

**Erklärung zu den Grundsätzen
der Anlagepolitik nach § 234i VAG
der
PENSIONSKASSE Deutscher Genossenschaften VVaG,
Münster**

Stand: September 2024



INHALTSVERZEICHNIS

1. Einleitung	2
2. Zielsetzung und Strategie der Anlagepolitik	3
3. Grundsätze der Anlagepolitik	5
3.1. Aufsichtsrechtliche Grundsätze der Anlagepolitik	5
3.2. Zusätzliche unternehmensindividuelle Grundsätze der Anlagepolitik der PENSIONSKASSE Deutscher Genossenschaften VVaG	5
3.3. Berücksichtigung von Nachhaltigkeitskriterien im Sinne von ESG in der Anlagepolitik.....	6
4. Bewertung und Steuerung der innerhalb der Kapitalanlagen identifizierten Risiken	7

1. Einleitung

Die PENSIONSKASSE Deutscher Genossenschaften VVaG (PenkaDG) betreibt als regulierte Pensionskasse das Geschäft der betrieblichen Altersversorgung in der Form von kapitalgedeckten Alters-, Hinterbliebenen- oder Erwerbsminderungsrenten unter Einbeziehung der Eigenvorsorge. In Abhängigkeit des zugrundeliegenden Tarifs kann das Mitglied die Hinterbliebenenversorgung bzw. das Risiko der Erwerbsminderung während der Anwartschaftsphase mit in die Absicherung hinzu- oder abwählen. Darüber hinaus ist eine Sterbegeldleistung möglich, sofern keine Rentenzahlung und Hinterbliebenenrenten anfallen. Die Pensionskasse übernimmt mit ihren Tarifen die Absicherung der biometrischen Risiken Langlebigkeit, Invalidität und Tod. Zudem bieten alle Tarife neben der (vorgezogenen) Altersrentenleistung auf Antrag eine Kapitalleistung.

Die Kapitalanlagepolitik erfolgt einheitlich, so dass keine individuelle Kapitalanlagepolitik je Trägerunternehmen und Versorgungsanwärter stattfindet.

Bei den Leistungen der PenkaDG handelt es sich um beitragsorientierte Leistungszusagen, auf die die Mitglieder einen eigenen Rechtsanspruch gegenüber der Pensionskasse haben.

Die Höhe der garantierten Leistungen bestimmt sich aus der Satzung bzw. aus den in den jeweiligen Allgemeinen Versicherungsbedingungen geregelten Berechnungsmodalitäten. Nicht garantiert hingegen sind zukünftige noch nicht zugeteilte Überschussanteile, die zu den garantierten Leistungen gegebenenfalls hinzukommen können.

Das Vermögen der Versichertengemeinschaft wird am Kapitalmarkt angelegt und verwaltet. Hierbei wird mit größter Sorgfalt vorgegangen. Chancen und Risiken der Märkte werden abgewogen und Risiken analysiert, bewertet und kalkuliert. Die Anlage darf nur unter Beachtung einer ausreichenden Risikotragfähigkeit vorgenommen werden. Insbesondere sind dabei die gesetzlichen und aufsichtsrechtlichen Vorgaben zu berücksichtigen.

Nach § 234i des Versicherungsaufsichtsgesetzes (VAG) haben Pensionskassen spätestens vier Monate nach Ende eines Geschäftsjahres und unverzüglich nach einer wesentlichen Änderung der Anlagepolitik der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) eine Erklärung zu den Grundsätzen ihrer Anlagepolitik vorzulegen.

In der Erklärung sind zumindest auf das Verfahren der Risikobewertung und Risikosteuerung, auf die Strategie sowie auf die Frage, wie die Anlagepolitik ökologischen, sozialen und die Unternehmensführung betreffenden Belange Rechnung trägt, einzugehen.

Dabei muss die Erklärung öffentlich zugänglich gemacht und spätestens nach drei Jahren überprüft werden.

Die Überprüfung der Strategischen Kapitalanlagepolitik der PenkaDG erfolgt mindestens einmal jährlich im Rahmen unserer Asset-Liability-Management-Analysen. Auslöser für eine unterjährige Überprüfung können insbesondere exogene Schocks oder eine geänderte strategische Asset Allocation sein. Auch die Ergebnisse und die ggf. neuen Erkenntnisse aus der eigenen Risikobeurteilung gemäß § 234d VAG sowie neue regulatorische Anforderungen können Auslöser für eine unterjährige Überprüfung sein.

Mit der Aufstellung dieser Grundsätze der Anlagepolitik kommt die PenkaDG den Erfordernissen des § 234i VAG nach.

Diese Erklärung wurde vom Gesamtvorstand am 18. September 2024 genehmigt und tritt mit ihrer Veröffentlichung am 18. September 2024 in Kraft und ersetzt das Dokument aus April 2024.

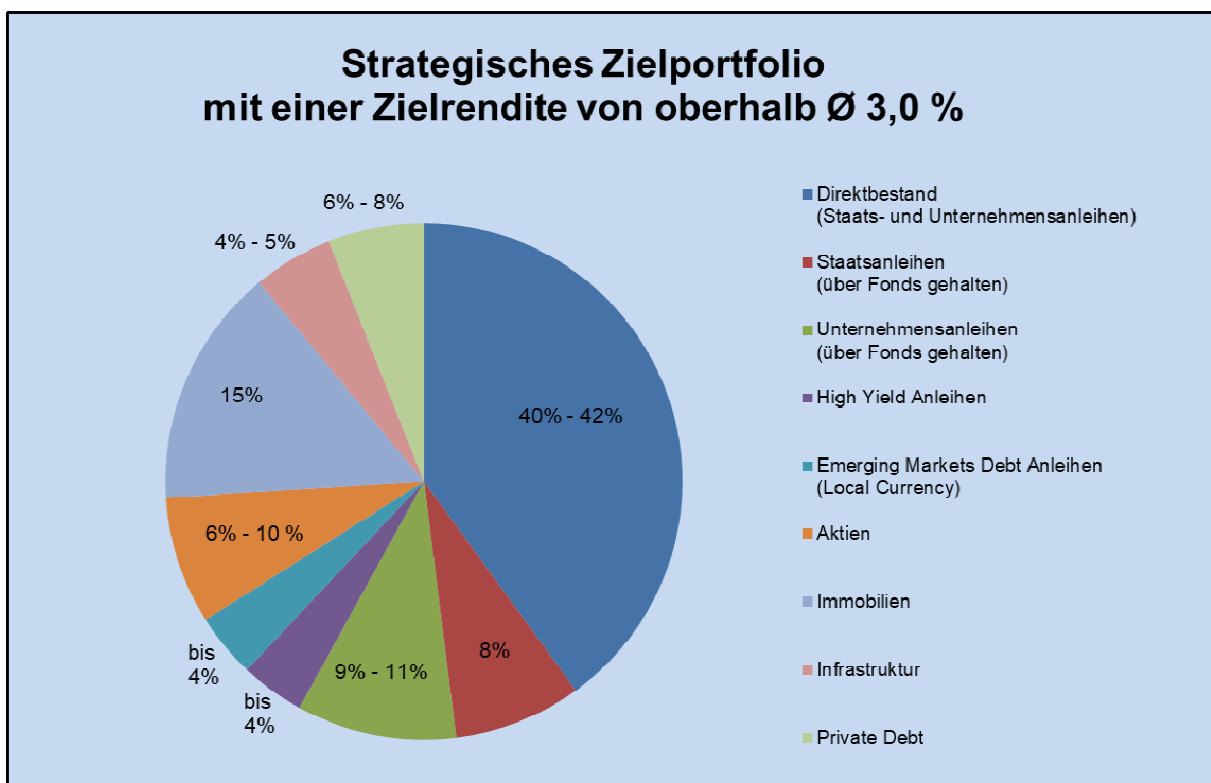
2. Zielsetzung und Strategie der Anlagepolitik

Durch die Struktur der Vermögensanlage muss sichergestellt sein, dass das oberste Ziel der PenkaDG – die dauerhafte Erfüllbarkeit der sich aus der Satzung und den Allgemeinen Versicherungsbedingungen (AVB) ergebenden Leistungen (Renten- und Kapitalleistungen) – erfüllt werden kann (= Asset-Liability-Management). Dieses Ziel steht mit dem Hauptziel der Aufsichtsbehörde (§ 294 Abs. 1 und 4 VAG) im Einklang.

Darüber hinaus ist eine möglichst stabile Überschusssituation anzustreben, um so eine akzeptable Gewinnverwendung für die Anwärter und Rentner zu schaffen. Hieraus ergibt sich das Ziel, eine Mindestrendite der Kapitalanlagen zu erreichen, die mindestens in Höhe des Rechnungszinses liegt. Die Erzielung der Mindestrendite ist dabei stark von der Struktur und Entwicklung der Kapitalanlage sowie von der jeweiligen Marktlage der einzelnen Anlagesegmente abhängig.

Bei der Neu- und Wiederanlage werden keine unüberschaubaren und unbeherrschbaren Risiken eingegangen, die die Risikotragfähigkeit der PenkaDG unausgewogen belasten.

Auf Basis einer neu im Jahr 2024 durchgeführten Asset-Liability-Management-Studie, hat der Vorstand unter Berücksichtigung der getroffenen Annahmen und langfristigen Ertragserwartungen der einzelnen Assetklassen und den damit zusammenhängenden Ergebnissen folgendes strategisches Zielfortfolio beschlossen:



Das strategische Zielportfolio soll in einem mehrjährigen Anlage- und Umschichtungsprozess unter Berücksichtigung einer ausreichenden Risikotragfähigkeit langfristig erreicht werden. Dabei wurde und wird zukünftig weiterhin auf eine breite Streuung und Mischung sowie auf ein ausgewogenes Chancen-Risiko-Verhältnis geachtet. Ein breit diversifiziertes Portfolio wirkt zudem mit seinen unterschiedlichen Korrelationen deutlich resilienter auf exogene Schocks. Die angestrebte Zielrendite über das Gesamtportfolio liegt oberhalb von 3,0 %

Die strategische Ausrichtung der Kapitalanlagepolitik wird im Rahmen unserer Asset-Liability-Management-Analysen regelmäßig überprüft und bei Bedarf angepasst.

So wurde in der zuletzt (2024) durchgeführten Asset-Liability-Management-Studie neben den grundsätzlichen volkswirtschaftlichen und geopolitischen Rahmenbedingungen insbesondere auch das seit Ende 2022 stark gestiegene Zinsniveau und die damit verbundenen Auswirkungen auf die Immobilienmärkte berücksichtigt.

Es bleibt positiv festzuhalten, dass sich die grundsätzliche Zielrendite von oberhalb 3,0 %, nach Jahren der Niedrigzinspolitik der führenden Zentralbanken und des nun seit 2022 stark gestiegenen Zinsniveaus, mit einem insgesamt risikoärmeren Kapitalanlagenportfolio erreichen lässt. Die geplante Kapitalanlagepolitik der Pensionskasse fällt somit im Vergleich zu den vergangenen Jahren tendenziell etwas risikoaverser aus.

Da wir uns als Pensionskasse unserer Verantwortung in den verschiedenen ESG-Bereichen (Environmental, Social and Governance – Umwelt, Soziales und Unternehmensführung) bewusst und davon überzeugt sind, dass die Beachtung der ESG-Kriterien langfristig und nachhaltig zu höheren Erträgen und geringeren Risiken führt, berücksichtigen wir seit jeher Nachhaltigkeitsaspekte und -risiken in unserer Kapitalanlagepolitik und in unserem Risikomanagement. Gesellschaftspolitisch ist dieses Thema in den vergangenen Jahren immer weiter in den Fokus der Diskussionen und Entscheidungen gerückt. Daher werden wir zukünftig – nicht zuletzt auch aus Transparenzgründen – die Rahmenbedingungen und Zielvorgaben für diesen Bereich konkretisieren und stetig weiterentwickeln.

Die von der BaFin konkretisierten Anlagegrundsätze „Sicherheit“ und „Rentabilität“ haben bei unseren Kapitalanlageentscheidungen höchste Priorität. Nur eine sichere Vermögensanlage des Gesamtportfolios kann für die Erfüllbarkeit der abgeschlossenen Versicherungsverträge stehen. Vermögensanlagen müssen aber auch unter Berücksichtigung der Sicherheits- und Liquiditätserfordernisse sowie der Kapitalmarktlage einen nachhaltigen Ertrag erzielen. Vermögensanlagen, die keine Rendite erzielen, sind ungeeignet. Dabei kommt es vor allem auf die Betrachtung des Portfolios in der Gesamtheit an.

3. Grundsätze der Anlagepolitik

3.1. Aufsichtsrechtliche Grundsätze der Anlagepolitik

Versicherungsunternehmen müssen ihre gesamten Vermögenswerte und das Sicherungsvermögen (Vermögen, welches dazu dient, die Ansprüche der Versicherten zu sichern/bedecken) nach dem Grundsatz der unternehmerischen Vorsicht anlegen. Dabei sind die gesetzlichen Anlagegrundsätze des Versicherungsaufsichtsgesetzes einzuhalten.

Weiterhin ist die von der BaFin erlassene Verordnung über die Anlage des Sicherungsvermögens von Pensionskassen, Sterbekassen und kleinen Versicherungsunternehmen (Anlageverordnung – AnIV) zu beachten.

Die aufsichtsrechtlichen Vorschriften und Anforderungen werden zudem durch ein von der BaFin veröffentlichtes Rundschreiben (Rundschreiben 11/2017 (VA)) konkretisiert. In diesem Rundschreiben werden insbesondere die allgemeinen Anlagegrundsätze Sicherheit, Rentabilität, Liquidität, Mischung und Streuung hervorgehoben und detailliert beschrieben.

3.2. Zusätzliche unternehmensindividuelle Grundsätze der Anlagepolitik der PENSIONSKASSE Deutscher Genossenschaften VVaG

Bei der Entwicklung der Kapitalanlagestrategie und bei der Vermögensanlage folgt die PenkaDG den im BaFin-Rundschreiben 11/2017 (VA) konkretisierten Allgemeinen Anlagegrundsätzen Sicherheit, Rentabilität, Liquidität, Mischung und Streuung. Wie bereits oben beschrieben, haben dabei die Anlagegrundsätze „Sicherheit“ und „Rentabilität“ die höchste Priorität. Zudem darf ein Investment nur unter Berücksichtigung einer ausreichenden Risikotragfähigkeit des Kapitalanlagebestandes getätigt werden.

Bei der Entwicklung und Optimierung des strategischen Zielfolios bedienen wir uns der verschiedenen Hilfsmittel des Asset-Liability-Managements (ALM), die die unterschiedlichen Aspekte der Anlagenseite und der Verpflichtungsseite berücksichtigen und aufeinander abstimmen.

Zusätzlich werden bei der Vermögensanlage folgende Grundsätze beachtet:

- Die Neuanlagen werden weitgehend diversifiziert.
- Die Anlagezeitpunkte werden über das jeweilige Jahr – je nach Liquiditätslage – gestaffelt. Bei einigen Fonds hat die PenkaDG eventuell keinen wesentlichen Einfluss auf den Investitionszeitpunkt (Kapitalabrufe der Fonds erfolgen in Abhängigkeit des Investitionsfortschritts im jeweiligen Fonds). Hier müssen die Gelder auf Abruf bereitstehen. Liquiditätsbestände sollen möglichst gering gehalten werden.
- Die Laufzeiten der verschiedenen Investments (auch Fondslaufzeiten) sowie die Kündigungs- und Andienungstermine der Emittenten strukturierter Wertpapiere sind unter Berücksichtigung der Fälligkeitsstruktur des Gesamtbestandes und der Belange des nachträglichen Gründungsstocks (langfristige Liquiditätsplanung) zu wählen. Vor dem Hintergrund des langjährigen Verpflichtungsumfangs (Duration der Deckungsrückstellung) beträgt der Anlagehorizont grundsätzlich länger als zehn Jahre. Sofern sich jedoch vereinzelt interessante Investitionsmöglichkeiten mit einem kürzeren Anlagehorizont ergeben, so können auch diese Chancen genutzt werden.

- Neu getätigte Kapitalanlagen (außer Namensschuldverschreibungen, Schuldscheinforderungen und Darlehen), die dazu bestimmt sind, dem Geschäftsbetrieb dauerhaft zu dienen, werden dem Anlagevermögen zugeordnet. Hierdurch werden Abschreibungen aufgrund von nicht dauerhaften Wertminderungen vermieden.

3.3. Berücksichtigung von Nachhaltigkeitskriterien im Sinne von ESG in der Anlagepolitik

Das Thema der Nachhaltigkeit im Sinne von ESG (Environmental, Social and Governance – Umwelt, Soziales und Unternehmensführung) ist in den vergangenen Jahren immer weiter in den Fokus der gesellschaftspolitischen Diskussionen und Entscheidungen gerückt.

Auch die PenkaDG ist sich ihrer sozialen und gesellschaftlichen Verantwortung bewusst. Der Zweck der PenkaDG – die Erbringung von lebenslangen Leistungen der betrieblichen Altersversorgung – trägt zur Vermeidung von Altersarmut bei und ist damit selbst auf soziale Nachhaltigkeit ausgerichtet. Bei einem Verpflichtungsumfang, der mehrere Jahrzehnte umfasst, spielt auch die Nachhaltigkeit in der Kapitalanlagepolitik und im Risikomanagement eine erhebliche Rolle. Dabei ist die PenkaDG davon überzeugt, dass Emittenten von Wertpapieren (Staaten und Unternehmen), die ihr (wirtschaftliches) Handeln an ökologischen, sozialen und der Unternehmensführungen betreffenden Grundsätzen ausrichten, ein besseres Rendite-Risiko-Verhältnis bieten können.

Auch wenn die PenkaDG bisher keine eigenen allumfassenden Nachhaltigkeitskriterien formuliert hat, berücksichtigen wir seit jeher Nachhaltigkeitsaspekte und -risiken in unserer Kapitalanlagepolitik und in unserem Risikomanagement. In diesem Zusammenhang wurden bereits in der Vergangenheit bewusst Kapitalanlageentscheidungen getroffen, die unmittelbar die Nachhaltigkeit unter Berücksichtigung von ESG-Kriterien zum Ziel haben (insbesondere Investitionen in Erneuerbare Energien).

Zudem wird bereits heute ein Großteil und ein stets wachsender Anteil des gesamten über Fonds gehaltenen Kapitalanlagebestandes unter ESG-Gesichtspunkten gemanagt. Zur Anwendung kommen dabei unterschiedliche ESG-Regelwerke bzw. -Commitments (beispielhafter Auszug: UN Principles for Responsible Investment, Montreal Carbon Pledge, International Corporate Governance Network (ICGN), MSCI ESG Research, Global Real Estate Sustainability Benchmark (GRESB), BREEAM – Building Research Establishment Environment at Assessment Method, Forum für nachhaltige Geldanlage (FNG)).

Auch zukünftig werden wir für diesen Bereich die Rahmenbedingungen und Zielvorgaben – gemeinsam mit unseren externen Fondsmanagern und Beratern – weiter konkretisieren und stetig weiterentwickeln.

4. Bewertung und Steuerung der innerhalb der Kapitalanlagen identifizierten Risiken

Bei der Entwicklung der Anlagestrategie wird das Risiko aus den Kapitalanlagen minimiert, indem die PenkaDG das Vermögen so anlegt, dass eine möglichst große Sicherheit und Rentabilität bei ausreichender Liquidität und einer angemessenen Mischung und Streuung erreicht werden. Im Rahmen des Asset-Liability-Managements und des daraus resultierenden langfristigen und optimierten Zielfortfolios werden zudem die unterschiedlichen Korrelationseffekte zwischen den einzelnen Assetklassen berücksichtigt. Zur weiteren Risikominimierung wurden bereits in der Vergangenheit Nachhaltigkeitskriterien im Sinne von ESG (mögliche langfristige Auswirkungen der Anlageentscheidungen auf ökologische, soziale und die Unternehmensführung betreffende Faktoren) bei der Festlegung der Anlagestrategie berücksichtigt. Bei einem Verpflichtungsumfang gegenüber den Versicherten, der mehrere Jahrzehnte umfasst, haben Sicherheit und Nachhaltigkeit bei der Kapitalanlage schließlich eine erhebliche Bedeutung. Bei der Investition in bislang nicht bei der PenkaDG bestehende Assetklassen werden die Chancen und Risiken der neuen Assetklasse sorgfältig analysiert und bewertet. Durch den Risikomanagementprozess wird sichergestellt, dass die eingegangenen Risiken einem stetigen Analyse-, Bewertungs-, Steuerungs- und Überwachungsprozess einschließlich einer ausreichenden und aussagekräftigen Berichterstattung unterliegen. Die Prinzipien zur Messung neuer Risiken und zur Bewertung neuartiger Anlageprodukte werden vor dem erstmaligen Erwerb im Einzelnen festgelegt (Neu-Produkte-Prozess).

Die Marktrisiken innerhalb der Kapitalanlagen werden im Rahmen der mindestens einmal jährlich durchzuführenden Risikoinventur identifiziert und jeweils aufgrund aktueller Marktanalysen, die von der PenkaDG und von Dritten erstellt werden, analysiert. Weiterhin fließen auch die von den Fondspartnern abgegebenen Einschätzungen in die Risikoanalyse und in die Anlageentscheidungen ein.

Neben einer regelmäßigen Risikoeinschätzung (qualitative Bewertung) erfolgt insbesondere eine quantitative Bewertung der jeweiligen Marktrisiken des Kapitalanlagebestandes. Die jeweiligen Risiken und die damit verbundene Risikotragfähigkeit des Kapitalanlagebestandes werden durch ein von der Kasse entwickeltes Risikotragfähigkeitskonzept und ein daraus abgeleitetes Limit- und Ampelsystem überwacht und gesteuert.

Zur Quantifizierung der Risiken (quantitative Bewertung) werden verschiedene Bewertungs- und Berechnungsmethoden unter Berücksichtigung von Eintritts- und Ausfallwahrscheinlichkeiten herangezogen. Im Rahmen der Risikosteuerung und -minimierung kommen neben den aufsichtsrechtlichen Anforderungen auch verschiedene interne Vorgaben hinsichtlich Ratingklassen und Begrenzungen zum Einsatz. So wird eine hohe Diversifikation sowie ein ausgewogenes Chancen-Risiko-Verhältnis gewährleistet. Zudem wird bei der Steuerung und Minimierung des Liquiditätsrisikos auf eine ausgewogene Fälligkeitsstruktur sowie auf eine angemessene Verteilung der Kündigungs- und Andienungstermine (bei strukturierten Wertpapieren mit Kündigungs- und Andienungsrechten seitens des Emittenten) in allen Laufzeitbereichen sowie auf eine ausreichende Fungibilität der Vermögenswerte geachtet. Das Kündigungs- und Andienungsrisiko wird unter Berücksichtigung von mathematisch ermittelten Kündigungs- und Andienungswahrscheinlichkeiten gesteuert.

Die jeweiligen in den Fonds enthaltenen Einzelrisiken werden von den jeweiligen Fondsmanagern und den jeweiligen Kapitalanlagegesellschaften gesteuert. Hierzu haben die Fondsgesellschaften verschiedene Verfahren und Wertsicherungskonzepte entwickelt, die dazu dienen, das Risiko zu minimieren.

Im Rahmen des Asset-Liability-Managements wird regelmäßig anhand von Asset-Liability-Management-Studien und verschiedenen Prognoserechnungen, aufsichtsrechtlichen Stresstests und Sensitivitätsberechnungen überprüft, ob die sich aus der Satzung und Allgemeinen Versicherungsbedingungen ergebenden Leistungen – unter Berücksichtigung der eingegangenen Marktrisiken (Assets) und versicherungstechnischen Risiken (Liability) – dauerhaft erfüllt werden können. Sollte dieses Ziel gefährdet sein, so

werden mögliche Handlungsoptionen auf der Aktiv- und Passivseite der Bilanz identifiziert, geprüft und bewertet. Wird eine Gegenmaßnahme hinsichtlich des wirtschaftlichen Effekts und der Realisierbarkeit als angemessen und sinnvoll erachtet, so wird diese bei Bedarf umgesetzt. Dabei kann es auch zu einer Kombination mehrerer möglicher Handlungsoptionen kommen.

Die Informationen zur Mitwirkungspolitik im Rahmen unserer Investition in Aktien sind unter <https://www.inka-kag.de/rechtlichehinweise> abrufbar.