

Erklärung zu den Grundsätzen der Anlagepolitik der Dresdener Pensionskasse VVaG gemäß § 234 i VAG

Anwendungsbereich

Gemäß § 234i VAG hat die Dresdener Pensionskasse VVaG (DPV) als Einrichtung der betrieblichen Altersversorgung eine Erklärung zu den Grundsätzen der Anlagepolitik der zuständigen Aufsichtsbehörde, der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), vorzulegen und diese auch öffentlich zugänglich zu machen. Diese Erklärung gilt für den der Bedeckung der versicherungstechnischen Verpflichtungen dienenden Kapitalanlagenbestand des DPV. Dieser ist gefasst in einem einheitlichen Sicherungsvermögen über dessen einzelne Vermögensanlage der DPV entscheidet. Seitens der Versorgungsanwärter bestehen keine Wahlmöglichkeiten bei der Kapitalanlage.

Gemäß § 134a AktG unterliegen wir den Veröffentlichungs- und Offenlegungspflichten der §§ 134b und 134c AktG. Hierzu verweisen wir auf unsere separate Veröffentlichung auf unserer Internetseite.

Leistungsstruktur

Der DPV bietet als Ergänzung zur gesetzlichen Rentenversicherung eine für die Mitgliedsunternehmen ausgelagerte, bilanzneutrale betriebliche Altersversorgung für ihre Mitarbeiter auf der Basis des Betriebsrentenrechts (BetrAVG). Neben der Altersrente mit direktem Rechtsanspruch kann ohne Anfall von Gebühren wahlweise Berufsunfähigkeits- und Hinterbliebenenrente dazu gewählt werden. Es besteht eine Optionsmöglichkeit auf eine Kapitalzahlung anstelle der Altersrente.

Der DPV arbeitet mit dem System des laufenden Einmalbeitrages, so dass die Beiträge voll flexibel jeweils in der gewünschten Höhe gezahlt oder ggfs. auch ausgesetzt werden können. Die Versicherten können frei entscheiden, ob sie gleichbleibende Beiträge zahlen, höhere Einzahlungen vornehmen oder in Zeiten von Gehaltsausfall, Krankheit, Teilzeittätigkeit, Mutterschaft etc. ihren Versicherungsvertrag übergangsweise beitragsfrei stellen wollen.

Die Rentenleistung des versicherten Mitarbeiters bemisst sich beim DPV ausschließlich nach den geleisteten Beiträgen auf Basis der Allgemeinen Versicherungsbedingungen in Verbindung mit dem jeweiligen Technischen Geschäftsplan, welcher auch die Höhe des Rechnungszinses regelt. Korrespondierend zu der Flexibilität der Versicherten kann der Rechnungszins nach Art. 8 Abs. 2, 18 Abs. 2 AVB auch für bereits bestehende Versicherungsverhältnisse mit Wirkung für zukünftige Beiträge durch eine Änderung des Technischen Geschäftsplans mit Genehmigung der BaFin angepasst werden. Bis zur Änderung erworbene Anwartschaften bleiben bestehen und verzinsen sich mit dem zum jeweiligen Zeitpunkt vereinbarten Zinssatz bis zum Vertragsende weiter – diese Elemente sind garantiert.

Biometrische Risiken wie die Langlebigkeit, die Invalidität und der Tod werden vorsichtig kalkuliert und jährlich durch versicherungsmathematische Berechnungen überwacht.

Wie die meisten Pensionskassen auch, verfügt der DPV über eine Sanierungsklausel, wonach die Versammlung der Versicherten und Mitgliedsunternehmen mit Genehmigung der BaFin bei einer mehrjährig anhaltenden Verlustsituation und einem vollständigen Verzehr des Eigenkapitals beschließen kann, in einzelnen Abrechnungsverbänden Leistungen zu kürzen. Der DPV erwirtschaftet seit Jahren Überschüsse, die sukzessive in die Stärkung unserer Rechnungsgrundlagen investiert werden, um auch

in einem schwierigen Marktumfeld langfristig stabil zu bleiben. Im Fall von Leistungskürzungen haftet der Arbeitgeber nach § 1 Abs. 1 Satz 3 BetrAVG für die Erfüllung der zugesagten Betriebsrente. Dies gilt insoweit, als die Anwartschaft durch direkte Beiträge des Arbeitgebers, durch Entgeltumwandlung oder eigene Zahlungen des Arbeitnehmers im Rahmen eines Arbeitsverhältnisses aufgebaut wird. Eigene Beitragszahlungen durch den Versicherten außerhalb eines Arbeitsverhältnisses unterfallen nicht dieser sog. Subsidiärhaftung des Arbeitgebers.

Die subsidiäre Haftung des Arbeitgebers bei gekürzten Pensionskassenleistungen unterfällt nach § 7 Abs. 1 Nr. 3 Betriebsrentengesetz (BetrAVG) der Sicherungspflicht durch den Pensions-Sicherungs-Verein VVaG (PSV). Versicherungsschutz besteht für den Fall, dass der Arbeitgeber wegen seiner Insolvenz nicht mehr für die Erfüllung der vollständigen zugesagten Rente nach § 1 Abs. 1 Satz 3 BetrAVG eintreten kann. Es müssen somit kumulativ zwei Voraussetzungen gegeben sein, damit es zur Eintrittspflicht des PSV kommt:

1. Die Pensionskasse hat die Leistungen gekürzt und
2. Über das Vermögen des Arbeitgebers ist das Insolvenzverfahren eröffnet worden.

Der PSV tritt dann direkt in die ausgefallene subsidiäre Haftung des Arbeitgebers ein. Kein Versicherungsschutz besteht für Rentenanteile, die auf eigenen Beiträgen des Versicherten außerhalb eines Arbeitsverhältnisses beruhen, d.h. solche, die außerhalb des Betriebsrentenrechts zum Beispiel im Rahmen einer freiwilligen Weiterversicherung aufgebaut wurden.

Strategie

Die Vermögensanlage der Dresdener Pensionskasse VVaG (DPV) zielt darauf ab, die im Versicherungsaufsichtsgesetz (§§ 124, 234h ff VAG) niedergelegten Anlagegrundsätze der Sicherheit, Qualität, Rentabilität und Liquidität dauerhaft zu erfüllen. Die Struktur der Kapitalanlagen des DPV, insbesondere der Umfang der investierten Assetklassen, wie auch Mischung und Streuung, entspricht der aufsichtsrechtlich zwingend vorgegebenen Anlageverordnung (AnIV). Im gesetzlich definierten Rahmen verfolgt der DPV eine konservative und wertorientierte Kapitalanlagestrategie, deren höchste Priorität die größtmögliche Sicherheit ist, um die dauerhafte Erfüllung der Verpflichtungen gegenüber seinen Versicherten und Rentnern jederzeit zu gewährleisten.

Die internen Anlagerichtlinien übersetzen die Kapitalanlagestrategie des DPV auf der Grundlage der aufsichtsrechtlichen Vorgaben in konkrete Anforderungen an die einzelnen Anlageklassen.

Die Risikoabwägung bei der Dotierung der Assetklassen bleibt ein laufender Prozess, der immer wieder neu unter Berücksichtigung aller bekannten Marktparameter vorgenommen wird. Einen wesentlichen Einfluss auf die Risikostruktur unserer Kapitalanlagen hat das vorhandene Risikokapital, das aus dem Eigenkapital (Verlustrücklage) und den saldierten stillen Reserven unseres Kapitalanlagenportfolios besteht. Die angestrebte Zielrendite des Gesamtportfolios des DPV ergibt sich unter Berücksichtigung des Zinsfordernisses der Deckungsrückstellung und der Erfüllung der Solvabilität sowie sonstiger Erfordernisse der Deckungsrückstellung.

Zur Untersuchung der Auswirkungen verschiedener Kapitalanlagestrategien werden Asset-Liability-Management-Studien (kurz: ALM-Studien) durchgeführt. Ausgangsbasis jeder ALM-Studie sind die aktuellen Geschäftszahlen (Bilanz, Gewinn- und Verlustrechnung). Im Simulationsmodell erfolgt eine stochastische Modellierung des Kapitalmarktes unter Berücksichtigung der initialen Rahmenbedingungen des Kapitalmarktes sowie der mittel- bis langfristigen Kapitalmarkterwartungen. Die versicherungstechnischen Verpflichtungen (Deckungsrückstellung) werden anhand von aktuariellen Prognosen zu den zukünftigen Beiträgen, Leistungen und Kosten fortgeschrieben.

Im Rahmen der jährlichen ALM-Studie werden Simulationsrechnungen durchgeführt, deren Ziel es ist, die finanzwirtschaftlichen Auswirkungen verschiedener strategischer Handlungsalternativen (ALM-Strategien) aufzuzeigen, die beim DPV als potenziell denkbar erachtet werden. Die strategischen Handlungsalternativen betreffen dabei sowohl die Assets (Kapitalanlagepolitik) als auch die Liabilities (Überschuss- und Reservepolitik). Anhand der Ergebnisse der Simulationsrechnungen ist es dem DPV möglich, die Stärken und Schwächen der Handlungsalternativen zu erkennen. Entsprechend verschaffen diese Ergebnisse eine fundierte Entscheidungsgrundlage für die Festlegung einer für den DPV angemessenen Unternehmensstrategie.

So bilden die Ergebnisse der durchgeführten ALM-Studien auch die Grundlage zur Entwicklung einer langfristig ausgerichteten strategischen Asset Allokation (Zielportfolio). Aufgrund der naturgemäß langfristigen Verpflichtungen, die der DPV als Pensionskasse eingeht, leitet sich ein ebenso langfristiger Anlagehorizont ab.

Unser Ziel ist eine Fortführung der Strategie der Erhaltung stabiler Ertragsstrukturen, die der DPV bereits in den letzten Jahren erfolgreich umgesetzt hat. Vor dem Hintergrund der gestiegenen Zinsen, der Inflation, der Energiepreis-Krise und des Krieges in der Ukraine bleibt dies jedoch eine zentrale Herausforderung. Im aktuellen Marktumfeld haben wir unsere bisherige Anlagestrategie angepasst, so dass wir nun verhaltener sind, in Aktien und Immobilien zu investieren.

Grundsätzlich wird das Aktienvolumen, für das wir ein eigenes Segment in unserem Spezialfonds DPV-Fonds I haben, abgesichert durch die stillen Reserven im Wertpapier-Sondervermögen und einem parallellaufenden dynamischen Wertsicherungskonzept. Damit bemisst sich die Höhe unseres Aktienengagements nach der jeweiligen Risikotragfähigkeit des DPV und den aktuellen Marktentwicklungen.

Im Zuge des in 2022 massiv gestiegenen Zinses sind parallel die Marktwerte unserer festverzinslichen Wertpapiere gesunken und die stillen Reserven abgeschmolzen. Der Anteil der Asset-Klasse Aktien am Gesamtportfolio wurde folglich in der zweiten Jahreshälfte 2022 sukzessive auf 0% zurückgefahren. Auch weiterhin ist beabsichtigt durch Investition in weltweite Werte mit ausreichender Marktkapitalisierung eine breite Streuung zu erreichen. Im Interesse von langfristigem Ertrag und Diversifikation belassen wir auch in 2023 das Ziel, eine strategische Aktienquote des DPV von 15% des Gesamtvermögens zu erreichen. Wir machen den Wiedereinstieg in die Asset-Klasse Aktien jedoch von der Marktentwicklung und entsprechender Möglichkeiten im Rahmen der Risikotragfähigkeit abhängig.

Die Aktien wurden im Aktien-Segment durch Geldmarktinstrumente ersetzt, da sie aktuell eine attraktive Rendite bieten und uns aufgrund ihrer Liquidität ausreichend Flexibilität bieten.

Die Erreichung des nachfolgend dargestellten Zielportfolios ist eine mittel- bis langfristige Zielsetzung. Kurzfristig werden die Zielquoten von der Marktentwicklung und der jeweils aktuellen Risikotragfähigkeit beeinflusst.

Assetklassen	Anteile
Immobilien (Direktbestand und Fonds)	30%
Aktien (Fonds)	15%
sonst. Ausleihungen (Direktbestand)	25%
Anleihen (Fonds)	25%

Beteiligungen (u.a. Erneuerbare Energien)	3%
Festgelder	2%

Überprüfung der Anlagepolitik

In Übereinstimmung mit dem BaFin-Rundschreiben 11/2017 (VA) wird die Angemessenheit der strategischen Anlagepolitik einmal jährlich überprüft. Anhand der turnusmäßigen Berichterstattung des Risikomanagements, die ebenso gemäß den Anforderungen des Rundschreibens 11/2017 (VA) erfolgt, werden alle relevanten Risiken erfasst und überwacht. Zudem erfolgen Abweichungsanalysen zur Entwicklung des Kapitalanlagenportfolios und das Kapitalanlageergebnisses. Dies gewährleistet einen permanenten Blick auf Ertrag, Ertragsbedarf, Risiken und Risikotragfähigkeit.

Besondere Ereignisse können eine unterjährige Überprüfung der Anlagepolitik erforderlich machen. Mögliche Auslöser sind zum Beispiel:

- Krisen, die einen dauerhaften Einfluss auf die Marktbedingungen haben können
- neue regulatorische Vorgaben (z.B. Änderung Anlagegrenzen)
- signifikante Änderungen interner Anlagerichtlinien
- Verfügbarkeit und Einsatz neuer Finanzinstrumente
- signifikante Änderungen des Risikoprofils

Wird festgestellt, dass aufgrund eines Ereignisses wesentliche Auswirkungen auf Ertrag und/oder Risiko zu erwarten sind, so wird eine unterjährige Überprüfung vorgenommen. Die Initialisierung wird i.d.R. vom Vorstand oder dem Risikomanagement vorgenommen.

Grundsätzlich ist das Zielfortfolio entsprechend anzupassen, sofern sich wesentliche und dauerhafte Änderungen im Ertrags-/ Risikoprofil ergeben.

Risikobewertung und Steuerung der Kapitalanlage

Das Risikomanagement ist ein wesentlicher Bestandteil unserer Geschäftssteuerung, deren Kernelemente das Management der Risiken aus der Kapitalanlage und der Biometrie sind.

Wesentliche Elemente des Risikomanagementsystems sind die Risikoidentifikation, die Risikoanalyse und -bewertung, die Risikosteuerung und -überwachung sowie die Risikoberichterstattung, welche seit 2021 im neuen gesetzlichen Format des § 234d VAG als „Eigene Risikobeurteilung (ERB)“ erstellt wird.

Die Risikomanagementfunktion überwacht die Risiken systematisch mit quantitativen und qualitativen Risikoanalysen, informiert den Vorstand regelmäßig über die aktuelle Risikosituation und leistet damit einen Beitrag zur Erkennung, Vermeidung und Verminderung von unternehmensspezifischen Risiken und Marktrisiken.

Der Vorstand legt die Geschäfts- und Risikostrategie und das Solvabilitätserfordernis des DPV mit dem Ziel fest, ein angemessenes Verhältnis von Rendite und Risiko zu erreichen.

Die Risikomanagementfunktion entwickelt Methoden und Prozesse, die geeignet sind, die Risiken des DPV zu identifizieren, zu bewerten und zu überwachen. Es schreibt ferner Mindestanforderungen für die dezentralen Risikomanager (operative Einheiten) fest. Die dezentralen Risikomanager sind an ihrem Wirkungsort für ihr eigenes Risikomanagement verantwortlich, d.h. die Risikoüberwachung erfolgt unabhängig und dezentral.

Die Risiken aus Kapitalanlagen unterteilen sich in die Kategorien Marktrisiko, Kreditrisiko, Konzentrationsrisiko und Liquiditätsrisiko. Die Marktrisiken wiederum unterteilen sich in Marktpreisrisiko, Zinsänderungsrisiko, Wiederanlagerisiko und Währungsrisiko.

Die Quantifizierung dieser Risiken erfolgt auf Basis einer qualitativen Risikobewertung durch den Fachbereich Kapitalanlagen, wobei hier die Ergebnisse aus Durationsanalysen, (Reverse-)Stresstests, Limitsystemen, Liquiditätsanalysen und der Asset-Liability-Management-Studie herangezogen werden.

Parallel und unabhängig davon wird das Kapitalanlagerisiko durch die Risikomanagementfunktion untersucht und bewertet.

Das Marktrisiko beschreibt die Gefahr des Wertverlustes von Kapitalanlagen aufgrund von nachteiligen Änderungen von Marktpreisen oder preisbildender Faktoren wie Aktien- und Währungskursen sowie von Zinsen. Für die Überwachung der Marktrisiken werden regelmäßig Stresstests, d. h. die Analyse der Stabilität des Portfolios in Worst-Case-Szenarien, durchgeführt. Außerdem werden Risiken bei festverzinslichen Wertpapieren über Sensitivitätsanalysen beobachtet und gesteuert.

Zur Begrenzung der Risiken aus Aktienanlagen innerhalb unseres Wertpapier-Sondervermögens sind diese hinreichend auf europäische sowie weltweite Werte mit ausreichender Marktkapitalisierung gestreut und werden im Rahmen eines Wertsicherungskonzeptes gesteuert, um Kursverlusten durch entsprechende Absicherungsmaßnahmen entgegenzuwirken. Die Höhe des Aktienengagements ist abhängig von der Risikotragfähigkeit des DPV. Die Aktienquote wird risikobudgetbasiert gesteuert.

Risiken aus Immobilien begegnen wird durch eine ausreichende Diversifikation in verschiedene Nutzungsarten und Standorte, die wir in der Neu- und Wiederanlage insbesondere durch Investitionen in Immobilienfonds erreichen.

Das Zinsänderungsrisiko der Kapitalanlage ist das Risiko, dass der Marktwert der festverzinslichen Papiere aufgrund eines Ansteigens des Kapitalmarktniveaus fällt. Dem bilanziellen Zinsänderungsrisiko bzw. dem Abschreibungsrisiko wird durch Anlagen in Schuldscheindarlehen und Namensschuldverschreibungen sowie durch eine buy-and-hold-Strategie im Rentensegment unseres Wertpapier-Sondervermögens Rechnung getragen. Der, die gesamte deutsche Lebensversicherungs- und Pensionsbranche betreffende, aktuell erhöhte Quote an stillen Lasten wird beim DPV durch eine Liquiditätssteuerung begegnet. So lange Titel mit stillen Lasten aus Liquiditätserfordernissen oder anderen Gründen nicht zwingend verkauft werden müssen, vermindern sie lediglich die außerbilanziellen Eigenmittel. Jedoch stellen sie aus rein marktorientierter Sicht für die ökonomischen Eigenmittel von deutschen Pensionskassen ähnlich wie für nach Solvency II regulierten Lebensversicherer kein größeres Problem dar, weil die Verpflichtungen eine größere Zinssensitivität hinsichtlich der Barwertschwankungen (also längere Duration) aufweisen als die Kapitalanlage. Barwertschwankungen der Rentenverpflichtungen stellen grundsätzlich kein größeres Problem für den DPV dar, da die Stornos und Kapitalwahlrechte unserer Verträge gut prognostizierbar sind.

Als Wiederanlagerisiko einer Pensionskasse bezeichnet man das Risiko, dass die zukünftige freie Liquidität, die sich hauptsächlich aus Zins- und Tilgungszahlungen aus Zinsinstrumenten speist, mit einem

Festzinssatz angelegt werden muss, der das Zinserfordernis der Deckungsrückstellung gefährdet. Um dieses Risiko zu minimieren, können unter Berücksichtigung der Risikotragfähigkeit langfristige Investitionen in andere Anlageklassen (Immobilien, Aktien sowie Alternative Anlagen) getätigt werden. Das aktuell hohe Zinsniveau verringert das kurzfristige Wideranlagerisiko. Um das Wiederanlagerisiko langfristig zu managen, müssen die Laufzeiten der neu angelegten Zinstitel so festgelegt werden, dass die prognostizierte freie Liquidität langfristig möglichst gleich verteilt ist. Alternativ kann das Wiederanlagerisiko langfristig durch Derivate und Vorkäufe verringert werden.

Währungsrisiken spielen in der Kapitalanlage einer deutschen Pensionskasse nur eine untergeordnete Rolle. Sie bestehen lediglich mittelbar aufgrund des zum Teil weltweiten Anlageuniversums unserer Investmentvermögen und werden ggf. abgesichert.

Kreditrisiken (Risiko eines Verlustes oder Gewinnausfalls durch Ausfall von Schuldern) begegnen wir dadurch, dass wir neben einer breiten Schuldnerstreuung nur solche Schuldner wählen, die entweder über ein Investment-Grade-Rating verfügen bzw. einer institutionellen Einlagensicherungseinrichtung angehören. Ferner erfolgt die Begrenzung des Kreditrisikos durch eine permanente Überwachung der Engagements.

Konzentrationsrisiken, die durch zu hohe Investitionen in einzelne Anlageklassen oder ein zu starkes Engagement in Anlagen eines Emittenten entstehen können, werden durch eine angemessene Mischung und Streuung unter strenger Beachtung der Grundsätze der Anlageverordnung (AnlV) sowie interner Limite minimiert.

Liquiditätsrisiken bestehen zum einen in einer unzureichenden Marktliquidität der Kapitalanlagen und zum anderen in der Nichterfüllung von Zahlungsverpflichtungen aufgrund abweichender Zahlungsströme. Diese Risiken werden durch den Einsatz von Finanzplanungsinstrumenten begrenzt. Eine jährliche Vorabanalyse sowie die laufende Überwachung der Zahlungsströme belegen, dass diese Risiken als sehr niedrig einzustufen sind. Die aktuell freie werdende Liquidität wird für anstehende Kapitalabrufe aus Beteiligungen in Immobilien- und EE-Fonds freigehalten und kurzfristig in Termingeldern angelegt. Ferner wird aktuell das Portfolio vor dem Hintergrund der gestiegenen Zinsen mit Blick auf eine Verlagerung der Wiederanlage in liquide festverzinsliche Wertpapiere untersucht.

Einbeziehung von ESG-Kriterien

Zur Minimierung von Nachhaltigkeitsrisiken beziehen wir in unsere Investitionsentscheidungen zunehmend ESG-Kriterien ein, haben diese aber noch nicht vollständig umsetzen können. Zur Erreichung dieses Ziels benötigen wir als Pensionskasse mit langfristigen und langlaufenden Kapitalanlagen auch entsprechend viel Zeit. Eine Umschichtung gut rentierender Kapitalanlagen in ESG-nähere nachhaltige Projekte wie Erneuerbare Energien oder Infrastruktur ist nur im Rahmen der Wiederanlage möglich. Die Erfüllbarkeit unserer Verpflichtungen den Versicherten gegenüber und die Sicherheit der Pensionskasse haben Vorrang. ESG ist die englische Abkürzung für „Environmental, Social, Governance“, also Umwelt, Soziales und Unternehmensführung.

Wir sind davon überzeugt, dass die Einbeziehung von ökologischen und sozialen Aspekten neben der Art der Unternehmensführung in die Anlageentscheidung einen deutlichen Mehrwert bieten kann. Zum einen stehen wir für den Wandel in eine nachhaltige, lebenswerte Welt und hin zu einem würdevollen Umgang miteinander und können auf diesem Weg unseren Teil dazu beitragen, die ethischen Grundsätze, die wir für das Unternehmen formulieren neben den offiziellen ESG-Kriterien umzusetzen.

Wir geben Assetmanagern sowie Kapitalverwaltungsgesellschaften den Vorzug, welche die United Nations Principles for Responsible Investments (UN PRI) unterzeichnet haben und sich damit verpflichten, künftig Umwelt-, Sozial- und Unternehmensführungsaspekte bei allen Aktivitäten wie z.B. im Investmentprozess einzubeziehen.

In unserem gemischten Wertpapiersondvermögen (DPV-Fonds I) wird bei Umschichtungen bzw. Neuinvestitionen im Aktien- und Rentenbereich in Zielfonds investiert, die einen nachhaltigen Ansatz verfolgen, soweit entsprechende Kapitalanlageprodukte zur Verfügung stehen. Dabei finden Best-in-Class-Ansätze und insbesondere Ausschlüsse Anwendung, wie bspw. der Ausschluss von Unternehmen, die in kontroversen Geschäftsfeldern tätig sind und die die Grundsätze des Global Compact der Vereinten Nationen (UNGC) verletzen. Die Investitionsentscheidungen und damit einhergehend die Berücksichtigung von Nachhaltigkeitsrisiken im Fonds erfolgen in enger Abstimmung mit dem Fondsmanager.

Umweltbedingungen, soziale Verwerfungen oder eine schlechte Unternehmensführung können in mehrfacher Hinsicht die Marktwerte unserer Kapitalanlagen negativ beeinflussen. Da sich derartige Risiken angesichts der Unvorhersehbarkeit von unerwarteten, zukünftigen Ereignissen nicht vollständig ausschließen lassen, besteht unsere Strategie darin, diese negativen Auswirkungen durch eine sehr breite Streuung (Diversifikation) zu minimieren.

Im Bereich der Immobilien werden Neuinvestitionen bevorzugt in Fonds getätigt, die bereits eine Zulassung als sog. Art.8-Fonds gemäß der Verordnung (EU) 2019/2088 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 27.11.2019 über nachhaltigkeitsbezogene Offenlegungspflichten im Finanzdienstleistungssektor (Offenlegungs-VO) besitzen bzw. diese anstreben. Dies gewährleistet, dass bei Investitionsentscheidungen systematisch ökologische und/oder soziale Merkmale einbezogen werden. Ein wesentlicher Teil unserer im Bestand befindlichen Immobilien-Fonds klassifizieren inzwischen als Art.8-Fonds.

Zum weiteren Ausbau unseres Portfolios in Richtung Nachhaltigkeit streben wir Investitionen in sog. Art.9-Fonds gemäß der Offenlegungs-VO an. Das bedeutet, dass derartige Investitionen zur Erreichung eines Umweltziels oder zur Erreichung eines sozialen Ziels beitragen und im Vergleich zu einem Art.8-Fonds zudem Verfahrensweisen einer guten Unternehmensführung anwenden. Es werden somit Kriterien der Bereiche Environmental oder Social und Governance (ESG) einbezogen.

Durch Investitionen in die Anlageklasse „Erneuerbare Energien“, deren Ausbau ein wichtiges Unterziel des SDG 7 - Zieles ist, verbessern wir die Diversifikation unseres Portfolios und möchten von den guten Ertragschancen profitieren. Für uns als langfristiger Investor stellen Infrastrukturinvestments grundsätzlich eine im Interesse der Nachhaltigkeit sinnvolle und attraktive Anlageklasse dar, die das Potenzial hat, Ertragslücken zu schließen. Da sie weniger abhängig von Kapitalmarktschwankungen sind und damit weniger mit anderen Anlageklassen korrelieren, sehen wir sie als ideale Ergänzung. So würden wir gerne weitere Investments nach eingehender Prüfung in diesem Bereich unserem Portfolio beimischen. Allerdings scheiden diese oftmals aus, da die uns gesetzlich bindenden Anlagegrenzen gemäß AnlV wie z. B. die Beteiligungsquote von 15% bereits ausgeschöpft sind bzw. eine Investition in Form einer KG-Beteiligung und damit Zuordnung gemäß §2 AnlV als Nr. 13 oder 17 auf max. 1% des Sicherungsvermögens begrenzt ist.

Priorität haben dennoch die Ziele Sicherheit und Rentabilität - denn im Einklang mit unserem gesetzlichen Auftrag aus § 234h Abs. 1 VAG legen wir „die Vermögenswerte zum größtmöglichen langfristigen


Nutzen der Versorgungsanwärter und Versorgungsempfänger insgesamt“ an. Wir sind überzeugt, dass die Ziele des § 234h Abs. 1 VAG künftig auf dem ESG-Weg erreicht werden.

Kulmbach, den 16.05.2023

Dresdener Pensionskasse VVaG



Christian Burger
(Vorstandsvorsitzender)



i.V. Özcan Dalmis
(designiertes Interims-Vorstandsmitglied
Kapitalanlage Front Office)