

## **Alte Leipziger Pensionskasse AG: Grundsätze der Anlagepolitik**

Erklärung zu den Grundsätzen der Anlagepolitik gemäß §§ 234i VAG

Die folgenden Ausführungen betreffen die Anlagestrategie der konventionellen Kapitalanlage. Die Investmentvermögen, die Versicherungsnehmer im Rahmen der Kapitalanlagen für Rechnung und Risiko von Inhabern von Lebensversicherungspolice auswählen können, verfolgen jeweils ihre eigene Anlagestrategie. Die wählbaren Fonds können dem aktuellen Geschäftsbericht entnommen werden.

Das Produktangebot der Alte Leipziger Pensionskasse AG umfasst in erster Linie Kollektiv-Rentenversicherungen, ergänzend hierzu Berufsunfähigkeitsversicherungen sowie Hinterbliebenenzusatzrenten. Die Finanzierung kann wahlweise durch den Arbeitgeber, den Arbeitnehmer oder durch beide Beteiligte erfolgen.

### **I. Anlagestrategie in der konventionellen Kapitalanlage**

Die Kapitalanlage der ALTE LEIPZIGER Pensionskasse AG erfolgt streng nach den in § 124 VAG und in der Anlageverordnung für Pensionskassen nebst dazugehörigen Rundschreiben festgelegten Kapitalanlagegrundsätzen bezüglich Sicherheit, Rentabilität, Qualität und Liquidität. Dabei wird auch auf eine angemessene Mischung und Streuung der Kapitalanlagen Wert gelegt. Zu den Teilstrategien im Einzelnen:

#### **Verzinsliche Anlagen**

Anlagen in festverzinslichen Wertpapieren und Darlehen erfolgen in der Rentendirektanlage. Investitionen in Rentenfonds sind in Form von Investitionen im Bereich Infrastructure Debt vorgesehen (siehe Alternative Anlagen).

Die Investitionen im Rentendirektbestand erfolgen entsprechend der Liquiditäts- und Anlageplanung vornehmlich in Inhaber- und Namensschuldverschreibungen, Pfandbriefe und Schuldscheindarlehen erstklassiger inländischer und ausländischer Emittenten. Die Laufzeit beträgt i.d.R. 15-50 Jahre, dabei soll im Rahmen der Gegebenheiten eine Maximierung des laufenden Ertrags erfolgen. Aus dem vorgegebenen Laufzeitspektrum resultiert bei steigendem Anlagevolumen eine Erhöhung der modifizierten Duration der festverzinslichen Anlagen und somit eine Verringerung der Durationsdifferenz zwischen Zinsanlagen und versicherungstechnischen Verpflichtungen. Zudem soll eine über die Jahre ausgewogene Fälligkeitsstruktur erlangt werden, um den Einfluss von Zinszyklen auf die Portfolioverzinsung zu begrenzen.

Zur Glättung der Liquidität und zur Sicherung von überdurchschnittlichen Renditeniveaus können Termingeschäfte im Rahmen der aufsichtsrechtlichen und internen Grenzen getätigt werden. Durch die Investition in Namenspapiere bzw. SSD und die Zuordnung von Inhaberpapieren zum Anlagevermögen gem. §341 b HGB besteht nach HGB kein Abschreibungsrisiko aufgrund von Zinsänderungen, da diese Papiere nicht dem strengen Niederstwertprinzip unterliegen. Diese Anlagen dienen vor allem der Bedeckung der versicherungstechnischen Verpflichtungen und somit der Finanzierung der Garantieverprechen. Das ökonomische Risiko liegt in der Durationsdifferenz zu den Verpflichtungen. Aus diesem Grunde werden größere Bonitätsrisiken in der Renten-Direktanlage vermieden. Zur Verbesserung der Portfolioverzinsung können bis zu einem vorgegebenen Limit auch geeignete einfach strukturierte Zinsprodukte erworben werden.

#### **Aktien**

Unser Engagement im Aktienbereich ist durch passive Investments in hochliquide börsennotierte Aktien-Fonds, die liquide Blue-Chip-Indizes für die Eurozone, Nordamerika sowie weltweit (MSCI World) abbilden, festgelegt. Der Aktienbestand wurde in den vergangenen Jahren erhöht. Aufgrund der Kursrückgänge in Zusammenhang mit der Covid-19 Krise war der Aktienbestand 2020 kurzfristig gesunken. 2021 wurde der Aktienbestand entsprechend der strategischen Vorgaben erhöht. Der weitere Aufbau der Aktienanlage ist vorgesehen, da die Aktieninvestitionen bei der Alte Leipziger Pensionskasse AG einem strategischen Aufbauprogramm unterliegen. Das Ziel ist die Vereinnahmung von Dividendenerträgen, die höher als laufende Rentenerträge sind, und der Aufbau stiller Reserven zur Sicherstellung der zukünftigen Finanzierung der Zinszusatzreserve.

Der weitere Ausbau der Dividenden-Anlagen über Aktien-Fonds erfolgt nur im Rahmen des vorgegebenen Risikobudgets, und bei entsprechend positiver Markteinschätzung. Zur Risikosteuerung wird ein Wertsicherungskonzept mit Stopp-Loss-Marken eingesetzt.

## Immobilien

Investitionen in Immobilienfonds der Alte Leipziger Pensionskasse AG sind erstmalig im Jahr 2022 vorgesehen. Die angestrebte Zielallokation beträgt mittelfristig bis zu 10% der Kapitalanlagen und soll kontinuierlich ab 2022 aufgebaut werden. Die grundsätzliche Eignung der Assetklasse für die Alte Leipziger Pensionskasse AG wurde im Rahmen eines neuen Produkte Prozesses überprüft und erfüllt die Anforderungen bezüglich Sicherheit, Rentabilität, Qualität und Liquidität. Ziel ist es, eine über einer risikolosen Vergleichsanlage liegende Rendite und damit einen Beitrag zur Generierung der erforderlichen Erträge für unsere passivseitigen Verpflichtungen zu erwirtschaften und langfristig stille Reserven aufzubauen. Zusätzlich soll die Diversifikation der Kapitalanlage erhöht werden. Investitionen werden bevorzugt in regulierte Fonds erfolgen, die von externen Kapitalverwaltungsgesellschaften bzw. Asset Managern verwaltet werden. Die angestrebten Immobiliensegmente für Investitionen sind Wohnimmobilien, Logistik, und Retail. Im Segment Retail sollen keine Investitionen in Kaufhäuser oder Shoppingcenter erfolgen. Investitionen in Hotels, Health Care oder Büros sind aktuell nicht vorgesehen. Entsprechende Regelungen werden in den Fondsprospekten getroffen.

Liquiditätsrisiken durch Nichtveräußerbarkeit der Objekte oder Anteile aufgrund von allgemeinen Marktentwicklungen wird durch die Liquiditätssteuerung auf Portfolioebene begegnet. Aufgrund von Marktpreisschwankungen können aus der Investition in Immobilienfonds HGB Abschreibungen resultieren. Diese sollen durch ein vorgegebenes Risikobudget und ein laufendes Monitoring der Wertentwicklung gesteuert werden.

## Alternative Anlagen

Investitionen der Alte Leipziger Pensionskasse AG in **Alternative Anlagen** sind erstmalig im Jahr 2022 vorgesehen. Strategisch soll vorerst ein Aufbau der Assetklasse Infrastructure Debt erfolgen auf mittelfristig 5 % der Kapitalanlagen. Diese Assetklasse zeichnet sich durch ein angemesseneres Rendite-Risiko-Profil aus und genügt den Anforderungen der Alte-Leipziger Pensionskasse AG bezüglich Sicherheit, Rentabilität, Qualität und Liquidität. Das wurde im Rahmen eines Neuen Produkte Prozesses durch die Alte Leipziger Pensionskasse AG untersucht und bestätigt.

Die Investitionen sollen mittels Investmentfonds vorgenommen werden. Es soll entweder über deutsche oder ausländische Investmentfonds investiert werden, die von einer Kapitalverwaltungsgesellschaft (KVG oder AIFM) verwaltet werden.

Ziel ist die Vereinnahmung von Spreads gegenüber Swap-Renditen und damit höheren laufenden Erträgen. Die Investitionen in Infrastructure Debt Fonds leisten somit einen Beitrag zur künftigen Finanzierung der versicherungstechnischen Verpflichtungen.

Liquiditätsrisiken durch Nichtveräußerbarkeit der Anteile aufgrund von allgemeinen Marktentwicklungen wird durch die Liquiditätssteuerung auf Portfolioebene begegnet.

Da die Zuordnung der Infrastructure Debt Fonds zum Anlagevermögen gem. §341 b HGB erfolgen soll würde kein Abschreibungsrisiko aufgrund von Zinsänderungen resultieren, da diese Anlagen nicht dem strengen Niederstwertprinzip unterliegen. Bonitätsrisiken, die bei Investitionen in Infrastructure Debt übernommen werden, könnten HGB Abschreibungsrisiken verursachen, weshalb die Investitionen nur im Rahmen eines gesondert vorgegebenen Risikobudgets erfolgen. Das Risikobudget wird aus der Risikotragfähigkeit der Alte Leipziger Pensionskasse AG abgeleitet.

## Berücksichtigung von Nachhaltigkeitskriterien

Das Rentenportfolio mit einem Anteil von rund 95,5 % an den gesamten Kapitalanlagen setzt sich aktuell fast ausschließlich aus Pfandbriefen deutscher Emittenten, Schuldscheindarlehen deutscher Bundesländer sowie aus Staatsanleihen von Euroländern mit sehr guten Bonitäten zusammen. Alle Staaten des Rentenportfolios haben das Pariser Klimaabkommen ratifiziert und sich damit das Ziel gesetzt die Klimaerwärmung auf 1,5°C gegenüber dem vorindustriellen Niveau zu begrenzen. Darüber hinaus sind die Staaten Mitglieder der OECD und der International Labour Organisation. Die Klimawandelrisiken der Staaten und ihre jeweilige Resilienz werden über den ND-GAIN-Index beurteilt und sind als gering eingestuft.

Die ALTE LEIPZIGER Pensionskasse AG investiert im Bereich der Aktien, die aktuell einen Anteil von rund 4,5% an den gesamten Kapitalanlagen ausmachen, passiv in breit diversifizierte Indizes sowie in aktiv gemanagte Investmentfonds. Mit der Unterstützung eines externen Partners führt die ALTE

LEIPZIGER Pensionskasse AG für ihr Aktienportfolio im Bereich aktiv gemanagter Investmentfonds nachhaltiges Engagement und Stimmrechtsausübung durch.

Bei der Berücksichtigung von Nachhaltigkeitskriterien stützt sich die ALTE LEIPZIGER Pensionskasse AG auf öffentlich zugängliche Daten, unter anderem von der University of Notre Dame, der OECD, der ILO und des PACTA.

Darüber hinaus hat die ALTE LEIPZIGER Pensionskasse AG als Teil der ALH Gruppe im Jahr 2020 die UN-PRI unterzeichnet.

### **Überprüfung der Anlagepolitik**

Die Anlagepolitik der ALTE LEIPZIGER Pensionskasse AG wird mindestens jährlich im Rahmen der mittelfristigen Planung überprüft. Dabei werden neben geänderten Marktbedingungen insbesondere strategische Zielgrößen, die Einhaltung der Mindestzuführungsverordnung sowie der gesetzten Solvabilitätslimite berücksichtigt.

## **II. Risikobewertung und Risikosteuerung**

Die Anlagegrundsätze des §124 VAG, Abs. 1, Satz 2 (Sicherheit, Qualität, Liquidität und Rentabilität) müssen für die Solvabilität I-Unternehmen auf Einzeltitelbasis eingehalten werden.

Kapitalanlageentscheidungen finden daher in diesem Spannungsfeld von Sicherheit, Qualität, Rentabilität und Liquidität statt. Nicht alle Teilziele können bei jeder Entscheidung gleichermaßen Berücksichtigung finden.

Die Sicherheit der Kapitalanlagen beeinflusst die Zahlungsfähigkeit des Unternehmens und somit auch die Qualität des Versicherungsschutzes. Daher erfolgen Investitionen gemäß Risiko- und Geschäftsstrategie im Wesentlichen in Emittenten und Unternehmen sehr guter Qualität bzw. in breit diversifizierte Aktien-Indizes über entsprechende ETF. Sicherheit der Kapitalanlage bedeutet zudem, dass keine spekulativen Anlagen getätigt werden (Arbitragegeschäfte, Leerverkäufe u. ä.). Zudem erfolgt auf Gesamtportfolio-Ebene eine ausreichende Diversifikation der Anlagen und ihrer Risiken. Die Vermögensanlagen müssen unter Berücksichtigung der Sicherheits- und Liquiditätserfordernisse sowie der Kapitalmarktlage einen nachhaltigen Ertrag erzielen. Eine bestimmte zu erwirtschaftende Mindestrendite wird jedoch grundsätzlich nicht vorgeschrieben. Vermögensanlagen, die von vorneherein keine Rendite erzielen, sind aber grundsätzlich nicht geeignet.

Der Hauptaspekt der Liquidität von Kapitalanlagen ist der verpflichtende Ausschluss von Verfügungsbeschränkungen. Der Gesamtbestand der Vermögensanlagen muss jederzeit so zusammengesetzt sein, dass stets ein betriebsnotwendiger Betrag an liquiden oder ohne Schwierigkeiten liquidierbaren Anlagen vorhanden ist. Der Grundsatz der Liquidität setzt eine umfassende Finanz- und Liquiditätsplanung im Unternehmen voraus.

Die Qualität von Vermögensgegenständen wird definiert als dauerhaft werthaltige Anlage bei Einhaltung der Anlagegrundsätze. Das umfasst u.a. die Bonität eines Schuldners, die Substanz eines Unternehmens und die Nachhaltigkeit von Immobilienlagen. Mit der Qualität werden zudem die Interessen sowohl der Versicherungsnehmer und sonstigen Anspruchsberechtigten als auch des Unternehmens berücksichtigt.

Bei der Identifikation, Messung und Steuerung von Kapitalanlagerisiken werden mögliche Kapitalmarktentwicklungen antizipiert und die Auswirkungen auf das Portfolio und die Neuanlage dargestellt.

Die im Einzelnen verwendeten Methoden zur Messung, Überwachung und Steuerung von Anlagerisiken werden im Folgenden kurz aufgeführt.

### **Marktrisiko**

Als Marktrisiko bezeichnet man das Risiko finanzieller Verluste aufgrund der Änderung von Marktpreisen (z. B. Aktienkurse, Zinsen, Wechselkurse, Volatilitäten oder Rohstoffe).

Die Messung von Marktrisiken erfolgt üblicherweise mittels statistischer Kennzahlen (Risikomaße).

Diese sind entweder symmetrisch (Standardabweichung, Volatilität) und erfassen positive wie negative Abweichungen oder asymmetrisch (Drawdown-Maße, VaR, CVaR) und erfassen nur negative Abweichungen von einer Referenzgröße (bspw. der Nulllinie).

Die Überwachung von Risikopositionen findet anhand regelmäßiger Bewertungen oder auf Basis laufenden Monitorings der Wertentwicklung statt. Die Darstellung von Sensitivitäten (Duration u.ä.) in

Bezug auf Marktveränderungen und der Auslastung von Risikobudgets oder Limiten erfolgt ebenfalls. Die Auswirkungen von Marktveränderungen auf den Anlagebestand werden mittels regelmäßiger Sensitivitäts- und Szenarioanalysen (bspw. Aktien -10% und -20%; Zinsen  $\pm 100$  BP und  $\pm 200$  BP) dargestellt. Stresstests mit Auswirkungen auf Unternehmenskennzahlen werden im Rahmen der ALM-Steuerung und der Planung betrachtet.

Die Steuerung der Marktrisiken erfolgt vornehmlich über die Auslastung der vorgegebenen Risikobudgets mittels Stopp-Loss-Limiten oder Wertuntergrenzen. Darüber hinaus können die Sensitivitäten in Bezug auf Marktveränderungen angepasst oder Bandbreiten dafür vorgegeben werden (z.B. Durationssteuerung). Das Währungsrisiko einzelner Asset-Klassen wird i.d.R. unter dem allgemeinen Marktrisiko subsumiert (bei Aktien-Fonds) oder durch Obergrenzen fallweise begrenzt.

### **Kredit- / Bonitätsrisiko**

Das Kredit- oder Bonitätsrisiko bezeichnet das Risiko, dass ein Kreditnehmer die ihm gewährten Kredite und Darlehen nicht oder nicht vollständig vertragsgemäß zurückzahlen kann oder will. Bonitätsänderungen haben ebenfalls Einfluss auf die in der Rendite von Wertpapieren enthaltenen Kreditrisikoprämien (Spreads), deren Änderung sich auf den Kurs der Papiere auswirkt.

Die Messung des Kreditrisikos wird anhand von Ratings vorgenommen: Je schlechter das Rating ausfällt, desto höher ist die Wahrscheinlichkeit eines Ausfalls. Ergänzend werden im Rentendirektbestand Kreditrisikoaufschläge (Spreads) ggü. einer risikolosen Zinskurve (Swapsätze oder Staatsanleihen) und Preise von Kreditausfallderivaten (Credit Default Swaps) betrachtet.

Die Überwachung des Kreditrisikos findet anhand von Ratingverteilungen und Ratingveränderungen von Emittenten und Emissionen statt. Ergänzend werden die Veränderungen von Marktparametern und eigene Bonitätsanalysen im Rentendirektbestand herangezogen.

Die Steuerung der Kreditrisiken im Rentendirektbestand erfolgt durch die internen Bonitätsvorgaben und Streuungsvorschriften für Emittenten und Kontrahenten. Dabei wird v.a. Wert auf das Rating, das haftende Eigenkapital und die Besicherung der Wertpapiere gelegt.

Es findet eine laufende Überwachung der Emittenten, der Ratings sowie der Einhaltung der Limite statt. Veränderungen in der Risikoeinschätzung werden regelmäßig analysiert und finden Eingang in die Bewertung verzinslicher Papiere.

Die Überwachung, Messung und das Management der Bonitätsrisiken, die aus indirekten Investitionen im Bereich Infrastructure Debt resultieren, erfolgt durch den Asset Manager bzw. den AIFM im Rahmen der Vorgaben im Fondsprospekt. Über die mit den Investitionen in Infrastructure Debt verbundenen Bonitätsrisiken und die interne Bonitätseinschätzung durch den Asset Manager informiert der AIFM im Rahmen eines regelmäßigen Reporting. Die Überwachung der Kreditrisiken durch die Alte Leipziger Pensionskasse AG erfolgt auf Basis der vom AIFM bereitgestellten und angeforderten Informationen.

### **Liquiditätsrisiko**

Unter dem Liquiditätsrisiko wird die Gefahr verstanden, nicht oder nicht rechtzeitig in der Lage zu sein, Kapitalanlagen und andere Vermögenswerte in Geld umzuwandeln, um finanziellen Verpflichtungen bei Fälligkeit nachkommen zu können. So können bspw. wegen Illiquidität der Kapitalmärkte Bestände nicht, nur mit Verzögerungen oder nur mit Kursabschlägen veräußert werden.

Zur Überwachung der Liquiditätsrisiken wird jede Wertpapiergattung bzw. jedes Wertpapier (bei Renten) mit einem Liquiditätskennzeichen versehen, das den Grad der Liquidierbarkeit des Titels zu marktgerechten Preisen angibt. Diese Kennzeichen werden unter Berücksichtigung von Marktdaten sowie der Einschätzung des Portfolio-Managements regelmäßig überprüft.

Zudem wird das Liquiditätsrisiko auf Unternehmensebene durch regelmäßige Planungen der Ein- und Auszahlungen sowie durch kontinuierliche Abstimmung der Fälligkeiten der Kapitalanlagen auf die finanziellen Verpflichtungen gesteuert.

### **Währungsrisiko**

Das Währungsrisiko wird zum einen darin deutlich, dass aufgrund von Wechselkursdifferenzen bei Fälligkeit oder Verkauf von Wertpapieren nicht der ursprünglich erzielbare Betrag erlöst wird. Zum anderen entsteht es durch unterschiedlich hohe Fremdwährungspositionen auf der Aktiv- und

Passivseite. Durch weitgehend währungskongruente Bedeckung ist dieses Risiko sehr gering. Fremdwährungsrisiken innerhalb der Aktien-Fonds werden unter dem Aktienkursrisiko subsumiert.

### **Konzentrationsrisiko**

Mit Konzentrationsrisiko bezeichnet man die kumulative Häufung von Risiken mit ähnlichen oder identischen Korrelationswerten. Das Konzentrationsrisiko ist kein Risiko sui generis, sondern kann ein starker Verstärker für Stresssituationen sein, die schlimmstenfalls die Risikotragfähigkeit der Unternehmen erreichen oder übersteigen.

Die Messung des Konzentrationsrisikos wird mittels statistischer Kennzahlen (bspw. Herfindahl-Index) oder Anteilen bzw. Verteilungen von Teilbeständen der Kapitalanlagen vorgenommen.

Die Überwachung des Konzentrationsrisikos erfolgt durch regelmäßige Auswertungen und Berichte über Kennzahlen und Limitauslastungen.

Durch Vorgaben bzgl. maximaler Anteile von Teilbeständen (Limite) u. ä. findet eine Steuerung des Konzentrationsrisikos auf unterschiedlichen Ebenen statt.

Genehmigt.

Oberursel, 20.04.2022

- Reinelt -

- Ziyal -