

**Erklärung zu den**  
**Grundsätzen der Anlagepolitik 2024/2025**  
**der**  
**Pensionskasse der HypoVereinsbank VVaG**  
**gem. § 234i VAG**

**Gemäß §§ 234i Abs. 2 VAG hat die Pensionskasse der HypoVereinsbank VVaG (nachfolgend PK) eine Erklärung zu den Grundsätzen der Anlagepolitik zu verfassen und diese öffentlich zugänglich zu machen.**

**Anwendungsbereich der Anlagepolitik und Inkrafttreten**

Grundlage für die Kapitalanlage bilden die Bestimmungen des Versicherungsaufsichtsgesetzes (VAG), der Anlageverordnung (AnlV) sowie der einschlägigen BaFin-Rundschreiben. Im Einklang mit § 124 Absatz 1 VAG und § 215 Absatz 1 VAG sind die Bestände des Sicherungsvermögens unter Berücksichtigung der Art der betriebenen Versicherungsgeschäfte so anzulegen, dass Sicherheit und Rentabilität bei jederzeitiger Liquidität des Versicherungsunternehmens unter Wahrung angemessener Mischung und Streuung erreicht werden. Die Einhaltung der aufsichtsrechtlichen Anlagegrundsätze durch ein qualifiziertes Anlagemanagement, insbesondere Maßnahmen der Risikosteuerung, geeignete interne Kapitalanlagegrundsätze und Kontrollverfahren, eine strategische und taktische Anlagepolitik sowie sonstige organisatorische Maßnahmen gemäß §1 AnlV sind sicherzustellen. Die weiteren Vorgaben der Anlageverordnung sowie der entsprechenden Rundschreiben zur Kapitalanlage sind einzuhalten.

Die Kapitalanlagepolitik gilt ab dem Beschluss des Vorstands der PK so lange, bis eine neue Kapitalanlagepolitik verabschiedet wird und dieses Dokument ersetzt.

**Ziele der Kapitalanlage**

Ziel der Anlagepolitik ist die Erwirtschaftung eines nachhaltigen Ertrages, um die Verpflichtungen der Pensionskasse als Einrichtung der betrieblichen Altersversorgung gegenüber ihren Begünstigten sowie die vertraglichen Verpflichtungen gegenüber ihren Versicherungsnehmern langfristig und jederzeit erfüllen zu können. Die Strategische Asset Allokation leitet sich deshalb aus dem Verpflichtungsprofil sowie der Risikotragfähigkeit ab. Grundsätzliches Ziel ist der Aufbau eines weltweit über alle relevanten Anlageklassen diversifizierten, risikoadjustierten Portfolios. Aufsichtsrechtliche Rahmenbedingungen (Liquidität, Sicherheit und Nachhaltigkeit (ESG-Kriterien - Environmental, Social, Governance)) werden dabei berücksichtigt. Die Umsetzung der Anlagestrategie erfolgt sowohl durch interne Mitarbeiter des Trägerunternehmens (da die PK selbst keine eigenen Mitarbeiter beschäftigt) als auch durch die Beauftragung externer Investmentmanager.

**Anlagerestriktionen**

Die PK ist eine von der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) regulierte überbetriebliche Pensionskasse. Es gelten die jeweils veröffentlichten Anlagegrundsätze und Berichtspflichten für Pensionskassen. Anlagen des Sicherungsvermögens werden nach den qualitativen und quantitativen Vorgaben der Anlageverordnung für Pensionskassen, Sterbekassen und kleine Versicherungsunternehmen getätigt. Daneben gelten die innerbetrieblichen Anlagerichtlinien, die mindestens jährlich überprüft werden.

Die Kapitalanlage hat in der Anlagepolitik die erwarteten Marktgegebenheiten sowie bilanzielle und regulatorische Vorgaben in die Ausrichtung einfließen zu lassen. Es ist notwendig, ein Rendite-/ Risikoprofil

## **Pensionskasse der HypoVereinsbank VVaG**

herzuleiten, das die Art der Verpflichtungen hinsichtlich Höhe, Zeitpunkt, Laufzeit, und Vorhersagbarkeit sowie die erforderliche Solvabilitätsspanne berücksichtigt. Dieses Rendite-/ Risikoprofil sowie die bilanziellen und liquiditätsseitigen Anforderungen bilden neben den regulatorischen Anforderungen die Rahmenbedingungen für eine vorausschauende, zielführende Kapitalanlage. Da die PK unter Übernahme von Invaliditäts- und Langlebighkeitsrisiken insbesondere Leistungen für Invaliditäts- und Altersrenten sowie Hinterbliebenenrenten und geringfügige Sterbegeldleistungen entsprechend den Regularien der Satzung und der Allgemeinen Versicherungsbedingungen erbringt, ist die Kapitalanlage langfristig – jedoch unter Berücksichtigung bilanzieller Vorgaben – ausgerichtet.

### **Berücksichtigung von Nachhaltigkeitsaspekten (ESG) und Nachhaltigkeitsrisiken in der Kapitalanlage**

Nach dem Selbstverständnis der PK als Einrichtung der betrieblichen Altersvorsorge sieht sie es als Aufgabe und Verantwortung an, entsprechende Aspekte zu Umwelt, Sozialem und guter Unternehmensführung (Englisch: Environment, Social and Governance - ESG) in Anlageentscheidungen zu integrieren. Dies ergibt sich schon alleine aus dem langfristigen Anlagehorizont. Die PK verbindet daher das Ziel eine stabile Wertentwicklung zu erzielen mit der Integration von Nachhaltigkeitskriterien in den gesamten Investmentprozess.

Nach § 234c VAG ist die PK verpflichtet im Risikomanagementsystem ökologische und soziale Risiken sowie die Unternehmensführung betreffende Risiken (Nachhaltigkeitsrisiken) angemessen zu berücksichtigen. Die PK sieht Nachhaltigkeitsrisiken nicht als einzelne Risikoart an, sondern als Risiken, die sich in den Risikoarten wie Marktwerttrisiken, Liquiditätsrisiken, operationellen Risiken etc. materialisieren können. Da die Verpflichtungen der PK klar definiert und begrenzt sind, werden Nachhaltigkeitsaspekte in der Anlage des Vermögens und bei der Risikobeurteilung berücksichtigt. Dabei sieht die PK auch die Chancen, die sich aus der Transformation der Wirtschaft ergeben können.

Grundsätzlich gilt, dass die Berücksichtigung von Nachhaltigkeitsaspekten in Übereinstimmung mit den treuhänderischen Pflichten und regulatorischen Vorgaben erfolgen muss und das Risiko-Rendite-Profil nicht negativ beeinflussen soll.

Die Berücksichtigung von Nachhaltigkeitsaspekten ist im liquiden Bereich über ein mehrstufiges Verfahren implementiert. Dazu gehören u.a. die nachstehend aufgeführten Punkte:

- Integration von ESG-Aspekten in den gesamten Investmentprozess und Berücksichtigung von Nachhaltigkeitsaspekten in allen Assetklassen
- Bei der Beauftragung von Asset-Managern werden Unterzeichner der UN-PRI (United Nations Principles for responsible Investments) bei ansonsten gleicher Qualifikation bevorzugt
- Hinterlegung von Ausschlusskriterien (z.B. Geschäftsfelder wie kontroverse Waffen, Kohle, Tabak zum Teil mit bestimmten Schwellenwerten oder Geschäftspraktiken wie schwere Verstöße gegen UN Global Compact)
- Hinterlegung eines ESG-Ratings mit Ausschluss der schlechtesten Namen
- Stärkung von Investments mit einem positiven Beitrag zu den UN Sustainable Development Goals (UN SDG's, z. B. über Green & Social Bonds)
- Regelmäßige Nachhaltigkeits-Reports (z.B. zu ESG-Rating, Carbon-Footprint etc.)
- Voting & Engagement (über die beauftragten Asset-Manager)
- Thematisierung von ESG-Aspekten im Austausch mit den Asset Managern der einzelnen Segmente

Auch im illiquiden Anlagebereich werden ESG-Aspekte adressiert. Diese sind jedoch assetklassenspezifisch und ergeben sich auch aus den Bedingungen bei Beteiligungen oder Immobilien im Bestand.

### **Anlagestil**

Die Anlage des Vermögens stellt sicher, dass langfristig ein angemessener Ertrag erwirtschaftet werden kann. Die Anlagestrategie, die die Art und Dauer der Altersversorgungsleistungen berücksichtigt, trägt dem jeweiligen Kapitalmarktumfeld Rechnung und erfolgt unter Berücksichtigung der entsprechenden Risiken. Grundlage hierfür sind u.a. Asset-Liability-Management-Analysen die ggf. mit externer Unterstützung durchgeführt werden.

## **Pensionskasse der HypoVereinsbank VVaG**

Das Sicherungsvermögen ist sowohl über die Assetklassen als auch innerhalb jeder Assetklasse gut diversifiziert. Es verfügt über ausreichende Liquidität zur Erfüllung der Zahlungsverpflichtungen.

Anlagen in festverzinsliche Wertpapiere erfolgen in der Direktanlage durch eigene Mitarbeiter des Trägerunternehmens (da die PK selbst keine eigenen Mitarbeiter beschäftigt) und durch externe Investmentmanager. In Immobilien wird ebenfalls direkt (insbesondere zwei Objekte in München, Deutschland) und über externe Investmentmanager (insbesondere Wohnen, Gewerbe und Logistik Deutschland) investiert. Anlagen in Aktien und Beteiligungen werden ausschließlich über externe Investmentmanager getätigt. Dabei kommen Strategien mit unterschiedlichen Schwerpunkten der Anlagetätigkeit (beispielsweise erneuerbare Energien) zur Anwendung. Alle Investmentmanager werden vor der Beauftragung in einem strukturierten Prozess ausgewählt.

Grundsätzlich stehen der Kasse alle Investitionsmöglichkeiten offen, die in der Anlageverordnung und den entsprechenden Rundschreiben definiert sind, soweit die entsprechenden Anforderungen an die Anlage umgesetzt und eingehalten werden können. Dabei können die Investitionen sowohl intern als auch über die Vergabe externer Verwaltungsmandate erfolgen. Die Vorgaben und Bestimmungen zu den einzelnen Anlageklassen und Finanzinstrumenten werden in speziellen Richtlinien geregelt.

### **Strategische Allokation der Vermögensanlagen**

Das Anlagespektrum setzt sich im Wesentlichen aus fest- und variabel verzinslichen Rentenpapieren, Aktien, Immobilien, Beteiligungen und Bankguthaben zusammen. Es ist perspektivisch geplant, den Anteil der illiquiden Kapitalanlagen sukzessive mit Rücklauf oder durch Verkauf zu einem geeigneten Zeitpunkt den liquiden Anlagen zuzuführen. Dies insbesondere auch vor dem Hintergrund, dass als geschlossene Pensionskasse der Anteil der aktiven Versicherten über die nächsten Jahre weiter zurückgeht und der Anteil der Leistungsempfänger und damit die Leistungen selbst deutlich ansteigen.

Auf Basis der Vermögenswerte und Verpflichtungen zum Ende des Geschäftsjahres 2023/2024 hat ein externer Berater eine Asset-Liability-Management-Studie durchgeführt. Dabei wurde die Anlagenstruktur in Verbindung mit der Verpflichtungsseite über einen Zeithorizont von zehn Jahren analysiert. Die Ergebnisse bilden die Basis zur Überprüfung der Strategischen Asset Allocation. Im Kern wurde die solide wirtschaftliche Position mit der Erwartung einer Wertentwicklung im Zeitverlauf deutlich über dem Rechnungszins bestätigt. Ansatzpunkte zur Optimierung ergeben sich aus dem perspektivischen Abbau illiquider Anlagen wie insbesondere Immobilien sowie weiterer Maßnahmen, um im Wesentlichen das gleiche Ertragspotential mit etwas geringerem Risiko zu realisieren.

Die Ergebnisse der ALM-Studie zeigen die Sinnhaftigkeit der in den letzten Jahren getroffenen Maßnahmen zur prognostizierten Stabilisierung der jährlichen Erträge. Die Kasse verfolgt weiterhin den Ansatz einer breiten Diversifizierung, um unterschiedliche Risikoarten und damit unterschiedliche Ertragsmöglichkeiten langfristig zu nutzen. Damit geht bei einem Teil der Anlagen auch weiterhin ein gewisser Grad an Illiquidität mit einher, welches aber angesichts der langfristigen Ausrichtung der Kassenanlagen und der überwiegenden Investition in liquide Anlagen tolerierbar erscheint, aber sukzessive reduziert werden soll. Die Diversifikation erfolgt sowohl über Anlageklassen hinweg als auch über Managementstile.

Ein dem Anlageziel und den Rahmenbedingungen entsprechendes Zielfortfolio wird jeweils für das Folgejahr erstellt. Durch Marktbewegungen können sich Abweichungen ergeben. Es erfolgt keine laufende Nachjustierung. Eingriffe sind jedoch jederzeit möglich.

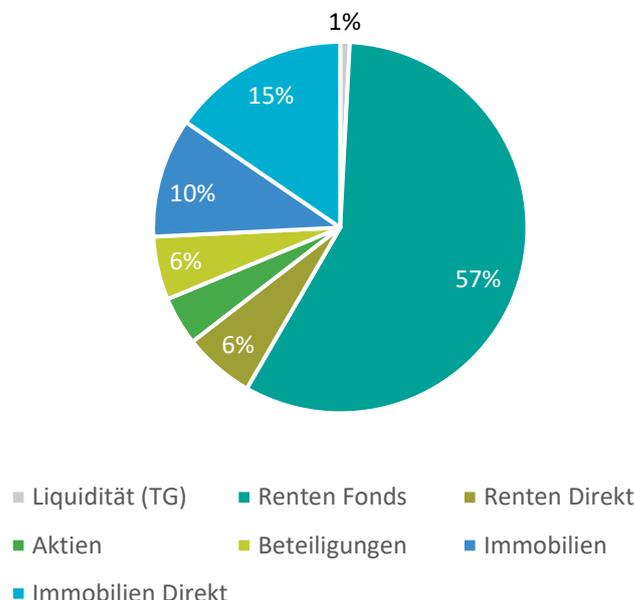
### **Asset Allocation 2024/2025**

Im Basisszenario erwarten wir für 2025 ein weiterhin schwaches Wirtschaftswachstum, während die Inflation langsam in Richtung Notenbankziel zurückgeht. Dies sollte es den Zentralbanken ermöglichen, die Leitzinsen sukzessive weiter zu senken. Die längerfristigen Zinsen dürften sich in einer Seitwärtsspanne bewegen. Daraus ergibt sich eine Normalisierung der Zinsstruktur. Die Risiko-Rendite-Erwartungen für diversifizierte Portfolios erscheinen dank der Anleiherenditen und eines konstruktiven Ertragsausblicks bei Aktien positiv. Die Risiken für das Wachstum erscheinen jedoch eher nach unten gerichtet. Angesichts vielfältiger Unsicherheiten sollte ein vorübergehender Anstieg der Volatilität nicht überraschen.

## Pensionskasse der HypoVereinsbank VVaG

Wir erachten die derzeitige Positionierung für das aktuelle Marktumfeld als angemessen. Die Strategie für das Geschäftsjahr 2024/2025 enthält keine wesentlichen Änderungen gegenüber dem alten Geschäftsjahr. Das Zielfortfolio 2024/2025 setzt sich wie folgt zusammen (Angaben in Prozentpunkten bezogen auf den Marktwert):

### Asset Allocation 2024/2025



Das Sicherungsvermögen ist sowohl über die Assetklassen als auch innerhalb jeder Assetklasse gut diversifiziert. Es verfügt über ausreichend Liquidität (auch über unterjährige Ausschüttungen) zur Deckung der Renten/Beitragslücke. Das Sicherungsvermögen ist überwiegend in mehreren dem deutschem Recht unterliegenden Wertpapierspezialfonds angelegt. Diese sind Großteils segmentiert in einen größeren Buy-and-Maintain sowie in einen kleineren Total Return Teil. Den zweitgrößten Block bilden zwei innerstädtische Münchner Immobilien, von denen eine direkt und die andere über zwei Beteiligungsgesellschaften zu 100% im wirtschaftlichen Eigentum der PK sind. Zusätzlich wird das Sicherungsvermögen auch als Direktbestand in Anleihen sowie Aktienfonds, Anteilen an mehreren Immobilienspezialfonds und Beteiligungen investiert. Die Quoten können je nach Marktwertentwicklung der zugrunde liegenden Assets schwanken. Es findet kein permanentes Rebalancing statt. Die Überwachung der einzelnen Investments erfolgt im Rahmen der jeweiligen Berichterstattung sowie der internen monatlichen Anlageergebnisübersicht.

### Anlagerisikobewertung und Risikosteuerung

Unter Risikosteuerung wird das Gesamtsystem aller Maßnahmen zur bewussten Übernahme von Risiken, zur Vermeidung, zur Übertragung und zur Limitierung von Risiken verstanden. Sie umfasst insbesondere den Entwicklungs- und Umsetzungsprozess von Strategien und Konzepten, die darauf ausgerichtet sind, identifizierte und analysierte Risiken entweder bewusst zu akzeptieren oder zu vermeiden bzw. zu reduzieren. Zentrale zum Einsatz kommende Risikomanagement-Tools sind beispielsweise stochastische ALM-Simulationen, Value-at-Risk Auswertungen, Stresstests, Szenarioanalysen, Performanceanalysen sowie die Qualitätsüberwachung von und regelmäßigen Gespräche mit den externen Asset Managern. Wesentliche Bestandteile dieses Systems sind die Überwachung der Kapitalanlagerisiken und der Abgleich des Kapitalanlagebestands mit den bestehenden Verbindlichkeiten. Die Risiken aus Kapitalanlagen lassen sich in die vier Kategorien Marktpreisrisiko, Kreditrisiko, Konzentrationsrisiko und Liquiditätsrisiko unterteilen. Sie können die Anlageziele Rentabilität, Sicherheit und Liquidität gefährden.

Nachhaltigkeitsrisiken sind an dieser Stelle nicht als eigenständige Risikokategorie aufgeführt, sondern wirken auf die vorgenannten Risiken ein. Die PK beobachtet jedoch, dass die Methoden, die herangezogen werden, um das Ausmaß von beispielsweise Klimarisiken (im Fokus stehen insbesondere physische und transitorische Risiken) einzuschätzen, sich permanent weiterentwickeln.

## **Pensionskasse der HypoVereinsbank VVaG**

Die PK wird die Entwicklungen im Markt dazu aufmerksam verfolgen und ggf. Anpassungen herbeiführen.

In der Risikostrategie wird der Umgang mit den Risiken der Kasse festgelegt. Die sich aus der Geschäftsstrategie ergebenden wesentlichen Risiken werden bezüglich ihres Einflusses auf die Vermögens- und Ertragslage dargestellt und daraus Maßnahmen für den Umgang mit den Risiken entwickelt. Für Risiken, die als nicht wesentlich eingestuft werden, werden angemessene Vorkehrungen getroffen. Die Geschäftsleitung ist verantwortlich für die Festlegung, Umsetzung, Beurteilung und Anpassung der Risikostrategie. Die Risikostrategie wird einmal pro Jahr vom Vorstand überarbeitet und ggf. angepasst. Die Kasse hat ihr Risikomanagementsystem darauf ausgerichtet, Risiken frühzeitig zu erkennen, zu bewerten, zu kontrollieren und darüber zu berichten. Für die verschiedenen Risikokategorien werden die einzelnen Risiken von den jeweils zuständigen Risikoverantwortlichen erfasst, bewertet und hinsichtlich ihrer Ursache und Auswirkung auf die Vermögens- und Ertragslage beschrieben. Vom Vorstand werden die Risikobereitschaft sowie die Wesentlichkeitsgrenzen für alle Einzelrisiken definiert und dokumentiert. Neben den quantitativen Zielen beinhalten die risikopolitischen Grundsätze der Gesellschaft auch qualitative Elemente, die nicht direkt quantifizierbar sind.

### **Überprüfung der Anlagepolitik**

Die Anlagepolitik wird jährlich auch auf der Grundlage einer ALM-Studie zum Geschäftsjahresende überprüft. Nachfolgende Aspekte können u.a. dazu führen, dass die Anlagepolitik vor Ablauf dieses Zeitraums angepasst wird:

- Veränderung bestehender oder Hinzukommen neuer regulatorischer Vorgaben
- Veränderung der internen Anlageziele
- Verfügbarkeit neuer Finanzinstrumente oder Anlageklassen
- Marktveränderungen oder Veränderungen des Risiko-/Ertragsprofils bei Anlagen
- Wertentwicklung und Neubewertung von Risiken
- Änderung des Risikoprofils in Folge einer geänderten Risikobeurteilung gemäß § 234d VAG
- Änderung in der Organisationsstruktur mit dauerhaften Auswirkungen auf die Anlage- und Risikomanagementprozesse.

### **Anlagehorizont**

Aus der Struktur der Verbindlichkeiten der PK ergibt sich ein langfristiger Anlagehorizont.

### **Vergütungspolitik**

Ergänzend zur Anlagepolitik der Hinweis zur Vergütungspolitik der Kasse, unter Bezugnahme auf die Verordnung (EU) 2019/2088 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 27.11.2019: Folgewirkungen der Anlagepolitik, beispielsweise Anreize zur Übernahme oder Vermeidung von Risiken, u.a. der hier geschilderte Umgang mit Nachhaltigkeitsrisiken, finden keinen Eingang in eine Vergütungspolitik, da die Kasse keine Vergütungspolitik formuliert hat. Die PK als solche beschäftigt keine eigenen Mitarbeiter und die Mitglieder des Vorstands bzw. des Aufsichtsrats beziehen für Ihre Tätigkeiten von der PK keine Vergütungen.

### **Weitere Offenlegungspflichten**

Nach dem Gesetz zur Umsetzung der 2. Aktionärsrechterichtlinie (ARUG II) gelten für Investoren in Aktien grundsätzlich Mitwirkungs- und Offenlegungspflichten (siehe auch separates Dokument: „Erklärung zu Mitwirkungspolitik, Abstimmungsverhalten und Offenlegungspflichten als Institutioneller Anleger gemäß § 134b AktG“). Da die PK nur indirekt über Anteile an Investmentvermögen in Aktien investiert, erfolgt keine eigene Mitwirkung. Stattdessen wird auf den juristischen Eigentümer der Aktien, im Falle des PK, die Amundi Deutschland GmbH, MEAG, Union Investment und Structured Invest Luxemburg als KVG'n bzw. Asset Manager, und deren Mitwirkungs- und Offenlegungspolitik verwiesen.

München, Dezember 2024