

# **Pensionskasse der Mitarbeiter der ehemaligen Frankona Rückversicherungs-AG VVaG (Frankona PK) Grundsätze der Anlagepolitik – Erklärung gem. §234i VAG sowie Erklärungen nach §134b und 134c AktG**

## **Einleitung**

§234i des Versicherungsaufsichtsgesetzes (VAG) gibt vor, dass Pensionskassen eine Erklärung zu den Grundsätzen ihrer Anlagepolitik gegenüber der Aufsichtsbehörde abgeben und diese öffentlich zugänglich machen müssen. In ihrer Auslegungsentscheidung aus dem April 2020 hat die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) für die Erklärungen zu den Anlagegrundsätzen vorgegeben, welche Elemente diese enthalten müssen. Hierunter fallen insbes. die nachfolgenden Inhalte:

- *Investmentziel*
  - Anwendungsbereich der Anlagepolitik
  - Messbare Ziele der Anlagepolitik (z.B. ein implizites oder explizites Renditeziel)
  - Leistungsstruktur (ob und durch wen Leistungen garantiert werden)
  - Erbringung von Renten- und / oder Kapitalleistungen und Übernahme biometrischer Risiken
- *Anlagestrategie*
  - Vorgaben zur Anlagepolitik seitens der Arbeitgeber
  - Beschränkungen in der Anlagetätigkeit durch Liquiditätsbedarf, Bedeckung bzw. Mittelausstattung sowie Regulierung
  - Vermögensverwaltungsstil (z.B. Orientierung an ALM-Studien, Separierung direkter und indirekter Anlagen mit differenzierten Anlagezielen, Buy and Hold Strategien)
  - Strategische Allokation
  - Berücksichtigung von ökologischen, sozialen oder die Unternehmensführung betreffenden Belangen (s.g. ESG-Aspekte)
- *Risikomanagement*
  - Verfahren der Anlagerisikobewertung
  - Verfahren der Risikosteuerung
- *Zeitplan zur Überprüfung der Anlagepolitik einschl. potentieller Auslöser*

*Datum des Inkrafttretens der Grundsätze der Anlagepolitik bzw. deren Genehmigung durch die Geschäftsführung*

Die vorliegende Investmentstrategie erläutert die Ziele der Anlagepolitik, die Vorgehensweise in der Steuerung der Kapitalanlagen und die in der Anlagestrategie zulässigen Assetklassen. Sie berücksichtigt die rechtlichen Rahmenbedingungen, insbesondere die Vorschriften des VAG, der Verordnung über die Anlage des gebundenen Vermögens (AnlV) sowie Rundschreiben der BaFin, in denen u.a. Details zu verschiedenen Anlageklassen und Anforderungen an das Portfolio- sowie das Risikomanagement geregelt werden. Insbesondere gibt es eine Vielzahl von aufsichtsrechtlichen Limiten (Mischung und Streuung), die in der Steuerung der Kapitalanlagen beachtet werden müssen.

Die Pensionskasse hat die operative Durchführung der Vermögensverwaltung und des Risikomanagements auf die Hamburger Pensionsverwaltung eG als Administrator ausgliedert. Das Letztentscheidungsrecht über Kapitalanlageentscheidungen verbleibt bei der Pensionskasse.

## **Investmentziel**

Die Pensionskasse hat Leistungsversprechen in Form einer lebenslangen Rentenzahlung abgegeben. Die Beitragseinnahmen der Frankona PK erfolgen nach dem Bilanzausgleichsverfahren. Das Trägerunternehmen nimmt jährlich die zur Erbringung der Leistungen erforderlichen Einzahlungen in Abhängigkeit des Ergebnisses der Pensionskasse vor. Das Trägerunternehmen hat ein großes Interesse an sicher planbaren Einzahlungen und einer Kapitalanlage, die in Übereinstimmung mit den im Trägerunternehmen für Pensionsverpflichtungen aufgestellten Grundsätzen steht. Dafür nimmt es geringere Kapitalerträge und dementsprechend höhere Einzahlungen in Kauf.

## **Anlagestrategie**

Die Kapitalanlage soll so gesteuert werden, dass die Einzahlungen möglichst wie geplant ausfallen. Abschreibungen wegen dauerhafter Wertminderungen sollen vermieden werden. Die Auszahlungen für Leistungsfälle steigen in den kommenden Jahren sukzessive an. Der Kasse fließen im Laufe eines Geschäftsjahres sichere Erträge aus den Kapitalanlagen zu, die ausschließlich aus Zinsanlagen in der Direktanlage und Immobilienfonds bestehen. Der Gesamtbestand geht in den nächsten Jahren zurück – auf einen Zeithorizont von 10 Jahren erwarten wir einen Rückgang des Deckungskapitals um ca. 30 %.

Auf Wunsch des Trägerunternehmens wurde die Anlagestrategie von der bis Mitte 2017 verfolgten Diversifikationsstrategie in mehreren Schritten auf eine Strategie, die überwiegend in Zinsanlagen guter Bonität investiert, umgestellt. Die Duration des Zinsbestands sollte dabei näher an die Duration der Verpflichtungsseite angepasst werden, diese liegt etwas oberhalb von 10 Jahren. Die bestehenden Allokationen in Immobilienfonds sollen b.a.w. im Bestand verbleiben.

Ziel der angepassten Strategie ist es, das bilanzielle Risiko im Trägerunternehmen aufgrund abweichender Wertveränderungen zwischen Aktiva und Passiva in der Pensionskasse zu begrenzen.

Die zukünftige Kapitalanlage besteht folglich nur noch aus einem Kernportfolio.

### *Kernportfolio*

Zum Kernportfolio werden die Zinsanlagen der Direktanlage und die Immobilienanlagen der Pensionskasse gerechnet. Diese Anlagen haben als Gemeinsamkeit die Generierung von Erträgen, die vergleichsweise sicher prognostiziert werden können. Diese sicheren Erträge sollen möglichst weitgehend die erforderliche Mindestverzinsung der Pensionskasse abdecken. Der Grund für die Stabilität der Erträge aus dem Kernportfolio liegt zum einen in der hohen Qualität der Anlagen, zum anderen in der Verbuchung im Anlagevermögen, sodass zwischenzeitliche Wertschwankungen – so nicht als dauerhafte Wertminderung einzustufen – nicht in das Ergebnis der Pensionskasse einfließen.

Die Laufzeitenstruktur der Zinsanlagen der Direktanlage orientiert sich an der Verpflichtungsseite. Die Fälligkeitsstruktur der Zinsanlagen wird so geplant, dass stets ausreichende Liquidität besteht, um die Auszahlungen für Leistungsfälle vornehmen zu können.

Den zweiten Baustein des Kernportfolios bilden die Immobilien. Der Schwerpunkt der Investments liegt in Core-Immobilien in Deutschland in den Bereichen Wohnen, Einzelhandel und Gewerbe/Büro sowie Hotels. Darüber hinaus können Investments in anderen Ländern und Segmenten selektiv beigemischt werden.

### *Berücksichtigung von Nachhaltigkeitskriterien (ESG)*

Die Abkürzung ESG fasst die Nachhaltigkeitskriterien Ökologie (Environmental), Soziales (Social) und Unternehmensführung (Governance) zusammen. Die Hamburger Pensionsverwaltung als Dienstleister auf dem Gebiet der betrieblichen Altersvorsorge (bAV) ist sich ihrer und der gesellschaftlichen Verantwortung der von ihr verwalteten Pensionseinrichtungen bewusst. Vor diesem Hintergrund berücksichtigt die Pensionsverwaltung ESG-Faktoren bei der laufenden Überwachung sowie dem Risikomanagement der Kapitalanlagen und implementiert sukzessive die Berücksichtigung von ESG-/Nachhaltigkeitskriterien im Investmentprozess. Zu diesem Zweck werden spezifische Analysen des Portfolios der Pensionskasse sowie neuer Investitionen vorgenommen.

Wenig nachhaltige bzw. signifikant gesellschaftsschädliche Investitionen werden gemieden. Hierzu werden derzeit u.a. die folgenden Ausschlüsse in der Kapitalanlage umgesetzt:

- Unternehmen, die direkt involviert sind in die Herstellung von Streubomben, Nuklearwaffen und Bio-/Chemiewaffen (CBRN-Waffensystem)
- Unternehmen mit schwerwiegenden Verwicklungen in Kontroversen bezüglich Kinderarbeit

Diese Ausschlusskriterien sollen für Direktanlagen und für extern verwaltete Fondsmandate gelten, in denen die Pensionskasse die Investmentstrategie und deren Anlagerestriktionen selbst bestimmen kann. Die jeweiligen Dienstleister der Mandate erhalten die Vorgaben und die Pensionskasse bzw. die Pensionsverwaltung als der Verwalter überwacht deren Einhaltung. Bei Investitionen, in denen kein direkter Einfluss auf Anlagerestriktionen genommen werden kann und die keine entsprechenden Ausschlüsse vorsehen, erfolgt eine Sensibilisierung der Dienstleister. Weiterhin wird stetig geprüft, inwiefern zusätzlich sinnvolle Ausschlusskriterien zur nachhaltigen Ausgestaltung der Kapitalanlage beitragen können.

Aktuell bestehen für die Frankona PK lediglich zwei aktive extern verwaltete Mandate im Immobilienbereich. Trotzdem gilt grundsätzlich, dass externe Mandate vor der Vergabe einer aufwändigen Prüfung (Due Diligence) unterzogen werden. Die Evaluierung von ESG-/Nachhaltigkeitsrisiken ist hierbei fester Bestandteil. In dieser Due Diligence wird unter anderem überprüft, ob es in der Vergangenheit kritische ESG-Aktivitäten gab. Unterzeichner der UNPRI (United Nations Principles of Responsible Investing) werden bei der Auswahl bevorzugt. Basierend auf dem standardisierten UNPRI-Fragenkatalog wurde eine ESG-Managerabfrage entwickelt und kontinuierlich erweitert. Mit dieser wird vor einer etwaigen Mandatsvergabe in Erfahrung gebracht, in welchem Umfang die Manager Nachhaltigkeitskriterien und -risiken berücksichtigen.

Eine grundlegende Komponente der Nachhaltigkeitsaktivitäten ist es, die Vorgaben an die direkten und extern verwalteten Investitionen zu überwachen. Dazu gehört die regelmäßige Auswertung von ESG-spezifischen Berichten. Diese werden den beauftragten Managern sowie den jeweiligen Kapitalverwaltungsgesellschaften bei Bedarf zur Verfügung gestellt. Sollten Unklarheiten oder Bedenken aus diesen Auswertungen entstehen, wird eine unmittelbare Klärung herbeigeführt. Sollte sich nach dem direkten Austausch die Annahme verhärtet, dass ein grober Verstoß gegen die Nachhaltigkeitsanforderungen besteht und auch zukünftig bestehen bleibt, werden weitere Konsequenzen in Betracht gezogen. Eine Beendigung der Zusammenarbeit und eine damit verbundene, vollständige Desinvestition ist für die Pensionskasse, auch aufgrund der damit verbundenen Kosten und Risiken, immer die letzte mögliche Konsequenz. Insgesamt wird es als sinnvoll erachtet, eine Veränderung über eine gezielte Ansprache mit der klaren Formulierung der Erwartungshaltung herbeizuführen. Auch die Direktanlagen werden auf Veränderungen der zugrundeliegenden Nachhaltigkeitsfaktoren überwacht. Dabei wird ein möglichst datengetriebener Ansatz verfolgt, um die Gefahr von Subjektivität zu verringern.

Die bisherigen Auswertungen des Direktbestandes und des extern gemanagten Mandats im Immobilienbereich durch das Risikomanagement zeigen, dass der weit überwiegende Teil der analysierten Kapitalanlagebestände unter ESG-/Nachhaltigkeitsgesichtspunkten als unkritisch einzustufen ist.

## **Risikomanagement**

Das Risikomanagement der Hamburger Pensionsverwaltung ist vom Portfoliomanagement organisatorisch unabhängig, führt eigene Risikoanalysen durch und informiert das Portfoliomanagement, den Gesamtvorstand der Hamburger Pensionsverwaltung und den Vorstand der Frankona PK über die Risikolage der Kapitalanlagen. Auf Basis dieser Analysen wird die Einhaltung der internen Limite fortlaufend überwacht und es werden bei Bedarf Maßnahmenvorschläge formuliert.

Die Kapitalanlage der verwalteten Pensionseinrichtungen ist darauf ausgerichtet, den internen Mindestzins mit sehr hoher Sicherheit zu erreichen. Dies wird insbesondere über ein Risikobudgetkonzept gesteuert, bei dem die bestehenden Risiken mit der Risikotragfähigkeit abgeglichen werden. Die dafür erforderlichen Analysen werden vom Risikomanagement durchgeführt. In diesem Zusammenhang wird im Risikomanagementprozess auch eine Prognose der mittelfristig zu erwartenden Erträge erstellt. Darüber hinaus führt das Risikomanagement insbesondere Stresstests durch, überwacht die Kreditqualität der Emittenten im Direktbestand und analysiert das Liquiditätsrisiko.

Bei der Auswahl von Emittenten und externen Managern sowie bei der Einführung neuer Produkte gibt das Risiko- und Qualitätsmanagement ein unabhängiges Votum ab, das bei der Entscheidung des Vorstandes oder der zuständigen Komitees berücksichtigt wird. In die reguläre Überwachung der externen Manager ist das Risiko- und Qualitätsmanagement ebenfalls eingebunden.

ESG-Risiken werden wie zuvor dargestellt durch das Risikomanagement ebenfalls abgedeckt. Dies betrifft sowohl den Kapitalanlagebestand als auch neue Investitionen.

## **Weitere Investmentgrundsätze**

Einen zusätzlichen Teil der Anlage-/Investmentstrategie bilden die weiteren Investmentgrundsätze. Diese regeln u.a. den Einsatz derivativer Finanzinstrumente für die Steuerung der Kapitalanlage und berücksichtigen die Liquiditätsanforderungen der Pensionskasse. Im Hinblick auf die Liquiditätsanforderungen der Pensionskasse – sämtliche Verpflichtungen lauten auf Euro – ist auch die Exponierung in Währungen und Regionen von hervorgehobener Bedeutung, um unverhältnismäßig große Risiken aus der Währungsentwicklung zu vermeiden.

## **Überprüfung der Anlagepolitik**

Die Anlagepolitik der Pensionskasse wird laufend überprüft und weiterentwickelt. Dies erfolgt unter anderem im Rahmen der jährlich stattfindenden Planung der Anlageaktivitäten des Folgejahres sowie regelmäßiger interner Analysen über einen mehrjährigen Planungshorizont. Hierbei wird in verschiedenen Szenarien auf Basis zukünftig erwarteter Zahlungsströme und konservativer Ertrags-/Verzinsungsannahmen überprüft, ob mit der bestehenden Anlagestrategie und geplanten Asset Allocation die Zielsetzung der Pensionskasse und des Trägerunternehmens – sicher planbare Einzahlungen bei einer Kapitalanlage, die in Übereinstimmung mit den im Trägerunternehmen für Pensionsverpflichtungen aufgestellten Grundsätzen steht und die Abschreibungen aufgrund dauerhafter Wertminderungen vermeidet – erreicht werden kann.

Neben den Planungs-/Szenariorechnungen zur Prüfung der Asset Allocation wird über die laufende Beobachtung des Kapitalmarktes und der Entwicklung der verschiedenen Anlagen sichergestellt, dass auch unterjährig jederzeit auf Veränderungen des Umfeldes reagiert werden kann. Sofern es hier zu grundlegenden Veränderungen der Markteinschätzung kommt, können Reallokation erfolgen. Die veränderte Markteinschätzung kann wiederum auch zur erneuten Überprüfung der Anlagepolitik gemeinsam mit dem Trägerunternehmen führen. Zielsetzung ist hierbei die Erwirtschaftung eines möglichst stetigen Ergebnisses möglichst unabhängig von der kurzfristigen Entwicklung an den Kapitalmärkten.

### **Transparenz- und Offenlegungspflichten nach § 134b und § 134c AktG**

Die Pensionskasse investiert derzeit weder indirekt noch direkt in Aktien und nimmt entsprechend als institutioneller Anleger keinen direkten Einfluss gemäß § 134b AktG auf Unternehmen. Sollten zukünftig – nach Abstimmung mit dem Trägerunternehmen – Investitionen in diesem Bereich erwogen werden, so würden direkte wie auch indirekte Beteiligungen (z.B. über Investmentfonds) ausschließlich über Spezial-AIFs gehalten, die von der Kapitalverwaltungsgesellschaft INKA – Internationale Kapitalanlagegesellschaft GmbH verwaltet werden. Deren Angaben zur Mitwirkungspolitik und Stimmrechtsausübung finden sich auf der Internetseite der INKA unter folgendem Link:

[INKA – Mitwirkungspolitik und Stimmrechtsausübung](#)

Das Investmentziel und die Anlagestrategie der Pensionskasse sind in den vorstehenden Abschnitten dieser Erklärung beschrieben. Wie dargestellt erfolgt für Teilbereiche der Vermögensanlage (Immobilien) eine Mandatierung spezialisierter externer Vermögensverwalter. Die Mandatierung basiert auf marktüblichen Vertragsgestaltungen. Die jeweiligen Verträge sind in der Regel unbefristet ausgestaltet, können aber unter Einhaltung vereinbarter Kündigungsfristen aufgelöst werden.

Die Vergütung der externen Vermögensverwalter ist marktüblich ausgestaltet. Die vereinbarten Gebühren orientieren sich hierbei u.a. an der Höhe des verwalteten Vermögens und der jeweiligen verfolgten Strategien. Teilweise enthalten die Gebührenregelungen auch performanceabhängige Komponenten. Die vereinbarten Konditionen werden regelmäßig überprüft und einem Marktvergleich unterzogen – dies auch in Zusammenarbeit mit externen Dienstleistern.

Bewertungen der Vermögensverwalter bzw. deren Leistungen erfolgen auf Basis der Vorgaben der Pensionskasse oder der konkreten Anlagestrategie. Hierbei kommen Renditevorgaben ebenso wie auch Vergleiche mit konkreten Vergleichsindices und deren Rendite-Risiko-Parametern zur Anwendung. Daneben erfolgen s.g. Peer-Group Analysen, das heißt Vergleiche mit anderen Vermögensverwaltern, die ebenfalls in den verfolgten Anlagestrategien aktiv sind. Der erzielte Anlageerfolg (Performance bzw. Wertentwicklung) und die hierbei eingegangenen Risiken bilden eine wesentliche Grundlage zur Beurteilung der Leistung der Vermögensverwalter.

### **Datum Inkrafttreten**

Diese Investmentstrategie bzw. Erklärung zu den Grundsätzen der Anlagepolitik tritt mit ihrer Veröffentlichung in Kraft und ersetzt die Vorgängerversion.

Hamburg, 31.01.2022