Bayerisches Ministerialblatt

BayMBl. 2024 Nr. 256 29. Mai 2024

**Sondervermögen**

**Geschäftsbericht 2023**

**Bayerischer Pensionsfonds**

Bayerisches Staatsministerium
der Finanzen und für Heimat

## A. Einführung

Zur Finanzierung künftiger Versorgungsaufwendungen hat der Freistaat Bayern im Jahr 1999 für den Freistaat und die seiner Aufsicht unterliegenden selbständigen Körperschaften, Anstalten und Stiftungen des öffentlichen Rechts ein Sondervermögen unter dem Namen „Versorgungsrücklage des Freistaates Bayern“ errichtet. Ergänzend dazu wurde für den Freistaat Bayern zum 1. Januar 2008 das Sondervermögen „Versorgungsfonds des Freistaates Bayern“ eingerichtet. Mit Gesetz über die Bildung von Versorgungsrücklagen im Freistaat Bayern (BayVersRücklG) vom 11. Dezember 2012 (GVBl. S. 613, BayRS 2032-0-F), das zuletzt durch § 9 des Gesetzes vom 23. Dezember 2019 (GVBl. S. 724) geändert worden ist, wurden die Sondervermögen „Versorgungsrücklage des Freistaates Bayern“ und „Versorgungsfonds des Freistaates Bayern“ zum 1. Januar 2013 unter dem neuen Namen „Bayerischer Pensionsfonds“ fusioniert. Diesem Sondervermögen werden seit 2018 jährlich 110 Mio. € (davor 100 Mio. €) aus dem Staatshaushalt (Art. 6 Abs. 1 BayVersRücklG) sowie die an den Freistaat Bayern bezahlten Versorgungszuschläge nach Art. 14 Abs. 2 des Bayerischen Beamtenversorgungsgesetzes zugeführt (Art. 6 Abs. 2 BayVersRücklG).

Für sonstige, nichtstaatliche Dienstherren endete die Zuführungspflicht nach Art. 17 BayVersRücklG mit Ablauf des Jahres 2017. Diese können ab dem Jahr 2018 gemäß Art. 18 Abs. 1 BayVersRücklG zur Entlastung ihrer Haushalte von Versorgungsausgaben Mittel aus dem Sondervermögen im Rahmen der zugeführten Beträge und der daraus entstandenen Erträge entnehmen. Von den am Sondervermögen beteiligten Einrichtungen entnimmt die Akademie für politische Bildung seit 2018 regelmäßig.

Beteiligte Sozialversicherungsträger können gemäß Art. 17 Abs. 3 Satz 3 BayVersRücklG weiterhin Zuführungen nach Art. 17 Abs. 1 BayVersRücklG bis einschließlich des Jahres 2030 leisten. Die drei Rentenversicherungsträger sowie der Medizinische Dienst Bayern machen davon Gebrauch.

Im Jahr 2023 ließen insgesamt acht Einrichtungen ihre Versorgungsrücklage zusammen mit dem staatlichen Sondervermögen „Bayerischer Pensionsfonds“ verwalten (Art. 16 BayVersRücklG).

**Verwaltung**

Mit der Verwaltung der Mittel des Sondervermögens ist die Deutsche Bundesbank, Hauptverwaltung in Bayern betraut (Art. 5 Abs. 1 Satz 2 BayVersRücklG). Bei der Anlage der Mittel sind die vom Bayerischen Staatsministerium der Finanzen und für Heimat erlassenen Anlagerichtlinien zu beachten. Im Jahr 2023 galten unverändert die Anlagerichtlinien vom 1. Februar 2022.

Der Geschäftsbericht zeigt das Jahresergebnis zum Stichtag 31. Dezember 2023. Dabei handelt es sich um eine Momentaufnahme, die keine Rückschlüsse auf künftige Entwicklungen zulässt.

## B. Kapitalmarktbericht für das Jahr 2023

Der folgende Kapitalmarktbericht bezieht sich auf die allgemeine Entwicklung der maßgeblichen Renten- und Aktienmärkte im Berichtsjahr 2023. Die Erwähnung einzelner Anleihen dient nur der Erläuterung des Marktgeschehens und impliziert nicht, dass diese Werte auch im Sondervermögen enthalten sind.

### 1. Wirtschaftsentwicklung und Finanzmärkte

Die Weltwirtschaft ist im Jahr 2023 in moderatem, aber stetigem Tempo gewachsen. Dies war auf globaler Ebene nicht zuletzt einem lebhaften privaten Verbrauch und der Unterstützung durch robuste Arbeitsmärkte zu verdanken. Regional wurde die globale Wirtschaftstätigkeit sowohl durch die Entwicklung in Schwellenländern wie China als auch in Industrieländern wie den Vereinigten Staaten gestützt. In den USA führten eine solide Inlandsnachfrage und der starke Arbeitsmarkt trotz der deutlichen Straffung des geldpolitischen Kurses zu robustem Wachstum. In China wurde die Schwäche des Wohnimmobiliensektors durch die Aufhebung der Corona-Beschränkungen zu Jahresbeginn und eine breit angelegte Erholung der privaten Konsumausgaben ausgeglichen. Sektoral zeigte sich die Aktivität im verarbeitenden Gewerbe weltweit nach wie vor verhalten. Dagegen war die Wachstumsdynamik im Dienstleistungssektor mit dem Ende der Corona-Pandemie zunächst hoch, schwächte sich indes auch im Laufe des Jahres 2023 ab. Das globale Wachstum wird sich nach 3,0 % im Jahr 2023 nach den Projektionen des Internatio-

nalen Währungsfonds (IWF) im Jahr 2024 sogar weiter leicht auf 2,9 % abschwächen, was vor allem den verzögerten Auswirkungen der geldpolitischen Straffung in den Industrieländern zuzuschreiben ist; im Jahr danach soll das Wachstum nur marginal anziehen. Die Weltwirtschaft wächst damit nach wie vor langsamer als im historischen Durchschnitt (z. B. 3,9 % im Zeitraum 2005 bis 2014).

Mit der Bankenkrise im Frühjahr 2023 trat ein potentieller Belastungsfaktor für die Weltwirtschaft in Erscheinung, der indes sowohl mit staatlichen Interventionen als auch mit markteigenen Kräften eingehegt werden konnte. Mehrere kleine bis mittelgroße US-Banken und die globale Investmentbank Credit Suisse gerieten mit gestiegenen Marktzinsen in existenzielle Liquiditätsnöte. Mangelndes Risikomanagement und teils langjährige Defizite in der Unternehmensführung mündeten bei den betroffenen Instituten in eine Vertrauenskrise von Einlegern und Investoren. Als Beschleuniger für einen rapiden Mittelabzug erwiesen sich soziale Medien, die die negativen Nachrichten um die Institute schneller als bei vorherigen Bankenkrisen verbreiteten. Maßnahmen der US-Einlagensicherung und der Bankenaufsicht sowie Übernahmen durch größere und bonitätsmäßig starke Institute verhinderten jedoch, dass sich dieser Impuls auf den gesamten Finanzsektor und weiter auf die Gesamtwirtschaft ausbreiten konnte.

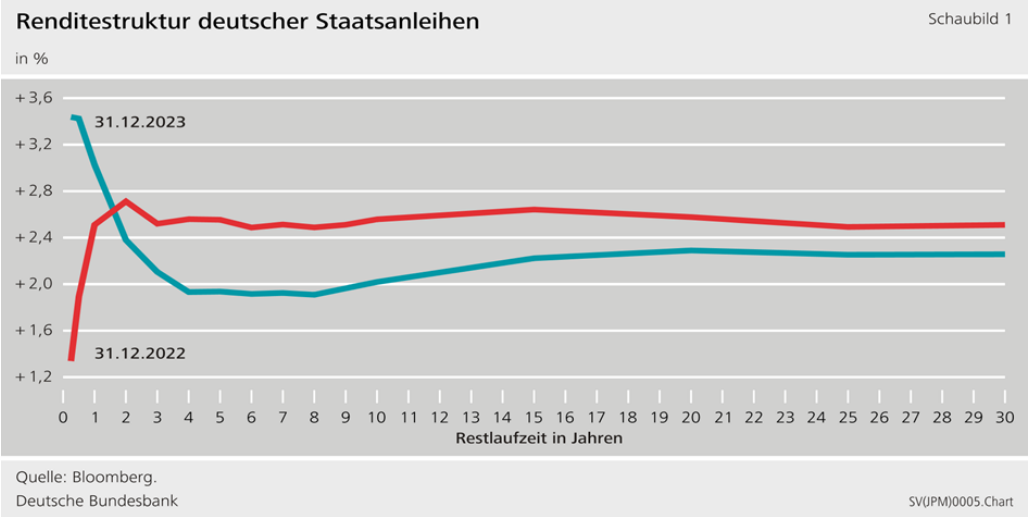
Dennoch dämpften die nach der jahrelangen Niedrigzinsphase weltweit erhöhten Zinsen im Jahr 2023 die Aktivitäten im zinssensitiven (Gewerbe-)Immobiliensektor; vereinzelt litten auch Bankbewertungen unter erhöhten Ausfallrisiken aus Immobilienkrediten.

Der Welthandel dürfte nach einer schwachen Entwicklung im Jahr 2023 erst in den kommenden Jahren wieder zulegen und sich dann weitgehend im Einklang mit der globalen Konjunktur erhöhen. Die jährliche Zunahme der Handelsaktivitäten schätzt der IWF für das Jahr 2023 auf 0,9 %. Die schwache Handelsleistung im abgelaufenen Jahr ist darauf zurückzuführen, dass das globale Wachstum eine weniger handelsintensive Zusammensetzung aufwies, namentlich ein höheres Wachstum in den weniger handelsintensiven Schwellenländern.

Auch die Wirtschaftstätigkeit in Europa hat sich im Laufe des vergangenen Jahres abgeschwächt, in Deutschland gar in erhöhtem Ausmaß. Die erlittenen Verluste an Wettbewerbsfähigkeit und restriktivere Finanzierungsbedingungen belasteten in zunehmendem Maße das Wachstum. Zumindest kamen einige größere geopolitische Risiken mit erheblichem Eskalationspotenzial nicht zum Tragen. So zeigten sich etwa die politischen Verhältnisse in Südeuropa und namentlich in Italien stabil, unter konstruktiven Beziehungen zur EU. Auch die umfassenden Einschränkungen des EU-Handels mit Russland und die angespannten Beziehungen zwischen den Supermächten USA und China blieben in ihren Auswirkungen einigermaßen begrenzt.
Die globale, am Verbraucherpreisindex gemessene Gesamtinflation wies im gesamten Jahr 2023 eine Abwärtstendenz auf, was in erster Linie auf die generell gesunkenen Energie- und Nahrungsmittelpreise zurückzuführen ist. Auch die Kerninflation bildete sich weltweit zurück, verharrte indes auf erhöhtem Niveau. Der Ölpreis bewegte sich meist in der Bandbreite des Vorjahres und sank per Saldo (-4,0 % auf Jahressicht bei der Sorte Brent, in US-Dollar). Der europäische Gaspreis sank deutlich (-60 % auf Jahressicht, in US-Dollar), bei höheren Speicherständen als im Vorjahreswinter. Auch an anderen Energie- und Rohstoffmärkten bildeten sich Preisschocks des Vorjahres überwiegend zurück. Ferner trugen stabilisierte globale Lieferketten dazu bei, dass die Inflation in den Industrieländern im Jahr 2023 zurückging (von durchschnittlich 7,3 % im Vorjahr auf 4,6 % im Jahr 2023).
Mit dem deutlich gestiegenen geldpolitischen Restriktionsgrad zogen die Zinssätze am Euro-Geldmarkt das gesamte Jahr über deutlich an. Damit gingen die Renditen von Bundesanleihen am vordersten Ende der Renditestrukturkurve nach oben.

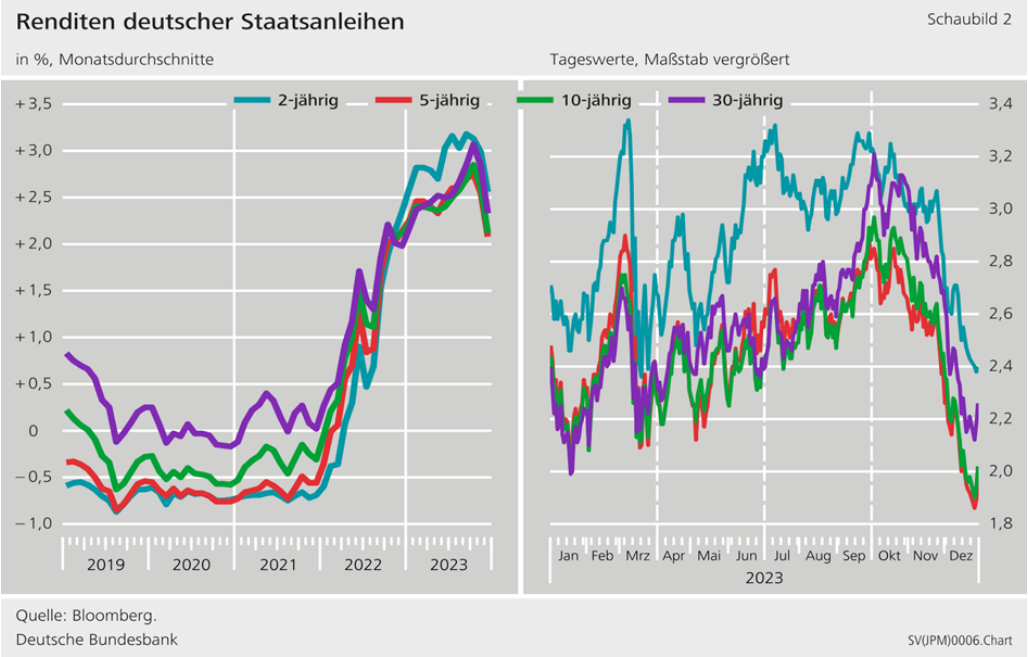
## 2. Anleihen der Bundesrepublik Deutschland und anderer Staaten des Euroraums

So kam es im Jahr 2023 zu einer Invertierung der Renditestrukturkurve von Bundesanleihen: Die höchsten Renditen wiesen am Jahresende mit bis zu 3,5 % Rendite die kurzfristigen Anleihen auf. Die länger laufenden Bundesanleihen wiesen dagegen zum Jahresultimo niedrigere Renditen auf, zwischen knapp 2,0 % und 2,3 % (Schaubild 1).




Im Verlauf des Jahres stiegen die Renditen kurzfristiger Wertpapiere, am stärksten die Papiere mit kürzester Laufzeit, um bis zu 200 Basispunkte. Dagegen sanken gegenüber dem Vorjahrsschluss die Renditen aller Anleihen mit einer Laufzeit von mehr als 1,5 Jahren, in der Spitze um 60 Basispunkte. Die mittlerweile im historischen Vergleich wieder eher niedrigen langfristigen Renditen zeigen das Vertrauen der Märkte auf hierzulande dauerhaft niedrige Inflationsraten mittels vergleichsweise restriktiver Fiskal- und Geldpolitik. Anleger scheinen in diesem Umfeld wieder bereit zur Rentenanlage nach rund sieben Jahren Null- oder gar Negativzinsen für 10-jährige Bundesanleihen in den Jahren 2014 bis 2021. Dieses sogenannte Crowding-in („Einströmen“) privater Anleger überkompensierte den Effekt des Rückzugs des Eurosystems vom Anleihemarkt.

Die Betrachtung des Verlaufs der Renditen innerhalb des abgelaufenen Jahres zeigt weitgehend einen mäßigen Anstieg bis zum Ende des dritten Quartals (Schaubild 2); nur im März sackten die Renditen im Zuge der Bankenkrise vorübergehend nach unten. Bis Mitte September folgten die kurzfristigen Renditen dann den bis dahin anziehenden Leitzinsen. Die langfristigen Zinsen liefen mit nach oben, unterstützt durch die Veröffentlichung von immer wieder überraschend hohen Inflationsraten, für die die Anleger eine Prämie forderten. Seit September veröffentlichten die Statistikämter indes unerwartet niedrigere Preissteigerungsdaten und auch deutlich gedämpfte Wachstumsziffern. Damit kehrte der Renditetrend um; im letzten Quartal, vor allem im letzten Monat, fielen die Renditen bis unter den Stand vom Jahresbeginn.




Die Renditeabstände der stärker risikobehafteten Staatsanleihen, der italienischen und portugiesischen Papiere, fielen im Jahresverlauf um 50 bzw. 30 Basispunkte. Auffallend positiv entwickelten sich griechische Staatsanleihen, deren Rendite zum Jahresende 65 Basispunkte unter derjenigen italienischer Papiere notierte. Investoren goutierten die wirtschaftlichen und fiskalischen Fortschritte des Landes. Unterstützend wirkte weiterhin die Ermächtigung des EZB-Rats vom 15. Juni 2022, die PEPP-Wiederanlagen flexibel über Länder hinweg anzupassen, um eine sogenannte Marktfragmentierung zu verhindern.

In Bezug auf die Bonität der EWU-Staatsanleihen setzte die Ratingagentur Fitch die Bonitätsstufe des französischen Staates von AA auf AA- (Ausblick: stabil) herab. Grund für dieses Downgrade waren das hohe Defizit und die ansteigende Staatsverschuldung vor dem Hintergrund steigender Zinsausgaben und gebremsten Wachstums. Daneben blieben die Ratings der Mitgliedstaaten der Währungsunion im Jahr 2023 weitgehend stabil.

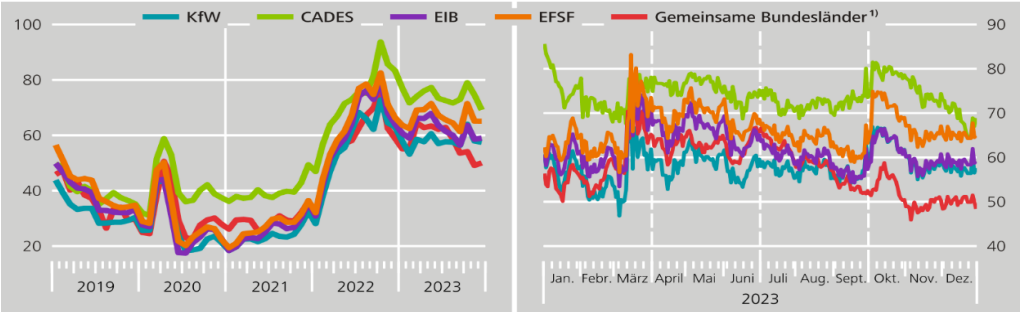
### 3. Anleihen von staatlich dominierten und supranationalen Emittenten (SSA)

Wie die Renditedifferenzen der EWU-Staatsanleihen liefen diese auch für staatlich dominierte und supranationale Anleihen alles in allem seitwärts. Zum Zeitpunkt der Bankenkrise und mit dem rapiden Sinken der Renditen der

Bundesanleihen im Spätsommer stiegen die Differenzen nur vorübergehend. Die Konstanz der Renditedifferenzen führte die generell robuste Verfassung der SSA-Märkte vor Augen, als Anlagealternative zu Staatsanleihen mit quasi gleich hoher Sicherheit. Die etwas geringere Liquidität auf den SSA-Märkten ist für Langfristinvestitionen zum Beispiel von Pensionsvermögen nicht zwingend hinderlich.

**Renditedifferenzen von Anleihen staatlich dominierter Emittenten gegenüber Bundesanleihen** Schaubild 4

Basispunkte, Monatsdurchschnitte, Laufzeit 10 Jahre | Tageswerte, Maßstab vergrößert




Quelle: Bloomberg. **1** In unterschiedlicher Zusammensetzung die Länder Hamburg, Mecklenburg-Vorpommern, Rheinland-Pfalz, Bremen, Schleswig-Holstein, Saarland und Thüringen.

Deutsche Bundesbank SV(JPM)0008A.Chart

Die Emittenten unterstützten die Staaten bei der Refinanzierung der Kosten von Pandemie, Wehrkraftausweitung und Energiepreisanstieg: Somit lag das Neuemissionsvolumen am SSA-Markt im Jahr 2023 mit knapp 250 Mrd. € auf hohem Niveau. Es sank zwar im Vergleich zu den beiden Vorjahren, weist jedoch ein rund doppelt so hohes Volumen als vor der COVID-19-Pandemie auf: Der Durchschnitt der Jahre 2008 bis 2019 betrug knapp 73 Mrd. €.

Die oben erwähnte Abwertung Frankreichs führte unmittelbar zu einer Rating-Herabstufung des Europäischen Stabilitätsfonds (EFSF), ebenfalls von AA auf AA-. Darüber hinaus wirkte sich diese Herunterstufung auf das französische SSA-Segment aus: Am 12. Mai setzte Fitch das Rating 27 staatsnaher Emittenten der „Grand Nation“ herab. Auf supranationaler Ebene entschied sich Moody’s, das Rating der Council of Europe Development Bank von Aa1 auf die Bestnote Aaa mit stabilem Ausblick anzuheben.

Wie zu erwarten, tendierten die Emittenten nach dem Auslaufen der Null- und Negativzinsen zu kürzeren Laufzeiten: Am deutlichsten stiegen die Emissionen im Bereich des Laufzeitbandes von 3 bis 5 Jahren von 11,0 % im

Vorjahr auf 26,0 % im Jahr 2023; dagegen büßte das Band von 15 bis 25 Jahren am stärksten ein, nach 14,2 % auf nur 3,2 %.

## 4. Pfandbriefe und andere Covered Bonds

Die dargestellten makroökonomischen und finanzmarktspezifischen Entwicklungen wirkten sich auch auf den Covered Bond-Markt aus: Auf der Nachfrageseite stützten private Anleger, die mit dem generell erhöhten Zinsniveau wieder in festverzinsliche Anleihen umschichteten. Stützend wirkte auch, dass die EU-Covered Bond-Direktive aus dem Jahr 2022 die Qualität der Anlageklasse auf erhöhtem Niveau vereinheitlicht und damit verbessert hatte. Der so generierte induzierte Kaufschub war so stark, dass damit auch das im langfristigen Vergleich erhöhte Angebot aufgenommen werden konnte.

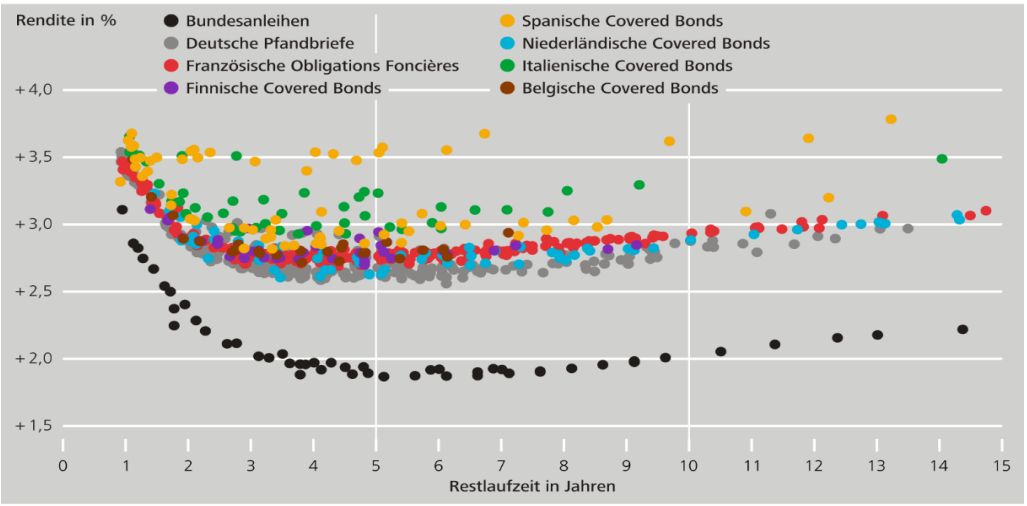
Auf der Angebotsseite gewannen Covered Bonds besondere Attraktivität gegenüber anderen Refinanzierungsinstrumenten von Banken: Im Zuge der Übernahme der Credit Suisse wurden Senior Unsecured Bonds entwertet und danach von Investoren nur noch mit spitzen Fingern angefasst. Zudem erhöhte sich das am Markt zugängliche Angebot durch EZB-Maßnahmen: Diese fiel als Käufer weg und ermöglichte den Banken immer weniger, nahezu beliebig Liquidität über TLTRO-Tender zu bekommen, die dafür Covered Bonds als Sicherheiten einsetzten. Dieses Vorgehen hatte in den Vorjahren dazu geführt, dass ein Großteil von Covered Bond-Emissionen gar nicht an den Markt gekommen war. In Folge der dargelegten Nachfrage- und Angebotskonstellationen liefen die Renditen am Covered Bond-Markt zur Seite.

Ende des Jahres 2023 konnten Investoren mit allen hier betrachteten Covered Bonds wieder positive Renditen generieren (Schaubild 6). Bis zu einer Restlaufzeit von 3 bis 5 Jahren verlief die Renditestrukturkurve am Ultimo invers. Anleihen mit längerer Restlaufzeit verzeichneten wieder eine normale Renditestruktur, also eine mit der Restlaufzeit steigende Rendite. Die Inversion der Covered-Zinsstruktur am vorderen Ende ist der entsprechenden Ausgestaltung der Renditestrukturkurve von Bundesanleihen als Benchmark für alle Euro-Anleihen geschuldet (siehe schwarze Punkte in Schaubild 6 und Schaubild 1).

Renditestrukturen von Bundesanleihen und Covered Bonds

Schaubild 6

Stand: Schlusskurse vom 31.12.2023




Quelle: Bloomberg und eigene Berechnungen.
Deutsche Bundesbank

SV(JPM)0010.Chart

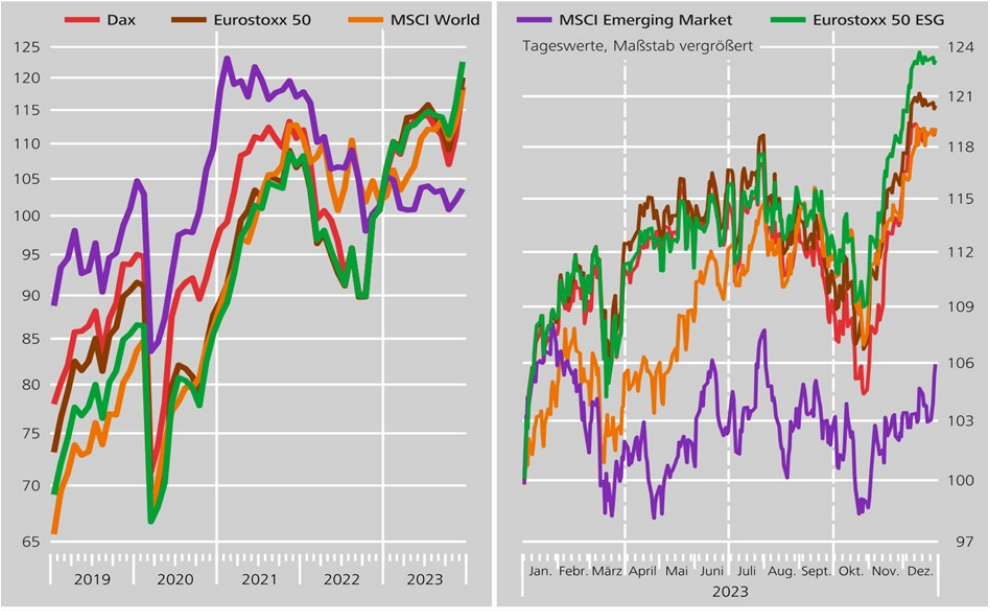
## 5. Aktienmärkte

Anleger schichteten im gemäßigten „risk-on“-Modus im Jahr 2023 Bankeinlagen in die Rentenmärkte um; doch ebenso flossen Mittel in die Aktienmärkte. Dies trug die Aktienkurse im Jahr 2023 auf breiter Front nach oben, nach Rückschlägen im Vorjahr. Die hier betrachteten Aktienmärkte verzeichneten Gewinne um bis zu 25 % und markierten damit teils sogar neue Rekordstände (Schaubild 8).

Ausgewählte Aktienindizes

Schaubild 8

indexierte Darstellung, Ende 2022 = 100, Monatsdurchschnitte, log. Maßstab




Quelle: Bloomberg und eigene Berechnungen.
Deutsche Bundesbank

SV(JPM)0011B.Chart

Unter den hier betrachteten Indizes hatten im Jahr 2023 wie schon im Vorjahr die europäischen Pendants die Nase vorne: Am besten unter den dargestellten Indizes schnitten der EURO STOXX 50 und der EURO STOXX 50-ESG mit jeweils 22,2 % und 25,1 % ab. Der DAX gewann 20,3 %.

Der MSCI World-Index, der 70 % US-Aktien enthält, stieg in ähnlichem Maße; nach Umrechnung der überwiegend in Dollar ausgewiesenen Kurse in Euro blieb indes nur ein Anstieg um 19,6 % übrig. Der MSCI-Index der Aktienmärkte der aufstrebenden Staaten (Emerging Markets) erreichte einen um 6,1 % erhöhten Endwert. Eine Vielzahl von Schwellenländern sah sich gezwungen, eine noch restriktivere Geldpolitik als in den Industrieländern zu verfolgen. Dies belastete die Aktienkurse dieser Länder.

## C. Verwaltung des Sondervermögens

Die Anlage des Sondervermögens erfolgt in Schuldverschreibungen und Aktien oder entsprechenden Exchange Traded Funds (ETF).

### 1. Liquiditätsmanagement

Für die Umsetzung der in den Anlagerichtlinien geforderten grundsätzlich monatlichen Anlage in gleichmäßigen Tranchen wurde bis zum 30. September 2023 nur ausnahmsweise ein Liquiditätsmanagement durchgeführt und unterjährige Anleihen erworben. Die Regelungen zur Verzinsung der Guthaben von staatlichen Stellen und Versorgungsrücklagen im Rahmen des Portfoliomanagements auf den Bundesbankgirokonten waren in den ersten drei Quartalen des Berichtsjahres attraktiv und erlaubten es, freie Mittel auf den Bundesbankgirokonten zu belassen. So wurde bis zum 30. April 2023 der niedrigere Zinssatz aus der geldpolitischen Einlagefazilität abzüglich 20 Basispunkten und der Euro Short-Term Rate (€STR) vergütet und vom 1. Mai bis 30. September 2023 die €STR abzüglich 20 Basispunkten. In Zahlen ausgedrückt lag die Verzinsung auf den Bundesbankgirokonten des Sondervermögens zu Jahresbeginn bei 1,89 % und stieg bis Ende September auf 3,68 %.

Mit Wirkung vom 1. Oktober 2023 wurde die Verzinsung auf 0 % gesenkt. Seitdem werden freie Mittel auf den Bundesbankgirokonten in kurzlaufenden Anleihen angelegt, deren Rückzahlung möglichst zeitnah zu den Anlageterminen erfolgt.

## 2. Portfolioanlagen

### 2.1 Portfoliostruktur

Die Anlagerichtlinien geben eine Aktienzielquote von 40 %, eine Obergrenze von 5 % für ETF auf USD Treasuries, sowie für Rentenwerte mit Single-A-Rating von 5 % des Portfoliovermögens vor, wobei Überschreitungen durch Kursveränderungen oder Reinvestition von Ausschüttungen zugelassen sind.

Die Struktur innerhalb des Portfolios verschob sich in umgekehrter Richtung zum Vorjahr von Renten hin zu Aktien, wobei die Marktwerte der beiden Anlageklassen unterschiedlich stark zulegen konnten. Aufgrund der dauerhaften Überschreitung der Aktienquote von 40 % erfolgte im Berichtszeitraum zwar keine Neuanlage in Aktien, die Rekordjagd an den internationalen Aktienbörsen führte aber trotzdem zu einem signifikanten Anstieg der Marktwerte bei den meisten Aktien- und Aktien-ETF-Beständen des Bayerischen Pensionsfonds, so dass sich der Aktienanteil am Gesamtportfolio zum Jahresschluss auf 44,3 % nach 42,9 % im Vorjahr erhöhte.

Auch im Bereich der Festverzinslichen stieg der Marktwert des eurodenominierten Anleihebestandes sowohl durch den Renditerückgang an den europäischen Rentenmärkten als auch durch die nahezu vollständige Investition der Zuführungen des Gesamtjahres in Euro-Anleihen. Der Rest der Zuführungen wurde in ETF auf USD-Treasuries investiert. Der Anteil der Festverzinslichen am Gesamtportfolio reduzierte sich trotzdem von 51,9 % im Vorjahr auf 50,8 % und unter Einrechnung der ETF auf USD-Treasuries von 57,1 % auf 55,7 % zum Ende des Berichtszeitraums. Im Bestand der Euro-Renten lag der Anteil der Anleihen mit einem Rating unterhalb von AA- von Standard & Poor’s oder Fitch bzw. Aa3 von Moody’s per Jahresultimo bei 3,4 % des Portfoliovermögens (Vj. 2,6 %).

Das Fremdwährungsexposure im Portfolio ist mit einem Anteil von insgesamt 23,2 % (Vj. 21,4 %) leicht angestiegen, wobei der USD-Anteil mit 15,6 % (Vj. 15,3 %) aufgrund der Anlagen in ETF auf USD-Treasuries bzw. den ETF auf den MSCI World- und S&P 500-Index am stärksten vertreten ist. An zweiter Stelle folgt der Schweizer Franken mit einem Anteil von unverändert 2,1 %, danach rund 20 weitere Währungen mit einem Anteil von jeweils unter 1 Prozent. Der Euro-Anteil im Portfolio sank von 78,6 % auf 76,8 %.

## 2.2 Rentenportfolio

Der Anteil der mit Single-A gerateten Anleihen stieg von 2,6 % per Ultimo 2022 auf 3,4 % des Portfoliomarktwerts zum Jahresende bzw. von 5 % auf 6,6 % des Rentenportfolios. Dabei wurden wie bisher nur dann Anleihen aus Spanien, Slowenien und der Slowakei erworben, wenn sich dadurch ein signifikanter Renditevorteil gegenüber Anleihen mit einem Doppel-A-Rating ergab.

Bis zu 5 % des Portfoliovermögens können in ETF auf USD-Treasuries angelegt werden. Überschreitungen durch Kursveränderungen und die Wiederanlage der Ausschüttungen sind dabei zulässig. Im Berichtsjahr sank jedoch die Marktbewertung der US-Treasuries sowohl beim Freistaat Bayern als auch den kleineren Einrichtungen mehrfach unter die Zielquote von 5 % des Portfoliovermögens und löste bei mehreren Anlagerunden reguläre Investitionen in den ETF auf USD-Treasuries aus. Ursächlich für diese Entwicklung war sowohl das zwischenzeitlich hohe Renditeniveau, welches die US-Treasuries im Jahresverlauf erreichten und welches auf den Kursen der US-Staatsanleihen lastete, als auch der Anstieg des Portfoliovermögens insgesamt, der von der positiven Entwicklung der Aktienbestände ausging. Zum Jahresende lag der Anteil der ETF auf USD-Treasuries am Portfoliovermögen bei 4,9 % nach 5,2 %.

Die lediglich aus USD bestehende Fremdwährungskomponente aus diesen ETF verminderte sich 2023 im Rentenportfolio von 9,2 % auf 8,9 %. Diese Reduzierung hängt mit der fast ausschließlichen Investition der Zuführungen in Euro-Rententiteln im Berichtsjahr zusammen.

Rentenneuanlagen wurden in Anleihen mit einer Endfälligkeit von 2024 bis 2031 sowie 2033 getätigt, wobei die im Jahr 2022 begonnene Anlagestrategie mit dem Ziel fortgeführt wurde, eine gleichmäßige Fälligkeitsstruktur des Rentenportfolios bis in das Jahr 2032 zu erreichen. Im kurzen Segment profitierte das Sondervermögen bei Neuanlagen zusätzlich von der Veränderung der Zinsstrukturkurve am Rentenmarkt. Mehrere Zinsanhebungen der EZB im Jahr 2023 führten dazu, dass in der zweiten Jahreshälfte die Renditen im kurzen Bereich über denen im mittleren und langen Laufzeitensegment lagen, welche nur noch geringe Unterschiede aufwiesen.

Insgesamt wurden Anleihen im Nominalwert von 363 Mio € erworben. Dabei entfielen auf Pfandbriefe deutscher Emittenten rund 161 Mio €, auf in- und ausländische Förderbanken rund 122 Mio € und auf französische Covered Bonds rund 28 Mio €, der Rest von rund 52 Mio € wurde hauptsächlich in Staatsanleihen mit einem Single-A-Rating (Spanien, Slowenien, Slowakei) investiert.

Die erzielten Einstandsrenditen bewegten sich im Jahresfortgang zwischen 2,65 % und 3,94 %, wobei die höchsten Einstandsrenditen zwangsläufig bei Anleihen mit einer Restlaufzeit zwischen einem und drei Jahren erzielt wurden. Die durchschnittliche Einstandsrendite des Jahres 2023 errechnete sich mit 3,30 % (nach 1,62 % für das Jahr 2022).

Die Durationsvorgabe (modified duration) von 4,0 bis 6,0 wurde im gesamten Berichtszeitraum eingehalten und betrug zum Jahresende 4,64.

### 2.3 Aktienportfolio

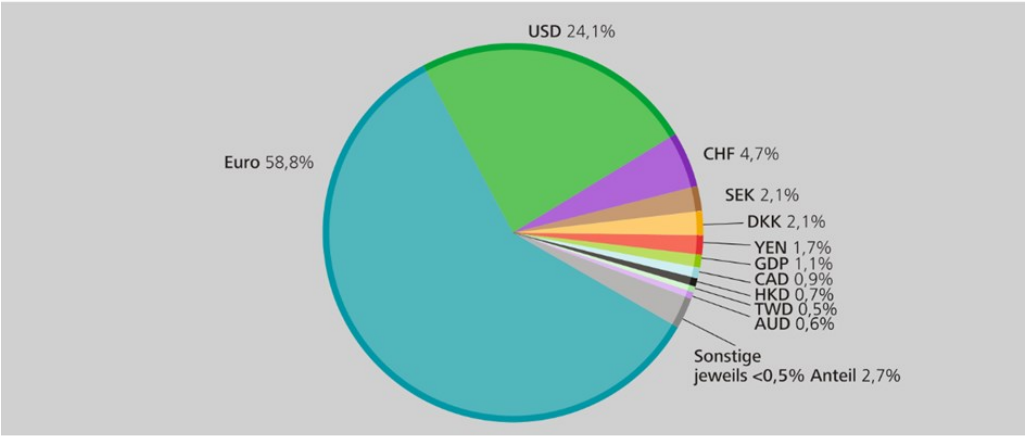
Die Aktienzielquote war beim Sondervermögen des Freistaates Bayern das ganze Jahr überschritten, so dass Neuanlagen nicht angezeigt waren und nur die vierteljährlichen Indexanpassungen nach den Verkettungsterminen durchgeführt wurden.

Bei den kleineren Sondervermögen, die Zuführungen leisten, ergab sich wiederholt eine Unterschreitung der Aktienzielquote und somit die Möglichkeit von Aktienneuanlagen. Bei einem der kleineren Sondervermögen, welches keine Zuführung mehr leistet, wurden im Berichtszeitraum in geringem Umfang zweimal MSCI World-ETF wegen Überschreitung der Aktienquote von 50 % verkauft. Bei der Akademie für politische Bildung wurde die jährliche Entnahme von 3.000 € im Dezember teilweise durch Verkäufe von Aktien-ETF finanziert.

Zum Jahresende verteilte sich der Aktienbestand wie folgt auf die Indizes: DAX 50 ESG 26,6 %, EURO STOXX 50 29,4 %, MSCI World 27,7 %; bei den kleineren nachgebildeten Indizes erhöhte sich der Anteil des S&P 500 und MSCI Nordic um jeweils 0,1 Prozentpunkte auf 4,5 %, während sich die Anteile des Swiss Large Cap auf 4,0 % (Vj. 4,3 %) und des MSCI EM SRI noch deutlicher auf 3,3 % (Vj. 4,1 %) verringerten.

Die Aufgliederung des Aktienportfolios nach Währungen zeigt eine Ausweitung des USD-Anteils um 0,7 Prozentpunkte auf 24,1 % und des Euro-Anteils um 0,7 Prozentpunkte auf 58,8 % und ging zu Lasten der übrigen Währungen im Aktienportfolio, deren Anteil von 18,5 % auf 17,1 % zurückfiel.

Aufgliederung des Aktienportfolios (inkl. ETF) nach Währungen Schaubild 14




Deutsche Bundesbank SV(JPM)0068_BY.Chart

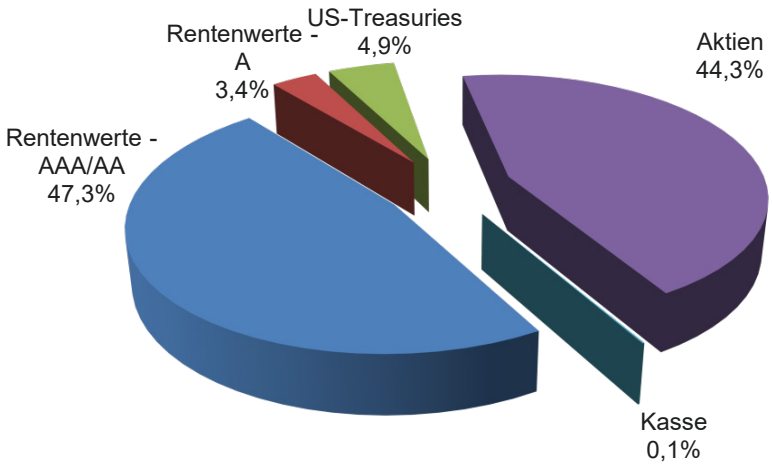
Aus den Aktienengagements wurden Dividenden und ETF-Ausschüttungen in Höhe von 26.484.768 € vereinnahmt, welche im Rahmen der monatlichen Anlagerunden oder unmittelbar in den ausschüttenden Wert wieder angelegt wurden. Im Zuge der Ausschüttungen einbehaltene ausländische Quellensteuer ist für deutsche Anleger gemäß dem jeweiligen Doppelbesteuerungsabkommen teilweise rückforderbar. 2023 wurden Quellensteuern in Höhe von 41.226 € erstattet.

### 2.4 Entnahmen

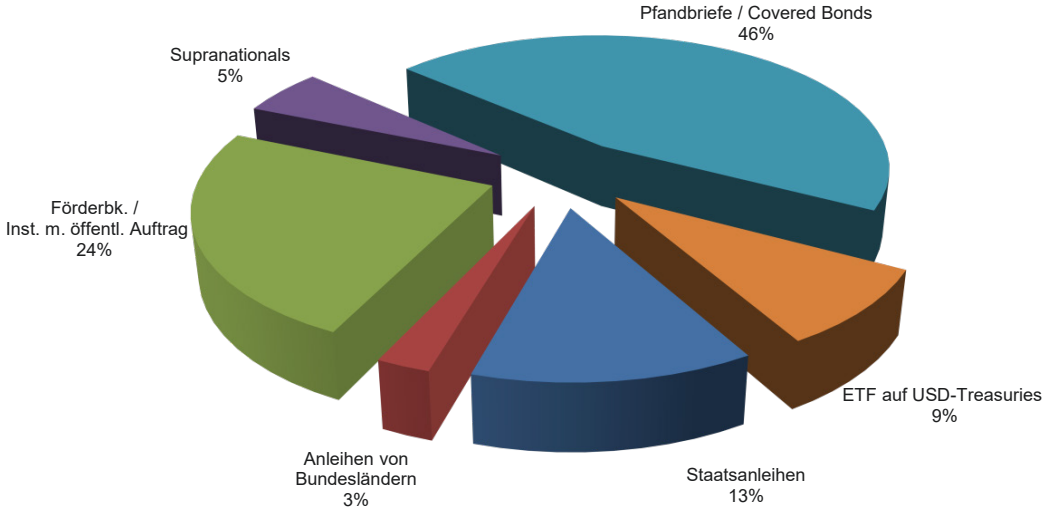
Die beteiligten Einrichtungen können seit dem Jahr 2018 Geld entnehmen, wovon 2023 die Akademie für politische Bildung Gebrauch gemacht hat.

## 3. Vermögensbestand

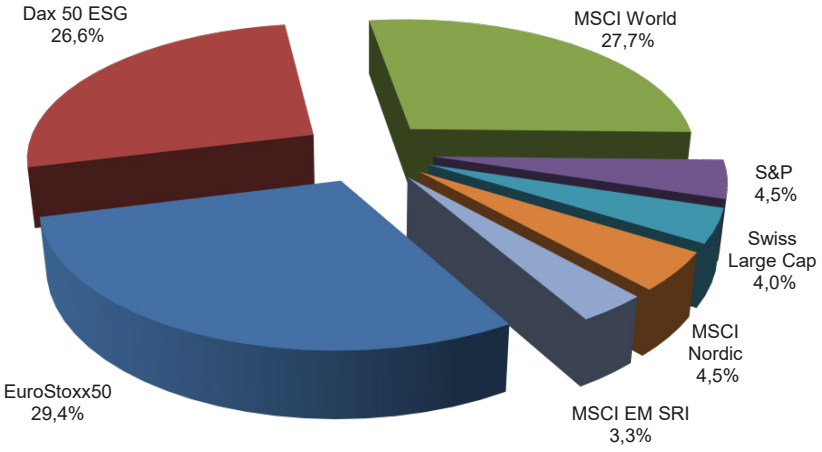
Der Marktwert des aggregierten Bayerischen Pensionsfonds belief sich am 31. Dezember 2023 auf 4.082.324.398 € (ggü. Vorjahr Erhöhung um 553.900.044 €) und wies dabei folgende Struktur auf:




## Aufteilung des Rententeilportfolios




## Aufteilung des Aktienteilportfolios



Im Berichtsjahr 2023 haben sich für das zusammengefasste Gesamtvermögen folgende Bewegungen[1] ergeben:

| | |
|---|---|
| **Anfangsbestand Kontoguthaben am 1.1.2023** | **4.331.428,96 €** |
| (+) Wertpapierverkäufe | 129.908.640,08 € |
| (+) Tilgungen (= Fälligkeit von Wertpapieren) | 430.532.000,00 € |
| (+) Kuponzahlungen | 27.093.307,20 € |
| (+) Dividendenzahlungen einschließlich Aktien-ETF (netto) | 30.287.685,09 € |
| (+) ETF-Erträge aus USD-Treasuries | 6.002.055,22 € |
| (+) Verzinsung Girokontoguthaben | 1.182.022,14 € |
| (+) Zuführungen | 145.739.168,03 € |
| **Summe Einzahlungen (Mittelzuflüsse)** | **770.744.877,76 €** |
| (–) Wertpapierkäufe ohne Wiederanlage | 734.694.459,62 € |
| (–) Wertpapierkäufe aus Wiederanlage Dividenden einschließlich Aktien-ETF | 29.904.052,25 € |
| (–) Wertpapierkäufe aus Wiederanlage ETF auf USD-Treasuries | 5.985.817,56 € |
| (–) Entnahmen | 3.000,00 € |
| **Summe Auszahlungen (Mittelabflüsse)** | **770.587.329,43 €** |
| **Endbestand Kontoguthaben am 31.12.2023** | **4.488.977,29 €** |

[1] Nach Buchungstagprinzip.

**4. Portfoliorendite**

Die Entwicklungen an den Kapitalmärkten waren im Berichtsjahr gekennzeichnet durch die restriktive Ausrichtung der Zentralbanken mit einer Reihe von Leitzinserhöhungen sowie die teilweise schwankenden Erwartungen der Marktteilnehmer hinsichtlich eines zukünftigen Kurswechsels in der Geldpolitik, die sich in einer Invertierung der Renditestrukturkurve niederschlugen. Ende 2023 stand eine geldgewichtete Gesamtportfoliorendite von +11,2 % zu Buche. Dies stellt einen deutlichen Kontrast zur negativen Rendite (-12,7 %) des Jahres 2022 dar. Seit Auflage am 19. Oktober 1999 erwirtschaftete das Portfolio annualisiert +4,0 % (nach +3,4 % Ende 2022).

München, 13. Mai 2024

Harald Hübner
Ministerialdirektor

**Wertentwicklung des Bayerischen Pensionsfonds im Jahr 2023** **Anlage 1**

(01.01.2023 bis 31.12.2023)

Beträge in Euro

| Erste Einzahlung | Bayerischer Pensionsfonds[1)] 20.10.1999 | DRV Bayern Süd 20.10.1999 | DRV Schwaben 20.10.1999 | DRV Nordbayern 20.10.1999 | MD in Bayern 20.10.1999 | German. Nationalm. 20.10.1999 | Deutsches Museum 02.05.2001 | Akad. f. polit. Bild. 14.10.2002 | BKK Landesverb. 08.07.2010 | ***Bayerischer Pensionsfonds aggregiert*** |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Kursgew.-/verluste | 337.918.486 | 1.884.862 | 637.627 | 1.943.899 | 502.293 | 97.781 | 249.383 | 3.694 | 28.263 | 343.266.289 |
| Zinserträge (Kupons) | 26.677.504 | 148.136 | 52.240 | 142.211 | 40.605 | 10.687 | 19.560 | 531 | 23.390 | 27.114.863 |
| Dividenden u. so. Erträge | 40.019.831 | 227.616 | 80.739 | 241.230 | 61.828 | 13.106 | 32.412 | 551 | 3.640 | 40.680.955 |
| Kontozinsen BBK | 1.163.944 | 5.724 | 2.899 | 7.699 | 1.060 | 172 | 407 | 38 | 79 | 1.182.022 |
| sonst. Zinsansprüche [3)] | -3.705.599 | -9.021 | -1.102 | -4.000 | -5.034 | -938 | -1.653 | -83 | -21.672 | -3.749.102 |
| Aufwendungen | -328.445 | -938 | -355 | -988 | -248 | -34 | -123 | -6 | -16 | -331.153 |
| **Wertzuwachs** | 401.745.722 | 2.256.380 | 772.049 | 2.330.050 | 600.505 | 120.774 | 299.986 | 4.725 | 33.684 | 408.163.873 |

**Wertentwicklung des Bayerischen Pensionsfonds seit der ersten Mittelzuführung**

(Tag der ersten Einzahlung bis 31.12.2023)

Beträge in Euro

| Erste Einzahlung | Bayerischer Pensionsfonds[1)] 20.10.1999 | DRV Bayern Süd 20.10.1999 | DRV Schwaben 20.10.1999 | DRV Nordbayern 20.10.1999 | MD in Bayern 20.10.1999 | German. Nationalm. 20.10.1999 | Deutsches Museum 02.05.2001 | Akad. f. polit. Bild. 14.10.2002 | BKK Landesverb. 08.07.2010 | ***Bayerischer Pensionsfonds aggregiert*** |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Kursgew.-/verluste | 445.790.909 | 2.721.383 | 879.930 | 2.257.403 | 732.124 | 221.662 | 508.084 | 10.806 | 53.676 | 453.175.977 |
| Zinserträge (Kupons) | 673.711.630 | 2.894.145 | 929.697 | 2.507.362 | 908.957 | 270.915 | 523.596 | 11.242 | 64.319 | 681.821.863 |
| Dividenden u. so. Erträge | 299.468.973 | 993.191 | 323.075 | 918.194 | 292.635 | 74.917 | 167.870 | 3.209 | 17.391 | 302.259.455 |
| Kontozinsen | 5.365.346 | 18.312 | 8.020 | 21.362 | 6.611 | 1.708 | 3.926 | 180 | 273 | 5.425.740 |
| sonst. Zinsansprüche [3)] | -4.450.886 | -42.203 | -2.484 | -6.006 | -9.676 | 1.041 | 1.582 | 106 | -22.497 | -4.531.023 |
| Aufwendungen | -2.089.840 | -5.536 | -1.900 | -5.060 | -1.793 | -262 | -844 | -67 | -86 | -2.105.388 |
| **Wertzuwachs** | 1.417.796.134 | 6.579.292 | 2.136.337 | 5.693.256 | 1.928.856 | 569.981 | 1.204.218 | 25.479 | 113.074 | 1.436.046.624 |

[1)] Versorgungsfonds und Versorgungsrücklage des Freistaates Bayern wurden zum 01.01.2013 zum Bayerischen Pensionsfonds zusammengelegt.

Wertzuwächse und Renditen von Versorgungsrücklage und Versorgungsfonds werden im Bayerischen Pensionsfonds fortgerechnet.

[2)] Geldgewichtete Renditen.

[3)] Periodengerecht abgegrenzte Stückzinsen unter Berücksichtigung der Kuponzahlungen.

Hinweis: in den Summenspalten/ -zeilen kann es wegen der Verwendung von Ganzzahlen zu Rundungsdifferenzen kommen

**Entwicklung des Bayerischen Pensionsfonds im Jahr 2023** **Anlage 2**

(01.01.2023 bis 31.12.2023)

Beträge in Euro

| Erste Einzahlung | Bayerischer Pensionsfonds[1)] 20.10.1999 | DRV Bayern Süd 20.10.1999 | DRV Schwaben 20.10.1999 | DRV Nordbayern 20.10.1999 | MD in Bayern 20.10.1999 | German. Nationalm. 20.10.1999 | Deutsches Museum 02.05.2001 | Akad. f. polit. Bild. 14.10.2002 | BKK Landesverb. 08.07.2010 | ***Bayerischer Pensionsfonds aggregiert*** |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Anfangskapital | 3.473.135.311 | 19.556.944 | 6.578.293 | 19.818.209 | 5.309.123 | 1.093.012 | 2.603.031 | 46.271 | 284.160 | 3.528.424.352 |
| Zuführungen | 137.278.437 | 3.000.000 | 1.344.247 | 3.900.000 | 216.484 | | | | | 145.739.168 |
| Wertentwicklung | 401.745.722 | 2.256.380 | 772.049 | 2.330.050 | 600.505 | 120.774 | 299.986 | 4.725 | 33.684 | 408.163.873 |
| Entnahmen | | | | | | | | -3.000 | | -3.000 |
| Endkapital | 4.012.159.470 | 24.813.324 | 8.694.588 | 26.048.260 | 6.126.112 | 1.213.786 | 2.903.017 | 47.996 | 317.844 | 4.082.324.398 |
| Änderung im Vermögen | 539.024.159 | 5.256.380 | 2.116.296 | 6.230.051 | 816.989 | 120.774 | 299.986 | 1.725 | 33.684 | 553.900.045 |
| **Wertentw. in %[2)]** | **11,2** | **10,7** | **10,3** | **10,7** | **10,9** | **11,1** | **11,5** | **10,3** | **11,9** | **11,2** |

**Entwicklung des Bayerischen Pensionsfonds seit der ersten Mittelzuführung**

(Tag der ersten Einzahlung bis 31.12.2023)

Beträge in Euro

| Erste Einzahlung | Bayerischer Pensionsfonds[1)] 20.10.1999 | DRV Bayern Süd 20.10.1999 | DRV Schwaben 20.10.1999 | DRV Nordbayern 20.10.1999 | MD in Bayern 20.10.1999 | German. Nationalm. 20.10.1999 | Deutsches Museum 02.05.2001 | Akad. f. polit. Bild. 14.10.2002 | BKK Landesverb. 08.07.2010 | ***Bayerischer Pensionsfonds aggregiert*** |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Anfangskapital | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Zuführungen | 2.594.363.336 | 18.234.028 | 6.558.250 | 20.355.004 | 4.197.254 | 843.806 | 1.698.800 | 40.518 | 204.771 | 2.646.495.767 |
| Wertentwicklung | 1.417.796.134 | 6.579.292 | 2.136.337 | 5.693.256 | 1.928.856 | 569.981 | 1.204.218 | 25.479 | 113.074 | 1.436.046.624 |
| Entnahmen | | | | | | -200.000 | | -18.000 | | -218.000 |
| Endkapital | 4.012.159.470 | 24.813.324 | 8.694.588 | 26.048.260 | 6.126.112 | 1.213.786 | 2.903.017 | 47.996 | 317.844 | 4.082.324.398 |
| **Rendite in %[2)]** | **4,0** | **3,9** | **3,9** | **3,7** | **3,8** | **4,1** | **4,1** | **4,1** | **3,9** | **4,0** |

[1)] Versorgungsfonds und Versorgungsrücklage des Freistaates Bayern wurden zum 01.01.2013 zum Bayerischen Pensionsfonds zusammengelegt.

Wertzuwächse und Renditen von Versorgungsrücklage und Versorgungsfonds werden im Bayerischen Pensionsfonds fortgerechnet.

[2)] Geldgewichtete Renditen.

Hinweis: in den Summenspalten/ -zeilen kann es wegen der Verwendung von Ganzzahlen zu Rundungsdifferenzen kommen

**Struktur nach Anlagemedien**
(Stand 31.12.2023)

**Anlage 3**

Beträge in Euro

| | Bayerischer Pensionsfonds | DRV Bayern Süd | DRV Schwaben | DRV Nordbayern | MD in Bayern | German. Nationalm. | Deutsches Museum | Akad. f. polit. Bild. | BKK Landesverb. | ***Bayerischer Pensionsfonds aggregiert*** |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Staatsanleihen | 287.741.972 | 1.451.447 | 548.725 | 1.364.943 | 499.375 | 88.100 | 178.216 | 4.440 | 28.031 | **291.905.249** |
| Anleihen von Bundesländern | 56.135.247 | 400.627 | 116.987 | 330.306 | 330.472 | 19.169 | 82.457 | 719 | 10.942 | **57.426.926** |
| Förderbk./Inst. m. öffentl. Auftrag | 540.618.344 | 2.884.505 | 788.023 | 3.570.760 | 498.812 | 130.922 | 285.899 | 9.591 | 28.784 | **548.815.640** |
| Supranationals | 117.897.661 | 1.426.670 | 374.347 | 1.314.279 | 279.754 | 115.358 | 199.355 | 2.042 | 15.332 | **121.624.798** |
| Pfandbriefe/Covered Bonds | 1.027.647.619 | 7.304.501 | 2.858.917 | 7.590.321 | 1.534.707 | 232.394 | 569.604 | 8.403 | 59.431 | **1.047.805.897** |
| Renten-ETF | 197.348.235 | 1.217.778 | 421.734 | 1.281.595 | 300.784 | 59.679 | 143.231 | 2.228 | 15.119 | **200.790.383** |
| **Summe Rentenwerte** | **2.227.389.078** | **14.685.528** | **5.108.733** | **15.452.204** | **3.443.904** | **645.622** | **1.458.762** | **27.423** | **157.639** | **2.268.368.893** |
| Aktien/ETF | 1.780.371.068 | 10.095.162 | 3.575.571 | 10.566.632 | 2.674.473 | 565.174 | 1.439.456 | 19.822 | 159.169 | **1.809.466.527** |
| **Summe Aktien** | **1.780.371.068** | **10.095.162** | **3.575.571** | **10.566.632** | **2.674.473** | **565.174** | **1.439.456** | **19.822** | **159.169** | 1.809.466.527 |
| Kasse | 4.399.324 | 32.635 | 10.283 | 29.424 | 7.736 | 2.989 | 4.799 | 751 | 1.036 | **4.488.977** |
| **Gesamt** | **4.012.159.470** | **24.813.324** | **8.694.588** | **26.048.260** | **6.126.112** | **1.213.786** | **2.903.017** | **47.996** | **317.844** | **4.082.324.398** |

Anteile in %

| | Bayerischer Pensionsfonds | DRV Bayern Süd | DRV Schwaben | DRV Nordbayern | MD in Bayern | German. Nationalm. | Deutsches Museum | Akad. f. polit. Bild. | BKK Landesverb. | ***Bayerischer Pensionsfonds aggregiert*** |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Staatsanleihen | 7,2% | 5,8% | 6,3% | 5,2% | 8,2% | 7,3% | 6,1% | 9,3% | 8,8% | 7,2% |
| Anleihen von Bundesländern | 1,4% | 1,6% | 1,3% | 1,3% | 5,4% | 1,6% | 2,8% | 1,5% | 3,4% | 1,4% |
| Förderbk./Inst. m. öffentl. Auftrag | 13,5% | 11,6% | 9,1% | 13,7% | 8,1% | 10,8% | 9,8% | 20,0% | 9,1% | 13,4% |
| Supranationals | 2,9% | 5,7% | 4,3% | 5,0% | 4,6% | 9,5% | 6,9% | 4,3% | 4,8% | 3,0% |
| Pfandbriefe/Covered Bonds | 25,6% | 29,4% | 32,9% | 29,1% | 25,1% | 19,1% | 19,6% | 17,5% | 18,7% | 25,7% |
| Renten-ETF | 4,9% | 4,9% | 4,9% | 4,9% | 4,9% | 4,9% | 4,9% | 4,6% | 4,8% | 4,9% |
| **Summe Rentenwerte** | **55,5%** | **59,2%** | **58,8%** | **59,3%** | **56,2%** | **53,2%** | **50,2%** | **57,1%** | **49,6%** | **55,6%** |
| Aktien/ETF | 44,4% | 40,7% | 41,1% | 40,6% | 43,7% | 46,6% | 49,6% | 41,3% | 50,1% | 44,3% |
| **Summe Aktien** | **44,4%** | **40,7%** | **41,1%** | **40,6%** | **43,7%** | **46,6%** | **49,6%** | **41,3%** | **50,1%** | **44,3%** |
| Kasse | 0,1% | 0,1% | 0,1% | 0,1% | 0,1% | 0,2% | 0,2% | 1,6% | 0,3% | 0,1% |
| **Gesamt** | **100,0%** | **100,0%** | **100,0%** | **100,0%** | **100,0%** | **100,0%** | **100,0%** | **100,0%** | **100,0%** | **100,0%** |

Hinweis: in den Summenspalten/ -zeilen kann es wegen der Verwendung von Ganzzahlen zu Rundungsdifferenzen kommen

**Entwicklung der Einnahmen und Ausgaben im Jahr 2023**
(01.01.2023 bis 31.12.2023)

**Anlage 4**

Beträge in Euro

| | Bayerischer Pensionsfonds | DRV Bayern Süd | DRV Schwaben | DRV Nordbayern | MD in Bayern | German. Nationalm. | Deutsches Museum | Akad. f. polit. Bild. | BKK Landesverb. | ***Bayerischer Pensionsfonds insgesamt*** |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **Kontostand 01.01.2023** | **4.247.416,85** | **26.271,20** | **10.289,15** | **25.968,22** | **9.768,19** | **4.966,71** | **3.878,04** | **1.785,99** | **1.084,61** | **4.331.428,96** |
| Verkauf Wertpapiere | 129.902.144,39 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 2.916,94 | 3.578,75 | 129.908.640,08 |
| Tilgung (Fälligkeiten) | 427.059.125,00 | 1.266.882,00 | 387.787,00 | 1.044.294,00 | 390.077,00 | 119.255,00 | 231.710,00 | 9.480,00 | 23.390,00 | 430.532.000,00 |
| Kupons | 27.841.447,57 | 153.860,29 | 55.138,88 | 149.910,00 | 41.664,84 | 10.858,65 | 20.006,54 | 569,48 | 1.873,09 | 28.275.329,34 |
| Nettodiv. u. so. Zahlungen | 35.593.558,51 | 227.616,13 | 80.739,14 | 241.230,37 | 61.828,65 | 13.105,95 | 32.411,62 | 550,80 | 3.639,87 | 36.254.681,04 |
| Quellensteuererstattung/Entschädigung | 41.225,75 | | | - | | | | | | 41.225,75 |
| Zuführungen | 137.278.437,24 | 3.000.000,00 | 1.344.246,92 | 3.900.000,00 | 216.483,87 | | | | | 145.739.168,03 |
| **Mittelzuflüsse** | **757.715.938,46** | **4.648.358,42** | **1.867.911,94** | **5.335.434,37** | **710.054,36** | **143.219,60** | **284.128,16** | **13.517,22** | **32.481,71** | **770.751.044,24** |
| Kauf Wertpapiere[1)] | 757.329.131,68 | 4.641.057,41 | 1.867.562,86 | 5.330.989,87 | 711.839,28 | 145.163,67 | 283.084,30 | 11.545,59 | 32.513,97 | 770.352.888,63 |
| Gebühren[2)] | 234.899,86 | 937,58 | 355,15 | 988,38 | 247,52 | 33,53 | 122,87 | 6,36 | 16,03 | 237.607,28 |
| Entnahmen | | | | | | | | 3.000,00 | | 3.000,00 |
| **Mittelabflüsse** | **757.564.031,54** | **4.641.994,99** | **1.867.918,01** | **5.331.978,25** | **712.086,80** | **145.197,20** | **283.207,17** | **14.551,95** | **32.530,00** | **770.593.495,91** |
| **Kontostand 31.12.2023** | **4.399.323,77** | **32.634,63** | **10.283,08** | **29.424,34** | **7.735,75** | **2.989,11** | **4.799,03** | **751,26** | **1.036,32** | **4.488.977,29** |

[1)] inkl. Transaktionsgebühren und -steuern

[2)] Gebühren für die Indexnachbildung und Drittverwahrergebühren

**Impressum**

**Herausgeber:**
Bayerische Staatskanzlei, Franz-Josef-Strauß-Ring 1, 80539 München
Postanschrift: Postfach 220011, 80535 München
Telefon: +49 (0)89 2165-0, E-Mail: direkt@bayern.de

**Technische Umsetzung:**
Bayerische Staatsbibliothek, Ludwigstraße 16, 80539 München

**Druck:**
Justizvollzugsanstalt Landsberg am Lech, Hindenburgring 12, 86899 Landsberg am Lech
Telefon: +49 (0)8191 126-725, Telefax: +49 (0)8191 126-855, E-Mail: druckerei.ll@jv.bayern.de

**ISSN 2627-3411**

**Erscheinungshinweis / Bezugsbedingungen:**
Das Bayerische Ministerialblatt (BayMBl.) erscheint nach Bedarf, regelmäßiger Tag der Veröffentlichung ist Mittwoch. Es wird im Internet auf der Verkündungsplattform Bayern www.verkuendung.bayern.de veröffentlicht. Das dort eingestellte elektronische PDF/A-Dokument ist die amtlich verkündete Fassung. Die Verkündungsplattform Bayern ist für jedermann kostenfrei verfügbar.
Ein Ausdruck der verkündeten Amtsblätter kann bei der Justizvollzugsanstalt Landsberg am Lech gegen Entgelt bestellt werden. Nähere Angaben zu den Bezugsbedingungen können der Verkündungsplattform Bayern entnommen werden.