

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

Stand: April 2021



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 unter Einbeziehung der Eigenvorsorge.

Nach den Bestimmungen der Satzung können Arbeitgeber der PenkaDG als Mitgliedsunternehmen beitreten, wenn sie im Genossenschaftswesen tätig sind oder diesem nahe stehen. Seit der Fusion des Rheinisch-Westfälischen Genossenschaftsverbandes (RWGV) mit dem Genossenschaftsverband (GV) in Frankfurt zum „Genossenschaftsverband – Verband der Regionen“ gehören fast 3.000 Genossenschaften mit etwa 8 Millionen Mitgliedern in 14 deutschen Bundesländern (alle außer Bayern und Baden Württemberg) zur Zielgruppe der PenkaDG.

Das Vermögen der Versichertengemeinschaft wird am Kapitalmarkt angelegt und verwaltet. Hierbei wird mit größter Sorgfalt vorgegangen, um unkalkulierbare Risiken zu vermeiden. 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 ist 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.

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

Diese Erklärung zu den Grundsätzen der Anlagepolitik nach § 234i VAG treten mit Veröffentlichung im April 2021 in Kraft und ersetzen das Dokument aus April 2020.

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 aus den Allgemeinen Versicherungsbedingungen (AVB) ergebenden Leistungen (Renten- und Kapitalleistungen) – erfüllt werden kann. 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 gewisse Mindestrendite der Kapitalanlagen zu erreichen, die mindestens in Höhe des Rechnungszinses liegt. Die Erzielung der Mindestrendite ist dabei stark von der Struktur 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. Hierfür haben wir ein Risikotragfähigkeitskonzept entwickelt, welches die verschiedenen Risikoarten definiert und quantifiziert sowie regelmäßig überwacht werden. Dabei kommt dem Risikomanagement eine besondere Bedeutung zu.

Um in einem anhaltenden Niedrigzinsumfeld an den Kapitalmärkten eine auskömmliche Verzinsung mit unserem Portfolio zu erzielen, wird bereits seit einigen Jahren zunehmend in ertragreichere Anlageklassen investiert. Dieser Trend der aktiveren Kapitalanlage in zusätzliche Anlageklassen fernab der festverzinslichen Kapitalmärkte setzt sich weiter fort. Dabei wurde und wird zukünftig weiterhin auf eine breite Streuung und Mischung sowie auf ein ausgewogenes Rendite-Risiko-Verhältnis geachtet.

Das stabilisierende Element der Kapitalerträge – der Bestand der festverzinslichen Wertpapiere – hat sich in den letzten Jahren aufgrund der genannten Umschichtungen (nicht auskömmliche Verzinsung in dieser Assetklasse) rückläufig entwickelt. Im Gegenzug wirkt eine breitere Streuung über zusätzlich Anlageklassen zunehmend diversifizierend und lässt das Portfolio insgesamt robuster werden.

Trotz einer breiten Diversifizierung der Kapitalanlagen bestehen Risiken aufgrund von exogenen Schocks, wie z.B. Finanzmarktkrisen oder der Corona-Pandemie, die sich zeitweise negativ auf den Kapitalanlagebestand und die Erträge auswirken können. Dies erfordert eine angemessene Risikotragfähigkeit und –management des Kapitalanlagebestandes.

In einem Umfeld anhaltender negativer Realrenditen dürften sich Sachwerte langfristig weitaus besser entwickeln als Nominalwerte. Durch die zunehmenden geldpolitischen Unsicherheiten (Strafzinsen, Inflation, Schuldenschnitte, im Extremfall Zusammenbruch der Währungsunion) rückt zudem der Schutz des Vermögens immer mehr in den Vordergrund. Sachwerte – wie beispielsweise Immobilien, Aktien und verschiedene Alternative Anlagen – bieten einen besseren Inflationsschutz bzw. einen besseren Schutz gegen einen Wertverfall, als Nominalwerte.

Zukünftig wird es dabei immer wichtiger, Chancen und Risiken aller aufsichtsrechtlich möglichen Assetklassen sorgfältig zu prüfen und abzuwägen. Das immer wichtiger werdende Thema der ESG-Risiken (Environmental, Social and Governance – Umwelt, Soziales und Unternehmensführung) ist hierbei ebenfalls zu beachten. Zudem sind wir bereits seit langer Zeit von der Verpflichtung und Verantwortung einer Pensionskasse in den verschiedenen ESG-Bereichen überzeugt und sind uns dieser bewusst. Gleichzeitig versprechen wir uns davon niedrigere Risiken.

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 Kapital-

marktlage einen nachhaltigen Ertrag erzielen. Vermögensanlagen, die keine Rendite erzielen, sind ungeeignet. Dabei kommt es vor allem auf die Betrachtung des Portfolios als Gesamtheit an.

Die Gewährleistung der dauerhaften Erfüllbarkeit der garantierten Leistungen wird im andauernden Negativ- und Niedrigzinsumfeld immer schwieriger. Um langfristig einen nachhaltigen Ertrag erzielen zu können, ist es sinnvoll in chancenreichere, jedoch auch risikoreichere und ggf. auch volatilere Assetklassen zu investieren. Durch den im Jahr 2019 aufgelegten nachträglichen Gründungsstock wurde die Risikotragfähigkeit der PenkaDG gestärkt, so dass Investitionen in solche Assetklassen – zumindest in überschaubaren Maßen – möglich sind.

Unter Berücksichtigung der Kapitalmarktannahmen und der Risikotragfähigkeit der Kasse sollen zukünftig weitere Investitionen in Immobilien erfolgen, um die strategische Zielquote von 25 % des Sicherungsvermögens zu erreichen. Je nach Marktlage sind weitere Umschichtungen innerhalb des für die PenkaDG gemangten Spezial-Fonds (die PenkaDG ist alleiniger Anteilseigner) möglich (beispielsweise taktische Steuerung der Aktienquote). Festverzinsliche Wertpapiere können weiterhin Chancen bieten, die wir wahrnehmen wollen.

Die Zielquote in Investitionen in Erneuerbaren Energien (Windkraft und Photovoltaik) liegt bei 5 % des Sicherungsvermögens und wurde mittlerweile erreicht. Hier sind daher vorerst keine weiteren Investitionen geplant.

Investitionen in weitere Alternative Anlageklassen werden laufend geprüft und vor allem als strategische Investments in das im breiter aufgestellten Portfolio aufgenommen. Hier bieten sich attraktive Renditechancen, die zugleich das Portfolio stabilisieren können.

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 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 die 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 der Risikotragfähigkeit des Kapitalanlagebestandes getätigt werden.

Bei der Konstruktion des Portfolios bedienen wir uns der verschiedenen Hilfsmittel des Asset-Liability-Managements (ALM), die die unterschiedlichen Aspekte der Anlageseite 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.
- Die Laufzeiten der verschiedenen Investments (auch Fondslaufzeiten) sowie die Kündigungs- und Andienungstermine der Emittenten strukturierter Wertpapiere sind unter Berücksichtigung der Fälligkeitsstruktur des Gesamtbestandes (langfristige Liquiditätsplanung) zu wählen.

- Weitgehende Sicherheit steht vor der Ertragserwartung (→ Dabei ist wie bereits oben beschrieben die Risikotragfähigkeit der Kasse zu beachten).
- 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

Die Berücksichtigung von Nachhaltigkeitskriterien im Sinne von ESG (Environmental, Social and Governance – Umwelt, Soziales und Unternehmensführung) innerhalb der Kapitalanlagepolitik nimmt einen immer größeren Stellenwert ein, was uns sehr wichtig ist.

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 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, in Zukunft ein besseres Rendite-Risiko-Verhältnis bieten können.

Auch wenn die PenkaDG bisher keine allumfassenden Nachhaltigkeitskriterien formuliert hat, 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).

Vor dem Hintergrund der zunehmenden Bedeutung hat die PenkaDG bereits in der Vergangenheit ihren gesamten über Fondsverhikel gemanagten Kapitalanlagebestand dahingehend analysiert, welche Kapitalanlagen bereits unter Berücksichtigung von ESG-Grundsätzen angelegt wurden. Die Prüfung hat ergeben, dass bereits ein Großteil des gesamten Kapitalanlagebestandes unter ESG-Gesichtspunkten angelegt wurde. Zur Anwendung kamen 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)).

Unter Berücksichtigung des Proportionalitätsgrundsatzes des § 234c Abs. 1 VAG und mangels einer verbindlichen Taxonomie der anzuwendenden ESG-Kriterien und der jeweiligen Ausprägung macht sich die PenkaDG derzeit die Commitments der jeweiligen Assetmanagern zu Eigen.

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 wird. 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. Ferner wird sichergestellt, dass sie zukünftig den erforderlichen Kontrollen unterliegen werden. 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 geachtet. Das Kündigungs- und Andienungsrechtsrisiko 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 verschiedenen Prognoserechnungen, aufsichtsrechtlichen Stresstests und Sensitivitätsberechnungen überprüft, ob die sich aus der Satzung 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.