



Dresdener Pensionskasse VVaG

Geschäftsbericht 2025

Ludwig-Crößmann-Straße 2
95326 Kulmbach

Tel. 09221 6060-0

Fax 09221 6060-66

info@dresdener-pensionskasse.de
www.dresdener-pensionskasse.de

DRESDENER PENSIONSASSE VVaG
Traditionsmarke seit 1901

Daten und Fakten

	2023	2024	2025
Mitgliedsunternehmen	413	403	401
Bestandsentwicklung			
Versicherungen	22.743	23.029	23.202
Anwärter	16.048	16.187	16.219
Rentner	6.695	6.842	6.983
Beitragseinnahmen (in Mio. €)			
Laufende Beiträge	12,4	12,6	12,6
Einmalbeiträge	0,2	0,2	0,1
Verwaltungskostenquote (in % der Beiträge)	3,3	3,5	2,7
Abschlusskostenquote (in % der Beiträge)	1,9	2,0	1,6
Aufwendungen für Versicherungsfälle (in Mio. €)	13,5	13,7	14,2
Kapitalanlagen (in Mio. €)	382,0	391,4	402,6
Kapitalerträge (in Mio. €)	11,7	13,4	16,1
Nettoverzinsung (in %)	2,4	2,7	3,7
Bilanzsumme (in Mio. €)	390,3	398,6	410,6
Eigenkapital (in Mio. €)	19,9	20,4	20,4
Verlustrücklage	19,9	20,4	20,4
Deckungsrückstellung (in Mio. €)	367,4	375,2	386,0
Eigenkapitalquote (in %)	5,4	5,4	5,3

	Seite
Organe, Verantwortlicher Aktuar, Treuhänder, Abschlussprüfer	4
Geschäftsbericht	
Lagebericht	8
– I. Der Versicherungsverein	8
– II. Wirtschaftsbericht	11
– III. Chancen- und Risikobericht	20
– IV. Prognosebericht 2026	31
Bewegung des Bestandes an Pensionsversicherungen	34
Jahresbilanz zum 31.12.2025	36
Gewinn- und Verlustrechnung für die Zeit vom 1. Januar bis 31. Dezember 2025	38
Anhang	
– Allgemeine Erläuterungen	39
– Erläuterungen zur Bilanz	
Aktiva	39
Passiva	48
– Erläuterungen zur Gewinn- und Verlustrechnung	51
Bestätigungsvermerk des Abschlussprüfers	54
Bericht des Aufsichtsrats	59

Mitglieder der Vertreterversammlung

Firmenvertreter

Christian Hartl (stellv. Vorsitzender ab 17.07.2025)	Regensburg	
Thomas van Laak (stellv. Vorsitzender)	Rehau	bis 30.06.2025
Burkard Baumgärtner	Forchheim	
Reinhard Danzer	Altdorf	
Klaus Dieterich	Fellbach	
Bernd Drechsel	Selb	
Tanja Gasser	Bad Vilbel	ab 17.07.2025
Petra Holzapfel-Sperling	Delmenhorst	ab 17.07.2025
Axel Irmeler	Marktschorgast	
Frank Lindner	Kulmbach	
Petra Seidler	Kulmbach	
Marc Sester	Kehl	

Versichertenvertreter

Prof. Dr. Klaus Baake (Vorsitzender)	Pullach	
Werner Bareth	Ronsberg	
Franz Dramont	Lauf	
Ulrich Engel	Ebersdorf	
Harald Fick	Kulmbach	
Sven Hofmann	Regensburg	ab 17.07.2025
Matthias Hollfelder	Pinzberg	
Matthias Kiener	Regensburg	ab 17.07.2025
Dieter Mainzer	Alf	
Ergin Özcan	Heilbronn	ab 17.07.2025
Stephan Rinesch	Selb	
André Schlebes	Bocholt	
Marcel Schuler	Ludwigshafen	
Oliver Turtenwald	Kulmbach	
Thomas van Laak	Rehau	ab 17.07.2025

Aufsichtsrat

Florian Kirchner (Vorsitzender)
Prokurist, Leiter Personal und Entwicklung, Kulmbacher Brauerei AG
Kulmbach

Madlen Lemke (stellv. Vorsitzende)
Legal Counsel, EMEA & Geschäftsführerin, Huhtamaki German Holdings B.V.
Ronsberg

Uwe Dutkiewicz
Betriebsratsvorsitzender, VISHAY Electronic GmbH
Selb

Karl Hofmann
ehem. Betriebsratsvorsitzender, Schneider Electric Sachsenwerk GmbH
Regensburg

Andreas Pietz
ehem. Betriebsratsvorsitzender, SPIE SAG GmbH, Region Ost
Chemnitz

Manfred Vogl
Industrial Director, Schneider Electric Sachsenwerk GmbH
Regensburg

Winfried Weber
ehem. Prokurist, Leiter Finanzen und Personal, MTA Deutschland GmbH
Nettetal

Frank Zehe
Betriebsratsvorsitzender, Badische Stahlwerke GmbH
Kehl (Rhein)

Vorstand

Christian Burger (Vorsitzender)
Bamberg

Özcan Dalmis
Bad Homburg v. d. Höhe

Verantwortlicher Aktuar

Dr. Thilo Volz
AKTUARIAT HEUBECK UND PARTNER
Köln

Treuhänder

Heribert Karsch
Treuhänder
Kulmbach

Claus Hohenberger
stellv. Treuhänder
Bayreuth

Abschlussprüfer

Forvis Mazars GmbH & Co. KG
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft Steuerberatungsgesellschaft
Frankfurt am Main

Geschäftsbericht

Überblick

Der Vorstand der Dresdener Pensionskasse VVaG (DPV) legt hiermit

- den Lagebericht über das Jahr 2025,
- die Jahresbilanz zum 31.12.2025 und
- die Gewinn- und Verlustrechnung für den Zeitraum vom 01.01.2025 - 31.12.2025

einschließlich Anhang vor.

Lagebericht

I. Der Versicherungsverein

Älteste überbetriebliche Pensionskasse Deutschlands

Der DPV wurde im Jahre 1901 als Gebr. Arnhold'scher Pensionsverein auf Gegenseitigkeit in Dresden gegründet. Die Gründung ist zum einen dem sozialen Engagement der Familie Arnhold und des Dresden-Berliner Privatbankhauses Gebr. Arnhold zu verdanken, zum anderen wollte das Bankhaus seinen Kunden – ohne Rücksicht auf den Wirtschaftszweig – eine professionelle Lösung für die betriebliche Altersversorgung bieten.

Die Dresdener Pensionskasse VVaG (DPV) ist damit die älteste überbetriebliche Pensionskasse in Deutschland. Im Jahre 1951 wurde der Sitz von Dresden nach Kulmbach verlagert. Seit dem 1. November 2004 firmiert der DPV als Dresdener Pensionskasse VVaG.

Am 16.07.2026 feiert der DPV sein 125-jähriges Jubiläum in Dresden.

System VVaG

Als Versicherungsverein auf Gegenseitigkeit (VVaG) ist der DPV nicht Aktionären oder Eigentümern verpflichtet, sondern ausschließlich den Interessen seiner Mitgliedsunternehmen und Versicherten.

Alle Überschüsse kommen bei einem Versicherungsverein auf Gegenseitigkeit (VVaG nach §§ 171 ff VAG) den Mitgliedern und Versicherten zugute und werden nicht an Aktionäre oder Eigentümer ausgeschüttet. Wir verwalten die Gelder unserer Versicherten ausschließlich in deren Interesse und zu deren größtmöglichem Nutzen.

Die Unternehmen werden ebenso wie die Versicherten Mitglieder des Versicherungsvereins mit allen Mitwirkungs- und Mitverwaltungsrechten an der Organisation des Vereins. Bis heute dominiert beim DPV kein Wirtschaftszweig. Die laufenden jährlichen Beiträge für über 14.700 Versicherte mit 16.187 Versicherungsverträgen werden von bundesweit über 400 Mitgliedsunternehmen und von den Versicherten im Rahmen der Entgeltumwandlung oder aufgrund einer freiwilligen Weiterversicherung eingezahlt. Über 6.000 Versicherte mit 6.842 Verträgen beziehen eine laufende monatliche Rente.

Flexible Pensionskassenversicherung

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). Gleich, ob die Beiträge vom Arbeitgeber getragen werden, aus Entgeltumwandlung stammen oder freiwillig außerhalb des Betriebsrentenrechts vom Versicherten geleistet werden, eröffnet der DPV eine zusätzliche Absicherungsmöglichkeit mit direktem Rechtsanspruch in Form von Altersrente und dazu wahlweise Berufsunfähigkeits- und Hinterbliebenenrente. Beim Wechsel zwischen den Tarifen fallen keine Gebühren an. 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 jederzeit frei entscheiden, ob sie gleichbleibende Beiträge zahlen, höhere Einzahlungen vornehmen oder in Zeiten von Gehaltsausfall, Krankheit, Teilzeittätigkeit, Mutterschaft etc. ihren Versicherungsvertrag sogar übergangsweise beitragsfrei stellen wollen. Diese Flexibilität kann der Arbeitnehmer ebenso wie einen Tarifwechsel ohne Anfall von Gebühren in Anspruch nehmen. Die Fortsetzung der Versicherung beim Arbeitgeberwechsel ist jederzeit möglich.

Die geschäftspolitische Ausrichtung ist auf Kontinuität ausgelegt. Kerngeschäft ist von jeher, Unternehmen aller Branchen ein attraktives Angebot im Bereich der betrieblichen Altersversorgung zu machen. Die Unternehmen werden ebenso wie die Versicherten Mitglieder des Versicherungsvereins mit allen Mitwirkungs- und Mitverwaltungsrechten an der Organisation des Vereins.

Regulierte Pensionskasse

Der DPV ist eine sog. regulierte Pensionskasse in der Rechtsform des VVaG nach § 233 VAG, die der strengen Aufsicht durch die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) unterliegt. Regulierte Pensionskassen benötigen für ihren Geschäftsplan, d.h. für alle Tarife und Versicherungsbedingungen und ihre Satzung jeweils vor deren Inkraftsetzen, die ausdrückliche Genehmigung der BaFin.

Geschäftsmodell

Der DPV ist als soziale Einrichtung steuerbefreit. Allerdings besteht aktuell das Risiko eines zeitweisen Entfalls unserer Steuerbefreiung (siehe III. 2. Risikobericht Ziffer (4) letzter Absatz und Ziffer (6)). Der DPV hat eine schlanke Verwaltung, betreibt keine aufwendige Werbung, unterhält keinen Außendienst und zahlt keinerlei Provisionen an Vermittler. Der DPV ist mit 13 Mitarbeitern groß genug, um den hohen und ständig wachsenden regulatorischen Anforderungen zu genügen. Im Interesse von Mitgliedsunternehmen und Versicherten legt der DPV großen Wert auf persönliche Ansprechpartner und kompetente, individuelle Beratung.

Die Rentenleistung des versicherten Mitarbeiters bemisst sich beim DPV ausschließlich nach den geleisteten Beiträgen auf Basis der Allgemeinen Versicherungsbedingungen in Verbindung mit dem Technischen Geschäftsplan, welcher auch die Höhe des Rechnungszinses regelt. Die Deckungsrückstellungsverordnung (DeckRV) findet für regulierte Pensionskassen keine Anwendung.

Kapitalanlage

Die Vermögensanlage des DPV zielt darauf ab, die im Versicherungsaufsichtsgesetz (§§ 124, 234h ff VAG) niedergelegten Anlagegrundsätze der Sicherheit, Qualität, Rentabilität und Liquidität dauerhaft zu erfüllen und hierbei die ESG-Kriterien einzuhalten. 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. Zum einen stehen wir für den Wandel in eine nachhaltige, lebenswerte Welt und 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. Zum anderen reduzieren wir hierdurch Risiken und nutzen im Interesse unserer Versicherten die Chance auf langfristig stabilere bzw. höhere Erträge im Vergleich zu konventionellen Investitionen.

Die Struktur der Kapitalanlagen des DPV, insbesondere der Umfang der investierten Assetklassen, wie auch Mischung und Streuung, entspricht der aufsichtsrechtlich zwingend vorgegebenen Anlageverordnung (AnlV). 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 zu gewährleisten. 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.

Unsere Versicherungsverträge laufen zumeist ein Leben lang. Ebenso langfristig legen wir auch die Gelder der Versicherten an. Dementsprechend lange dauert auch die Umstellung unserer Kapitalanlagen auf nachhaltige Produkte. Aus diesem Grund vertreibt der DPV keine Finanzprodukte, die Nachhaltigkeitsrisiken bei ihren Investitionsentscheidungen gemäß Art. 6 der Offenlegungs-VO einbeziehen (Art. 6-Produkte), ökologische oder soziale Merkmale gemäß Art. 8 der Offenlegungs-VO bewerben (Art. 8-Produkte) oder explizit nachhaltige Investitionsziele gemäß Art. 9 der Offenlegungs-VO anstreben (Art. 9-Produkte). Demzufolge veröffentlichen wir keine Beschreibungen von Art. 8- und Art. 9-Produkten auf unseren Internetseiten gemäß Art. 10 oder in regelmäßigen Berichten gemäß Art. 11 der Offenlegungs-VO. Daher wird auch gemäß Art. 7 der Taxonomie-Verordnung EU 2020/852 folgende Erklärung gegeben: Die den Tarifen des DPV („Finanzprodukt“) zugrunde liegenden Investitionen berücksichtigen nicht die EU-Kriterien für ökologisch nachhaltige Wirtschaftsaktivitäten (Art. 7 der Taxonomieverordnung).

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, inflationärer Entwicklungen, hoher Energiepreise, weltwirtschaftlicher Unwägbarkeiten und der Kriege in der Ukraine und in Nahost 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.

II. Wirtschaftsbericht

1. Gesamtwirtschaftliche Entwicklung und Marktsituation

Das Jahr 2025 markierte für den Euroraum den Übergang aus einer Phase sehr schwacher Aktivität in eine moderate, fragile Erholung. Das reale Bruttoinlandsprodukt wuchs im Euroraum um 1,4 %, nachdem es 2024 nahezu stagnierte. Treiber für das Wachstum waren hauptsächlich steigende private Konsumausgaben und öffentliche Investitionen (u. a. Verteidigung, Infrastruktur, Energiewende). Exporte und private Unternehmensinvestitionen blieben hingegen schwach, belastet durch geopolitische Unsicherheiten, Handelskonflikte und nachlassende Wettbewerbsfähigkeit.

Die Inflation ging 2025 im Euroraum nachhaltig zurück und näherte sich dem EZB-Ziel von 2 % an. Vor diesem Hintergrund leitete die EZB eine Lockerung der Geldpolitik ein. Der Einlagensatz wurde schrittweise auf 2,0 % abgesenkt. Im weiteren Jahresverlauf überwog eine abwartende Zinspolitik.

Deutschland blieb 2025 hinter dem europäischen Durchschnitt zurück. Nach den Rezessionsjahren 2023 und 2024 (-0,3 % bzw. -0,2 %) erholte sich die deutsche Wirtschaft 2025 und erreichte ein Wachstum zum Vorjahr um 0,2 %. Damit befand sich die Wirtschaft de facto weiterhin in einer Phase der Stagnation.

Dabei spielte insbesondere das verarbeitende Gewerbe in Deutschland eine belastende Rolle: anhaltender Auftragsmangel, rückläufige Exporte trotz globaler Erholung und strukturelle Herausforderungen (Energiepreise, Regulierung, Transformation). Besonders betroffen waren Automobilindustrie, Maschinenbau und energieintensive Industrien.

Der Wohnungsbau befand sich 2025 weiterhin in einer tiefen Krise, mit stark rückläufigen Investitionen.

Der private Konsum in Deutschland erholte sich langsamer als erwartet. Realeinkommen stiegen zwar, Haushalte erhöhten jedoch ihre Sparquote aufgrund hoher Unsicherheit.

Der Arbeitsmarkt zeigte erste Schwächesignale (weniger Neueinstellungen, steigende Kurzarbeit), blieb aber insgesamt stabil. Die Inflation ging auch in Deutschland deutlich zurück und näherte sich 2 %, was Kaufkraftverluste begrenzte und den Konsum stabilisierte.

Die langfristigen Kapitalmarktsätze stiegen im Laufe des Jahres 2025 auf ein für uns auskömmliches Niveau von über 3 %, also oberhalb unseres durchschnittlichen Rechnungszinses von 2,42 %.

2. Geschäftsverlauf

Da wir unseren Versicherten eine Überschussbeteiligung gewähren möchten, haben wir der Rückstellung für Beitragsrückerstattung (RfB) 735 TEUR zugeführt (Vorj.: 0 TEUR). Der Jahresüberschuss des Geschäftsjahres 2025 betrug 0 TEUR (Vorj.: 516 TEUR).

Eine Zuführung zur Verlustrücklage haben wir für das Geschäftsjahr 2025 nicht vorgenommen (Vorj.: 516 TEUR).

Daraus ergibt sich eine Solvabilitätsquote von 122,2 % (Vorj.: 125,7 %).

Des Weiteren haben wir vorsorglich eine Steuerrückstellung für das Risiko eines unter Umständen möglichen zeitweisen Entfalls der Steuerbefreiung bzw. die etwaige Festsetzung einer partiellen Steuerpflicht in Höhe von 856 TEUR gebildet.

Die Nettoverzinsung stieg auf 3,69 % (Vorj.: 2,64 %) und liegt deutlich über dem durchschnittlichen Rechnungszins von 2,42 % (Vorj.: 2,50 %). Die Erträge aus Kapitalanlagen erhöhten sich von 13,4 Mio. EUR

auf 16,1 Mio. EUR. Dies ist auch auf die Gewinne aus den Abgängen von Kapitalanlagen in Höhe von 1,9 Mio. EUR zurückzuführen.

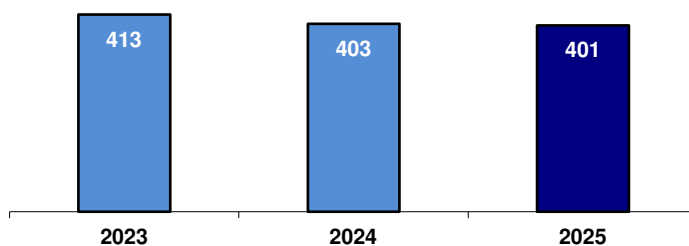
Die stillen Reserven auf Kapitalanlagen kehrten sich von 6,0 Mio. EUR im Vorjahr hauptsächlich aufgrund steigender Kapitalmarktzinsen in stille Lasten von 2,8 Mio. EUR um.

3. Lage des Vereins

Kundenstruktur / Mitgliedsunternehmen

In 2025 sank die Anzahl der Mitgliedsunternehmen von 403 im Vorjahr auf 401 zum Jahresende. Davon entfallen 9 auf eine statistische Bereinigung bei einem Neuzugang von 7.

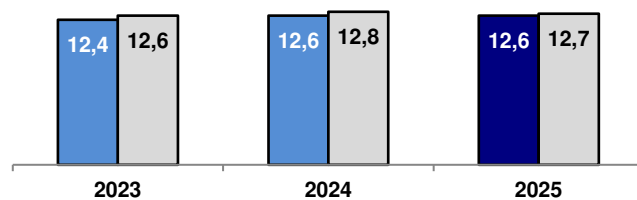
Anzahl der Mitgliedsunternehmen



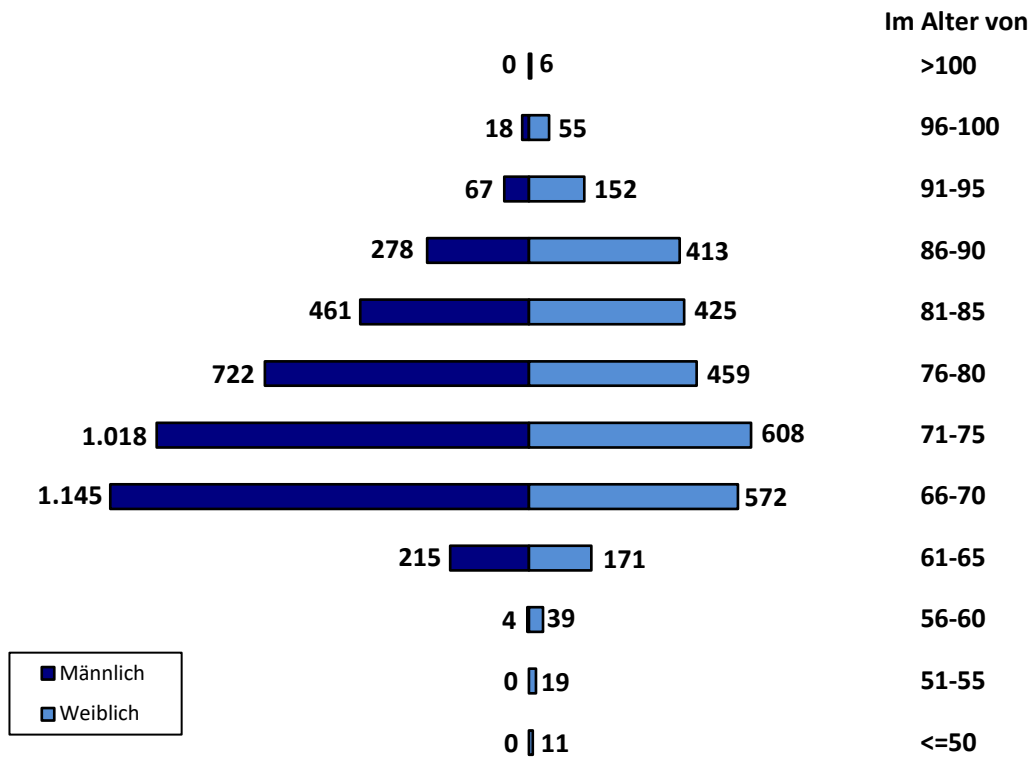
Neugeschäft / Beitragseinnahmen / Laufende Beitragseinnahmen

Die laufenden Beitragseinnahmen liegen mit 12,6 Mio. EUR auf Vorjahresniveau und entsprechen in etwa unserer Prognose. Einmalbeiträge fielen in Höhe von 0,1 Mio. EUR an. Die gesamten Beitragseinnahmen sanken leicht von 12,8 Mio. EUR auf 12,7 Mio. EUR.

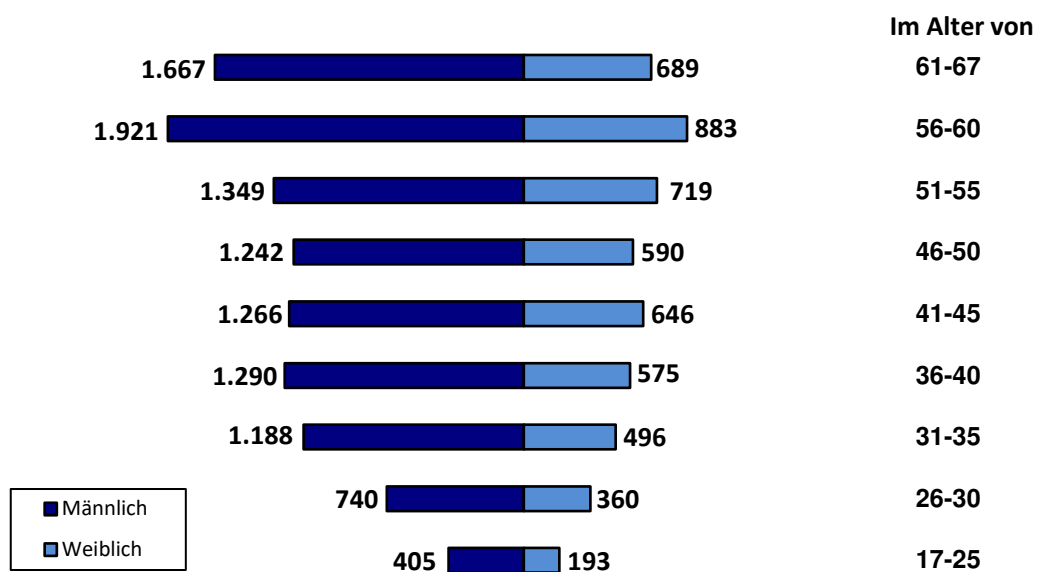
laufende Beitragseinnahmen (linke Säule)
gesamte Beitragseinnahmen (rechte Säule)
in Mio. Euro



**Altersstruktur der Altersrentner, Witwen/r des DPV –
Anzahl der Männer und Frauen per 31.12.2025**



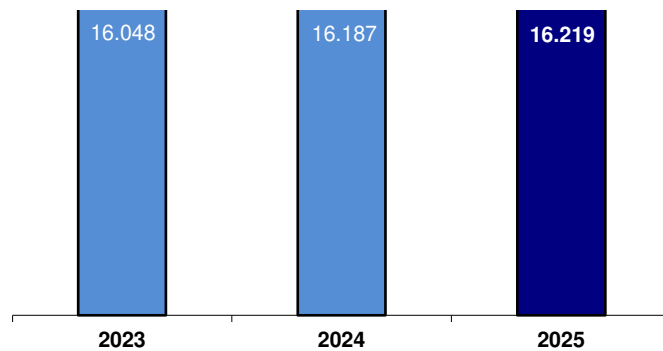
**Altersstruktur der Anwärtler des DPV –
Anzahl Männer und Frauen per 31.12.2025**



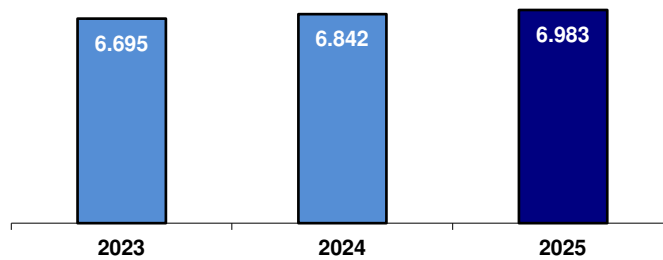
Bestandsentwicklung

Die Gesamtzahl der Versicherungen stieg in 2025 um 173 auf insgesamt 23.202 Verträge. Bei den Anwärtern stieg die Anzahl der Versicherungen um 32 auf 16.219. Die Anzahl der Versicherungen von Rentnern erhöhte sich um 141 auf 6.983. Der Anteil der Versicherungen von Rentnern an der Gesamtzahl der Versicherungen betrug 30,1 % (Vorj.: 29,7 %).

Anzahl der Versicherungsverträge der Anwärter



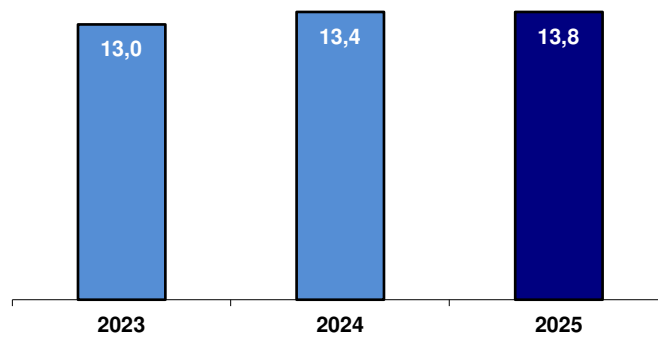
Anzahl der Versicherungsverträge der Rentner



Ausgezahlte Versicherungsleistungen

Die ausgezahlten Renten (einschließlich Kapitalzahlungen) erhöhten sich auf 13,8 Mio. EUR.

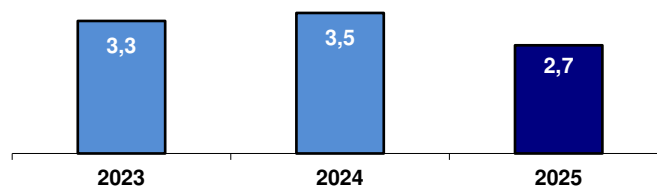
Rentenzahlungen / in Mio. Euro



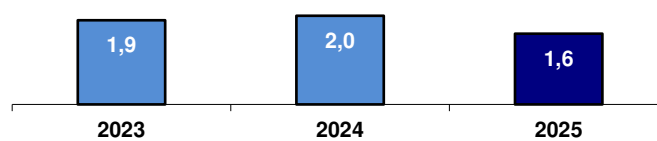
Verwaltungs- und Abschlusskosten

Das Verhältnis der Verwaltungskosten zu den Gesamtbeitragseinnahmen verringerte sich aufgrund gesunkener Verwaltungskosten auf 2,7 % (Vorj.: 3,5 %). Die Abschlusskostenquote sank auf 1,6 % (Vorj.: 2,0 %), begründet durch einen Rückgang der Abschlusskosten.

Verwaltungsaufwendungen in % der Beitragseinnahmen

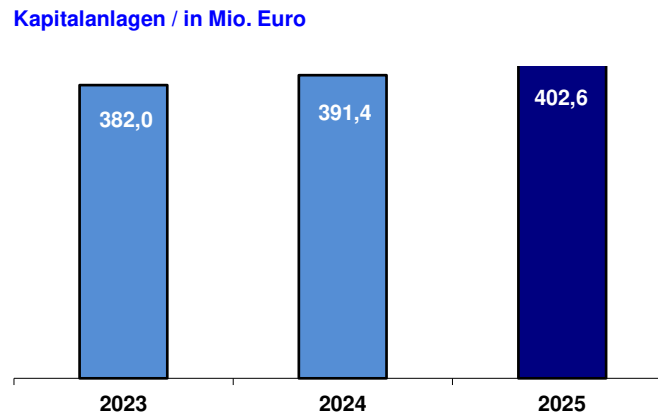


Abschlussaufwendungen in % der Beitragseinnahmen



Kapitalanlagen

Im Jahr 2025 stieg der Buchwert der Kapitalanlagen von 391,4 Mio. EUR auf 402,6 Mio. EUR.



Der DPV setzte im Jahr 2025 seine sicherheitsorientierte, erfolgreiche Anlagestrategie fort, deren Ziel die Erhaltung stabiler Ertragsstrukturen ist, um mit begrenztem Risiko eine auskömmliche Rendite zu erreichen. Mit dem Paradigmenwechsel an den Kapitalmärkten haben wir unsere in den Vorjahren überarbeitete Anlagestrategie erfolgreich fortgesetzt.

Neue Investments in Immobilien werden vor dem Hintergrund der massiven Steigerung der Fremdkapitalzinsen und der Baukosten nicht mehr getätigt.

Seit Herbst 2022 ist der DPV nicht mehr in Aktien engagiert.

Der Großteil unseres Anlagebedarfes in 2025 wurde in Höhe der Anschaffungskosten von 34,2 Mio. EUR in Inhaberschuldverschreibungen angelegt. Ein weiterer Teil in Höhe von 13,2 Mio. EUR floss in Anteile an Investmentvermögen aufgrund von Wiederanlage von Ausschüttungen, der Sacheinbringung eines Teiles unserer Anteile an einem Immobilienfonds in unseren DPV-Fonds I und Kapitalabrufen von in Vorjahren gezeichneten Immobilienfonds. Aus Vorsichtsgründen wurden bei zwei Immobilienfonds freiwillige außerplanmäßige Abschreibungen von insgesamt 116 TEUR (Vorj.: 1.800 TEUR) vorgenommen. Der Buchwert des DPV-Fonds I stieg aufgrund der Wiederanlage der Ausschüttung und der Sacheinbringung um 12,8 Mio. EUR.

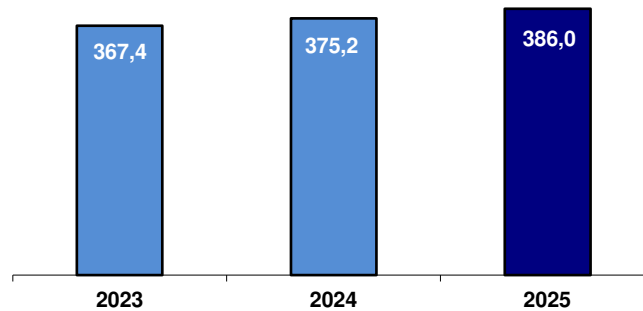
Kapitalerträge / Kapitalaufwendungen

Die Erträge aus Kapitalanlagen beliefen sich auf 16,1 Mio. EUR (Vorj.: 13,4 Mio. EUR). Der Anstieg ist im Wesentlichen der höheren Ausschüttung unseres DPV Fonds in Höhe von 5,4 Mio. EUR (Vorj.: 5,1 Mio. EUR), dem außerordentlichen Ertrag aus einer Sacheinbringung in Höhe von 1,6 Mio. EUR und den höheren Wiederanlagerenditen geschuldet. Die Nettoverzinsung ist entsprechend auf 3,69 % (Vorj.: 2,64 %) gestiegen.

Deckungsrückstellung

Die Deckungsrückstellung zum 31.12.2025 erhöhte sich auf 386,0 Mio. EUR (Vorj.: 375,2 Mio. EUR). Sie entspricht der Berechnung nach den zuletzt genehmigten Technischen Geschäftsplänen inkl. einer Pauschalverstärkung in Höhe von 3,8 Mio. EUR.

Deckungsrückstellung / in Mio. Euro



Risikoverlauf

Die Risikountersuchung vergleicht u.a. die beobachteten Sterbefälle mit den kalkulierten Abgängen, wobei es angesichts der verhältnismäßig kleinen Bestände des DPV noch zu größeren Schwankungen kommen kann.

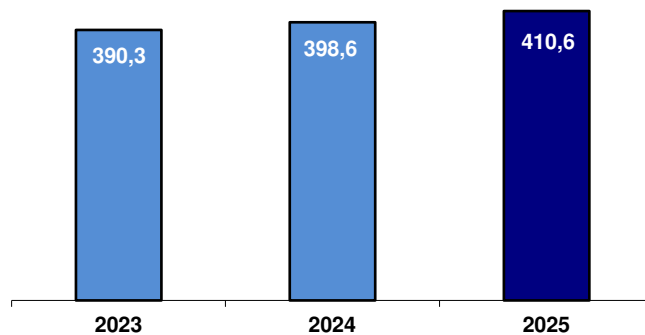
Die diesjährige rentenhöengewichtete Untersuchung weist eine Verschlechterung der Sterblichkeit der männlichen und weiblichen Rentner, Witwen und Witwer auf. Bei der nach Kopfzahlen ermittelten Sterblichkeit ist bei den weiblichen Rentnern eine Verbesserung, bei den männlichen Rentnern, Witwen und Witwern ist eine Verschlechterung eingetreten. Insgesamt hat sich der Risikoverlauf im Berichtsjahr gegenüber dem Vorjahr verschlechtert. Wir haben aus diesem Grund eine Pauschalverstärkung der Deckungsrückstellung in Höhe von 3,8 Mio. EUR vorgenommen.

Im Hinblick auf die Entwicklung der biometrischen Rechnungsgrundlagen werden wir den weiteren Verlauf aufmerksam beobachten.

Bilanzsumme

Die Bilanzsumme erhöhte sich von 398,6 Mio. EUR auf 410,6 Mio. EUR.

Bilanzsumme / in Mio. Euro



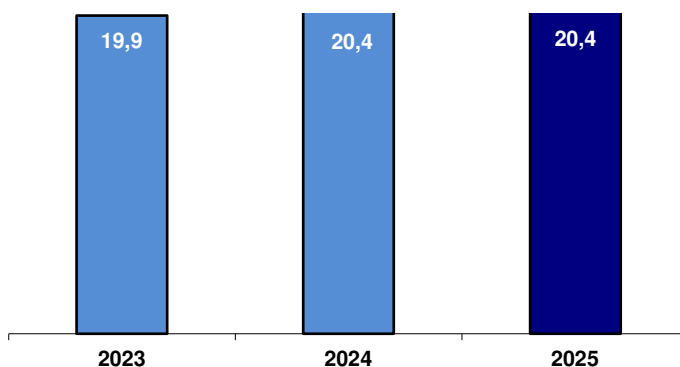
Jahresüberschuss

Der Jahresüberschuss 2025 betrug 0 TEUR (Vorj.: 516 TEUR), so dass dieses Jahr keine Zuführung zur Verlustrücklage erfolgte (Vorj.: 516 TEUR).

Verlustrücklage

Die Verlustrücklage betrug wie im Vorjahr 20,4 Mio. EUR.

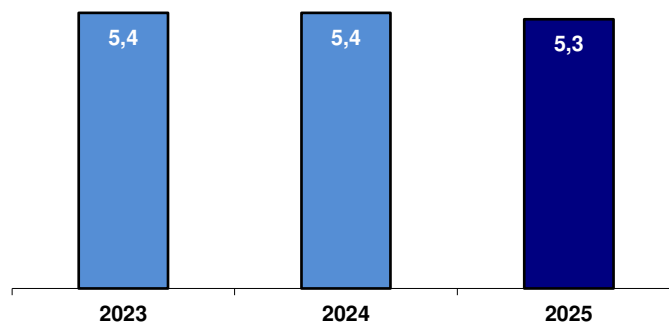
Verlustrücklage / in Mio. Euro



Eigenkapitalquote (Kapitalausstattung)

Die Eigenkapitalquote der Deckungsrückstellung ergibt sich aus dem Verhältnis des ausgewiesenen Eigenkapitals (der Verlustrücklage) zur gebildeten Deckungsrückstellung. Mit Rücksicht auf eine steuerliche Anfrage beim Finanzamt, welches entgegen unserer Rechtsauffassung auf Basis von § 19 Abs. 3 der Satzung des DPV die Höhe der Solvabilitätsquote zum Anlass nehmen könnte, einen zeitweisen Entfall unserer Steuerbefreiung bzw. eine zeitweise partielle Steuerpflicht zu begründen (siehe III, 2. Risikobericht, Ziffer (6)), haben wir für das Jahr 2025 keine Zuführung zur Verlustrücklage vorgenommen. Auf Basis der gestiegenen Deckungsrückstellung verringerte sich somit die Eigenkapitalquote leicht auf 5,3 % (Vorj.: 5,4 %). Die Solvabilitätsquote verminderte sich von 125,7 % auf 122,2 %.

Eigenkapitalquote / in %



Liquidität

Wir gewinnen unsere Liquidität ausschließlich aus unserem operativen Versicherungs- und Kapitalanlagegeschäft. Eine ausreichende Liquidität ist durch laufende Beitragseinnahmen, Kapitalerträge, Fälligkeiten von Zinstiteln sowie jederzeit veräußerbare Kapitalanlagen gegeben.

Im Zuge unserer Liquiditätsplanung stimmen wir die Zahlungsströme aus unserem Anlageportfolio mit den Schätzungen für die aus unseren Verbindlichkeiten resultierenden Zahlungsströme ab. Es sind keine Liquiditätsengpässe zu erwarten.

III. Chancen- und Risikobericht

1. Chancenbericht

Beitragsseitig hängt eine Pensionskasse an der wirtschaftlichen Verfasstheit ihrer Mitgliedsunternehmen. Und diese sind abhängig von der Weltwirtschaft. Weiterhin bleiben die von den USA initiierten Diskussionen um die Zölle ein politisches Instrument, welches allseits zur Eindämmung unliebsamer Initiativen eingesetzt wird. Neben dem von Russland angezettelten Krieg in der Ukraine, den Europa wirtschaftlich nun alleine stemmen muss, gibt es jetzt auch ungeachtet des Völkerrechts und ohne Abstimmung mit den europäischen Verbündeten einen von den USA und Israel begonnenen Krieg im Iran. Auch wegen der aus naheliegenden Gründen ausbleibenden Beteiligung der Europäer im Iran, steht die Abschreckungswirkung der NATO umso mehr in Frage. Immerhin scheint die pakistanische Initiative in Bezug auf den Iran deutlich erfolgreicher zu werden als andere Bemühungen im Ukraine Konflikt.

Generell bestimmt mehr und mehr eine macht- und interessen geleitete Politik das Handeln der wichtigen Staaten. Die EU als tunlichst regelbasierter Teamplayer bemüht sich wirtschaftlich wie sicherheitspolitisch eine starke Position in der Weltgemeinschaft zu finden und mit einer Stimme zu sprechen. Die Zeit wird zum wichtigen Kriterium auf diesem Weg.

Die Krise ist manifest und wird zum andauernden Begleiter. Glücklicherweise treffen die Turbulenzen auf eine in Krisen nicht mehr unerfahrene Welt.

Der Kapitalmarkt setzt die Rahmenbedingungen für den finanziellen Erfolg des klassischen bAV-Modells im Rahmen der Bilanzierungsvorschriften und der Anlageverordnung (AnlV).

Der DPV hat sich Ende 2022 mit leichten Gewinnen aus dem Aktienmarkt zurückgezogen. Unsere Strategie zum Aufbau eines weltweit gestreuten Aktieninvestments im bevorzugt ESG-konformen Bereich halten wir grundsätzlich aber weiterhin aufrecht, da eine Genesung der krisenbedingten Aufbrüche in der Weltwirtschaft langfristig nur von den Unternehmen kommen kann. Allerdings ist der Zeitpunkt eines (Wieder-)Einstiegs weiterhin völlig offen, da für eine Pensionskasse der jährliche Entwicklungspfad auf den nächsten 31.12. hin, handelsrechtlich zu volatil ist, wenn hierfür – unseren eigenen Vorgaben zufolge – nicht gesondertes, auskömmlich dotiertes Risikokapital vorhanden ist. Angesichts aktueller Wiederanlagerrenditen bis zu 4 % und mehr für lang laufende, gut geratete Anleihen verstärken wir uns zunächst in diesem Bereich. Von daher investieren wir verstärkt in Anleihen von Emittenten mit guter Bonität. Investitionen in Infrastruktur, nachhaltige Unternehmen und erneuerbare Energien halten wir weiterhin für aussichtsreich, wenn sich die auch in diesem Bereich stark gestiegenen Preisvorstellungen der Verkäufer und Projektierer im Rahmen halten.

Weitere Engagements im Immobiliensektor werden nicht mehr verfolgt. Unsere Einschätzung, dass sich der Immobilienmarkt in 2026 beleben wird, ist getrübt durch unsere aktuelle Prognose, dass die langfristigen Zinsen nicht sinken werden. Die Bauzinsen orientieren sich an diesen. Zudem sorgt der höhere Zins für weiterhin niedrige Zeitwerte.

Die Attraktivität der Immobilienfonds leidet weiter unter den hohen Fremdkapitalzinsen, so dass neue Objekte kaum mehr gehandelt werden und auslaufende Fremdfinanzierungen Rendite kosten. Der Rückzug von Investoren aus einigen nicht optimal verlaufenden Fonds steht an. Dabei führt allein die Sorge vor einer vorzeitigen Abwicklung der Assets zur Unzeit zu einem Abschmelzen der Net Asset Values und damit zu potentielltem Abschreibungsbedarf. Nicht in jedem Fall kann kalkuliert werden, ob hohe Abgangsverluste am Ende vorteilhafter sind als die langfristige Hinnahme niedriger Renditen.

Weiterhin besteht die Notwendigkeit betrieblicher und/oder privater Vorsorge als zusätzlicher kapitalgedeckter Baustein neben der gesetzlichen Rente. Im Vordergrund steht die Absicherung des Langlebigkeitsrisikos. Der Rechnungszins bestimmt den finanziellen Erfolg solcher Vorsorge. Wirklich interessant kann die bAV aber nur sein, wenn der Arbeitgeber einen nennenswerten Beitrag dazu leistet und die Steuer- und Abgabefreiheit Bestand hat oder gar ausgebaut wird. Wegen der Haftungsgefahr der Arbeitgeber sollte der Einklang von Zusage und Versicherungslösung in Bezug auf die Garantie auch außerhalb von Sozialpartnermodellen möglich sein – denn diese, so zeigt die Entwicklung, erreichen mutmaßlich nicht die Masse der Arbeitnehmer.

Seit 01.01.2025 beträgt der höchstzulässige Rechnungszins nach der DeckRV 1,0 %. Dieser ist im Neugeschäft des DPV noch nicht umgesetzt. Eine Entscheidung dazu ist noch nicht gefallen. Chancen im Neugeschäft bestehen nur, wenn der DPV auf Augenhöhe mit den Wettbewerbern anbieten kann. Die Entwicklung unserer Kapitalerträge spricht für die Tragfähigkeit eines neuen Abrechnungsverbandes mit einem Rechnungszins von 1,0 %. Hierfür spricht auch die Tatsache, dass der DPV in 2025 erstmals seit langem wieder eine Zuführung zur Rückstellung für Beitragsrückerstattung (Überschussbeteiligung) vorgenommen hat.

Insgesamt ist das herkömmliche Geschäftsmodell der Pensionskassen ein Stück weit leichter zu führen. Die Nachwehen der Niedrigzins-bedingten Immobilieninvestments insbesondere der letzten 5 Jahre vor 2022 sind bilanziell im Wesentlichen verkraftet. Das Auf und Ab des Zinses bleibt auf der Zeitwertseite für die Rententitel bei einer Buy-and-Hold-Strategie handelsbilanziell ohne Auswirkungen.

Auf der Passivseite verfolgen wir seit Jahren die Strategie, unsere Rechnungsgrundlagen zu stärken. Wir werden auch in 2026 diesen Kurs fortsetzen.

2. Risikobericht

Risikomanagement

Das Risikomanagement ist ein wesentlicher Bestandteil unserer Geschäftssteuerung. Hierzu haben wir die Maßnahmen gemäß § 91 Abs. 2 AktG und § 26 VAG umgesetzt und die in §§ 23 Abs. 3, 234a Abs. 3, 26 VAG geforderten internen Leitlinien für den Bereich Risikomanagement erstellt.

Wesentliche Elemente des Risikomanagementsystems sind die Risikoidentifikation, die Risikoanalyse und -bewertung, die Risikosteuerung und -überwachung sowie die Risikoberichterstattung.

Die Risikomanagementfunktion (RMF) 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.

Mit der Einführung von DORA (EU-Verordnung über die digitale operationale Resilienz im Finanzsektor) wurde das Risikomanagement im DPV seit Januar 2025 um die IKT-Risikokontrollfunktion ergänzt (IKT = Informations- und Kommunikationstechnologie). Die neue Funktion übernimmt eine Teilmenge der bisher vollständig bei der RMF angesiedelten Aufgaben. Im Innenverhältnis der beiden Funktionen RMF und IKT-Risikokontrollfunktion bleibt es bei der Letztverantwortung der RMF für den gesamten Bereich. Die IKT-Risikokontrollfunktion berichtet zu den IKT-Risiken jedoch nicht nur an den Bereich IT und den Vorstand, sondern gleichermaßen unabhängig und weisungsungebunden an die RMF, welche die Erkenntnisse im Rahmen der Gesamtrisikosituation des DPV würdigt und in der Eigenen Risikobeurteilung (ERB) verarbeitet. Diese Verarbeitung erfolgt im Benehmen mit der IKT-Risikokontrollfunktion, um eine angemessene Berücksichtigung der IKT-Risiken sicherzustellen.

Seit dem Jahr 2021 erstellt der DPV eine jährliche Eigene Risikobeurteilung (ERB) nach § 234d VAG. Der ERB-Bericht beinhaltet u.a. eine quantitative Ermittlung des gesamten Finanzierungsbedarfs und eine Beurteilung der Mechanismen zum Schutz der Anwartschaften und Versorgungsansprüche im Rahmen einer umfassenden Risikobeurteilung. Der jährliche Risikobericht gemäß § 26 Abs. 1 VAG entfällt seit 2021.

Die ERB 2025 vom 14.10.2025 auf den Stichtag 31.12.2024 kommt - wie alle vorangehenden Auflagen auch - zu dem Ergebnis, dass kein zusätzlicher Finanzierungsbedarf besteht, sondern alle identifizierten und bewerteten Risiken auskömmlich mit vorhandenem Risikokapital bedeckt sind.

Risikoorganisation

Vorstand DPV	• Definiert die Risikostrategie des DPV • Definiert die Limite
Risikomanagementfunktion	• Erstellt die Eigene Risikobeurteilung • Identifikation und Bewertung der Risiken auf aggregierter Ebene • Empfiehlt Maßnahmen zur Risikominderung • Überwacht Solvabilität, Risikoprofil und -tragfähigkeit
Dezentrale Risikomanager	• Identifizieren, beobachten und steuern die Risiken in ihrem Bereich • Durchführen der Risikoinventur

Risikofrüherkennungsprozess

Der DPV verwaltet mit 13 Mitarbeitern eine Bilanzsumme von 411 Mio. EUR bei über 23.000 Versicherungsverträgen und über 400 aktiven und weiteren über 750 passiven Mitgliedsunternehmen. Er ist damit eine mittelgroße überbetriebliche Pensionskasse.

Aufgrund der kleinen Struktur in einem gemeinsamen Büro in Kulmbach ergibt sich eine im Vergleich geringere Komplexität des Geschäftsbetriebs. Im Bereich Versicherungstechnik, Kapitalanlagen und den rechtlichen wie tatsächlichen Rahmenbedingungen kann der DPV dem Grundsatz der Proportionalität folgend zwar Erleichterungen in Anspruch nehmen, grundsätzlich sind jedoch alle Anforderungen an ein Versicherungsunternehmen zu erfüllen.

Die laufend geführte interne Diskussion unter Beteiligung der Führungsebene und die ständige operative Einbindung und Aktivität des Vorstands sorgen für ein hoch transparentes und risikobewusstes Arbeiten. Neben dem Vieraugenprinzip, dem grundsätzlichen Zeichnungserfordernis aller Ausgangspost durch die Geschäftsleitung und die Freigabe aller Zahlungen durch die Geschäftsleitung findet eine laufende Überwachung aller Risiken durch das Risikomanagement und die jeweilige Fachebene (dezentrale Risikomanager) statt. Der Vorstand fungiert zugleich als dezentraler Risikomanager, soweit er Aufgaben auch operativ betreut, und als Adressat der Risikoberichterstattung.

Der Vorstand legt die Geschäfts- und Risikostrategie und das Solvabilitätsanforderungs 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. Sie 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.

Risikokategorien

Für den DPV sind neben den marktüblichen Risiken insbesondere die versicherungstechnischen Risiken, die Risiken aus Kapitalanlagen und die operationellen Risiken von Bedeutung. Strategie- und Reputationsrisiken sind nach eigener Wertung stets als wesentlich klassifiziert.

(1) Versicherungstechnische Risiken

Das versicherungstechnische Risiko einer Pensionskasse besteht in der Erfüllbarkeit langfristiger Leistungszusagen, welche auf den gezahlten Versicherungsbeiträgen beruhen. Die Verwirklichung bzw. Höhe des durch die eingegangenen Verpflichtungen entstandenen Risikos hängt vom Verlauf der biometrischen Risiken, der Zinsentwicklung und den Kosten ab. Der Verantwortliche Aktuar und die Versicherungsmathematische Funktion überwachen laufend die verwendeten Rechnungsgrundlagen. Der Verlauf von Biometrie und Zins wird unterjährig routinemäßig mindestens quartärllich im Vorstand diskutiert.

Unser wesentliches biometrisches Risiko besteht in der Langlebigkeit der Rentenversicherten. Dieses Risiko wird laufend beobachtet, um gegebenenfalls in Abstimmung mit der Aufsichtsbehörde rechtzeitig erforderliche Maßnahmen ergreifen zu können.

Die kalkulierte Biometrie generiert im Idealfall moderate jährliche Abwicklungsergebnisse der Deckungsrückstellung. In 2025 war das Ergebnis erstmals wieder seit 2017 mit -188 TEUR leicht negativ. Auf Basis der hohen Gewinne von 2023 (1.013 TEUR) und 2024 (834 TEUR) liegt es nahe, in diesen Jahren von einem vorgezogenen Effekt zu sprechen. Die weitere Entwicklung wird beobachtet und zeigen, ob diese Annahme gerechtfertigt ist.

Aus Vorsichtsgründen haben wir im Jahresabschluss 2025 3.769 TEUR der Pauschalverstärkung zugeführt. Wir beabsichtigen in 2026 die Biometrie der Altersrentner und Altersrentnerinnen im Abrechnungsverband 2/3 deutlich zu stärken.

Das Zinsrisiko betrifft das Risiko, dass bei Versicherungsverträgen mit aufsichtlich genehmigten Zinssätzen (=Rechnungszinsen) die hierfür notwendigen Kapitalerträge in Zukunft nicht erwirtschaftet werden können.

Das wesentliche Kostenrisiko besteht in einer krisenbedingten Stagnation oder einem Rückgang der Beitragseinnahmen bei gleichzeitiger Steigerung der Kosten. Hier könnten unter Umständen die kalkulierten Kostenansätze nicht mehr ausreichend bemessen sein. Die Verwaltungskosten aller Abrechnungsverbände waren in den letzten Jahren ausreichend kalkuliert.

Es bleibt strategisches Ziel, den durchschnittlichen Rechnungszins auch in den kommenden Jahren weiter abzusenken, um optionalen Handlungsspielraum für weitere Maßnahmen und die Verteilung etwaiger Überschüsse zu generieren.

Der Rechnungszins bis zum 31.12.2001 betrug für alle Abteilungen 4 %. Ab 01.01.2002 betrug der Rechnungszins für zukünftige Beiträge in Abteilung W 3,5 %, ab 01.01.2005 2,75 % und ab 01.01.2018 1,75 %. Ab dem 01.01.2021 wurden 0,5 % festgesetzt.

Seit dem 21.12.2012 verwendete der DPV für Neuverträge nur noch Unisex-Tarife auf der Basis eines Rechnungszinses von 1,75 % bei verstärkter Biometrie (mod.2). Für Neuverträge in diesem Tarif wurde seit 01.01.2021 ein Rechnungszins von 0,5 % bei nochmals verstärkter Biometrie auf Basis der Heubeck Tabellen 2018 (mod.3) zugrunde gelegt. Mit Absenkung des Zinsniveaus in der DeckRV reduzierte der DPV auf Anforderung der Aufsicht den Rechnungszins für die Neuverträge ab dem 01.07.2022 auf 0,25 %.

Seit dem Jahr 2015 wurden neben den Zinsanpassungen in den für Neuzugang und Beiträgen offenen Tarifen folgende bilanzielle Maßnahmen zur Stärkung der Rechnungsgrundlagen des DPV umgesetzt:

- In 2015 wurde der Rechnungszins für Rentenanwartschaften der Abteilung A/C (Abrechnungsverband 1) von 4 % auf 3,75 % abgesenkt. Parallel dazu wurde der Rechnungszins in der Abteilung W (Abrechnungsverband 2) in einer Einmalmaßnahme kalkulatorisch von 4,0 % auf 3,75 % abgesenkt.
- In 2019 wurde der Rechnungszins in der Abteilung W (Abrechnungsverband 2) in einer Einmalmaßnahme kalkulatorisch von 3,75 % auf 3,5 % abgesenkt.
- In 2020 wurde der Rechnungszins für Rentenanwartschaften der Abteilung A/C von 3,75 % auf 3,5 % herabgesetzt.

- In 2021 wurde in der Abteilung W (Abrechnungsverband 2/3) der Rechnungszins in einem weiteren großen Schritt von 3,5 % auf 3,0 % herabgesetzt. Im Zuge dieser Absenkung wurde zugleich eine Verstärkung der Biometrie bei den Altersrentnerinnen vorgenommen.
- In 2023 wurde der Rechnungszins in Abteilung A/C von 3,5 % auf 3,25 % abgesenkt. Zugleich wurde die Biometrie der Witwer in Abteilung A/C verstärkt.
- In 2024 wurde die Biometrie der Witwer im Abrechnungsverband 2/3 gestärkt. Ferner wurde in 2024 die Bilanzierung der Aufschläge nach Art. 9 Abs. 4 AVB angepasst. Unsere Versicherten nutzen zunehmend die Möglichkeit der AVB bei Weiterbeschäftigung nach Tarifendalter zusätzliche Beiträge zur Steigerung ihrer bAV-Anwartschaft einzuzahlen. Damit steigt sukzessive das Volumen der Aufschläge nach Art. 9 Abs. 4 der AVB. Der DPV hat daher ab 2024 die Bewertung für möglicherweise nicht zurückgestellte Beträge entsprechend angepasst und periodengerecht die jeweils pro Versicherten nach deren individuellen Tarifendaltern zum nächsten jeweiligen 31.12. aufgelaufenen Aufschläge bilanziert.

(2) Risiken aus Kapitalanlagen

Die Risiken aus Kapitalanlagen lassen sich in die Kategorien Marktrisiko, Nachhaltigkeitsrisiko, Kreditrisiko, Wiedieranlagerisiko und Konzentrationsrisiko unterteilen.

Diese Risiken aus Kapitalanlagen werden durch die Anlagestrategie minimiert, nach der das Vermögen nach § 124 VAG die aufsichtsrechtlichen Anlagegrundsätze der Sicherheit, Qualität, Rentabilität und Liquidität dauerhaft erfüllen muss. Die Struktur der Kapitalanlagen des DPV, insbesondere der Umfang der investierten Assetklassen, wie auch eine angemessene Mischung und Streuung entspricht der aufsichtsrechtlich zwingend vorgegebenen Anlageverordnung (AnIV).

Das Marktrisiko beschreibt als Oberbegriff die Gefahr des Wertverlustes von Kapitalanlagen aufgrund von nachteiligen Änderungen von Aktien-, Zins- und Wechselkursen. Das Marktrisiko beinhaltet auch das Immobilienrisiko.

Kursänderungsrisiko

Risiken aus Aktienanlagen bestehen beim DPV nicht. Kurzfristig ist kein Wiedereinstieg in den Aktienmarkt geplant.

Das Zinsänderungsrisiko ist das Risiko, dass der Kurs der Rentenpapiere durch ein Ansteigen des Kapitalmarktzinsniveaus negativ beeinflusst wird. Diese Situation ist in 2022 überraschend schnell und in überaus hohem Ausmaß eingetreten. Dem Zinsänderungsrisiko wird durch das Halten von festverzinslichen Wertpapieren im Anlagevermögen sowie durch eine Buy-and-Hold-Strategie Rechnung getragen. Inhaberschuldverschreibungen werden zum gemilderten Niederstwertprinzip bewertet.

Durch das stetige Absinken des Kapitalmarktzinses seit der Finanzkrise in 2008 und die expansive Geldpolitik sind in unserem Portfolio bis Ende 2021 hohe stille Reserven entstanden. Da die Direktanlage in festverzinsliche Wertpapiere in diesen Jahren ausschließlich in Namensschuldverschreibungen und Schuldscheindarlehen erfolgte, konnten mangels Fungibilität dieser Papiere in den Jahren des negativen Zinses keine stillen Reserven gehoben werden. Mit dem überraschend deutlich ansteigenden Zins in 2022 haben sich die zinsinduzierten stillen Reserven in zinsinduzierte stille Lasten verwandelt. Allerdings führen diese stillen Lasten nicht zu realen Verlusten, da wir unsere Wertpapiere bei Kauf in unsere langjährige Liquiditätsplanung einbeziehen und nicht vorzeitig verkaufen müssen. Erst bei Fälligkeit werden die Papiere zum Nominalwert von 100 % eingelöst. Die frei werdenden Gelder werden aktuell vorzugsweise in fungible Inhaberschuldverschreibungen investiert.

Immobilienrisiko

Der DPV ist in Immobilien und Immobilienfonds investiert. Durch die Zinswende in 2022 ergaben sich

negative Auswirkungen für den Immobilienmarkt, die bis heute anhalten. Über den Bestand hinaus geht der DPV derzeit keine weiteren Engagements mehr ein.

Bei direkt gehaltenen Immobilien werden im Hinblick auf die geltenden Umweltstandards Sanierungsmaßnahmen oder ggfs. auch eine Veräußerung geprüft.

Risiken aus Immobilien begegnen wir durch eine ausreichende Diversifikation in verschiedene Nutzungsarten und Standorte.

Währungsrisiken spielen in der Kapitalanlage des DPV nur eine untergeordnete Rolle.

Kreditrisiken (Risiko eines Kupon- und Rückzahlungsausfalls durch Ausfall von Schuldnern) begegnen wir dadurch, dass wir neben einer breiten Schuldnerstreuung nur solche Schuldner wählen, die über ein Investment-Grade-Rating verfügen bzw. einer institutionellen Einlagensicherungseinrichtung angehören. Ferner erfolgt die Begrenzung des Kreditrisikos durch eine permanente Überwachung der Engagements. Aktuell besteht kein konkretes, uns bekanntes Kreditrisiko bei den Schuldnern des DPV.

Wiederanlagerisiko bezeichnet das Risiko, dass zukünftige Zins- und Tilgungszahlungen aus Zinsinstrumenten mit einem Festzinssatz nicht zu den für unsere Verpflichtungen notwendigen Renditen angelegt werden können, sondern nur zu einem geringeren Satz. Vor dem Hintergrund des gestiegenen Zinses besteht derzeit kein Wiederanlagerisiko.

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.

Zur Minimierung von Nachhaltigkeitsrisiken in der Kapitalanlage 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 besonders langfristigem Anlagehorizont und langlaufenden Kapitalanlagen entsprechend viel Zeit. Eine Umschichtung ist nur im Rahmen der Wiederanlage möglich. Grundsätzlich hat die Erfüllbarkeit unserer Verpflichtungen den Versicherten gegenüber und die Sicherheit der Pensionskasse Vorrang.

(3) Liquiditätsrisiken

Liquiditätsrisiken bestehen zum einen in einer unzureichenden Marktliquidität der Kapitalanlagen und zum anderen in der Nichterfüllung von Zahlungsverpflichtungen aufgrund abweichender Zahlungsströme. Strategisch begegnen wir dem Liquiditätsrisiko mittels einer kurz-, mittel- und langfristigen Liquiditäts- und Fälligkeitsplanung. Unsere jährliche Vorabanalyse sowie die laufende Überwachung der Zahlungsströme belegen, dass dieses Risiko als sehr niedrig einzustufen ist.

Das Liquiditätsrisiko aus stillen Lasten ist beim DPV - anders als im Bankensektor - unproblematisch. Durch die Zinswende in 2022 gerieten einige Banken durch hohe Rückzahlungswünsche ihrer Kunden unter Druck, da sie gezwungen waren, Wertpapiere weit unter Einstandswert veräußern zu müssen. Zwar gibt es auch beim DPV Kapitalzahlungen, die zu hohen Liquiditätsabflüssen führen können. Sie müssen jedoch 3 Jahre vor Renteneintritt beantragt werden, so dass ausreichend Zeit für die Liquiditätsplanung zur Verfügung steht. Unsere AVB-Regelung puffert die Gefahr von liquiden Engpässen deutlich ab.

Im Fall von zwingenden Portfolio-Transfers auf den Pensions-Sicherungs-Verein VVaG (PSV), die ggfs. im Sicherungsfall mit Zustimmung der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) vorzunehmen wären, könnte es allerdings zu kurzfristigem und unerwartetem Liquiditätsbedarf kommen, der potentiell auch eine Realisierung stiller Lasten erfordern würde. Bei der Insolvenz eines Mitgliedsunternehmens kann

es im Fall zuvor erfolgter Kürzung des Past- oder Future-Service dazu kommen, dass das versicherte Portfolio, welches aus einer Zusage des insolventen Arbeitgebers resultiert, von der Pensionskasse auf den PSV zu übertragen ist. Dies kann zu einem massiven, ungeplanten Liquiditätsabfluss bei der Pensionskasse führen. Wir gehen davon aus, dass die BaFin ihre Zustimmung zu einer solchen Maßnahme verweigern würde, wenn eine Pensionskasse durch die Realisierung stiller Lasten in Schieflage geraten würde. Gleichwohl stellt sich die Frage, ob nicht auch insoweit Risikovorsorge und damit ein besonderer Liquiditätspuffer geschaffen werden sollte.

(4) Operationelle Risiken

Zu den operationellen Risiken zählen alle Risiken aus dem laufenden Geschäftsbetrieb, die sich vor allem aus der Informationstechnik, den Geschäftsprozessen, unangemessenen internen Verfahren, dem Versagen von Mitarbeitern oder externen Dienstleistern und Systemen sowie sonstigen externen Einflüssen ergeben können. Operationelle Risiken schließen auch Rechtsrisiken ein.

Operationelle Risiken im Bereich Orga, Betrieb und Versicherungstechnik

Die operativen Herausforderungen waren und sind neben der hohen Arbeitslast aus über 23.000 Versicherungsverträgen vor allem die aufsichtlichen Anforderungen. Besonders zu nennen sind

- die weitere Überarbeitung der DORA-Dokumente auf Basis aufsichtlicher Konkretisierungen, Literatur und der Prüfung durch die Interne Revision und die Jahresabschlussprüfung einschließlich noch zu implementierender Tools
- die nach wie vor bestehenden Sonderaufgaben zum Thema Insolvenzsicherungspflicht (Rechtsrisiko), die sich vor allem bei Insolvenzen der insgesamt über 1.100 aktiven und passiven Mitgliedsunternehmen des DPV ergeben und zumeist aufwändige Berichts- und Abstimmungsprozesse mit dem Pensions-Sicherungs-Verein VVaG und der BaFin zur Folge haben
- die Verbreiterung der internen Know-how-Basis im Bereich IT
- die Implikationen aus der steuerlichen Anfrage beim Finanzamt in Sachen Steuerbefreiung
- die Vermeidung von Rechtsrisiken durch laufendes Monitoring der Rechtsentwicklung
- die turnusmäßige Mitarbeiterschulung im Bereich Datenschutz und IKT-Sicherheit
- die laufenden Steuerungsmaßnahmen rund um die allgemeinen operationellen Risiken in den Bereichen Betrieb, Versicherungstechnik, IT und Kapitalanlage
- die Erarbeitung und Umsetzung von Maßnahmen zur Stärkung der Rechnungsgrundlagen
- die Erhöhung des höchstzulässigen Rechnungszinses in der DeckRV auf 1,0 % und die Auswirkungen auf das Neugeschäft des DPV.

IKT-Risiko und Informationssicherheitsrisiko

IKT- und Informationssicherheitsrisiken (IKT = Informations- und Kommunikationstechnologie) sind ihrem Charakter nach operationelle Risiken. Nach DORA (EU-Verordnung über die digitale operationale Resilienz im Finanzsektor) und Rz. 154 MaGo EbAV ist den IT-Risiken besonderes Augenmerk zu widmen, gleich ob sie aus dem Bereich IT-Aufbauorganisation, IT-Systeme oder IT-Prozesse resultieren.

Alle wesentlichen strategischen und operativen Funktionen und Aufgaben des DPV werden durch die Informationstechnik (IT) maßgeblich unterstützt. Die IT hat eine zentrale Bedeutung in unserem Geschäftsmodell und wird weiter an Bedeutung zunehmen.

Unsere Geschäftstätigkeit ist grundsätzlich auf die IT-Systeme angewiesen. So ist es unsere Intention im Rahmen eines wirtschaftlich vertretbaren Ressourceneinsatzes die IT-Systeme und -Anwendungen des DPV sicher verfügbare und wiederherstellbar, auf dem Stand der Technik und weitgehend immun gegenüber Drittzugriff zu halten. Dabei müssen wesentliche Systeme, welche als Serverspeicherort aller Dokumente einschließlich der Datenbanken für die Mitgliederverwaltung und der Finanzbuchhaltung dienen, hochverfügbar sein. Andere Applikationen hingegen können durchaus auch länger ausfallen. Diesen hohen Anspruch

an die Verfügbarkeit sichern wir ab durch ein redundantes Notfallkonzept. Damit ist der DPV seit Jahren auf den Notfall vorbereitet, welcher bislang zum Glück oder gerade wegen unserer intensiven Vorsorge nicht eingetreten ist.

Das Geschäftsmodell einer Pensionskasse erfordert eine sichere Datenhaltung und -verfügbarkeit über Jahrzehnte hinweg. Im Interesse der Resilienz des DPV sind wir daher nicht innovationsgetrieben, sondern greifen auf bewährte Hard- und Softwarekomponenten zurück und gewährleisten noch immer die Verfügbarkeit der Versichertendaten durch eine parallel papierhafte Ablage.

Die Strategie unserer Risikobewältigung ist eine Reduktion des Risikos durch angemessene, dem aktuellen Stand der Technik entsprechende Sicherheitseinrichtungen, turnusmäßiges Monitoring durch fachliche Experten und interne Schulungen.

Im Januar 2025 wurde DORA fristgerecht umgesetzt. Die Dokumentation der Implementierung der neuen aufsichtsrechtlichen Regelungen zur Resilienz unserer IT-Systeme erfolgt in einer Leitlinie zur IT- und IKT-Resilienz (LL IT) vom 15.01.2025. Ferner wurde unsere bisherige Dokumentation zur Informationssicherheit im Sinn der aufgehobenen VAIT auf den neuen DORA-Rahmen aktualisiert.

Das Thema DORA ist komplex und wird nach wie vor zu den erforderlichen Mindestinhalten kontrovers diskutiert, so dass wir neue Erkenntnisse, die sich aus der Diskussion mit anderen Versicherern, Veranstaltungen und insbesondere aus Konkretisierungen der BaFin ergeben und ergaben, aufnehmen und angemessen und verhältnismäßig in die LL IT einarbeiten und umsetzen. Wir haben daher das Thema DORA mit Erstellen der Leitlinie und Umsetzung der Vorgaben nicht ad acta gelegt, sondern sofort nach Aktivsetzung in den Überarbeitungsmodus genommen. Im Herbst 2025 wurde das Thema „DORA-Umsetzung“ durch die Interne Revision geprüft, bevor im Rahmen der Jahresabschlussprüfung 2025 unser Wirtschaftsprüfer die obligatorische DORA-Prüfung durchführt. Unsere aktuelle LL-IT trägt die Versionsnummer 2.3 vom 19.03.2026.

Der Sicherungsfall bei der Insolvenzsicherungspflicht für Pensionskassenzusagen beim Pensions-Sicherungs-Verein VVaG

Als überbetriebliche Pensionskasse mit über 1.100 meldepflichtigen Mitgliedsunternehmen (aktiv und passiv) ist der DPV immer wieder mit Insolvenzverfahren unserer Mitgliedsunternehmen befasst. Bei einem Zusammentreffen einer Kürzung des Past Service oder Future Service mit der Insolvenz des Arbeitgebers entsteht ein Sicherungsfall nach § 7 Abs. 1 Ziffer 3 BetrAVG, der an BaFin und PSV zu melden ist. Kürzungen des Past Service wurden beim DPV bislang nicht vorgenommen und sind nach heutiger Finanzlage auch nicht zu erwarten. Aufgrund der Niedrigzinsphase hat der DPV jedoch mehrfach Absenkungen des Rechnungszinses für künftige Beitragszahlungen vorgenommen (Future Service Kürzung). Beim DPV korreliert zur flexiblen Beitragszahlung der Versicherten die Möglichkeit versicherungsrechtlich mit Genehmigung der BaFin den Rechnungszins für zukünftige Beiträge anzupassen. Sofern der Arbeitgeber nicht parallel hierzu seine Zusage gegenüber den Mitarbeitern rechtlich wirksam angepasst hat, kann unter weiteren Umständen eine Haftung entstehen. Ungeachtet dieser Haftungsfrage ist in jedem Fall nach § 9 Abs. 3a BetrAVG eine Meldung an PSV und BaFin vorzunehmen, die im Zuge der Prüfung des Portfolios und nach Einholen einer Stellungnahme der Pensionskasse unter Umständen entscheiden können, dass ein solcher Teilbestand auf den PSV zu übertragen sei.

Die Prüfungs- wie Entscheidungskriterien eines solchen Verfahrens sind noch nicht final entwickelt. Aktuell sind beim DPV mehrere solcher Verfahren anhängig. Es zeichnet sich ab, dass die Möglichkeit und hohe Wahrscheinlichkeit einer Kompensation der Future Service Kürzung durch Überschussbeteiligungen bei den Anwärtern des DPV gegen die Übertragung von Teilportfolien spricht. Diese generelle Haltung konnten wir bereits in mehreren Fällen beobachten. Wir gehen davon aus, dass auch weitere von uns vorgebrachte Argumente diese Entscheidungen unterstützen. Allerdings liegen weiterhin keine finalen und belastbaren Aussagen und Äußerung allgemeiner Art zu diesem Thema von Seiten BaFin wie PSV vor.

Thema Haftung bei Future Service Kürzungen

Eine von der BaFin genehmigte und versicherungsrechtlich einwandfreie Kürzung des Future Services (zukünftige Leistungen) durch Absenkung des Rechnungszinses für zukünftige Beiträge im Bestand kann auch bei ordnungsgemäßer Information der Versicherten wie des Mitgliedsunternehmens zu einer Haftung des Arbeitgebers führen, wenn die parallele arbeitsrechtliche Umsetzung fehlt oder fehlerhaft durchgeführt wurde. Es ist offen, ob die Mitgliedsunternehmen diese Kürzung parallel im Wege einer arbeitsrechtlich zulässigen Änderung der Zusage begleiten konnten. Wurde die Zusage nicht wirksam angepasst, so könnte nach der neueren Rechtsprechung des BAG aus 2020 und 2023 eine Haftung des Arbeitgebers nach § 1 Abs. 1 Satz 3 BetrAVG für das bei Renteneintritt tatsächlich entstandene Delta gegeben sein.

Das Thema wird nach vorbereitenden Diskussionen in Abstimmung mit dem Aufsichtsrat im Interesse der Mitgliedsunternehmen in 2026 weiter rechtlich aufgearbeitet. Ferner ist beabsichtigt, die haftungskompensierende Wirkung künftiger Überschussbeteiligungen zu nutzen.

Thema Steuerbefreiung und Anfrage bei der Finanzverwaltung

Das Rechtsrisiko einer von unserer Auffassung abweichenden steuerlichen Beurteilung der Auswirkungen einer seit 1904 bestehenden unternehmenslenkenden Mehrheitsbeteiligung an einer Tochter-GmbH sowie der satzungsrechtlichen Implikationen unserer Solvabilität haben wir mit einer Anfrage Ende 2025 beim Finanzamt Bayreuth zur Klärung gestellt. Ökonomisch hat der DPV das Risiko eines zeitweiligen Verlusts der Steuerbefreiung bzw. die zeitweilige Feststellung einer partiellen Steuerpflicht in voller Höhe abgedeckt. Zum Zeitpunkt der Aufstellung des Jahresabschlusses 2025 waren noch nicht alle Punkte aus dieser Anfrage geklärt, so dass eine abschließende steuerliche Einschätzung des Finanzamts noch aussteht. Wir haben das steuerliche Risiko aus diesem Grund mit einer Zuführung zur Steuerrückstellung in Höhe von 0,86 Mio. EUR abgesichert (sh. hierzu auch Ziffer (6) Strategie- und Reputationsrisiko). Die Entstehung einer Steuer ist weiterhin ungewiss.

(5) Nachhaltigkeit als Risikoverursacher

Anders als die klassischen Risiken sind die Nachhaltigkeitsrisiken, bezogen auf den Geschäftsbetrieb des DPV, keine eigenständige Risikokategorie, sondern eine denkbare Ursache für die Materialisierung diverser Risikoklassen. Demgemäß beurteilt auch die BaFin in ihrem Merkblatt zur Nachhaltigkeit aus 2019 die physischen und transitorischen Risiken der Nachhaltigkeit als Faktoren der bestehenden Risikoarten, die zunehmend Wirkung entfalten können.

Bezogen auf unsere, auch unternehmerische Verantwortung für die Grundlage unserer Existenz können uns die so ausgelösten Risiken bei Nichtbeachtung der ESG-Grundsätze ebenso unmittelbar wie mittelbar treffen. Allerdings entziehen sich diese Risiken der Steuerung einzelner, da ihre Verursachung gerade kollektivem Verhalten entspringt und der Beitrag einzelner, das Risiko zu mindern, kaum nachvollziehbare Ergebnisse zeitigt.

Dem Dilemma des nicht spürbaren Erfolges als Konsequenz eigenen Verhaltens wird mit diversen, meist staatlich verordneten Lösungsansätzen begegnet. Denn es zeigt sich, dass allein das Wissen um die Mechanismen des Klimawandels und deren Auslöser im Kollektiv zu einem kaum ausreichenden Verantwortungsbewusstsein und damit zu – im Sinne einer relevanten Größe – kaum klimawirksamen Verhaltensänderungen führt.

Weltweit ist ein Abschmelzen klimawirksamer Maßnahmen und eine Renaissance fossiler Energien zu beobachten. Dies liegt sicherlich zum Teil am Verhalten der USA, die sich darüberhinaus auch ihrer jahrzehntelangen Rolle als Hegemon entledigen und Zweifel am Schutzschirm der NATO schüren. Aus Sicht Europas sollte der Blick auch auf die sicherheitspolitischen Aspekte der Klimaerwärmung gerichtet werden. Denn Sicherheit und Klima hängen eng zusammen – nicht nur bei der Migration; bei den Bodenschätzen, die durch den Klimawandel erreichbar werden; und bei den weltweiten Lieferwegen, die zunehmend eisfrei bleiben. Eine unabhängige, resiliente und nachhaltige Energieversorgung in Europa, die nahezu ohne

Gasimporte aus Russland oder anderen Staaten auskommt, sorgt beim Lieferanten für geringere Einnahmen und schränkt damit dessen finanzielle Möglichkeiten bei den Militärausgaben ein. Nicht zuletzt aus diesem Grund halten die großen Energielieferanten am fossilen Zeitalter fest. Haben nicht die jahrelangen Einnahmen Russlands aus den Gaslieferungen die Finanzierbarkeit eines Kriegs gegen die Ukraine begründet? Und sie tragen den Krieg noch jetzt. Es wäre in unserem europäischen Interesse, den Weg zu einer intelligenten sicherheitspolitischen Abwehrbereitschaft parallel zur Nachhaltigkeit unserer Energieversorgung zu gehen. Und nicht erst das eine und dann das andere.

Der DPV und seine Mitarbeiter stellen sich der Verantwortung, stehen aber auch aufsichtsrechtlich in einem Dilemma: Eine Pensionskasse ist dazu aufgerufen, jährliche Erträge für ihre Mitglieder erwirtschaften zu müssen, die auf Augenhöhe mit den anderen Anbietern sind. Dazu beackern wir alle das gleiche Markt-Terrain und haben die gleichen rechtlichen Rahmenbedingungen. Gleichwohl gehen die Motive des DPV weiter, als damit nur konkrete Auswirkungen auf die Vermögens-, Ertrags- oder Liquiditätslage vermeiden zu wollen.

Die möglichen Auswirkungen des Nachhaltigkeits-Risikos sind mannigfaltig, werden beobachtet und laufend abgewogen und bewertet. Sie ergeben sich in den Bereichen Vermögen, Finanzen, Ertrag und Reputation ebenso wie in der Biometrie und in direkter Beeinträchtigung des Geschäftsbetriebes. Die Position des DPV als sozialer Arbeitgeber mit wertschätzendem Umgang ist nachhaltig und wird durch den langjährigen Verbleib der Mitarbeiter im Unternehmen unterstrichen.

(6) Strategie- und Reputationsrisiko

Unabhängig von der Wertung in der Risikomatrix wird das Reputationsrisiko stets als wesentlich klassifiziert, auch wenn an sich von Wahrscheinlichkeit und Auswirkung her eine Einstufung als unkritisch zu erfolgen hätte. Inhaltlich ist dieses Risiko aber in jedem Fall erheblich für den DPV, insbesondere für die langfristige Entwicklung der Pensionskasse, so dass eine Einstufung als „unkritisch“ eher verharmlosend und als „nicht ausreichend ernst genommen“ sein würde.

Die laufende Beobachtung von Markt und Umfeld wird durch den Vorstand und die Fachebene wahrgenommen. Im Interesse umfassender Unterrichtung, der Kenntnis externer Risikoereignisse und zur Vermeidung eigener Risiken fördert der DPV seine Präsenz auf den wichtigsten Veranstaltungen zu allen finanzmarktbezogenen, rechtlichen, aktuariellen, buchhalterischen, steuerlichen und technischen Themen rund um den Versicherungsbetrieb einer Pensionskasse. Rückmeldungen und Nacharbeiten der präsentierten Themen werden im jeweiligen Verantwortungsbereich auf ihre Relevanz für den DPV untersucht und ggfs. berücksichtigt.

Von besonderer Relevanz für den Jahresabschluss 2025 und die weitere Entwicklung in 2026 ist das mit Risiko behaftete Thema der Steuerbefreiung des DPV. Auf Basis einer schriftlichen Einschätzung durch das Finanzamt von Mitte April 2026 hat sich der ursprüngliche worst case reduziert. Der DPV hat folglich durch eine Zuführung zur Steuerrückstellung für die verbleibende ungewisse Entstehung einer Steuer in den Jahren 2023 bis 2025 in Höhe von 0,86 Mio. EUR im Jahresabschluss 2025 sichergestellt, dass eine zeitweise Belastung des DPV im Rahmen einer unbeschränkten oder ggfs. partiellen Steuerpflicht ökonomisch vollumfänglich verkräftet werden kann. Die Auswirkungen auf die Reputation in Bezug auf BaFin wie Finanzverwaltung sind jedoch nicht vorhersagbar. Nicht zuletzt sind natürlich langfristige Auswirkungen auf die Solidität und Sanierungsfähigkeit des DPV für den Fall weiterer äußerst ungünstiger Entwicklungen denkbar – auch wenn wir den worst-case wirtschaftlich abgedeckt haben und das Risiko konkret tragbar ist, so würden dennoch Mittel abfließen, die der Pensionskasse an anderer Stelle Entlastung und den Versicherten eine höhere Beteiligung am Überschuss bringen könnten.

Im Interesse einer langfristigen Sicherstellung unserer Steuerbefreiung planen wir noch in 2026 die Satzung in Bezug auf die Zuführungsregelungen zur Verlustrücklage zu ändern. Je nach Sachverhaltsbeurteilung durch die Finanzverwaltung werden wir über eine Bereinigung der gesellschaftsrechtlichen Struktur zu unserer Tochter-GmbH nachdenken (sh. hierzu auch Ziffer (4) am Ende).

(7) Unternehmensplanung

Die strategische Unternehmensplanung des DPV verfolgt den Zweck, Risiken, die auf den Interdependenzen des VAG, der RechVersV, der AnIV, den Vorschriften und Vorgaben zu Solvabilität und Stresstests im Zusammenspiel mit den internen Vorgaben und Entscheidungen zur Aktiv- wie Passivseite wie auf Marktentwicklungen beruhen, frühzeitig zu erkennen und zu bewerten, um entsprechend steuern oder gegenzusteuern zu können. Als Begleitmaßnahme zu den laufenden Prognoserechnungen existiert ein umfassend dokumentiertes quartärlches Limitsystem als Bestandteil der internen Berichtserstattung.

Zusammenfassende Beurteilung und Chancen

Die weltpolitische Lage sorgt weiter für Unsicherheit. Auch wenn man annehmen wollte, dass sich die künftige Struktur der machtpolitischen Zentren der Welt in Neuauftellung befinden und der eine oder andere Entwurf bereits schemenhaft sichtbar ist, so besteht doch gleichwohl eine erhebliche Unsicherheit über die Entwicklung in 2026. Die Welt befindet sich im Umbruch und aus jeder Veränderung, die sich als Ergebnis widerstreitender Interessen aller Teilnehmer ergeben mag, resultierten kollaterale Entwicklungen, die schwerlich vorhersagbar sind. Wir müssen uns auf eine neue Weltordnung vorbereiten. Europa mit seinen 450 Mio. Einwohnern kann dabei eine Rolle am Tisch der Großen spielen, wenn wir es schaffen unsere Interessen und Anstrengungen zu bündeln.

Die Inflation dürfte in 2026 weltweit auf 3,7 % sinken, wobei es erhebliche Unterschiede geben wird: eine über dem Ziel liegende Inflation in den Vereinigten Staaten – mit Aufwärtsrisiken – und eine gedämpfte Inflation in weiten Teilen der übrigen Welt. Denn die (wirtschafts-) politische Landschaft hat sich seit dem 2. Amtsantritt von Trump deutlich verändert. Die Regierungen auf der ganzen Welt ordnen ihre politischen Prioritäten neu. Die Inflation in 2026 ist abhängig vom weiteren Verlauf der Nahostkrise, die einen nachhaltigen Einfluss auf die Energiepreise und die Produktionskosten haben kann.

Als positiv zu bewerten – sowohl für die zukünftige wirtschaftliche Entwicklung als auch für die Kapitalmärkte – ist die nachlassende bzw. sich in Richtung der langfristigen Zielrate bewegende Inflation und die unterstützende Geldpolitik der meisten Notenbanken (mit Ausnahme von Japan) in Form von Zinssenkungen bzw. stabilen Leitzinsen. Für 2026 erwarten die meisten Marktteilnehmer noch Zinssenkungen von einzelnen Zentralbanken.

Die langfristigen Zinsen (Swapsätze) sind in 2025 gestiegen und Anfang 2026 gefallen, bevor sie angesichts des Iran-Konfliktes wieder gestiegen sind. Für 2026 erwarten wir, dass die langfristigen Zinsen abhängig vom weiteren Verlauf des Nahostkonfliktes nicht wesentlich sinken werden. Einen leichten Anstieg bzw. eine Stagnation halten wir für wahrscheinlich, zumal die Schuldenaufnahme im Inland deutliche Auswirkungen auf die Zinssätze unserer europäischen Nachbarn haben wird.

Bedingt durch die Zinswende in 2022 haben wir begonnen, auf der Aktivseite verstärkt in Inhaberschuldverschreibungen mit guter Bonität zu investieren. Investitionen in Infrastruktur, nachhaltige Unternehmen und erneuerbare Energien halten wir weiterhin für aussichtsreich. Hohe Zinsen wie aktuell am Kapitalmarkt verfügbar ermöglichen uns, in risikoärmere Emissionen wie Pfandbriefe und Anleihen von Staaten oder staatsnahen Emittenten zu investieren.

Die Entwicklung im Immobiliensektor lässt uns auf der Bremse bleiben - weitere Engagements werden nicht mehr verfolgt.

Unsere Strategie zum Aufbau eines weltweit gestreuten Aktieninvestments im bevorzugt ESG-konformen Bereich halten wir grundsätzlich weiterhin aufrecht, da eine Genesung der krisenbedingten Aufbrüche in der Weltwirtschaft langfristig nur von den Unternehmen kommen kann. Allerdings ist der Zeitpunkt des (Wieder-)Einstiegs völlig offen, da aktuell Wiederanlagerenditen bis zu 4 % für lang laufende, gut geratete Anleihen attraktiv sind. Diese Anleihen haben nicht nur den Vorteil, dass sie durch gezielte Wahl der Fälligkeiten und durch festgelegte jährliche Kuponzahlungen unsere Verpflichtungen besser matchen, sie sind zudem in den BaFin-Stresstests vorteilhafter für uns als z.B. Aktien, Private Equity und Immobilien.

Der DPV hat in 2025 auf Basis einer Zuführung zur Rückstellung für Beitragsrückerstattung (RfB) i.H.v. 735 TEUR ein Jahresergebnis 2025 i.H.v. 0,00 TEUR erreicht. Unser Nettoertrag aus den Kapitalanlagen vor Abschreibungen übersteigt das Erfordernis des durchschnittlichen Rechnungszinses von 2,42 % (2024: 2,50 %, 2023: 2,56 %, 2022: 2,65 %, 2021: 2,72 %).

Am Jahresende 2025 ist das Sicherungsvermögen des DPV auskömmlich und solide bedeckt. Die aufsichtsrechtlichen Solvabilitätsanforderungen werden mit 122,2 % (2024: 125,7 %, 2023: 125,0 %, 2022: 124,6 %) angemessen übertroffen.

Mit Rücksicht auf eine im Ergebnis noch teilweise offene Anfrage bei der Finanzverwaltung (siehe Ziffer (6)), welche u.a. die zulässige und nicht steuerschädliche Höhe unserer Solvabilitätsquote betrifft, haben wir in 2025 vorsorglich von einer Zuführung zur Verlustrücklage abgesehen. Der DPV hat aus eigener Ertragskraft den worst case einer theoretisch denkbaren Steuerzahlung ertragsseitig gehoben und in eine Steuerrückstellung eingestellt. Gleichzeitig weisen wir in 2025 erstmals wieder Mittel der RfB zu.

Damit haben wir ein weiteres krisenhaftes Jahr erfolgreich abgeschlossen und zugleich eine solide Grundlage für das Geschäftsjahr 2026 geschaffen. Wir haben ein weiteres Mal unter Beweis gestellt, dass wir finanziell und organisatorisch gut aufgestellt sind.

IV. Prognosebericht 2026

Angesichts der unkalkulierbaren Entwicklung müssen wir auch in 2026 mit einer dauerhaften und unerwarteten Beeinträchtigung der Vermögens- und Finanzlage des DPV als Katastrophenszenario rechnen. Die Abhängigkeit einer Pensionskasse vom Kapitalmarkt und der wirtschaftlichen Lage der Mitgliedsunternehmen lässt diverse äußere Entwicklungen und Risiken aufscheinen, die sich der Steuerung durch eine Pensionskasse weitgehend entziehen. In 2026 kommen die theoretischen Implikationen aus der Diskussion um die Steuerbefreiung des DPV hinzu, die im Jahresabschluss 2025 mit einer Steuerrückstellung von 0,86 Mio. EUR die materiell noch ungewisse Entstehung einer Steuer ökonomisch abfedern.

Wir behalten auch in 2026 die bisherige Strategie bei, besonders vorsichtig und umsichtig zu handeln, Gefahren für unsere Vermögenswerte rechtzeitig vorwegzunehmen und bei den obligatorischen Versicherungsleistungen abzubremesen, um künftig Handlungsspielraum für optionale Leistungen zu haben. Die anhaltende Unsicherheit und weltpolitische Lage lassen Prognosen für 2026 allerdings nur bedingt zu.

Auf der Beitragsseite gehen wir wiederum vorsichtshalber davon aus, dass die äußere Situation ein weiteres Stagnieren der Beiträge zur Folge haben wird. Der DPV beabsichtigt rückwirkend zum 01.01.2026 eine kleinere Pensionskasse zu übernehmen, die voraussichtlich einen zusätzlichen Einmalbeitrag von 9 Mio. EUR erbringen wird.

Die Versicherungsleistungen werden sich in 2026 auf 15,1 Mio. EUR erhöhen. Die Aufwendungen für Kapitalzahlungen, die zwar angemeldet werden müssen, häufig jedoch erst später in Anspruch genommen werden, entziehen sich einer exakten Planung. Je nach Abruf der Kapitalzahlungen und analog den Beitrags- und Zinseinnahmen sowie unter Berücksichtigung der geplanten Übertragung des Bestandes einer Pensionskasse nach § 13 VAG gehen wir von einem Zuwachs der Kapitalanlagen auf 420 Mio. EUR aus.

Die Kapitalerträge werden sich in 2026 auf rund 13,0 Mio. EUR belaufen. Ein Andauern oder Verschärfen der Krise kann sich bilanziell auf unseren Kapitalanlagenbestand sowie auf unsere Kapitalerträge auswirken.

Insgesamt planen wir wiederum vorsichtig mit einem Jahresüberschuss im Geschäftsjahr 2026 von ca. 1.500 TEUR. Der Betrag soll das beitragsbedingte Wachstum unserer Deckungsrückstellung in 2025 und 2026 abbilden und die Erhaltung unserer Solvabilitätsquote mindestens auf dem Niveau von 2024 sichern. Ferner wollen wir auch in 2026 einen dem Geschäftsjahr vergleichbaren Betrag der RfB zuführen.

Auf der Passivseite verfolgen wir seit Jahren die Strategie, unsere Rechnungsgrundlagen zu monitoren und ggfs. zu stärken. Der durchschnittliche Rechnungszins wird durch die Beiträge, welche vorrangig in jüngere, niedrig verzinsten Abrechnungsverbände fließen, auch in den kommenden Jahren sukzessive um 5 bis 6 Basispunkte absinken. Dieser Effekt wird in 2026 durch die geplante Bestandsübernahme noch verstärkt werden.

Es bleibt unser Ziel durch Erreichen auskömmlicher Ergebnisse die Verpflichtungen gegenüber unseren Versicherten und Rentnern dauerhaft erfüllen und die Risikotragfähigkeit des DPV sicherstellen zu können.

Zuverlässigkeit des unternehmensinternen Planungssystems und der zugrunde gelegten Daten und Annahmen

Die Planungen des DPV erfolgen über einen Zeithorizont von bis zu 15 Jahren. Unsere Zielsetzungen und langfristigen Planungen beeinflussen sich wechselseitig. Ziel ist die Sicherstellung der Erfüllbarkeit der eingegangenen Rentenverpflichtungen auch vor dem Hintergrund einer sich ändernden Biometrie. Die Prognose der hierzu erforderlichen künftigen Kapitalerträge erfolgt dabei unter verschiedenen Kapitalmarktszenarien und unterschiedlichen Annahmen zur Wieder- und Neuanlage. Neben dem von der Aufsicht vorgegebenen Szenario, werden auch interne, DPV-spezifische Szenarien mit realistischen Annahmen für die Zukunft gerechnet. Dabei wird der Eigenmittelbedarf zur Bedeckung der Solvabilitätskapitalanforderung für den gesamten Planungszeitraum beobachtet.

Unsere Planung beruht auf der empirischen Weiterführung der Beiträge und Kosten, sowie auf den Veränderungen, die sich aufgrund bestehender, geänderter oder zukünftiger Vereinbarungen sowie geplanter Ereignisse in kommenden Geschäftsjahren mutmaßlich ergeben bzw. aufgrund unserer Geschäftspolitik, der bestehenden und geplanten Geschäftsverbindungen und der Positionierung des DPV für die nächsten Jahre voraussichtlich zu erwarten sein dürften.

Unter Berücksichtigung dieser Untersuchungen, den erreichten Zielen, dem Marktumfeld und den sich verändernden Rahmenbedingungen wird die geschäftspolitische Ausrichtung des DPV jährlich überprüft und eine Anpassung der Ertrags- und Kapitalziele auch mit Blick auf das notwendige Risikodeckungskapital vorgenommen.

Sonstiges

Der Versicherungsverein ist als soziale Einrichtung von der Körperschaft- und Gewerbesteuer befreit (allerdings ist hierbei auf unsere steuerliche Anfrage beim Finanzamt zu verweisen, die zu einer zeitweise abweichenden Beurteilung führen könnte, siehe III. 2. Risikobericht Ziffer (4) letzter Absatz). Er gehört der Fachvereinigung "Pensionskassen" in der Arbeitsgemeinschaft für betriebliche Altersversorgung e. V., Berlin an. Der DPV ist ferner Mitglied in der Pensions-Akademie e.V.

Wir bedanken uns bei allen Mitgliedsunternehmen, deren Geschäftsleitungen und allen Versicherten für ihr Vertrauen und ihre langjährige Treue. Wir danken allen Mitarbeiterinnen und Mitarbeitern in den Personalabteilungen und den Betriebsräten der Mitgliedsunternehmen für die enge und vertrauensvolle Zusammenarbeit mit uns. Und wir bedanken uns bei allen Dienstleistern, die uns bei vielen unserer Aufgaben erfolgreich begleitet haben.

Durch Ihr persönliches Engagement haben Sie den DPV im Jahr 2025 unterstützt und getragen!

Ganz herzlichen Dank auch an alle Kolleginnen und Kollegen des DPV, die im Jahr 2025 mit hohem Einsatz und Verantwortungsbewusstsein dafür gesorgt haben, dass der DPV auf Kurs bleibt und ein gutes Ergebnis erzielen konnte.

Lassen Sie uns mit Engagement auch an einem erfolgreichen Jahr 2026 für unseren DPV arbeiten! Es ist eine sinnstiftende, sozial beachtenswerte und freudvolle Aufgabe diese nunmehr 125 Jahre alte Pensionskasse weiterhin erfolgreich am Markt zu halten. Mit unserem etwas anderen Ansatz in Bezug auf Service und Beratung unserer Versicherten kann der DPV weiterhin ein zwar kleinerer, aber stabiler Fels in der Brandung des Versicherungs-Mainstreams bleiben. Hoffen wir, dass wir alle ein glückliches Händchen in der Bewältigung unserer Aufgaben haben. Lassen Sie uns positiv gestimmt bleiben angesichts aller Herausforderungen und Unwägbarkeiten!

Vielen Dank für Ihr persönliches Engagement für unseren DPV!

Kulmbach, den 22. April 2026

Der Vorstand



Christian Burger
Vorstandsvorsitzender



Özcan Dalmis
Vorstandsmitglied

Bewegung des Bestandes an Pensionsversicherungen *) (ohne sonstige Versicherungen) im Geschäftsjahr 2025

	Anwärter		Invaliden- und Altersrentner			Hinterbliebenenrenten					
	Männer	Frauen	Männer	Frauen	Summe der Jahresrenten ²⁾ EUR	Witwen	Witwer	Waisen	Summe der Jahresrenten ²⁾		
									Witwen	Witwer	Waisen
									EUR	EUR	EUR
	Anzahl	Anzahl	Anzahl	Anzahl		Anzahl	Anzahl	Anzahl			
I. Bestand am Anfang des Geschäftsjahres	11.073	5.114	3.769	1.541	9.409.667	1.394	87	51	1.557.980	81.541	22.132
II. Zugang während des Geschäftsjahres											
1. Neuzugang an Anwärtern, Zugang an Rentnern	392	166	316	116	694.520	81	9	14	81.897	6.620	6.303
2. sonstiger Zugang ¹⁾	4	12			73				769		384
3. gesamter Zugang	396	178	316	116	694.593	81	9	14	82.666	6.620	6.687
III. Abgang während des Geschäftsjahres:											
1. Tod	34	5	125	57	285.710	95	3		128.099	3.790	
2. Beginn der Altersrente	306	112	-	-	-	-	-	-	-	-	-
3. Berufs- oder Erwerbsunfähigkeit (Invalidität)	10	3	-	-	-	-	-	-	-	-	-
4. Reaktivierung, Wiederheirat, Ablauf	-	-						8			2.317
5. Ausscheiden unter Zahlung von Rückkaufswerten, Rückgewährbeiträgen und Austrittsvergütungen	22	13	78	27	126.268	1			3		
6. Ausscheiden ohne Zahlung von Rückkaufswerten, Rückgewährbeiträgen und Austrittsvergütungen	28	8	-	-	-	-	-	-	-	-	-
7. sonstiger Abgang	1					1			212		
8. gesamter Abgang	401	141	203	84	411.978	97	3	8	128.314	3.790	2.317
IV. Bestand am Ende des Geschäftsjahres	11.068	5.151	3.882	1.573	9.692.282	1.378	93	57	1.512.332	84.371	26.502
davon											
1. beitragsfreie Anwartschaften	12	40									
2. in Rückdeckung gegeben											

¹⁾ z. B. Reaktivierung, Wiederinkraftsetzung, aus Versorgungsausgleich sowie Erhöhung der Rente

²⁾ Einzusetzen ist hier der Betrag, der sich als zukünftige Dauerverpflichtung (entsprechend der Deckungsrückstellung) ergibt.

*) Mitgliederbestand = absolute Anzahl Versicherungen

JAHRESBILANZ ZUM 31.12.2025

Aktivseite

A. Immaterielle Vermögensgegenstände

entgeltlich erworbene Konzessionen,
gewerbliche Schutzrechte und
ähnliche Rechte und Werte sowie
Lizenzen an solchen Rechten und Werten

7.619,00

3

B. Kapitalanlagen

I. Grundstücke, grundstücksgleiche Rechte
und Bauten einschließlich der Bauten
auf fremden Grundstücken

15.193.722,38

15.418.439

II. Kapitalanlagen in verbundenen
Unternehmen und Beteiligungen

1. Anteile an verbundenen Unternehmen
2. Beteiligungen

2.410.000,00

2.410.000

8.879.430,20

9.122.125

11.289.430,20

11.532.125

III. Sonstige Kapitalanlagen

1. Aktien, Anteile oder Aktien an
Investmentvermögen und andere
nicht festverzinsliche Wertpapiere
2. Inhaberschuldverschreibungen und
andere festverzinsliche Wertpapiere
3. Sonstige Ausleihungen
a) Namensschuldverschreibungen
b) Schuldscheinforderungen
und Darlehen

218.836.927,60

221.265.700

72.174.266,34

38.179.946

58.400.000,00

65.400.000

26.700.000,00

26.700.000

85.100.000,00

92.100.000

0,00

12.900.000

1.400,00

1.400

376.112.593,94

364.447.045

402.595.746,52

391.397.610

C. Forderungen

I. Forderungen aus dem selbst abge-
schlossenen Versicherungsgeschäft an:

1. Versicherungsnehmer
fällige Ansprüche
2. Mitglieds- und Trägerunternehmen

4.117,15

10.720

959.524,16

1.444.327

963.641,31

1.455.047

277.122,97

236.491

II. Sonstige Forderungen

davon an verbundene Unternehmen
28.237,51 EUR
(Vorj. 35.870,17 EUR)

1.240.764,28

1.691.538

D. Sonstige Vermögensgegenstände

I. Sachanlagen und Vorräte
II. Laufende Guthaben bei Kreditinstituten,
Schecks und Kassenbestand
III. Andere Vermögensgegenstände

213.990,46

201.705

2.564.253,16

1.935.595

1.219.764,50

1.013.970

3.998.008,12

3.151.270

E. Rechnungsabgrenzungsposten

I. Abgegrenzte Zinsen
II. Sonstige Rechnungsabgrenzungsposten

2.581.006,96

2.172.712

141.649,03

157.854

2.722.655,99

2.330.566

Summe der Aktiva

410.564.793,91

398.570.987

„Ich bestätige hiermit entsprechend § 128 Absatz 5 VAG, dass die im Vermögensverzeichnis aufgeführten Vermögensanlagen den gesetzlichen und aufsichtsbehördlichen Anforderungen gemäß angelegt und vorschriftsmäßig sichergestellt sind.“

Kulmbach, den 26. März 2026

Der Treuhänder
Heribert Karsch

JAHRESBILANZ ZUM 31.12.2025

Passivseite

A. Eigenkapital

Gewinnrücklagen
Verlustrücklage gemäß § 193 VAG, Stand 1.1.
Einstellung aus dem Jahresüberschuss

B. Versicherungstechnische Rückstellungen

- I. Deckungsrückstellung
- II. Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle
- III. Rückstellung für erfolgsabhängige und erfolgsunabhängige Beitragsrückerstattungen

C. Andere Rückstellungen

- I. Rückstellungen für Pensionen und ähnliche Verpflichtungen
- II. Steuerrückstellungen
- III. Sonstige Rückstellungen

D. Andere Verbindlichkeiten

- I. Verbindlichkeiten aus dem selbst abgeschlossenen Versicherungsgeschäft gegenüber
 - 1. Versicherungsnehmern
 - 2. Mitglieds- und Trägerunternehmen
- II. Sonstige Verbindlichkeiten
 - davon:
 - aus Steuern: 33.367,69 EUR (Vorj. 35.440,46 EUR)
 - im Rahmen der sozialen Sicherheit: 2.251,72 EUR (Vorj. 3.326,83 EUR)

E. Rechnungsabgrenzungsposten

Summe der Passiva

EUR	EUR	Geschäftsjahr EUR	Vorjahr EUR
	20.369.575,86 0,00	20.369.575,86	19.853.877 515.699
			20.369.576
	385.985.723,00		375.247.577
	90.942,87		101.511
	734.973,00		0
		386.811.638,87	375.349.088
	1.924.537,00		2.338.628
	856.340,02		0
	439.842,83		340.068
		3.220.719,85	2.678.696
	657,87 30.669,98		634 22.037
			22.671
	31.327,85 108.241,50		123.206
		139.569,35	145.877
		23.289,98	27.750
		410.564.793,91	398.570.987

„Es wird bestätigt, dass die Deckungsrückstellung in Höhe von 385.985.723 EUR, einschließlich einer Pauschalverstärkung in Höhe von 3.769.197,00 EUR, nach dem zuletzt genehmigten Geschäftsplan berechnet worden ist.“

Köln, den 22. April 2026

Dr. Thilo Volz, Diplom-Mathematiker
Verantwortlicher Aktuar

Dr. T. Volz

GEWINN- UND VERLUSTRECHNUNG FÜR DIE ZEIT VOM 1. JANUAR BIS 31. DEZEMBER 2025

Gesamtes selbst abgeschlossenes Versicherungsgeschäft				
	EUR	EUR	Geschäftsjahr EUR	Vorjahr EUR
I. Versicherungstechnische Rechnung				
1. Verdiente Beiträge			12.712.205,63	12.786.868
2. Erträge aus Kapitalanlagen				
a) Erträge aus verbundenen Unternehmen		29.352,27		60.000
b) Erträge aus Beteiligungen		341.357,42		341.473
c) Erträge aus anderen Kapitalanlagen				
aa) Erträge aus Grundstücken, grundstücksgleichen Rechten und Bauten einschließlich der Bauten auf fremden Grundstücken	1.225.680,04			1.199.015
bb) Erträge aus anderen Kapitalanlagen	12.562.135,65			11.357.558
		13.787.815,69		12.556.573
d) Gewinne aus dem Abgang von Kapitalanlagen		1.898.308,57		458.988
			16.056.833,95	13.417.034
3. Aufwendungen für Versicherungsfälle				
a) Zahlungen für Versicherungsfälle		14.190.005,37		13.826.895
b) Veränderung der Rückstellung für noch nicht abgewinkelte Versicherungsfälle		- 10.568,25		- 82.355
			14.179.437,12	13.744.540
4. Veränderung der übrigen versicherungstechnischen Rückstellungen				
Deckungsrückstellung			10.738.146,00	7.806.869
5. Aufwendungen für erfolgsabhängige und erfolgsunabhängige Beitragsrückerstattungen (Überschussbeteiligung)			734.973,00	0
6. Aufwendungen für den Versicherungsbetrieb				
a) Abschlussaufwendungen		197.750,00		251.192
b) Verwaltungsaufwendungen		348.040,00		442.097
			545.790,00	693.289
7. Aufwendungen für Kapitalanlagen				
a) Aufwendungen für die Verwaltung von Kapitalanlagen, Zinsaufwendungen und sonstige Aufwendungen für die Kapitalanlagen		1.072.356,49		1.214.150
b) Abschreibungen auf Kapitalanlagen		340.463,95		2.006.392
			1.412.820,44	3.220.542
8. Versicherungstechnisches Ergebnis			1.157.873,02	738.662
II. Nichtversicherungstechnische Rechnung				
1. Sonstige Erträge		148.571,33		79.347
2. Sonstige Aufwendungen		412.425,00		258.145
			- 263.853,67	- 178.798
3. Ergebnis der normalen Geschäftstätigkeit			894.019,35	559.864
4. Steuern vom Einkommen und vom Ertrag		862.190,42		6.110
5. Sonstige Steuern		31.828,93		38.055
			894.019,35	44.165
6. Jahresüberschuss			0,00	515.699
7. Einstellungen in Gewinnrücklagen				
in die Verlustrücklage gemäß § 193 VAG			0,00	515.699
8. Bilanzgewinn			0,00	0

Allgemeine Erläuterungen

Der Jahresabschluss zum 31. Dezember 2025 ist nach den für große Kapitalgesellschaften geltenden Vorschriften des HGB und der Verordnung über die Rechnungslegung von Versicherungsunternehmen (RechVersV) sowie den ergänzenden Bestimmungen der Satzung aufgestellt.

Die Dresdener Pensionskasse VVaG mit Sitz in Kulmbach ist im Handelsregister beim Amtsgericht Bayreuth unter der Nummer HRB 124 eingetragen.

Die Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden sind gegenüber dem Vorjahr unverändert. Die angewendeten Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden werden im Zusammenhang mit den einzelnen Posten der Bilanz und der Gewinn- und Verlustrechnung erläutert. Die Beträge im Anhang sind auf volle Euro gerundet.

Erläuterungen zur Bilanz

A K T I V A

A. Immaterielle Vermögensgegenstände

Hierbei handelt es sich um entgeltlich erworbene EDV-Software, die mit den Anschaffungskosten abzüglich linearer Abschreibungen bilanziert ist, die sich an den steuerlichen Abschreibungstabellen orientieren. Der planmäßigen Abschreibung liegen Nutzungsdauern von 3 bis 5 Jahren zugrunde.

B. Kapitalanlagen

Die Zusammensetzung und Entwicklung der Kapitalanlagen im Geschäftsjahr 2025 sind in der Übersicht auf den Seiten 45/46 dargestellt.

I. Grundstücke, grundstücksgleiche Rechte und Bauten einschließlich der Bauten auf fremden Grundstücken

Die zum Jahresende ausgewiesenen vier Grundstücke wurden zu Anschaffungs- bzw. Herstellungskosten abzüglich planmäßiger Abschreibungen bewertet. Die Anschaffungs- bzw. Herstellungskosten werden linear auf die Nutzungsdauern von 40 bis 69 Jahren verteilt. Die Wertermittlung der Grundstücke erfolgt nach dem Ertragswertverfahren. Die ermittelten Verkehrswerte der Grundstücke betragen 20.540.246 EUR. Für die beiden Immobilien in Berlin wurden Neubewertungen zum 31.12.2024 vorgenommen, für die Objekte in Kulmbach und Hannover liegen Wertgutachten aus 2021 bzw. 2022 vor.

Der Bilanzwert des vom DPV im Rahmen seiner Tätigkeit genutzten eigenen Grundstücks in Kulmbach beträgt 65.846 EUR.

II. Kapitalanlagen in verbundenen Unternehmen und Beteiligungen

Die Bewertung der Anteile an verbundenen Unternehmen und Beteiligungen erfolgt gemäß § 341b Abs. 1 Satz 2 HGB i.V. mit § 253 Abs. 3 HGB und § 255 Abs. 1 HGB mit den Anschaffungskosten unter Berücksichtigung des gemilderten Niederstwertprinzips.

1. Anteile an verbundenen Unternehmen

Nordseebad Kampen auf Sylt-Gesellschaft mbH (NSBK), Kulmbach

Unser Anteil am Stammkapital der Gesellschaft in Höhe von 250.000 DM beträgt 2,4 % mit einem Buchwert von 2.410.000 EUR. Die NSBK hält 97,6 % eigene Anteile.

Aufwendungen aus der Beteiligung entstanden dem DPV nicht. Der vorgelegte letzte Jahresabschluss zum 31.12.2025 weist einen Jahresüberschuss von 79.587 EUR aus (Vorj.: 29.352 EUR). Das bilanzielle Eigenkapital der NSBK beträgt 833.299 EUR (Vorj.: 783.064 EUR).

Die Werthaltigkeitsprüfung auf Basis des Nettoinventarwerts bestätigt den Buchwert. Der Zeitwert wird mit dem Buchwert angesetzt.

2. Beteiligungen

In 2017 hat sich der DPV in Form einer Kommanditbeteiligung an dem geschlossenen Spezial-AIF „LHI Green Infrastructure Invest II“ beteiligt, der in erneuerbare Energien investiert. Das in 2017 zugesagte Kapital in Höhe von 3 Mio. EUR wurde bis Ende 2018 vollständig abgerufen. In 2020 erfolgte eine Aufstockung um 2 Mio. EUR auf 5 Mio. EUR. Die ursprünglichen Anschaffungskosten betragen 4.963.795 EUR. Abzüglich der bisher erfolgten Kapitalrückzahlungen beträgt der aktuelle Bilanzwert 4.122.593 EUR (Vorj.: 4.365.288 EUR).

Die Zeitwertermittlung erfolgte auf Basis des Net Asset Value (Nettoinventarwert) und beträgt 4.922.000 EUR (Vorj.: 5.233.000 EUR). Die Wertkorrektur ist hauptsächlich auf die gesunkenen Strompreisprognosen zurückzuführen.

In 2021 hat sich der DPV an dem geschlossenen Spezial-AIF „LHI Husemann (ehem. Viktoria) Karree Bochum GmbH & Co. KG“ beteiligt. Die geschlossene Investment KG ist auf das Halten von Beteiligungen aller Art von Immobilien-Gesellschaften beschränkt. Der Spezial-AIF ist hauptsächlich in Büroimmobilien mit öffentlichen Mietern und Immobilien investiert, die auch Dienstleistungs- und Handelsflächen beinhalten. Von dem in 2021 zugesagten Kapital in Höhe von 4.855 TEUR wurden 4.756.837 EUR per 31.12.2025 insgesamt abgerufen. Der Bilanzwert beträgt zum 31.12.2025 unverändert zum Vorjahr 4.756.837 EUR.

Die Zeitwertermittlung erfolgte auf Basis des Net Asset Value (Nettoinventarwert) und beträgt 3.467.734 EUR (Vorj.: 4.832.946 EUR). Die Wertkorrektur ist den aktuellen Marktpreisentwicklungen und deren Einflussfaktoren wie Zinsniveau und Zurückhaltung am Investmentmarkt geschuldet und somit nicht von dauerhafter Natur.

III. Sonstige Kapitalanlagen

1. Anteile an Investmentvermögen

Im Berichtsjahr 2025 erfolgten Ausschüttungen in Höhe von 7.420.325 EUR (Vorj.: 6.970.637 EUR), wovon 5.431.244 EUR (Vorj.: 5.099.976 EUR) wieder in Investmentanteile investiert wurden.

Als beizulegenden Zeitwert legen wir bei den Investmentvermögen grundsätzlich den Nettoinventarwert (NAV) zugrunde, der uns zum Stichtag von den Fondsgesellschaften überliefert wird.

Unser Bestand an Investmentanteilen mit einem Anteilbesitz von mehr als 10 % gliedert sich Ende 2025 wie folgt:

	Buchwert (BW) in TEUR	Zeitwert (ZW) in TEUR	Differenz (ZW – BW) in TEUR	Ausschüttung 2025 in TEUR
Gemischter Wertpapierfonds				
DPV-Fonds I	172.816	164.568	-8.248	5.431
Immobilienfonds				
mondial commercium DI	15.000	15.959	959	942
mondial quartierfonds DII	13.297	17.043	3.746	896
UII Garbe Logistics Real Estate Fund	11.118	12.400	1.282	23
PROJECT Wohnen Deutschland	2.332	2.332	0	0

Beim überwiegenden Teil der Fondsanteile besteht die unbeschränkte Möglichkeit der täglichen Rückgabe der Fondsanteile. Bei den Immobilienfonds setzt dies jedoch eine ausreichende Liquidität im Fondsvermögen voraus. Lediglich beim Immobilienfonds „UII Garbe Logistics Real Estate Fund“ beträgt die Rückgabefrist sechs Monate und beim Immobilienfonds „PROJECT Wohnen Deutschland“ 12 Monate.

Sämtliche Anteile wurden gemäß § 341b Abs. 2 Halbsätze 2 und 3 HGB dazu bestimmt, dauernd dem Geschäftsbetrieb zu dienen. Entsprechend dieser Zuordnung erfolgt die Bewertung nicht nach den für das Umlaufvermögen, sondern nach den für das Anlagevermögen geltenden Vorschriften gemäß § 341b Abs. 2 HGB i.V. mit § 253 Abs. 3 HGB und § 255 Abs. 1 HGB mit den Anschaffungskosten unter Berücksichtigung des gemilderten Niederstwertprinzips.

Das gemischte Wertpapiersondervermögen DPV-Fonds I weist zum 31.12.2025 einen Buchwert von 172.815.923 EUR und einen Zeitwert von 164.567.622 EUR aus. Der Fonds ist in Anteilen an Renten- und Immobilienfonds sowie im Rentenbereich im Wesentlichen in Pfandbriefen und öffentlichen Anleihen mit erstklassigem Rating investiert. Verursacht durch den massiven Zinsanstieg am Kapitalmarkt seit Erwerb lag der Kurs der Rentenpapiere in den ETFs im Bereich Emerging Markets zum Bilanzstichtag größtenteils unter pari. Aufgrund der Buy-and-Hold-Strategie erfolgt die Einlösung der Rentenpapiere bei Endfälligkeit zum Nominalwert. Vor diesem Hintergrund und den erstklassigen Bonitäten wird von einer außerplanmäßigen Abschreibung abgesehen.

In 2016 hat sich der DPV an dem Grundstückssondervermögen „mondial commercium DI“ beteiligt, das in Nahversorgungsimmobilien investiert. Unsere Mittelzusage an dem Grundstückssondervermögen beträgt 15 Mio. EUR. Bis Ende 2025 wurden Mittel in Höhe von insgesamt 14.999.973 EUR abgerufen.

Zudem hat sich der DPV in 2016 an einem weiteren Grundstückssondervermögen, dem „mondial quartierfonds DII“ beteiligt, das in Wohnimmobilien investiert. Unsere Mittelzusage an dem Grundstückssondervermögen beträgt 20 Mio. EUR. Bis Ende 2025 wurden Mittel in Höhe von insgesamt 19.069.254 EUR abgerufen.

Ende 2025 haben wir 50.000 von unseren insgesamt 165.171 Anteilen im mondial quartierfonds DII in den DPV-Fonds I zum Marktwert eingebracht. Durch diese Sacheinbringung hat sich unser Buchwert in der Direktanlage auf 13.296.675 EUR reduziert und wir haben einen außerordentlichen Ertrag von 1.623.421 EUR realisiert.

Seit 2019 hat der DPV Anteile in Höhe von insgesamt 4.999.962 EUR an dem Grundstückssondervermögen „ZBI Union Wohnen Plus“ erworben, das in inländische Wohnimmobilien investiert. Der Fonds ist damit komplett abgerufen. Mit dem von uns festgelegten beizulegenden Zeitwert ergibt sich eine außerplanmäßige Abschreibung in Höhe von 80.430 EUR zum 31.12.2025. Der Buchwert nach Abschreibung und der beizulegende Zeitwert betragen 4.274.920 EUR.

Die außerplanmäßige Abschreibung erfolgt vorsorglich, da es im Falle einer Portfoliobereinigung zu Verkäufen einzelner Objekte unterhalb der Einstandswerte kommen kann. Bei unserer Entscheidung wurde mitberücksichtigt, dass die Ausschüttungsrendite mit 2,5 % - 2,6 % unterhalb der Erwartungen bei Auflegung des Fonds liegt.

Seit 2021 hat der DPV Anteile in Höhe von insgesamt 3.261.000 EUR an dem Grundstückssondervermögen „PROJECT Wohnen Deutschland“ erworben, das inländische Wohnimmobilien entwickeln sollte.

Der Zeitwert für den Fonds Project Wohnen Deutschland, so wie er von der Fondsgesellschaft Project Investment berichtet wurde, beträgt 2.331.778 EUR zum 31.12.2025. Der Buchwert vor Abschreibung zum 31.12.2025 beträgt 2.367.095 EUR. Mit dem beizulegenden Zeitwert ergibt sich aus Vorsichtsgründen eine außerplanmäßige Abschreibung in Höhe von 35.317 EUR zum 31.12.2025.

Nach diversen Insolvenzen von Schwestergesellschaften, insbesondere Projektentwicklungsunternehmen der Project-Gruppe wird der Project Wohnen Deutschland Fonds nicht mehr die ursprünglichen Anlageziele erreichen. Im insolvenzgeschützten Sondervermögen des Fonds befindet sich lediglich ein unbebautes Grundstück in Dresden.

Seit 2020 hat der DPV Anteile in Höhe von insgesamt 14.999.935 EUR an dem Grundstückssondervermögen „Ull Garbe Logistics Real Estate Fund“ erworben. Dieser Fonds investiert in Logistikimmobilien. Unsere Mittelzusage an dem Grundstückssondervermögen beträgt 15 Mio. EUR und ist damit voll investiert.

Wir legen für die Bewertung des Fonds Union Garbe Logistics zum 31.12.2025 einen beizulegenden Zeitwert von 11.117.659 EUR zugrunde.

Der Buchwert beträgt 11.117.659 EUR und entspricht den aufgelaufenen Anschaffungskosten abzüglich einer Kapitalrückzahlung in 2024 und zwei aufeinander erfolgten außerplanmäßigen Abschreibungen (1.022.035 EUR zum 31.12.2024 und 1 Mio. EUR zum 31.12.2023).

Der von der Union an uns berichtete Zeitwert beträgt 12.399.824 EUR zum 31.12.2025.

Der Fonds Ull Garbe Logistics befindet sich in der in der Abwicklungsvereinbarung von den Investoren vorgegebenen sog. vermögensschonenden Fondsauflösung bis 31.12.2026 (ggfs. ist eine Verlängerung um 2 Jahre möglich).

In 2025 haben wir die restlichen 50 % Anteile an dem Publikumsfonds von Flossbach von Storch verkauft und einen Ertrag aus dem Abgang von Wertpapier-Sondervermögen in Höhe von 274.888 EUR erzielt. Bereits in 2024 wurde die andere Hälfte der Anteile veräußert.

2. Inhaberschuldverschreibungen und andere festverzinsliche Wertpapiere

In 2020 hat der DPV in Inhaberschuldverschreibungen „Compartment 4 Green Infrastructure Bond II“ investiert. Das gezeichnete Kapital in Höhe von nominal 8,5 Mio. EUR wurde bis März 2021 vollständig abgerufen. Die Anschaffungskosten betragen 8.236.078 EUR. Abzüglich bisher erfolgter Kapitalrückzahlungen von 628.578 EUR beträgt der aktuelle Bilanzwert 7.607.500 EUR. Der beizulegende Zeitwert beträgt 8.061.668 EUR und übersteigt den Buchwert um 454.168 EUR.

Neu erworben für die Direktanlage in 2025 wurden 17 Inhaberschuldverschreibungen mit fortgeführten Anschaffungskosten in Höhe von 34.191.659 EUR zum 31.12.2025. Der Buchwert aller Inhaberschuldverschreibungen, die zu fortgeführten Anschaffungskosten bilanziert werden, beträgt 72.174.266 EUR zum

31.12.2025 und der Zeitwert 71.680.298 EUR. Die Inhaberschuldverschreibungen sind dazu bestimmt, dauernd dem Geschäftsbetrieb zu dienen. Dementsprechend erfolgt ihre Bewertung nach den für das Anlagevermögen geltenden Vorschriften (§ 341b Abs. 2 HGB i.V. mit § 253 Abs. 3 HGB und § 255 Abs. 1 HGB). Bei Anleihen, die unter pari erworben werden, werden die fortgeführten Anschaffungskosten jährlich linear bis zu ihrem Endfälligkeitsbetrag erhöht. Der jährliche Erhöhungsbetrag von insgesamt 30.195 EUR für alle Inhaberschuldverschreibungen in 2025 wurde als Ertrag vereinnahmt und unter dem Posten Erträge aus anderen Kapitalanlagen ausgewiesen. Mit Anleihen, die über pari erworben werden, wird analog ein linearer negativer Ertrag aus anderen Kapitalanlagen von 80.160 EUR in 2025 ausgewiesen.

Die Ermittlung der Zeitwerte erfolgt, soweit vorhanden, anhand der Börsenkurse. Sofern kein Börsenkurs vorliegt, erfolgt die Ermittlung mit dem Nettoinventarwert.

3. Sonstige Ausleihungen

Es wurden in 2025 weder Schuldscheindarlehen noch Namensschuldverschreibungen erworben. Zurückgezahlt wurden sonstige Ausleihungen von insgesamt 7 Mio. EUR.

Von dem Bestand am 31.12.2025 entfallen auf

a) öffentlich-rechtliche Geld- und Kreditinstitute	37.100.000 EUR
b) privatrechtliche Geld- und Kreditinstitute	45.000.000 EUR
c) sonstige	<u>3.000.000 EUR</u>
	<u>85.100.000 EUR</u>

Die Schuldscheinforderungen werden gemäß § 341b Abs. 1 Satz 2 HGB zu Anschaffungskosten abzüglich Abschreibungen bei voraussichtlich dauernder Wertminderung bewertet.

Die Namensschuldverschreibungen werden gemäß § 341c Abs. 1 HGB mit ihrem Nennbetrag angesetzt.

Der Buchwert der sonstigen Ausleihungen, die nicht zum niedrigeren Stichtagswert angesetzt wurden, beträgt 85.100.000 EUR. Anhand der Barwert-Methode ergibt sich für den Gesamtbestand der sonstigen Ausleihungen ein Zeitwert in Höhe von 80.221.010 EUR und damit eine stille Last von netto 4.878.990 EUR. Eine außerplanmäßige Abschreibung ist unterblieben, da es sich um zinsinduzierte Wertminderungen handelt.

Die Ermittlung der Zeitwerte erfolgt mit einer diskontierten Cash-Flow-Berechnung unter Verwendung der Euro-Swapkurve und Berücksichtigung von Aufschlägen (Spreads).

5. Die anderen Kapitalanlagen sind zu Anschaffungskosten bewertet. Der Zeitwert entspricht dem Buchwert.

C. Forderungen

I. Forderungen aus dem selbst abgeschlossenen Versicherungsgeschäft

Die Forderungen sind zum Nennwert bewertet und wurden zwischenzeitlich beglichen.

II. Sonstige Forderungen

Die sonstigen Forderungen sind zum Nennwert bewertet. In diesem Posten sind 246.440 EUR aus dem Abrechnungsverkehr mit unseren Hausverwaltungen in Hannover und Berlin enthalten.

Es bestehen Forderungen für erbrachte Dienstleistungen gegenüber dem verbundenen Unternehmen NSBK in Höhe von 28.238 EUR.

D. Sonstige Vermögensgegenstände

I. Sachanlagen und Vorräte

Die Betriebs- und Geschäftsausstattung ist mit den Anschaffungskosten abzüglich linearer Abschreibungen bewertet, die sich an den steuerlichen Abschreibungstabellen orientieren.

II. Laufende Guthaben bei Kreditinstituten, Schecks und Kassenbestand

Die liquiden Mittel wurden zum Nennwert bewertet.

III. Andere Vermögensgegenstände

Die anderen Vermögensgegenstände sind zum Nennwert bewertet. Bei diesen Posten handelt es sich um vorausgezahlte Renten für Januar 2026.

E. Rechnungsabgrenzungsposten

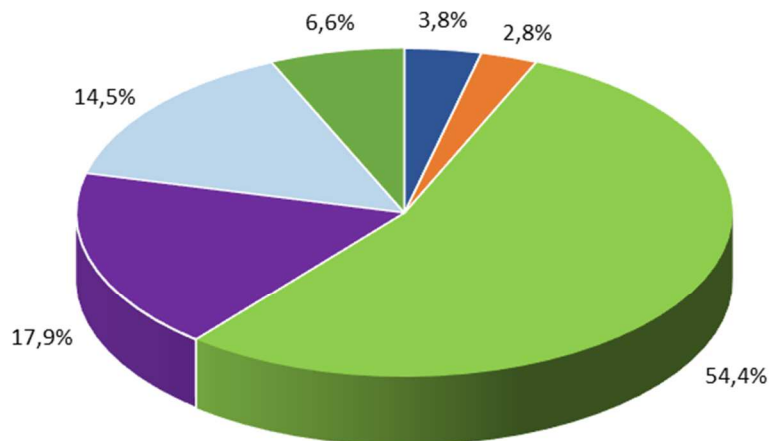
I. Abgegrenzte Zinsen

Die Zinsforderungen sind zum Nennwert angesetzt und betreffen im Jahr 2026 fällige Zinsen, die anteilig auf das Geschäftsjahr 2025 entfallen. Mit Ausfällen ist nicht zu rechnen.

II. Sonstige Rechnungsabgrenzungsposten

Bei dem Rechnungsabgrenzungsposten handelt es sich mit 117.308 EUR (Vorj.: 137.356 EUR) im Wesentlichen um das Agio dreier Namensschuldverschreibungen, das zeitanteilig aufgelöst wird.

Entwicklung und Zusammensetzung der Kapitalanlagen



Anlagearten	2024	2025
Grundstücke	15,4	15,2
Anteile an verbundenen Unternehmen, Beteiligungen	11,5	11,3
Anteile an Investmentvermögen	221,3	218,8
Inhaberschuldverschreibungen und andere festverzinsliche Wertpapiere	38,2	72,2
Namensschuldverschreibungen	65,4	58,4
Schuldscheinforderungen und Darlehen	26,7	26,7
Einlagen bei Kreditinstituten und Sonstige	12,9	0,0
Gesamt (Millionen EUR)	391,4	402,6

Entwicklung der Aktivposten A, B I bis III im Geschäftsjahr 2025

Aktivposten	Bilanzwerte Vorjahr TsdEUR	Zugänge TsdEUR	Um- buchungen TsdEUR	Abgänge TsdEUR	Zu- schreibungen TsdEUR	Ab- schreibungen TsdEUR	Bilanzwerte Geschäftsjahr TsdEUR
A. Immaterielle Vermögensgegenstände entgeltlich erworbene Konzessionen, gewerbliche Schutzrechte und ähnliche Rechte und Werte sowie Lizenzen an solchen Rechten und Werten	0	9				2	7
B I. Grundstücke, grundstücksgleiche Rechte und Bauten einschließlich der Bauten auf fremden Grundstücken	15.418					224	15.194
B II. Kapitalanlagen in verbundenen Unternehmen und Beteiligungen							
1. Anteile an verbundenen Unternehmen	2.410						2.410
2. Beteiligungen	9.122			243			8.879
3. Summe B II.	11.532			243			11.289
B III. Sonstige Kapitalanlagen							
1. Aktien, Anteile oder Aktien an Investmentvermögen und andere nicht festverzinsliche Wertpapiere	221.266	13.241		15.554		116	218.837
2. Inhaberschuldverschreibungen und andere festverzinsliche Wertpapiere	38.180	34.207		213			72.174
3. Sonstige Ausleihungen							
a) Namensschuldverschreibungen	65.400			7.000			58.400
b) Schuldscheinforderungen und Darlehen	26.700						26.700
4. Einlagen bei Kreditinstituten	12.900	8.000		20.900			0
5. Andere Kapitalanlagen	1						1
6. Summe B III.	364.447	55.363		43.582		116	376.112
Gesamt	391.397	55.372		43.825		342	402.602

Zeitwerte der Kapitalanlagen zum 31. Dezember 2025 gemäß § 54 RechVersV

	Bilanzwert EUR	Zeitwert EUR
B I. Grundstücke, grundstücksgleiche Rechte und Bauten einschließlich der Bauten auf fremden Grundstücken	15.193.722	20.540.246
B II. Kapitalanlagen in verbundenen Unternehmen und Beteiligungen		
1. Anteile an verbundenen Unternehmen	2.410.000	2.410.000
2. Beteiligungen	8.879.430	8.389.734
B III. Sonstige Kapitalanlagen		
1. Aktien, Anteile oder Aktien an Investmentvermögen und andere nicht festverzinsliche Wertpapiere	218.836.928	216.575.846
2. Inhaberschuldverschreibungen und andere festverzinsliche Wertpapiere	72.174.266	71.680.298
3. Sonstige Ausleihungen		
a) Namensschuldverschreibungen	58.400.000	53.673.666
b) Schuldscheinforderungen und Darlehen	26.700.000	26.547.344
4. Einlagen bei Kreditinstituten	0	0
5. Andere Kapitalanlagen	1.400	1.400
Kapitalanlagen insgesamt	402.595.747	399.818.534

Bei einer der zwei Beteiligungen besteht mit einem Buchwert von 4.756.837 EUR und einem Zeitwert von 3.467.734 EUR eine stille Last. Bei einem Investmentvermögen aus dem Posten Aktien, Anteilen oder Aktien an Investmentvermögen und andere nicht festverzinsliche Wertpapiere mit einem Buchwert von 172.815.923 EUR und einem Zeitwert von 164.567.622 EUR besteht eine stille Last.

Bei den Inhaberschuldverschreibungen und anderen festverzinslichen Wertpapiere bestehen bei einem Anteil von 47.586.372 EUR (Buchwert) bzw. 46.143.500 EUR (Zeitwert) stille Lasten. Bei den sonstigen Ausleihungen bestehen stille Lasten für einen Anteil mit einem Buchwert von 63.400.000 EUR und einem Zeitwert von 58.357.576 EUR.

Bei den Investmentanteilen sind die stillen Lasten indirekt durch die dort enthaltenen festverzinslichen Wertpapiere zinsinduziert. Bei den übrigen Kapitalanlagen sind die stillen Lasten direkt zinsinduziert. Die stillen Lasten werden sich bis zur jeweiligen Fälligkeit wieder auflösen und sind damit nicht dauerhaft.

Die Gesamtsumme der (fortgeführten) Anschaffungskosten der in die Überschussbeteiligung einzubeziehenden Kapitalanlagen entspricht dem Bilanzwert und beträgt 402.595.747 EUR. Die Gesamtsumme des beizulegenden Zeitwertes dieser Kapitalanlagen beträgt 399.818.533 EUR. Daraus ergibt sich ein Gesamtsaldo an stillen Lasten von 2.777.213 EUR.

PASSIVA

A. Eigenkapital

I. Der **Verlustrücklage nach § 193 VAG** ist gemäß § 19 Abs. 3 der Satzung mindestens ein Betrag in der Höhe zuzuführen, dass mindestens die Solvabilitätsvoraussetzungen erfüllt sind, sofern es das Ergebnis der Gewinn- und Verlustrechnung zulässt. Der Jahresüberschuss beträgt 0 EUR, so dass eine Zuführung zur Verlustrücklage nicht vorgenommen wurde. Die Solvabilitätsvoraussetzungen sind weiterhin auskömmlich erfüllt.

B. Versicherungstechnische Rückstellungen

I. Die **Deckungsrückstellung** wurde nach der prospektiven Methode unter Berücksichtigung der künftigen Verwaltungskosten ermittelt.

Für Rentenanwartschaften in unseren Abteilungen A und C (diese Abteilungen sind für Neuzugänge ab 1998 geschlossen) beträgt der geschäftsplanmäßige Rechnungszins 3,25 %.

Für Rentenanwartschaften, die durch Beitragszahlungen bis 2004 in unserer Abteilung W entstanden sind, beträgt der geschäftsplanmäßige Rechnungszins 3,0 %.

Bei den biometrischen Rechnungsgrundlagen wurden für diese vorgenannten Abrechnungsverbände modifizierte Richttafeln 1998 von Klaus Heubeck angesetzt.

Für Rentenanwartschaften in der Abteilung W, die durch Beitragszahlungen in der Zeit von 2005 bis 2017 entstanden sind, beträgt der geschäftsplanmäßige Rechnungszins 2,75 %. Für die durch Beitragszahlungen in der Zeit von 2018 bis 2020 erworbenen Rentenanwartschaften beträgt der geschäftsplanmäßige Rechnungszins 1,75 %. Für Beiträge ab 2021 beträgt der geschäftsplanmäßige Rechnungszins 0,5 %.

Für neue Verträge ab 21.12.2012 findet ein Unisextarif mit einem Rechnungszins von 1,75 % Anwendung. Die biometrischen Rechnungsgrundlagen sind geschäftsplanmäßig durch eine verstärkende Modifikation aus den Richttafeln 1998 von Klaus Heubeck abgeleitet worden. Aufgrund der in den vorhandenen Beständen beobachteten Risikoentwicklung wurden bereits in der Tarifikalkulation gegenüber den Richttafelwerten entsprechende Sicherheiten berücksichtigt.

Für neue Verträge, die in der Zeit vom 01.01.2021 bis 30.06.2022 begründet worden sind, beträgt der Rechnungszins 0,5 % und für Neuverträge ab 01.07.2022 nunmehr 0,25 %.

Für die biometrischen Rechnungsgrundlagen werden modifizierte Heubeck-Richttafeln 2018 G angewandt.

In den Abteilungen W wurden die erworbenen Rentenanwartschaften um die kalkulatorischen Aufschlagsätze gemäß unseren Allgemeinen Versicherungsbedingungen nach Überschreiten des Tarifendalters erhöht.

In 2025 wurde eine pauschale Zuführung in Höhe von 3.769.197 EUR für die zukünftige Verstärkung der Biometrie neu gebildet.

II. Die **Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle** betrifft zum Bilanzstichtag noch nicht ausgezahlte Rentenbeträge und den Auffüllbedarf der Deckungsrückstellung für die bei Bilanzerstellung unbekannten Spätschäden. Die unbekannten Spätschäden wurden mit ihrem voraussichtlichen Wert angesetzt. Für die Rückstellung wurde der Durchschnittswert aus den Erfahrungen der letzten fünf Jahre herangezogen.

III. Rückstellung für erfolgsabhängige und erfolgsunabhängige Beitragsrückerstattungen (Überschussbeteiligung)

Der Vorstand hat beschlossen, den gesamten verbleibenden Rohüberschuss in Höhe 734.973 EUR in die Rückstellung für Beitragsrückerstattung einzustellen. Die Überschussbeteiligung wird verursachungsgerecht jenen Abrechnungsverbänden zugeordnet, die einen Überschuss erzielt und einen niedrigeren Rechnungszins als 2,75 % haben. Dabei werden die Abrechnungsverbände beginnend mit dem niedrigsten Rechnungszins auf ein gleichmäßiges Zinsniveau herangeführt.

Über die Verwendung der Rückstellung hat die Vertreterversammlung zu beschließen, sofern unsere Aufsichtsbehörde, die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) diese für unbedenklich hält.

Die Rückstellung für Beitragsrückerstattung entfällt auf bereits festgelegte, aber noch nicht zugeteilte laufende Überschussanteile für die nachfolgenden Abrechnungsverbände:

- Neuverträge ab 01.07.2022 (0,25 % Rechnungszins)
- Neuverträge in der Zeit vom 01.01.2021 bis 30.06.2022 (0,5 % Rechnungszins)
- Neuverträge ab 21.12.2012 bis 31.12.2017 (1,75 % Rechnungszins)
- für die durch Beitragszahlungen in Abteilung W ab 2021 (Rechnungszins 0,5 %) erworbenen Rentenanwartschaften
- für die durch Beitragszahlungen in Abteilung W von 2018 bis 2020 (1,75 % Rechnungszins) der erworbenen Rentenanwartschaften.

Im Vorjahr betrug die Rückstellung 0 EUR.

C. Andere Rückstellungen

I. Rückstellungen für Pensionen und ähnliche Verpflichtungen

Die Höhe der Pensionsverpflichtungen wurde nach dem Anwartschaftsbarwertverfahren (projected unit credit method) unter Zugrundelegung der Richttafeln 2018 G von Dr. Klaus Heubeck und einem jährlichen Rententrend von 1 % p.a. bzw. 2 % p.a. errechnet.

Gemäß § 253 Abs. 2 HGB wurde als Abzinsungzinssatz bei der Bewertung zum 31.12.2025 ein Rechnungszins von 2,06 % (Vorj.: 1,90 %) angesetzt.

Bei dem Abzinsungzinssatz handelt es sich um den von der Deutschen Bundesbank im Rahmen der Rückstellungsabzinsungsverordnung veröffentlichten 10-Jahresdurchschnittszinssatz bei einer Restlaufzeit von 15 Jahren.

Der Unterschiedsbetrag gemäß § 253 Abs. 6 HGB beträgt - 23.123 EUR (Vorj.: - 10.435 EUR).

II. Steuerrückstellungen

Vorsorglich wurde eine Steuerrückstellung für das Risiko eines zeitweisen Entfalls der Steuerbefreiung bzw. das Vorliegen einer partiellen Steuerpflicht in Höhe von 856.340 EUR für die Jahre 2023 bis 2025 zurückgestellt. Ob eine tatsächliche Inanspruchnahme erfolgen wird, ist zum Zeitpunkt der Bilanzaufstellung noch nicht abschließend geklärt.

III. Sonstige Rückstellungen

Die Sonstigen Rückstellungen decken die erkennbaren Risiken. Sie werden in Höhe des nach vernünftiger kaufmännischer Beurteilung notwendigen Erfüllungsbetrags angesetzt. Sie haben eine Restlaufzeit bis zu einem Jahr.

Die sonstigen Rückstellungen enthalten die Abschlussvergütungen für das Geschäftsjahr 2025 (58.526 EUR), Urlaubsrückstellungen (95.800 EUR), eine Altersteilzeitverpflichtung (51.409 EUR), noch anteilige Prüfungskosten für den Jahresabschluss (32.165 EUR), für das mathematische Gutachten inkl. Aktuar (46.000 EUR), Veröffentlichungskosten (4.500 EUR) und steuerliche Beratungsleistungen (151.442 EUR).

D. Andere Verbindlichkeiten

I. Verbindlichkeiten aus dem selbst abgeschlossenen Versicherungsgeschäft

Die Verbindlichkeiten aus dem selbst abgeschlossenen Versicherungsgeschäft gegenüber Versicherungsnehmern und Mitgliedsunternehmen sind zum Erfüllungsbetrag bewertet.

Die Verbindlichkeiten sind innerhalb eines Jahres mit künftigen Beitragsforderungen zu verrechnen oder zu erstatten.

II. Sonstige Verbindlichkeiten

Die **sonstigen Verbindlichkeiten** sind zum Erfüllungsbetrag bewertet und sind zwischenzeitlich beglichen worden.

E. Rechnungsabgrenzungsposten

Bei dem Rechnungsabgrenzungsposten handelt es sich mit 18.610 EUR (Vorj.: 23.050 EUR) im Wesentlichen um das Disagio von Schuldverschreibungen, das zeitanteilig aufgelöst wird.

Erläuterungen zur Gewinn- und Verlustrechnung

I. Versicherungstechnische Rechnung

1. Verdiente Beiträge

Die Beitragseinnahmen setzen sich wie folgt zusammen:

	EUR	EUR (Vorjahr)
laufende Beiträge		
von Mitgliedsunternehmen	7.999.519	7.909.015
von Mitgliedern	4.566.048	4.665.579
Einmalbeiträge		
von Mitgliedsunternehmen	119.021	177.290
von Mitgliedern	27.618	34.984
	12.712.206	12.786.868

2. Erträge aus Kapitalanlagen

Erträge aus verbundenen Unternehmen	29.352	60.000
Erträge aus Beteiligungen	341.357	341.473
Erträge aus Grundstücken, grundstücksgleichen Rechten und Bauten einschließlich der Bauten auf fremden Grundstücken	1.225.680	1.199.015
Die Erträge aus anderen Kapitalanlagen ergeben sich aus:		
Anteile an Investmentvermögen	7.420.325	6.970.636
Inhaberschuldverschreibungen	2.460.473	1.150.040
Namensschuldverschreibungen, Schuldscheinforderungen und Darlehen	2.646.605	3.136.420
Festgeldern, Termingeldern	34.677	100.406
andere Kapitalanlagen	56	56
	14.158.525	12.958.046

Die Gewinne aus dem Abgang in 2025 betreffen die Veräußerung der Anteile am Flossbach von Storch Publikumsfonds und die Einbringung von 50.000 Anteilen des mondial quartierfonds DII in das Sondervermögen DPV-Fonds I zum Marktwert

	1.898.309	458.988
--	-----------	---------

3. Aufwendungen für Versicherungsfälle

gezahlte Renten	13.611.240	13.197.927
gezahlte Austrittsvergütungen	222.815	176.823
Veränderung der Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle	- 10.568	- 82.355
	13.823.487	13.292.395
Regulierungsaufwendungen	355.950	452.145
	14.179.437	13.744.540

5. Aufwendungen für erfolgsabhängige und erfolgsunabhängige Beitragsrückerstattung (Überschussbeteiligung)

	734.973	0
--	---------	---

Siehe hierzu die Erläuterungen unter PASSIVA B. III.

7. Aufwendungen für Kapitalanlagen

- a) Aufwendungen für die Verwaltung von Kapitalanlagen, Zinsaufwendungen und sonstige Aufwendungen für die Kapitalanlagen

In diesem Posten sind 1.020.030 EUR Kosten für die Verwaltung von Kapitalanlagen (einschließlich Aufwendungen für Grundstücke), 4.798 EUR für die Übernahme von Teilen der Internen Revision (Kapitalanlagen), 27.481 EUR für die Wartung des Kapitalanlagenverwaltungsprogramms und 20.048 EUR Agio auf Namensschuldverschreibungen enthalten.

- b) Es wurden planmäßige Abschreibungen in Höhe von 224.717 EUR auf die vorhandenen vier Grundstücke und außerplanmäßige Abschreibungen an den Grundstückssondervermögen „PROJECT Wohnen Deutschland“ in Höhe von 35.317 EUR und ZBI Union Wohnen Plus in Höhe von 80.430 EUR vorgenommen.

II. Nichtversicherungstechnische Rechnung

1. In den **sonstigen Erträgen** sind u.a. 23.729 EUR Kostenerstattung des verbundenen Unternehmens, 91.081 EUR an Zinserträgen aus den laufenden Guthaben bei Kreditinstituten, 10.740 EUR aus dem Verkauf eines Firmen-PKWs und 23.000 EUR aus der Auflösung einer Verbindlichkeit aus einem kaufrechtlichen Zurückbehaltungsrecht wegen Baumängeln enthalten.
2. In dem Posten **sonstige Aufwendungen** sind Zinszuführungen mit 42.360 EUR zur Pensionsrückstellung und Aufwendungen für erbrachte Dienstleistungen an das verbundene Unternehmen in Höhe von 23.732 EUR enthalten. Daneben besteht dieser Posten in Höhe von 343.483 EUR aus Aufwendungen für das Unternehmen als Ganzes wie Kosten für Wirtschaftsprüfer, Erstellung des mathematischen Gutachtens, Aufsichtsratssitzungen, Mitgliederversammlung etc.
4. Bei den Steuern vom Einkommen und vom Ertrag handelt es sich im Wesentlichen um den Aufwand aus der Bildung einer Steuerrückstellung für das Risiko eines unter Umständen möglichen zeitweisen Entfalls der Steuerbefreiung für die Jahre 2023 bis 2025. Der Sachverhalt wurde dem Finanzamt gegenüber offengelegt und befindet sich in Klärung. Eine abschließende Beurteilung steht noch aus (siehe hierzu die Erläuterungen unter PASSIVA C. II.).
5. Die **sonstigen Steuern** betreffen im Wesentlichen Grundsteuer mit 31.380 EUR.

Das für das Geschäftsjahr berechnete Gesamthonorar des Abschlussprüfers betrug 206.640 EUR, welches in Höhe von 66.640 EUR auf die Abschlussprüfungsleistungen und in Höhe von 140.000 EUR für steuerliche Beratungsleistungen entfällt.

Provisionen und sonstige Bezüge der Versicherungsvertreter, Personal-Aufwendungen

	Geschäftsjahr TEUR	Vorjahr TEUR
1. Provisionen jeglicher Art der Versicherungsvertreter im Sinne des § 92 HGB für das selbst abgeschlossene Versicherungsgeschäft	0	0
2. Sonstige Bezüge der Versicherungsvertreter im Sinne des § 92 HGB	0	0
3. Löhne und Gehälter	1.171	1.168
4. Soziale Abgaben und Aufwendungen für Unterstützung	184	168
5. Aufwendungen für Altersversorgung	- 225	192
6. Aufwendungen insgesamt	1.130	1.528

Der durchschnittliche Personalbestand betrug im Geschäftsjahr inkl. Vorstandsmitglieder 13,5 Personen (Vorj.: 13), davon eine geringfügig Beschäftigte.

Unter Berufung auf § 286 Absatz 4 HGB wird auf die Angabe der Vorstandsbezüge verzichtet. Die früheren Mitglieder des Vorstands bzw. deren Hinterbliebene erhielten Gesamtbezüge in Höhe von 189 TEUR. Die für diese Personengruppe gebildeten Rückstellungen für laufende Pensionen betragen 1.925 TEUR.

Der Aufsichtsrat hat für seine Tätigkeit satzungsgemäß keine Vergütung erhalten.

Die Namen der Aufsichtsrats- und Vorstandsmitglieder sind auf den Seiten 6 und 7 aufgeführt.

Nachtragsbericht

Vorgänge von besonderer Bedeutung nach dem Schluss des Geschäftsjahres sind nicht eingetreten.

Kulmbach, den 22. April 2026

Der Vorstand


Christian Burger
Vorstandsvorsitzender


Özcan Dalmis
Vorstandsmitglied

„BESTÄTIGUNGSVERMERK DES UNABHÄNGIGEN ABSCHLUSSPRÜFERS

An die Dresdener Pensionskasse VVaG, Kulmbach

Prüfungsurteile

Wir haben den Jahresabschluss der Dresdener Pensionskasse VVaG, Kulmbach – bestehend aus der Bilanz zum 31. Dezember 2025 und der Gewinn- und Verlustrechnung für das Geschäftsjahr vom 1. Januar bis zum 31. Dezember 2025 sowie dem Anhang, einschließlich der Darstellung der Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden – geprüft. Darüber hinaus haben wir den Lagebericht der Dresdener Pensionskasse VVaG für das Geschäftsjahr vom 1. Januar bis zum 31. Dezember 2025 geprüft. Die im Abschnitt „Sonstige Informationen“ unseres Bestätigungsvermerks genannten Bestandteile des Lageberichts haben wir in Einklang mit den deutschen gesetzlichen Vorschriften nicht inhaltlich geprüft.

Nach unserer Beurteilung aufgrund der bei der Prüfung gewonnenen Erkenntnisse

- entspricht der beigefügte Jahresabschluss in allen wesentlichen Belangen den deutschen, für Versicherungsunternehmen geltenden handelsrechtlichen Vorschriften und vermittelt unter Beachtung der deutschen Grundsätze ordnungsmäßiger Buchführung ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens- und Finanzlage der Pensionskasse zum 31. Dezember 2025 sowie ihrer Ertragslage für das Geschäftsjahr vom 1. Januar bis zum 31. Dezember 2025 und
- vermittelt der beigefügte Lagebericht insgesamt ein zutreffendes Bild von der Lage der Pensionskasse. In allen wesentlichen Belangen steht dieser Lagebericht in Einklang mit dem Jahresabschluss, entspricht den deutschen gesetzlichen Vorschriften und stellt die Chancen und Risiken der zukünftigen Entwicklung zutreffend dar. Unser Prüfungsurteil zum Lagebericht erstreckt sich nicht auf den Inhalt der im Abschnitt „Sonstige Informationen“ genannten Bestandteile des Lageberichts.

Gemäß § 322 Abs. 3 Satz 1 HGB erklären wir, dass unsere Prüfung zu keinen Einwendungen gegen die Ordnungsmäßigkeit des Jahresabschlusses und des Lageberichts geführt hat.

Grundlage für die Prüfungsurteile

Wir haben unsere Prüfung des Jahresabschlusses und des Lageberichts in Übereinstimmung mit § 317 HGB unter Beachtung der vom Institut der Wirtschaftsprüfer (IDW) festgestellten deutschen Grundsätze ordnungsmäßiger Abschlussprüfung durchgeführt. Unsere Verantwortung nach diesen Vorschriften und Grundsätzen ist im Abschnitt „Verantwortung des Abschlussprüfers für die Prüfung des Jahresabschlusses und des Lageberichts“ unseres Bestätigungsvermerks weitergehend beschrieben. Wir sind von dem Unternehmen unabhängig in Übereinstimmung mit den deutschen handelsrechtlichen und berufsrechtlichen Vorschriften und haben unsere sonstigen deutschen Berufspflichten in Übereinstimmung mit diesen Anforderungen erfüllt. Wir sind der Auffassung, dass die von uns erlangten Prüfungsnachweise ausreichend und geeignet sind, um als Grundlage für unsere Prüfungsurteile zum Jahresabschluss und zum Lagebericht zu dienen.

Sonstige Informationen

Die gesetzlichen Vertreter bzw. der Aufsichtsrat sind für die sonstigen Informationen verantwortlich. Die sonstigen Informationen umfassen die übrigen Teile des Geschäftsberichts – ohne weitergehende Querverweise auf externe Informationen – mit Ausnahme des geprüften Jahresabschlusses, des geprüften Lageberichts sowie unseres Bestätigungsvermerks.

Der Aufsichtsrat ist für den Bericht des Aufsichtsrats verantwortlich. Im Übrigen sind die gesetzlichen Vertreter für die sonstigen Informationen verantwortlich.

Unsere Prüfungsurteile zum Jahresabschluss und zum Lagebericht erstrecken sich nicht auf die sonstigen Informationen, und dementsprechend geben wir weder ein Prüfungsurteil noch irgendeine andere Form von Prüfungsschlussfolgerung hierzu ab.

Im Zusammenhang mit unserer Prüfung haben wir die Verantwortung, die sonstigen Informationen zu lesen und dabei zu würdigen, ob die sonstigen Informationen

- wesentliche Unstimmigkeiten zum Jahresabschluss, zum Lagebericht oder unseren bei der Prüfung erlangten Kenntnissen aufweisen oder
- anderweitig wesentlich falsch dargestellt erscheinen.

Verantwortung der gesetzlichen Vertreter und des Aufsichtsrats für den Jahresabschluss und den Lagebericht

Die gesetzlichen Vertreter sind verantwortlich für die Aufstellung des Jahresabschlusses, der den deutschen, für Versicherungsunternehmen geltenden handelsrechtlichen Vorschriften in allen wesentlichen Belangen entspricht, und dafür, dass der Jahresabschluss unter Beachtung der deutschen Grundsätze ordnungsmäßiger Buchführung ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Pensionskasse vermittelt. Ferner sind die gesetzlichen Vertreter verantwortlich für die internen Kontrollen, die sie in Übereinstimmung mit den deutschen Grundsätzen ordnungsmäßiger Buchführung als notwendig bestimmt haben, um die Aufstellung eines Jahresabschlusses zu ermöglichen, der frei von wesentlichen falschen Darstellungen aufgrund von dolosen Handlungen (d.h. Manipulationen der Rechnungslegung und Vermögensschädigungen) oder Irrtümern ist.

Bei der Aufstellung des Jahresabschlusses sind die gesetzlichen Vertreter dafür verantwortlich, die Fähigkeit der Pensionskasse zur Fortführung der Unternehmenstätigkeit zu beurteilen. Des Weiteren haben sie die Verantwortung, Sachverhalte in Zusammenhang mit der Fortführung der Unternehmenstätigkeit, sofern einschlägig, anzugeben. Darüber hinaus sind sie dafür verantwortlich, auf der Grundlage des Rechnungslegungsgrundsatzes der Fortführung der Unternehmenstätigkeit zu bilanzieren, sofern dem nicht tatsächliche oder rechtliche Gegebenheiten entgegenstehen.

Außerdem sind die gesetzlichen Vertreter verantwortlich für die Aufstellung des Lageberichts, der insgesamt ein zutreffendes Bild von der Lage der Pensionskasse vermittelt sowie in allen wesentlichen Belangen mit dem Jahresabschluss in Einklang steht, den deutschen

gesetzlichen Vorschriften entspricht und die Chancen und Risiken der zukünftigen Entwicklung zutreffend darstellt. Ferner sind die gesetzlichen Vertreter verantwortlich für die Vorkehrungen und Maßnahmen (Systeme), die sie als notwendig erachtet haben, um die Aufstellung eines Lageberichts in Übereinstimmung mit den anzuwendenden deutschen gesetzlichen Vorschriften zu ermöglichen, und um ausreichende geeignete Nachweise für die Aussagen im Lagebericht erbringen zu können.

Der Aufsichtsrat ist verantwortlich für die Überwachung des Rechnungslegungsprozesses der Pensionskasse zur Aufstellung des Jahresabschlusses und des Lageberichts.

Verantwortung des Abschlussprüfers für die Prüfung des Jahresabschlusses und des Lageberichts

Unsere Zielsetzung ist, hinreichende Sicherheit darüber zu erlangen, ob der Jahresabschluss als Ganzes frei von wesentlichen falschen Darstellungen aufgrund von dolosen Handlungen oder Irrtümern ist, und ob der Lagebericht insgesamt ein zutreffendes Bild von der Lage der Pensionskasse vermittelt sowie in allen wesentlichen Belangen mit dem Jahresabschluss sowie mit den bei der Prüfung gewonnenen Erkenntnissen in Einklang steht, den deutschen gesetzlichen Vorschriften entspricht und die Chancen und Risiken der zukünftigen Entwicklung zutreffend darstellt, sowie einen Bestätigungsvermerk zu erteilen, der unsere Prüfungsurteile zum Jahresabschluss und zum Lagebericht beinhaltet.

Hinreichende Sicherheit ist ein hohes Maß an Sicherheit, aber keine Garantie dafür, dass eine in Übereinstimmung mit § 317 HGB unter Beachtung der vom Institut der Wirtschaftsprüfer (IDW) festgestellten deutschen Grundsätze ordnungsmäßiger Abschlussprüfung durchgeführte Prüfung eine wesentliche falsche Darstellung stets aufdeckt. Falsche Darstellungen können aus dolosen Handlungen oder Irrtümern resultieren und werden als wesentlich angesehen, wenn vernünftigerweise erwartet werden könnte, dass sie einzeln oder insgesamt die auf der Grundlage dieses Jahresabschlusses und Lageberichts getroffenen wirtschaftlichen Entscheidungen von Adressaten beeinflussen.

Während der Prüfung üben wir pflichtgemäßes Ermessen aus und bewahren eine kritische Grundhaltung. Darüber hinaus

- identifizieren und beurteilen wir die Risiken wesentlicher falscher Darstellungen im Jahresabschluss und im Lagebericht aufgrund von dolosen Handlungen oder Irrtümern, planen und führen Prüfungshandlungen als Reaktion auf diese Risiken durch sowie erlangen Prüfungsnachweise, die ausreichend und geeignet sind, um als Grundlage für unsere Prüfungsurteile zu dienen. Das Risiko, dass eine aus dolosen Handlungen resultierende wesentliche falsche Darstellung nicht aufgedeckt wird, ist höher als das Risiko, dass eine aus Irrtümern resultierende wesentliche falsche Darstellung nicht aufgedeckt wird, da dolose Handlungen kollusives Zusammenwirken, Fälschungen, beabsichtigte Unvollständigkeiten, irreführende Darstellungen bzw. das Außerkraftsetzen interner Kontrollen beinhalten können.

- erlangen wir ein Verständnis von den für die Prüfung des Jahresabschlusses relevanten internen Kontrollen und den für die Prüfung des Lageberichts relevanten Vorkehrungen und Maßnahmen, um Prüfungshandlungen zu planen, die unter den Umständen angemessen sind, jedoch nicht mit dem Ziel, ein Prüfungsurteil zur Wirksamkeit der internen Kontrollen der Pensionskasse bzw. dieser Vorkehrungen und Maßnahmen abzugeben.
- beurteilen wir die Angemessenheit der von den gesetzlichen Vertretern angewandten Rechnungslegungsmethoden sowie die Vertretbarkeit der von den gesetzlichen Vertretern dargestellten geschätzten Werte und damit zusammenhängenden Angaben.
- ziehen wir Schlussfolgerungen über die Angemessenheit des von den gesetzlichen Vertretern angewandten Rechnungslegungsgrundsatzes der Fortführung der Unternehmenstätigkeit sowie, auf der Grundlage der erlangten Prüfungsnachweise, ob eine wesentliche Unsicherheit im Zusammenhang mit Ereignissen oder Gegebenheiten besteht, die bedeutsame Zweifel an der Fähigkeit der Pensionskasse zur Fortführung der Unternehmenstätigkeit aufwerfen können. Falls wir zu dem Schluss kommen, dass eine wesentliche Unsicherheit besteht, sind wir verpflichtet, im Bestätigungsvermerk auf die dazugehörigen Angaben im Jahresabschluss und im Lagebericht aufmerksam zu machen oder, falls diese Angaben unangemessen sind, unser jeweiliges Prüfungsurteil zu modifizieren. Wir ziehen unsere Schlussfolgerungen auf der Grundlage der bis zum Datum unseres Bestätigungsvermerks erlangten Prüfungsnachweise. Zukünftige Ereignisse oder Gegebenheiten können jedoch dazu führen, dass die Pensionskasse ihre Unternehmenstätigkeit nicht mehr fortführen kann.
- beurteilen wir Darstellung, Aufbau und Inhalt des Jahresabschlusses insgesamt einschließlich der Angaben sowie ob der Jahresabschluss die zugrunde liegenden Geschäftsvorfälle und Ereignisse so darstellt, dass der Jahresabschluss unter Beachtung der deutschen Grundsätze ordnungsmäßiger Buchführung ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Pensionskasse vermittelt.
- beurteilen wir den Einklang des Lageberichts mit dem Jahresabschluss, seine Gesetzesentsprechung und das von ihm vermittelte Bild von der Lage der Pensionskasse.
- führen wir Prüfungshandlungen zu den von den gesetzlichen Vertretern dargestellten zukunftsorientierten Angaben im Lagebericht durch. Auf Basis ausreichender geeigneter Prüfungsnachweise vollziehen wir dabei insbesondere die den zukunftsorientierten Angaben von den gesetzlichen Vertretern zugrunde gelegten bedeutsamen Annahmen nach und beurteilen die sachgerechte Ableitung der zukunftsorientierten Angaben aus diesen Annahmen. Ein eigenständiges Prüfungsurteil zu den zukunftsorientierten Angaben sowie zu den zugrunde liegenden Annahmen geben wir nicht ab. Es besteht ein erhebliches unvermeidbares Risiko, dass künftige Ereignisse wesentlich von den zukunftsorientierten Angaben abweichen.

BESTÄTIGUNGSVERMERK DES ABSCHLUSSPRÜFERS

Wir erörtern mit den für die Überwachung Verantwortlichen unter anderem den geplanten Umfang und die Zeitplanung der Prüfung sowie bedeutsame Prüfungsfeststellungen, einschließlich etwaiger bedeutsamer Mängel in internen Kontrollen, die wir während unserer Prüfung feststellen.“

Frankfurt am Main, den 13. Mai 2026

Forvis Mazars GmbH & Co. KG
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft
Steuerberatungsgesellschaft



Sascha Kaminski
Wirtschaftsprüfer



Michael Neurath
Wirtschaftsprüfer

Bericht des Aufsichtsrats über das Geschäftsjahr 2025

Sehr geehrte Damen und Herren,

der Aufsichtsrat hat im Jahr 2025 die ihm nach Gesetz und Satzung obliegende Aufgabe der Überwachung der Geschäftsführung des Vorstands wahrgenommen. Er hat sich durch regelmäßige schriftliche und mündliche Berichterstattung des Vorstands über die Lage und Entwicklung der Gesellschaft informiert.

Im Geschäftsjahr 2025 fanden vier ordentliche Aufsichtsratssitzungen statt. Die Vertreterversammlung wurde am 17.07.2025 im Hotel Wittelsbacher Höh in Würzburg abgehalten. Alle grundsätzlichen Fragen der Geschäftsführung, der Kapitalanlage sowie der Geschäfts- und Risikostrategie wurden dabei erörtert. Der Aufsichtsrat wurde auch in 2025 vom Vorstand rechtzeitig und vorab in die wesentlichen Planungen und Entscheidungen des Geschäftsjahres eingebunden.

Jahresabschluss 2025

Am 17.07.2025 hat die Vertreterversammlung auf Vorschlag des Aufsichtsrats die Forvis Mazars GmbH & Co. KG, Wirtschaftsprüfungsgesellschaft und Steuerberatungsgesellschaft zum Abschlussprüfer für das Geschäftsjahr 2025 gewählt.

Der Jahresabschluss und der Lagebericht der Dresdener Pensionskasse VVaG (DPV) für das Geschäftsjahr 2025 wurden von der Forvis Mazars GmbH & Co. KG, Wirtschaftsprüfungsgesellschaft und Steuerberatungsgesellschaft, geprüft und mit dem uneingeschränkten Bestätigungsvermerk versehen. Aufsichtsrat und Vorstand wurden umfassend über das Ergebnis der Prüfung unterrichtet. Der schriftliche Bericht wurde allen Mitgliedern des Aufsichtsrats zur Verfügung gestellt.

An der Bilanzsitzung am 21.05.2026 nahmen der Wirtschaftsprüfer aus dem Hause Forvis Mazars GmbH & Co. KG, Wirtschaftsprüfungsgesellschaft und Steuerberatungsgesellschaft, sowie der Verantwortliche Aktuar vom Aktuariat Heubeck und Partner teil. Im Vorfeld des Berichts des Abschlussprüfers hat der Verantwortliche Aktuar die wesentlichen Ergebnisse seiner versicherungsmathematischen Untersuchung zusammengefasst. Der Verantwortliche Aktuar hat die uneingeschränkte versicherungsmathematische Bestätigung abgegeben.

In der Sitzung vom 21.05.2026 in Würzburg hat der Aufsichtsrat den Jahresabschluss für das Geschäftsjahr 2025 nach § 13 Absatz 1 d der Satzung festgestellt.

Auf Grundlage der zur Verfügung gestellten Informationen konnte sich der Aufsichtsrat davon überzeugen, dass der Vorstand seine Aufgaben ordnungsgemäß und im Rahmen von Satzung und Gesetz erfüllt hat. Der Aufsichtsrat empfiehlt daher der Vertreterversammlung, dem Vorstand Entlastung zu erteilen.

Die Aufbrüche in der Weltpolitik prägen das Geschäftsjahr 2025. Sicher geglaubte langjährige Koalitionen und Kooperationen wie die NATO und der transatlantische Handel stehen auf dem Prüfstand. Der bisherige Hegemon USA stellt seine Interessen klar in den Vordergrund und gewährt und entzieht seine Gunst mit einer rigiden Zollpolitik und imperialen Gebietsforderungen, die auch vor bislang engen Partnern nicht Halt

BERICHT DES AUFSICHTSRATS

machen. Der Alleingang von USA und Israel im Krieg gegen den Iran führt der Welt vor Augen, dass den Worten auch Taten folgen können. Europa steht unter dem Druck, ein weltpolitischer Player zu werden, mit allen Konsequenzen. Deutschland bemüht sich zusehends, die nötigen Reformen auf den Weg zu bringen und die 20 Jahre der Stagnation in einer großen Willensanstrengung hinter sich zu lassen. Wir hoffen, dass die kommenden Neuerungen die Selbstheilungskräfte der Wirtschaft unterstützen und sich der Staat ein Stück weit auf seine ureigensten Aufgaben zurückzieht, um national gestärkt und international wieder als bedeutender Partner wahrgenommen zu werden, auch um der Rolle Europas in der Welt auf jenes Niveau zu verhelfen, das der Wirtschaftskraft Europas entspricht.

Der DPV stand in 2025 vor der großen Herausforderung, steuerliche Implikationen in Bezug auf seine satzungsmäßige Regelung der Solvabilität und einer seit 1904 bestehenden gesellschaftsrechtlichen Verbindung zu seiner Tochtergesellschaft Nordseebad Kampen auf Sylt GmbH, die zu einer zeitweisen partiellen Steuerpflicht bzw. zum zeitweisen Verlust der Steuerbefreiung führen könnten, im schlimmsten Fall auch wirtschaftlich verkraften zu können. Die inhaltliche Diskussion zu einer vom DPV noch in 2025 an die Finanzverwaltung gerichteten Anfrage, ist zum Zeitpunkt der Feststellung des Jahresabschlusses 2025 noch nicht abgeschlossen, jedoch hat sich das ökonomische Risiko verringert. Von daher weist der DPV in 2025 eine Steuerrückstellung in Höhe von 856 T€ aus und führt ausnahmsweise keine Mittel der Verlustrücklage zu, so dass die Solvabilitätsquote wachstumsbedingt leicht zurückgeht. Gleichwohl hat der DPV ein sehr gutes Ergebnis erreicht und kann erstmals seit langem eine Überschussbeteiligung für die Versicherten in Aussicht stellen und gleichzeitig eine von der BaFin genehmigte, deutliche Stärkung seiner Rechnungsgrundlagen auf den Weg bringen. Dies ist außerordentlichem Ertrag und dem höheren Zins zu verdanken, der allerdings die stillen Reserven des Jahres 2024 in stille, zinsinduzierte Lasten verwandelt.

Der weiterhin sukzessiv absinkende, durchschnittliche Rechnungszins des DPV erleichtert das Geschäft in den kommenden Jahren, so dass strategisch weitere Überschussbeteiligungen in der Planung stehen. Die Beitragsseite einer überbetrieblichen Pensionskasse mit einer Vielzahl von Mitgliedsunternehmen bleibt aber abhängig von der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung.

Die Dresdener Pensionskasse VVaG hat die Herausforderungen des Jahres 2025 mit einem gutem Ergebnis gemeistert. Unser Dank gilt allen Mitarbeiterinnen und Mitarbeitern sowie dem Vorstand für die im abgelaufenen Geschäftsjahr geleistete gute Arbeit.

Der DPV geht in 2026 in sein 125. Jahr seit der Gründung in Dresden 1901. Die Jubiläumsfeier wird auf der ordentlichen Vertreterversammlung am 16.07.2026 in Dresden stattfinden.

Kulmbach, den 21. Mai 2026

Florian Kirchner
Vorsitzender des Aufsichtsrats

Madlen Lemke
stellv. Vorsitzende des Aufsichtsrats



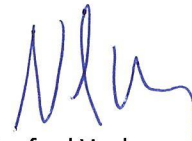
Uwe Dutkiewicz
Mitglied des Aufsichtsrats



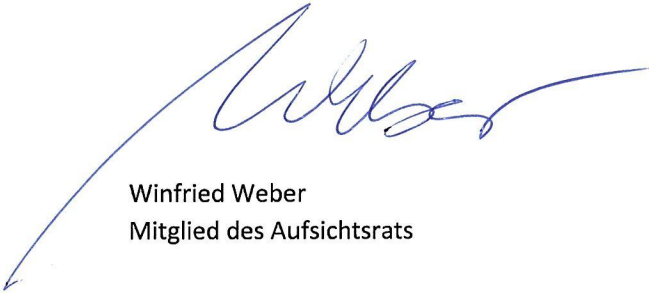
Karl Hofmann
Mitglied des Aufsichtsrats



Andreas Pietz
Mitglied des Aufsichtsrats



Manfred Vogl
Mitglied des Aufsichtsrats



Winfried Weber
Mitglied des Aufsichtsrats



Frank Zehe
Mitglied des Aufsichtsrats