

## Ruhegeldkasse der Bremer Straßenbahn VVaG (RGK) Grundsätze der Anlagepolitik – Erklärung gem. § 234i VAG sowie Erklärungen nach § 134b und 134c AktG

### Einleitung

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

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

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

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

## Investmentziel

Die Pensionskasse hat Leistungsversprechen in Form einer lebenslangen Rentenzahlung bzw. von Hinterbliebenengeldern sowie Leistungen an Versorgungsausgleichsberechtigte nach dem Versorgungsausgleichsgesetz abgegeben. Die Anlage der Vermögenswerte wird daher in einem hohen Maß von diesen Verpflichtungen bestimmt. Die Investmentstrategie hat das Ziel, mit einer sehr hohen Wahrscheinlichkeit mindestens den erforderlichen Garantiezins sowie zusätzliche Anforderungen aus der Passivseite, insbesondere Verstärkungen der Deckungsrückstellung aufgrund der Langlebigkeit der Begünstigten und zur Absenkung der künftigen Garantiezinsverpflichtung, zu erwirtschaften. Darüber hinaus soll nach Möglichkeit eine Überschussbeteiligung gewährt und/oder die vom Trägerunternehmen zugesagten Beträge gemäß Tarifvertrag über die Anpassung von Versorgungsleistungen der Ruhegeldkasse übernommen werden. Unabhängig von der Entwicklung an den Kapitalmärkten soll ein möglichst stetiges Ergebnis erwirtschaftet werden.

## Anlagestrategie

Die Beitragseinnahmen der RGK und die Auszahlungen für Leistungsfälle ergeben per Saldo einen leicht negativen Betrag. Darüber hinaus fließen der Kasse im Laufe eines Jahres zusätzlich erhebliche liquide Mittel aus Erträgen aus den Kapitalanlagen zu. Damit besteht netto ein Anlagebedarf und die Kasse wird auf absehbare Zeit weiterwachsen. Die Anlagestrategie ist daher im Einklang mit den Ergebnissen aus ALM-Studien / Projektionsrechnungen auf einen langen Zeithorizont ausgerichtet, der grundsätzlich eine Exponierung in Investments, die Illiquiditäts- und Risikoprämien versprechen, möglich macht.

Mit der Ausgliederung der Kapitalanlage und des Risikomanagements der Pensionskasse auf die HAPEV und als Ergebnis der ALM-Studie verfolgt die Pensionskasse zukünftig eine breitere Diversifikation in der Kapitalanlage (Diversifikationsstrategie). Diese setzt sich aus einem Kernportfolio in der Direktanlage (qualitativ gute Zinsanlagen und Immobilien), welches sicher kalkulierbare Erträge generiert, und dem s.g. Diversifikationsportfolio zusammen, das breit diversifiziert in verschiedene Assetklassen investiert, die i.d.R. extern gemanagt werden und zum Ziel haben, einen deutlichen Mehrertrag zum Kernportfolio zu erwirtschaften.

Die Gewichtung des Kernportfolios gegenüber dem Diversifikationsportfolio hängt von der Risikotragfähigkeit der Kasse, der allgemeinen Marktlage und der Bewertung der verschiedenen, für die Anlagestrategie in Frage kommenden Assetklassen ab. Grundsätzlich gilt, dass eine hohe Risikotragfähigkeit einen höheren Anteil von Anlagen im Diversifikationsportfolio möglich macht. Ob dies im Portfolio umgesetzt wird, hängt jedoch davon ab, welche Chancen sich an den Kapitalmärkten bieten. Höhere Risiken sollen nur eingegangen werden, wenn diese auch entsprechend entlohnt werden, also investierbare, d.h. für die Anlagestrategie genehmigte Assetklassen attraktive Rendite-Risiko-Profile bieten.

Die inhaltliche Zusammensetzung des Diversifikationsportfolios wird von verschiedenen Faktoren bestimmt. Grundsätzlich wird eine breite Diversifikation angestrebt, sowohl nach Risikofaktoren - im Wesentlichen sind dies Zins-, Kredit-, Aktien-, Volatilitäts-, und in eingeschränktem Umfang auch Währungsrisiken - als auch nach Mandaten/Managern. Da es an den Kapitalmärkten jedoch selten zu einer fairen Bewertung der Risiken kommt, weil die Märkte ausgeprägte Zyklen von Expansion und Kontraktion durchlaufen, werden diese Risiken im Portfolio nicht gleichgewichtet. Auf Basis quantitativer und qualitativer Analysen anhand Assetklassen-spezifischer Indikatoren wird das jeweilige Rendite-Risiko-Profil einer Assetklasse ermittelt und die Gewichtung im Portfolio festgelegt.

Ausgesprochene Fehlbewertungen können daher zu einer hohen Gewichtung eines bestimmten Risikofaktors (z.B. Kreditrisiko) führen.

Weitere Teile des Diversifikationsportfolios sind auch Unternehmensbeteiligungen, Infrastrukturinvestments (z.B. erneuerbare Energien) sowie sonstige Alternative Investments (Anlagen nach §2 Abs. 1 Nr. 17 AnIV). Diese werden jedoch aufgrund ihres Anlageziels (Alternative Investments) sowie ihrer Langfristigkeit und relativen Illiquidität (Unternehmensbeteiligungen) nicht dynamisch gesteuert.

### **I. Kernportfolio**

Zum Kernportfolio werden die Zinsanlagen der Direktanlage und die Immobilienanlagen der Pensionskasse gerechnet – sowie ein Restbestand an Hypothekendarlehen. Diese Anlagen haben als Gemeinsamkeit die Generierung von Erträgen, die vergleichsweise sicher prognostiziert werden können. Diese sicheren Erträge sollen möglichst weitgehend die erforderliche Mindestverzinsung der Pensionskasse abdecken. Der Grund für die Stabilität der Erträge aus dem Kernportfolio liegt u.a. in der hohen Qualität der Anlagen.

Die Laufzeitenstruktur der Zinsanlagen der Direktanlage orientiert sich grundsätzlich an der Verpflichtungsseite. Aufgrund des langen Verpflichtungshorizonts der Pensionskasse besteht auf absehbare Zeit kein Liquiditätsbedarf, der durch Fälligkeiten gedeckt werden müsste. Deshalb wird derzeit kein Aktiv-Passiv- bzw. Duration-Matching angestrebt. In Anbetracht des in den vergangenen Jahren vorherrschenden und langfristig antizipierten niedrigen Zinsniveaus an den Kapitalmärkten wird die Pensionskasse b.a.w. mit einer Laufzeitendifferenz zwischen der Vermögens- und der Verpflichtungsseite gesteuert. Sich bietende Gelegenheiten zur Risikominimierung der Laufzeitendifferenz durch den Erwerb langlaufender Zinsanlagen oder Zinsderivate werden selektiv genutzt. So werden Anlagen in langlaufenden Zinstiteln mit Laufzeiten von mehr als 10 Jahren und guten Bonitäten getätigt. Für das laufende Jahr sowie die kommenden Jahre sind bei einem anhaltend attraktiven Zinsumfeld weitere Anlagen zum Ausbau des direkt gehaltenen Zinsbestands geplant. Hierbei soll wie auch in der Vergangenheit eine breite Diversifikation sowohl über Emittenten als auch Wertpapierarten erfolgen.

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

### **II. Diversifikationsportfolio**

Das Diversifikationsportfolio besteht aus drei Bausteinen, die sukzessive aufgebaut werden: Dynamisch allokierte Anlagen, Unternehmensbeteiligungen (inkl. Infrastrukturinvestments) und sonstige Alternative Investments.

#### Dynamische Asset Allocation

Der erste Baustein des Diversifikationsportfolios setzt sich aus verschiedenen Assetklassen zusammen, deren Gewichtung sich über Zeit in Abhängigkeit ihres Rendite-Risiko-Profiles verändert. Zu den aktuell zulässigen Anlageklassen gehören insbesondere:

- Investment Grade Corporate Bonds
- Strukturierte Kredite (Asset Backed Securities)
- Emerging Markets Anleihen
- High Yield Bonds und Loans
- Wandelanleihen
- Aktien
- Volatilität
- Sicherungsinstrumente
- Kasse / Liquidität

Unter „Dynamischer Asset Allocation“ (DAA) ist im Sinne dieser Investmentstrategie kein kurzfristiger, aktiver Handel oder ein ständiges Verschieben von Gewichtungen im Wochen- oder Monatsrhythmus zu verstehen. In der DAA sollen vielmehr mittelfristige Trends berücksichtigt werden, die in den Assetklassen meist über Jahre bestehen. Ziel der DAA ist es, Risiken aus hoch bewerteten, überbewerteten Assetklassen zu reduzieren und Assetklassen mit attraktiven Rendite-Risiko-Profilen im Portfolio höher zu gewichten. Neben der Einschätzung der Attraktivität einer spezifischen Assetklasse spielt auch die Betrachtung der relativen Bewertung zu anderen Assetklassen eine Rolle.

- *Unternehmensbeteiligungen*

Zweiter Baustein des Diversifikationsportfolios ist das Beteiligungsportfolio mit Zusagen an Fondsvehikel, die in privaten Märkten investieren. Bisher liegt dessen Fokus bei der RGK ausschließlich auf Infrastrukturengagements im Bereich der erneuerbaren Energiegewinnung, die gem. AnIV unter der Quote für Unternehmensbeteiligungen geführt werden. In Abhängigkeit von der Risikotragfähigkeit der RGK und der Attraktivität der Anlageklasse der Beteiligungen soll zukünftig eine breitere Diversifikation über Strategien erfolgen. Hierbei kann ggf. sowohl in Buy Out und Venture Capital, als auch in Private Debt / Mezzanine und Distressed Debt Fonds sowie Fonds für sonstige Spezialsituationen investiert werden. Die Anlagen können mittels Dachfonds oder einzelner Beteiligungsfonds erfolgen. In der Regel erfolgen Investitionen aber über Luxemburger Mandatslösungen, aus denen wiederum Beteiligungszusagen an Manager für die jeweiligen Strategien abgegeben werden. Dadurch werden Ausfallrisiken aus einzelnen Kreditengagements und Unternehmensbeteiligungen auf Gesamtportfolioebene deutlich minimiert. Direktbeteiligungen an Einzelunternehmen sind nicht vorgesehen.

Die Beteiligungszusagen aus den Mandatslösungen erfolgen regelmäßig, um so eine möglichst breite Diversifikation sowohl über Fondsauflegungsjahre als auch Managern und Strategien zu erreichen. Die Bedingungen an den Beteiligungsmärkten werden nach verschiedenen Kriterien (z.B. gezahlte Unternehmensbewertungen, Mittelzuflüsse in Fonds, Kreditkonditionen etc.) analysiert, und die jeweilige Attraktivität bestimmt die Höhe der Beteiligungszusagen aus den Mandaten – in günstigen Märkten werden höhere Beteiligungssummen zugesagt, bei höheren Bewertungen werden die Beteiligungssummen niedriger festgelegt.

- *Sonstige Alternative Investments (Anlagen nach Nr. 17)*

Ein weiterer Baustein des Diversifikationsportfolios sind zukünftig Sonstige Alternative Investments (Anlagen nach §2 Abs. 1 Nr. 17 AnIV). Dabei handelt es sich um Alternative Investment Fonds (AIF), die nicht unter die gem. Anlageverordnung für Investitionen definierten Anlageklassen (Immobilien, Wertpapierfonds und Beteiligungen) fallen und für die geringere Liquiditätsanforderungen gelten. Da diese Fonds zum Ziel haben, von Kapitalmarktrends unabhängig positive Renditen zu erwirtschaften, wird in diesem Bereich nicht dynamisch allokiert. Vielmehr hängt die Gewichtung der Anlagen nach Nr. 17 von der relativen Attraktivität zu anderen Assetklassen ab.

#### Berücksichtigung von Nachhaltigkeitskriterien (ESG) und resultierenden Risiken

Die Abkürzung ESG fasst die Nachhaltigkeitskriterien Ökologie (Environmental), Soziales (Social) und Unternehmensführung (Governance) zusammen. Nachhaltigkeitskriterien, welche sich in Risiken für die Kapitalanlagebestände der Pensionseinrichtung widerspiegeln, werden im Risikomanagement und Portfoliomanagement durch den im Rahmen der Ausgliederung ausgewählten Dienstleister HAPEV angemessen berücksichtigt. Dies gilt für Anlage- und Desinvestitionsentscheidungen als auch für die laufende Überwachung der Bestände. Die Risikomanagementprozesse zu von Nachhaltigkeitsrisikofaktoren betroffenen Risiken werden dabei sukzessive weiterentwickelt.

Um die Auswirkungen von Nachhaltigkeitsrisiken und –risikofaktoren für die verwaltete Pensionseinrichtung darüber hinaus zu reduzieren, werden signifikant gesellschaftsschädliche Investitionen gemieden. Hierzu werden derzeit die folgenden direkten Ausschlüsse in der Kapitalanlage umgesetzt:

- Unternehmen, die direkt involviert sind in die Herstellung von Streubomben/-munition, Bio-/Chemiewaffen sowie Landminen.
- Unternehmen, die mehr als 1 % ihres jährlichen Umsatzes mit der Herstellung von Nuklearwaffen erwirtschaften. Unternehmen mit schwerwiegenden Verwicklungen in Kontroversen bezüglich Kinderarbeit

Diese Ausschlusskriterien sollen für Direktanlagen und für extern verwaltete Fondsmandate innerhalb des Diversifikationsportfolios gelten, in denen die Pensionskasse die Investmentstrategie und deren Anlagerestriktionen selbst bestimmen kann. Die jeweiligen Dienstleister der Mandate erhalten die Vorgaben und die Pensionseinrichtung bzw. die HAPEV als Verwalter überwacht deren Einhaltung. Bei Investitionen, in denen kein direkter Einfluss auf Anlagerestriktionen genommen werden kann und die keine entsprechenden Ausschlüsse vorsehen, erfolgt eine Sensibilisierung der Dienstleister.

Externe Mandate werden vor der Vergabe einer generellen aufwändigen Prüfung (Due Diligence) unterzogen. Die Evaluierung von Nachhaltigkeitsrisikofaktoren und entsprechender Risiken ist hierbei fester Bestandteil. In der Due Diligence wird hierzu unter anderem überprüft, inwieweit Nachhaltigkeitskriterien und entsprechende Risiken durchgehend im Risikomanagement und Investitionsprozess des externen Managers beachtet werden. Aufgrund einer standardisierten und von einem Dritten bestätigten Berücksichtigung dieses Aspekts werden Unterzeichner der UNPRI (United Nations Principles of Responsible Investing) unter Risikomanagementgesichtspunkten bei der Auswahl bevorzugt. Basierend auf dem UNPRI-Fragenkatalog wurde zudem eine eigene Managerabfrage entwickelt und eingesetzt. Mit dieser wird vor Mandatsvergabe zusätzlich in Erfahrung gebracht, in welchem Umfang die Manager Nachhaltigkeitskriterien und Risiken berücksichtigen. Hierfür können auch qualifizierte Berater eingesetzt werden.

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

Die bisherigen Auswertungen durch das Risikomanagement zeigen, dass der weit überwiegende Teil der erfassten Kapitalanlagebestände auf Grundlage von Analysen zu Nachhaltigkeitsrisikofaktoren als unkritisch eingestuft wird und zum Betrachtungszeitpunkt keine hieraus hervorgehenden wesentlichen Risiken aufweist.

## **Risikomanagement**

Das Risikomanagement der Pensionseinrichtung ist sowohl auf Ebene des Vorstands als auch beim Dienstleister HAPEV organisatorisch und personell vom Portfoliomanagement getrennt. Es führt eigene Risikoanalysen durch und informiert den Vorstand der Pensionseinrichtung und der HAPEV sowie das Portfoliomanagement der HAPEV über die Risikolage der Kapitalanlagen. Auf Basis dieser

Analysen wird die Einhaltung der aufsichtsrechtlichen und internen Limite fortlaufend überwacht und es werden bei Bedarf Maßnahmenvorschläge formuliert.

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

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

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

## Weitere Investmentgrundsätze

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

## Überprüfung der Anlagepolitik

Die Anlagepolitik der Pensionskasse wird laufend überprüft und weiterentwickelt. Dies erfolgt unter anderem im Rahmen der jährlich stattfindenden Planung der Anlageaktivitäten des Folgejahres sowie regelmäßiger interner Analysen über einen mehrjährigen Planungshorizont. Hierbei wird in verschiedenen Szenarien auf Basis zukünftig erwarteter Zahlungsströme und konservativer Ertrags-/Verzinsungsannahmen überprüft, ob mit der bestehenden Anlagestrategie und geplanten Asset Allocation die Zielsetzung der Pensionskasse - mit einer sehr hohen Wahrscheinlichkeit mindestens den erforderlichen Garantiezins sowie zusätzliche Anforderungen aus der Passivseite, insbesondere Verstärkungen der Deckungsrückstellung aufgrund der Langlebigkeit der Begünstigten und zur Absenkung der künftigen Garantiezinsverpflichtung, zu erwirtschaften - erreicht werden kann.

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

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

Die Pensionskasse investiert nur indirekt in Aktien und nimmt als institutioneller Anleger keinen direkten Einfluss gemäß § 134b AktG auf Unternehmen. Direkte wie auch indirekte Beteiligungen (z.B. über Investmentfonds) werden ausschließlich über Spezial-AIFs gehalten. Die Spezial-AIFs der Pensionskasse werden von der Kapitalverwaltungsgesellschaft INKA - Internationale

Kapitalanlagegesellschaft GmbH verwaltet. Deren Angaben zur Mitwirkungspolitik und Stimmrechtsausübung finden sich auf der Internetseite der INKA unter folgendem Link:

[INKA – Mitwirkungspolitik und Stimmrechtsausübung](#)

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

Die Vergütung der externen Vermögensverwalter ist marktüblich ausgestaltet. Die vereinbarten Gebühren orientieren sich hierbei u.a. an der Höhe des verwalteten Vermögens und der jeweiligen verfolgten Strategien. Teilweise enthalten die Gebührenregelungen auch performanceabhängige Komponenten. Die vereinbarten Konditionen werden regelmäßig überprüft und einem Marktvergleich unterzogen - dies auch in Zusammenarbeit mit externen Dienstleistern, welche neben der reinen Prüfung der Gebührenvereinbarungen auch Transaktionskosten in den Mandaten für die Pensionskasse analysieren und optimieren.

Bewertungen der Vermögensverwalter bzw. deren Leistungen erfolgen auf Basis der Vorgaben der Pensionskasse oder der konkreten Anlagestrategie. Hierbei kommen Renditevorgaben ebenso wie auch Vergleiche mit konkreten Vergleichsindices und deren Rendite-Risiko-Parametern zur Anwendung. Daneben erfolgen s.g. Peer-Group Analysen, das heißt Vergleiche mit anderen Vermögensverwaltern, die ebenfalls in den verfolgten Anlagestrategien aktiv sind. Der erzielte Anlageerfolg (Performance bzw. Wertentwicklung) und die hierbei eingegangenen Risiken bilden eine wesentliche Grundlage zur Beurteilung der Leistung der Vermögensverwalter. Transaktionskosten in den externen Mandaten werden u.a. mit Hilfe externer Berater analysiert. Die eigentliche Handelsaktivität im Sinne des Portfolioumsatzes bzw. der Umschlagsgeschwindigkeit und die hieraus resultierenden Transaktionskosten werden nicht zur Steuerung des Portfolios der Pensionskasse und der extern verwalteten Mandate genutzt.

## **Datum Inkrafttreten**

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

Bremen/Hamburg, 30.04.2026