Vermögensgegenstände	54,2	55,4	-1,2
Finanzanlagen	10.700,6	9.848,0	+852,5
<b>Umlaufvermögen</b>	<b>718,0</b>	<b>1.286,2</b>	<b>-568,2</b>
Forderungen und sonst. Vermögensgegenstände	336,6	317,2	+19,4
Wertpapiere	381,4	406,7	-25,3
Flüssige Mittel <sup>b</sup>	0,0	562,3	-562,3
<b>Aktive Rechnungsabgrenzungsposten</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>+0,0</b>
<b>Summe Aktiva</b>	<b>11.472,8</b>	<b>11.189,6</b>	<b>+283,2</b>

<sup>b</sup> Flüssige Mittel inklusive Finanzkonto bei der RAG

Beim Finanzanlagevermögen handelte es sich Ende 2021 mit 4.243,8 Mio. € um Gesellschaften, über die die RAG-Stiftung in Private Equity, Immobilien, Infrastruktur und Mittelstandsbeteiligungen investiert. Davon entfielen 3.643,6 Mio. € 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 (31,7%) 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 320,1 Mio. € und mit 5,4 Mio. € Forderungen gegen verbundene Unternehmen enthalten.

#### PASSIVA – EIGENKAPITAL, RÜCKSTELLUNGEN UND VERBINDLICHKEITEN

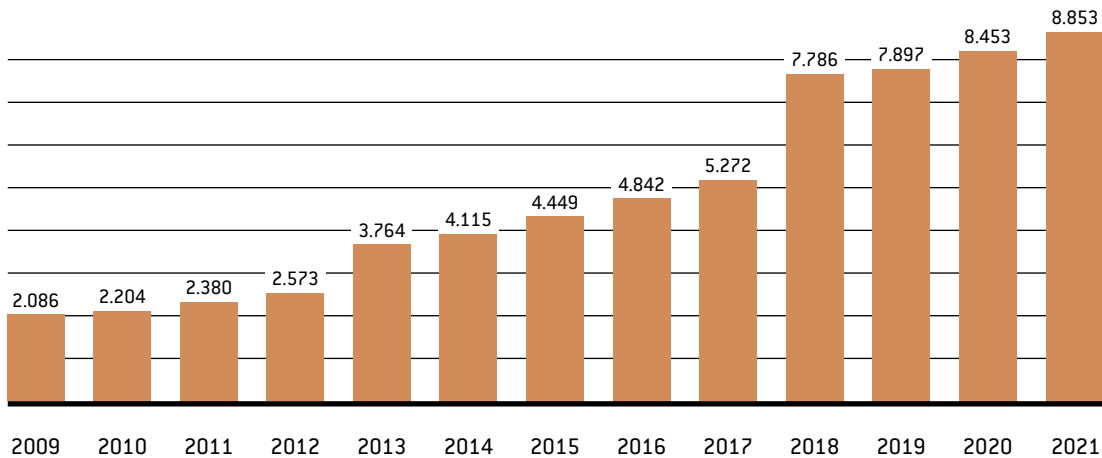
in Mio. €

	31.12.2021	31.12.2020	Änderung
<b>Eigenkapital</b>	2,0	2,0	+0,0
Stiftungskapital	2,0	2,0	+0,0
<b>Rückstellungen</b>	<b>9.019,1</b>	<b>8.596,1</b>	<b>+423,0</b>
Rückstellungen für Altersversorgung	16,9	13,2	+3,7
Rückstellungen für Steuern	126,9	107,6	+19,3
Rückstellungen für Ewigkeitslasten	8.853,0	8.452,5	+400,5
Sonstige Rückstellungen	22,3	22,8	-0,5
<b>Verbindlichkeiten</b>	<b>2.445,6</b>	<b>2.581,3</b>	<b>-135,7</b>
Anleihen	1.500,0	1.586,2	-86,2
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	0,0	0,1	-0,1
Verbindlichkeiten gegenüber verbundenen Unternehmen	942,3	945,7	-3,4
Sonstige Verbindlichkeiten	3,3	49,4	-46,1
<b>Passive Rechnungsabgrenzungsposten</b>	<b>6,1</b>	<b>10,2</b>	<b>-4,1</b>
<b>Summe Passiva</b>	<b>11.472,8</b>	<b>11.189,6</b>	<b>+283,2</b>

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 2021 eine Rückstellung von 8.853,0 Mio. € aus. Das entspricht saldiert einem Anstieg um 400,5 Mio. € gegenüber dem Rückstellungsniveau des Vorjahres von 8.452,5 Mio. €. Der Zuführung aus dem Jahreserfolg von 665,0 Mio. € stand eine Inanspruchnahme von 264,5 Mio. € gegenüber. Diese setzte sich zusammen aus Zahlungen an die RAG für Ewigkeitslasten in Höhe von rund 252 Mio. € und einer Zahlung an die RAG in Höhe von knapp 12,5 Mio. € für den Zinsanteil der von der RAG getätigten Investitionen in die Grubenwasserhaltung.

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

Die Verbindlichkeiten zum Bilanzstichtag 2021 in Höhe von 2.445,6 Mio. € enthalten im Wesentlichen mit 1.500,0 Mio. € drei Umtauschanleihen auf Evonik-Aktien und mit 942,3 Mio. € Verbindlichkeiten gegenüber verbundenen Unternehmen. Darunter fallen insbesondere Verbindlichkeiten für Darlehen in Höhe von 620 Mio. € der RAG AG und die Verlustübernahme der RAG in Höhe von 239,3 Mio. €.

# Wesentliche nichtfinanzielle Themen

## Belegschaft

Am Ende des Jahres 2021 waren bei der RAG-Stiftung 24 Mitarbeiter beschäftigt, nach 25 Mitarbeitern im Vorjahr. Im Jahresdurchschnitt lag die Mitarbeiterzahl bei 24 (Vorjahr: 25) 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 von Evonik – bieten ein umfassendes Angebot für Präventionsmaßnahmen und Gesundheitsförderung.

Im Berichtszeitraum hatten wir keine Arbeitsunfälle zu verzeichnen.

## Chancen- und Risikobericht

Chancen- und Risikomanagement (vereinfacht 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

Eintrittswahrscheinlichkeit	66 % bis 100 %	Niedrig	Mittel	Hoch
	33 % bis 65 %	Niedrig	Mittel	Mittel
	0 % bis 32 %	Niedrig	Niedrig	Mittel

Grad der Auswirkung ————— Gering ————— Moderat ————— Erheblich →

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 Abs. 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 Revisionsystems 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 2021 wurden laut § 3 des Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrags Verluste in Höhe von 239,3 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 2022 bis 2025 wahrscheinlich in jedem Jahr in Anspruch genommen wird. Ursächlich hierfür sind insbesondere höhere Belastungen aufgrund des anhaltend niedrigen Zinsniveaus und die hieraus resultierenden höheren Zuführungen zu den langfristigen Rückstellungen.

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 Abs. 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 Revisionsystems 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 57 % (31. Dezember 2021) 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 264 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 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 Zyklizitäten, 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.

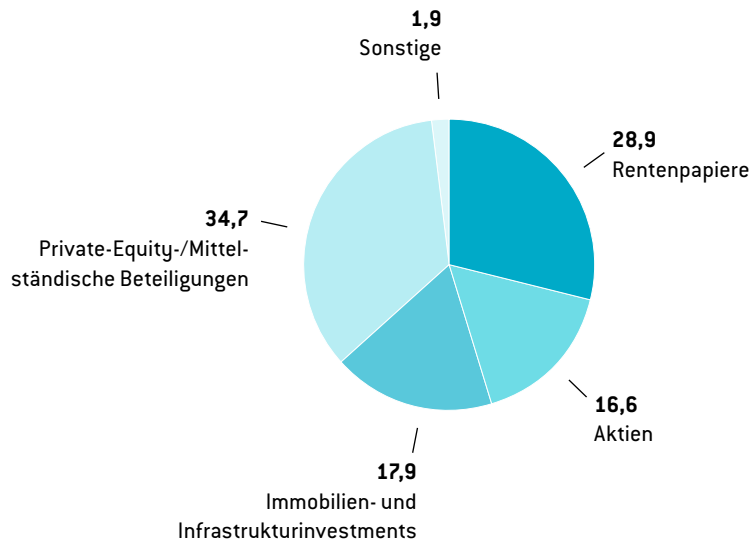
Zum Jahresende 2021 waren rund 29 % der Kapitalanlagen der RAG-Stiftung in Rentenpapieren angelegt, weitere etwa 17 % in Aktien sowie 18 % in Immobilien- und Infrastrukturinvestments. Auf internationale Private-Equity-Investments und auf mittelständische Beteiligungen entfielen zusammen etwa 35 %. Rund 2 % waren Liquidität. 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.

---

**STRUKTUR DER KAPITALANLAGEN (31.12.2021)**

in %



Zum Jahresende 2021 waren rund 41% 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 Risiko-Controlling und eine transparente Darstellung des Gesamtbestands der Kapitalanlagen der RAG-Stiftung geschaffen.

Von den verbleibenden rund 59% 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 zugrundeliegenden 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 2021 ist vereinfacht der Barwert einer ewigen Zahlungsreihe, die ab 2022 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 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 Siebenjahres-Durchschnittszinssatzes der Ultimate Forward Rate (UFR) von 3,84%, der jährlich durch die European Insurance and Occupational Pensions Authority (EIOPA) ermittelt und veröffentlicht wird, berechnet (unter Berücksichtigung einer Preissteigerung von 2,0% ergibt sich ein Realzins von 1,84%).

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 0,30% und 1,52% (Vorjahr Zinssätze 0,44% und 1,80%) auf den Bilanzstichtag laufzeitadäquat diskontiert. Um einen Zinssprung zu vermeiden, wird zur Überleitung auf die UFR eine Konvergenzphase über 10 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 grundsätzlich eine Preissteigerungsrate in Höhe von 2,0 % angesetzt. Dies folgt der Methodik der Bestimmung der Ultimate Forward Rate. Es handelt sich somit bei der Preissteigerungsrate um das Inflationsziel der Europäischen Zentralbank (EZB) für den Euroraum.

Der so ermittelte Wert der Gesamtverpflichtung für Ewigkeitslasten beträgt 28,4 Mrd. €. Der Vorjahreswert betrug 25,0 Mrd. €. Die Steigerung ergibt sich insbesondere durch die weiter rückläufigen Zinsen.

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.

## **Coronapandemie**

Die Coronakrise hat im Berichtszeitraum zu einer hohen Volatilität der Renditen an den globalen Finanzmärkten geführt.

Die wirtschaftlichen Folgen für die RAG-Stiftung können zum jetzigen Zeitpunkt nicht genau prognostiziert werden, weil die Dauer und das Ausmaß der Krise zurzeit nicht absehbar sind. Es besteht das Risiko, dass sich die Ertragslage der RAG-Stiftung und somit die Möglichkeit zur Zuführung von Beträgen zur Rückstellung für Ewigkeitslasten zukünftig verschlechtert.

Die Liquiditätsversorgung und die Fähigkeit zur Zahlung der Ewigkeitslasten der Stiftung sind gemäß den aktuellen von der RAG-Stiftung erstellten Prognosen sichergestellt.

Um den Infektionsgefahren durch den Ausbruch des Coronavirus entgegenzuwirken, hat die RAG-Stiftung bereits im Jahr 2020 einen Notfallplan entwickelt. So hat die RAG-Stiftung auch im Jahr 2021 auf nicht unbedingt erforderliche physische Besprechungen entweder verzichtet oder sie als Web- und/oder Telefonkonferenzen abgehalten. Des Weiteren wurde verstärkt im Homeoffice gearbeitet und Abteilungen wurden in Gruppen aufgeteilt, die an unterschiedlichen Orten arbeiten.

### **Russland-Ukraine-Krieg**

Der Einmarsch Russlands in die Ukraine hat für Entsetzen in Europa und den USA gesorgt und Schockwellen durch die Finanzmärkte geschickt. In diesem Zusammenhang hat die RAG-Stiftung eine Untersuchung für ihre Kapitalanlagen und Beteiligungen durchgeführt, inwieweit sich für die Kapitalanlagen und Beteiligungen entsprechende Risiken ergeben.

Die Vermögenswerte von russischen Emittenten in den Kapitalanlagen und Beteiligungen liegen zum derzeitigen Zeitpunkt im nicht signifikanten Bereich.

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, jedoch nicht die Gewinnausschüttungen beeinflussen.

Bei RAG könnte sich ein Risiko durch veränderte Börsenkurse sowie durch eine langfristige Erhöhung der Energiekosten ergeben. Bei RSBG SE werden zurzeit nur Risiken bei einzelnen Beteiligungen gesehen, die im geringen Umfang Geschäftsbeziehungen zu Russland haben. Generell besteht das Risiko, dass der Konflikt die Wachstumsaussichten dämpft bzw. die Inflation deutlich erhöht, was zu Kursabschlägen an den Kapitalmärkten und bei den Private-Equity-Beteiligungen führen könnte.

### **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

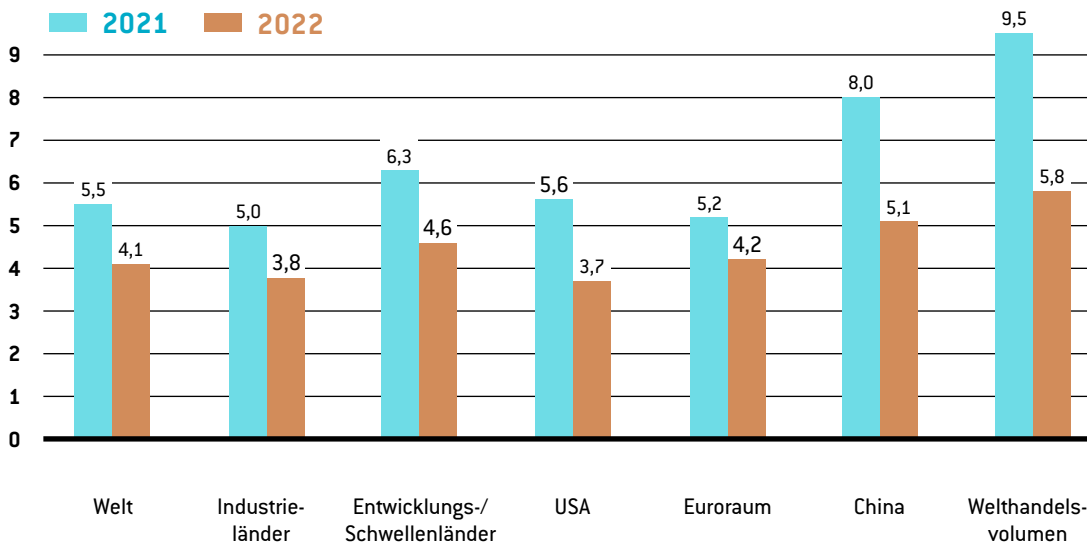
Die Weltwirtschaft hat eine der tiefsten Rezessionen seit den 1970er-Jahren überstanden und befindet sich aktuell dank massiver fiskalpolitischer und geldpolitischer Maßnahmen zurück auf Wachstumskurs. Das globale Wachstum wird sich laut den Prognosen der Weltbank von 5,5 % im Jahr 2021 auf 4,1 % im Jahr 2022 verlangsamen. Gründe dafür sind die abnehmende politische Unterstützung, die steigende Inflation und anhaltende Versorgungsunterbrechungen.

Laut Prognosen der Weltbank wird sich das Wachstum in den entwickelten Volkswirtschaften voraussichtlich von 5 % im Jahr 2021 auf 3,8 % im Jahr 2022 abschwächen; dies liegt unter anderem an den nachlassenden fiskalpolitischen Maßnahmen und dem geringeren Nachholbedarf der Konsumenten.

Das reale Bruttoinlandsprodukt der USA wird nach Prognosen der Weltbank im Jahr 2022 um 3,7 % wachsen. Grund für die Abschwächung sind abnehmende fiskal- und geldpolitische Maßnahmen.

**BIP-WACHSTUMSRATEN WELT UND LÄNDER FÜR 2021 UND PROGNOSE FÜR 2022**

in %



Quelle: World Economic Prospect



Das Wachstum in Europa und Zentralasien wird sich den Prognosen zufolge auf 3 % im Jahr 2022 abschwächen, da eine straffere makroökonomische Politik und wiederkehrende Covid-19-Ausbrüche die Nachfrage belasten. Für den Euro-Währungsraum rechnet die Weltbank für das Jahr 2022 mit einem Wachstum von 4,2 %.

Im Gegensatz zu den entwickelten Volkswirtschaften erwartet die Weltbank, dass die meisten Entwicklungsländer erhebliche Produktionseinbußen durch die Pandemie erleiden werden. Den Schätzungen zufolge wird sich das Wachstum in den Schwellenländern von 6,3 % im Jahr 2021 auf 4,6 % im Jahr 2022 verlangsamen, da die laufende Rücknahme der makroökonomischen Unterstützung, zusammen mit dem Aufflackern von neuen Virusvarianten und anhaltenden Impfhindernissen, die Erholung der Binnen­nachfrage belasten. In einem Drittel der Entwicklungs- und Schwellenländer, von denen viele vom Tourismus abhängig sind, wird die Produktion in diesem Jahr voraussichtlich niedriger ausfallen als im Jahr 2019. Es wird erwartet, dass sich das Wachstum in China auf 5,1 % im Jahr 2022 abschwächt. Dies ist auf die anhaltenden Auswirkungen der Pandemie und eine zusätzliche regulatorische Verschärfung zurückzuführen. Das Wachstum in den Niedriglohnländern wird sich voraussichtlich bei 4,9 % im Jahr 2022 und damit unter dem historischen Durchschnitt bewegen, da der begrenzte politische Spielraum und die hohe Inflation, auch bei den Lebensmittelpreisen, den Konsum dämpfen.

### **Russland-Ukraine-Krieg**

Der seit Februar 2014 andauernde Russland-Ukraine-Konflikt entwickelte sich durch die Invasion russischer Truppen im Februar 2022 in die Ukraine zu einem Krieg. Der Einmarsch Russlands in die Ukraine hat für Entsetzen in Europa und den USA gesorgt und Schockwellen durch die Finanzmärkte geschickt. Die Ukraine und Russland spielen für die allgemeine Entwicklung der Weltwirtschaft zwar eine untergeordnete Rolle, jedoch könnten die Energiepreise steigen und sich somit auf die Weltwirtschaft und die Kapitalmärkte auswirken. Die Kapitalanlagen und strategischen Beteiligungen der RAG-Stiftung sind durch den Konflikt derzeit nur im geringen Ausmaß betroffen. Jedoch sind zum aktuellen Zeitpunkt die ökonomischen Folgen für die RAG-Stiftung nicht vollumfänglich absehbar.

## 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 2022 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 2022 leicht höhere Erträge im Vergleich zum Jahr 2021.

### PROGNOSE LEISTUNGSINDIKATOREN FÜR 2022

in Mio. €

	Prognose für 2022	2021
<b>Finanzielle Leistungsindikatoren</b>		
Jahresüberschuss	konstant	0
Zuführung Rückstellung für Ewigkeitslasten	ca. 260	665

Insgesamt prognostizieren wir für 2022 wieder ein ausgeglichenes Ergebnis der RAG-Stiftung. Der Rückstellung für Ewigkeitslasten planen wir rund 260 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 14. März 2022

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.