



Generali Pensionsfonds AG

Erklärung zu den Grundsätzen der Anlagepolitik
April 2021

REGULATORISCHER HINTERGRUND	2
ANLAGEPOLITIK	2
Zusammenarbeit mit Partnergesellschaften.....	3
Strategische Asset Allokation	3
Nachhaltigkeit.....	5
STEUERUNG DER RISIKEN	6
Überblick.....	6
Marktrisiken.....	6
Kreditrisiko.....	9
Liquiditätsrisiko.....	10

Regulatorischer Hintergrund

Pensionsfonds sind gemäß § 239 VAG verpflichtet, spätestens vier Monate nach Ende eines Geschäftsjahres eine Erklärung über die Grundsätze der Anlagepolitik („EGA“) abzugeben. Sobald sich wesentliche Änderungen an der Anlagepolitik ergeben, ist unverzüglich eine erneute Erklärung abzugeben.

In der EGA wird auf das Verfahren der Risikobewertung und Risikosteuerung, die Strategie sowie auf die Frage, wie die Anlagepolitik ökologischen, sozialen und die Unternehmensführung betreffenden Belangen (im Folgenden „ESG-Belange“) Rechnung trägt, eingegangen.

Die EGA ist muss öffentlich zugänglich sein. Sie muss mindestens alle drei Jahre überprüft werden. Auslöser einer Änderung können zum Beispiel stark veränderte Marktbedingungen, regulatorische Anpassungen, Änderungen des Risikoprofils oder Änderungen der Organisationsstruktur sein.

Anlagepolitik

Angesichts der sich abkühlenden Konjunktur, auch im Zusammenhang mit der aktuellen COVID-19 Pandemie, suchen Anleger im derzeit ohnehin mit niedrigen Zinsen behafteten Umfeld des Kapitalmarktes nach mehr Sicherheit. Dies hat zur Folge, dass die Rendite zehnjähriger Bundesanleihen weiterhin im negativen Bereich liegt. Hierdurch wird deutlich, dass Garantieverprechen an Kunden mit einem Anlageportfolio, das sich ausschließlich aus Staatsanleihen zusammensetzt, nicht ausreichend erfüllt werden können. So nimmt die

Bedeutung eines aktiven Managements und einer breiten Streuung des Portfolios stetig und signifikant zu.

Die Gesellschaft managt die Kapitalanlagen grundsätzlich langfristig und unter Berücksichtigung der Art der betriebenen Pensionsfondsgeschäfte sowie der Unternehmensstruktur in der Weise, dass möglichst große Sicherheit und Rentabilität bei jederzeitiger Liquidität unter Wahrung angemessener Mischung und Streuung erreicht werden. Hierzu gehören insbesondere die Beobachtung aller Risiken der Aktiv- und Passivseite der Bilanz und des Verhältnisses beider Seiten zueinander sowie eine Prüfung der Elastizität des Anlagebestandes gegenüber bestimmten Kapitalmarktszenarien und Investitionsbedingungen.

Anlageziel ist im Hinblick auf die unterschiedlichen im Bestand befindlichen Pensionspläne zur Absicherung wegfallenden Erwerbseinkommens wegen Alters, Berufsunfähigkeit, Invalidität und/oder Todes grundsätzlich die Sicherheit der Vermögensanlagen mittels Erwirtschaftung des jeweiligen Rechnungszinses im Wege der risikodiversifizierten Vermögensanlage und Erzielung eines nachhaltigen Ertrags zur Bedienung der aktuellen und künftigen Versorgungsverbindlichkeiten.

Zusammenarbeit mit Partnergesellschaften

Das Kapitalanlagenmanagement für die Anlagen für eigene Rechnung wurde im Rahmen eines Vertrages, an die internationalen Gesellschaften Generali Insurance Asset Management S.p.A. und Generali Real Estate S.p.A. ausgegliedert, die beide auch über Zweigniederlassungen in Deutschland verfügen. Diese Gesellschaften unterliegen direkt dem Governance-System der Assicurazioni Generali S.p.A., so dass die Anwendung einheitlicher Grundsätze sichergestellt ist. Entsprechende Funktionen bzw. Prozesse, das Rechnungswesen sowie das Kapitalanlagecontrolling betreffend, werden in der Generali Deutschland AG betrieben.

Bei den Kapitalanlagen für Rechnung und Risiko von Arbeitnehmern und Arbeitgebern arbeitet die Gesellschaft neben der zur Generali Gruppe gehörenden Gesellschaft Generali Insurance Asset Management S.p.A. mit unterschiedlichen weiteren externen Asset Managern und Kapitalanlagegesellschaften zusammen. Diese verwalten und steuern diese Anlagen entsprechend der zugrunde liegenden Anlagebedingungen im Rahmen der pensionsfondsaufsichtsrechtlichen Rahmenbedingungen.

Strategische Asset Allokation

Die Strategische Asset Allokation (SAA), also die Verteilung der Kapitalanlagen auf verschiedene Anlageklassen, basiert auf dem Asset-Liability-Management-Ansatz. Asset-Liability-Management (ALM) bezeichnet das Verfahren zur Abstimmung der Kapitalanlagen (Assets) auf die versicherungstechnischen (bzw. pensionsfondstechnischen) Verpflichtungen (Liabilities). Es ist ein Instrument, das es ermöglicht, die Risiken, die sich aus den bestehenden Abhängigkeiten zwischen Kapitalanlagen und Verpflichtungen eines Versicherungsunternehmens (Art und deren Duration) ergeben, aufzuzeigen und zu bewerten und damit eine Steuerung dieser Risiken zu ermöglichen. Das unter anderem an Pensionskassen und Pensionsfonds adressierte Rundschreiben R 11/2017 der BaFin (Kapitalanlagerundschreiben) konkretisiert hierbei die elementaren Anforderungen an das Asset-Liability-Management.

Die Anlagepolitik des Generali Pensionsfonds sieht eine auf die eingegangenen Verpflichtungen abgestimmte Kapitalanlage vor. Grundsätzlich ist bei der Kapitalanlage zu unterscheiden zwischen den Kapitalanlagen für eigene Rechnung, welche die versicherungsförmig garantierten

Verpflichtungen der Gesellschaft bedecken, sowie den Anlagen für Rechnung und Risiko von Arbeitnehmern und Arbeitgebern.

Die Generali Pensionsfonds AG bietet für Arbeitnehmer und Arbeitgeber eine Transformation von Beiträgen in Leistungen der betrieblichen Altersversorgung unter Nutzung des Kapitaldeckungsverfahrens und der damit einhergehenden Kapitalmarktrisiken, die je nach gewählter Produktvariante der Pensionsfondszusage eine Verstetigung der Erträge notwendig macht.

Dieser Transformationsprozess (Kapitalbildung aus Beiträgen) wird in der Kapitalanlage selbst durch die Parameter Sicherheit, Rentabilität und Liquidität bestimmt und setzt sich auf der Ebene des Gesamtunternehmens darin fort, dass die dauerhafte Erfüllbarkeit der sich aus den Pensionsfondszusagen ergebenden Verpflichtungen jederzeit gewährleistet sein muss. Demzufolge orientieren sich das Kapitalanlagemanagement und die Risikosteuerung der Kapitalanlagen an Art und Umfang der pensionsfondstechnischen Verpflichtungen, die aus den jeweiligen Pensionsplänen heraus resultieren.

Zu den Verpflichtungen zählen insbesondere:

- a) Darstellung der Mindestleistung bei Entgeltumwandlung zum Zeitpunkt des Leistungsfalls Altersrente (Produkt ohne Zinsgarantie in der Anwartschaftsphase) gemäß dem entsprechenden Pensionsplan.
- b) versicherungsförmig garantierte Rentenleistungen (Produkte mit Zinsgarantie) gemäß den entsprechenden Pensionsplänen.
- c) Sicherung eines empfangenen Einmalbeitrags zum Zeitpunkt des Leistungsfalles Altersrente (Produkt ohne Zinsgarantie in der Anwartschaftsphase) gemäß entsprechendem Pensionsplan.
- d) Erzielung optimaler Wertzuwächse bei den Kapitalanlagen für Rechnung und Risiko der Arbeitnehmer/Arbeitgeber (Produkte ohne Zinsgarantie mit der Verpflichtung, den Zeitwert bestimmter Vermögensanlagen im Zeitpunkt eines Leistungsfalls zur Verfügung zu stellen) unter Beachtung der Risikoneigung der Kunden.

Die Leistungen der Gesellschaft werden in Form von lebenslangen Altersrentenzahlungen oder als einmalige Kapitalzahlung erbracht – Basis hierfür bildet die arbeitsrechtliche Versorgungszusage in Verbindung mit dem jeweiligen zugrunde liegenden Pensionsplan.

Bei den versicherungsförmig garantierten Rentenleistungen sowie in einem Teilbestand der Pensionspläne auf Rechnung und Risiko von Arbeitnehmern und Arbeitgebern übernimmt die Generali Pensionsfonds AG auch die biometrischen Risiken für Langlebigkeit.

Investiert wird in eine große Anzahl von Assetklassen, was eine große Diversifizierung ermöglicht. Hierzu gehören bei den fondsbasierten Pensionsplänen (Kapitalanlagen auf Rechnung von Arbeitnehmern und Arbeitgebern) neben unterschiedlichen Spezial- und Publikumsfondskonstruktionen auch konventionelle sowie fondsgebundene Rückdeckungsversicherungen bei unterschiedlichen Erstversicherungsunternehmen. Ferner werden Rückdeckungsversicherungen zur Unterlegung der Verpflichtungen aus Beitragszusagen mit Mindestleistung und versicherungsförmigen Leistungszusagen eingesetzt.

Die Zusammensetzung der Kapitalanlagen für eigene Rechnung erfolgt unter Berücksichtigung von Wirtschaftsräumen, Ländern, Märkten, Sektoren und Währungen, sowie weiteren qualitativen und quantitativen Voraussetzungen für den Erwerb von Anlageprodukten wie z.B. eine Mindestbonität der Emittenten und Mindestgröße der Emissionen. Generell werden bei der Anlage der Kapitalanlagen (auch für fremde Rechnung) die Voraussetzungen der aufsichtsrechtlichen Vorgaben hinsichtlich Mischung, Streuung, Bonität usw. beachtet.

Auch im Hinblick auf die Laufzeiten der Investments ist das Portfolio gut diversifiziert. Jede Einzelanlage muss unter Berücksichtigung der Sicherheits- und Liquiditätserfordernisse sowie der Kapitalmarktlage ein nachhaltiges Ertragspotenzial aufweisen.

Für die Kapitalanlagen für eigene Rechnung findet mindestens einmal jährlich eine Anpassung der SAA unter Einbeziehung der Informationen bezüglich der Passivseite, der aktuellen Marktentwicklungen sowie der Ertragsanforderungen statt. Nach Verabschiedung der SAA bildet diese den Rahmen für die Kapitalanlage bis zur erneuten Erstellung und Verabschiedung.

Der Schwerpunkt bei der Neuanlage von Anlagen für eigene Rechnung liegt derzeit auf Unternehmensanleihen. Das aktuelle Portfolio besteht überwiegend aus festverzinslichen Wertpapieren.. Über die Hälfte der festverzinslichen Wertpapiere sind Staatsanleihen. Auch die aktuellen Ereignisse der Corona-Krise werden berücksichtigt.

Nachhaltigkeit

Ethische und Ökologische Grundsätze sind ein Grundpfeiler der Kapitalanlage.

Hierbei werden bei den Anlagen für eigene Rechnung entsprechende Sektoren und Firmen von einer Investition ausgeschlossen oder unterliegen einer besonderen Beobachtung der weiteren Entwicklung.

Folgende Belange und/oder Geschäftsbereiche sind hierbei im Rahmen der ESG-Belange insbesondere relevant:

- Beteiligungen an Unternehmen, die möglicherweise gegen die Grundsätze des "Global Compact" der vereinten Nationen verstoßen wie Menschen- oder Arbeitsrechtsverletzungen,
- die Beteiligung an schweren Umweltschäden, Korruption und Bestechung, sowie
- Investitionen in die Kohle- und Teersandindustrie sowie Rüstungs- und Waffenindustrie, die in die Herstellung und Verbreitung kontroverser Waffen wie Streubomben, Antipersonen-Landminen, Atomwaffen sowie biologische und chemische Waffen involviert sind.

Zudem haben wir über unsere Gruppe folgende Vereinbarungen unterzeichnet:

- Global Compact der Vereinten Nationen (2007)
- Grundsätze für verantwortungsbewusstes Investieren (2011)
- Pariser Abkommens (2015)
- TCFD (Task Force on Climate-related Financial Disclosures) (2017)
- Net Zero Asset Owner Alliance (2020).

Im Rahmen unserer Unternehmensführung beachten wir nicht nur im eigenen Unternehmen die grundlegenden Menschen- und Arbeitsrechte, sowie die Gesundheits- und Sicherheitsstandards, sondern setzen uns auch in unseren Einflussbereichen für deren Einhaltung ein. Mittels des von unserer Gruppe gegründeten "The Human Safety Net" engagieren wir uns in vielen sozialen Projekten in ganz Deutschland und fördern mit unserem gesellschaftlichen Engagement ein besseres und sicheres Leben. Im Umgang mit unseren Kunden achten wir den "GDV Verhaltenskodex für den Vertrieb" und unterstützen unsere Kunden mit innovativen Produkten und Services. Auch der stetige Klimawandel und die Risiken, die mit ihm für unser Geschäft einhergehen sowie wie man diese minimieren kann, werden im Rahmen unserer Unternehmensführung berücksichtigt.

All diese Gesichtspunkte bestimmen auch unsere Anlagepolitik. So lässt die Generali Pensionsfonds AG als Teil der Generali Deutschland Gruppe das selbstständig investierte Kapitalanlageportfolio regelmäßig durch die Social Responsible Investments-Unit (SRI) der Generali Investments Europe überprüfen (ESG-Portfolio-Check). Alle durch die Generali Pensionsfonds AG kontrollierten Investments folgen der Generali Responsible Investment Guideline. Damit sind Anlagen bei Gesellschaften mit erkennbarem Anteil in der Rüstungsproduktion ausgeschlossen. Darüber hinaus stehen Unternehmen auf der Sperrliste, die gegen ökologische Prinzipien und Menschenrechte i.w.S. verstoßen. Sofern sich unsere Kunden bei der Auswahl der Kapitalanlagen allerdings für fremdgemanagte Publikums- oder Spezialfondfonds entscheiden, hat weder die Generali Pensionsfonds AG noch die Generali Deutschland Gruppe einen maßgeblichen Einfluss auf die Beachtung ethischer, sozialer, ökologischer sowie die Unternehmensführung betreffende Belange.

Steuerung der Risiken

Überblick

Die Risikostrategie der Anlagen für eigene Rechnung ist abgestimmt an die Liquiditätserfordernisse und die Risikotragfähigkeit – die Ausführungen in den folgenden Abschnitten beziehen sich auf diese Anlagen. Für fondsbasierte Pensionspläne (Kapitalanlagen auf Rechnung von Arbeitnehmern und Arbeitgebern) werden die Assets in Abstimmung mit den individuellen Erfordernissen der zugrunde liegenden Pensionspläne und vertraglichen Regelungen mit den Kunden und unter Berücksichtigung der aufsichtsrechtlichen Anforderungen gesteuert. Das wird primär mittels bindender Anlagebedingungen an die beauftragten Kapitalverwaltungsgesellschaften (bei Spezialfonds) bzw. über die Zulässigkeit von Publikumsinvestmentvermögen im Sinne des KAGB (i.W. OGAW) sichergestellt.

Die regelmäßige Durchführung des ALM-Prozesses dient hierbei der Sicherstellung der Konsistenz der SAA zur Risikostrategie. Darüber hinaus werden die Besonderheiten hinsichtlich der sich aus den Pensionsplänen ergebenden Leistungsverpflichtungen für fremde Rechnung berücksichtigt. Dabei ergeben sich in Hinblick auf die Sicherheit, Qualität, Liquidität und Rentabilität (interne Richtlinien) unterschiedliche Anforderungen an die Struktur der Kapitalanlagebestände.

Marktrisiken

Das Marktrisiko bezeichnet die Risiken eines Verlustes oder einer nachteiligen Veränderung der Vermögens- und Finanzlage, die sich direkt oder indirekt aus Schwankungen in der Höhe und in der Volatilität der Marktpreise für die Vermögenswerte, Verbindlichkeiten und

Finanzinstrumente ergeben. Marktrisiken bestehen aus Aktien- und Aktienvolatilitätsrisiko, Zinsänderungs- und Zinsvolatilitätsrisiko, Immobilien-, Währungs- und Konzentrationsrisiko.

Aktienrisiko und Aktienvolatilitätsrisiko bezeichnen die potenziellen Wertschwankungen von Aktien, aktien-basierten Fonds und Optionswerten aufgrund von Aktienmarktschwankungen (Kurs- bzw. Volatilitätsänderungen).

Das Zinsänderungsrisiko bezeichnet das Risiko von Marktwertänderungen zinsensitiver bilanzieller Aktiv- und Passivpositionen infolge von Marktzinsänderungen und zählt zu den bedeutendsten Risiken von Pensionsfonds. Zu einem größeren Risiko werden Zinsänderungen vor allem dann, wenn die auf Unternehmensebene aggregierten zinsensitiven Aktiv- und Passivpositionen eine unterschiedliche Duration besitzen (Durationslücke), sodass Zinsänderungen nach Saldierung von aktiv- und passivseitigen Wertänderungen zu Verlusten in den anrechenbaren Eigenmitteln führen können.

Das Zinsvolatilitätsrisiko beschreibt die Schwankung der Marktpreise von Zinsoptionen und des ökonomischen Wertes der zugesagten Zinsgarantien sowie der Kündigungsrechte der Versicherungsnehmer. Die Zinsvolatilität ist ein Maß für die Unsicherheit bezüglich der zukünftigen Zinsentwicklung. Diese wird finanzmathematisch anhand der Marktpreise von auf dem Kapitalmarkt gehandelten Swaption-Geschäften bestimmt. Bei erhöhter Volatilität steigt der Wert der garantierten Verzinsung sowie der Rückkaufsoption der Arbeitnehmer und Arbeitgeber.

Das Immobilienrisiko bezeichnet die potenziellen Wertschwankungen von direkt oder indirekt gehaltenen Immobilienbeständen.

Das Währungsrisiko bezeichnet die potenziellen Wertschwankungen, die aufgrund von Wechselkursänderungen eintreten können.

Das Konzentrationsrisiko ergibt sich dadurch, dass das Unternehmen einzelne oder stark korrelierte Risiken eingeht, die ein bedeutendes Schaden- oder Ausfallpotenzial haben. Diese können in der Kapitalanlage, der Versicherungstechnik oder in Form von Aktiv- oder Passivkonzentrationen auftreten.

Das Marktrisiko stellt für den Pensionsfonds die bedeutendste Risikokategorie dar. Innerhalb des Marktrisikos ist die Gesellschaft in erster Linie dem Zinsrisiko ausgesetzt. Vom Aktienrisiko geht derzeit kein Risiko aus, da die Gesellschaft ihre Aktienpositionen veräußert hat und derzeit keine entsprechenden Investitionen in diesem Segment plant. Die weiteren Marktrisiken haben keinen materiellen Einfluss auf die Gesellschaft.

Die unmittelbaren Belastungen des Pensionsfonds im Niedrigzinsumfeld sind im Wesentlichen durch eine rückläufige Kapitalanlagerendite determiniert. Bei Fortsetzung der Niedrigzinsphase sind dadurch weitere negative Auswirkungen auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Unternehmens nicht ausgeschlossen.

Die Covid-19-Pandemie hatte im Jahresverlauf 2020 einen deutlichen Einbruch der Wirtschaftsleistung zur Folge. Dies hat unterjährig zu einem starken Rückgang der Aktienkurse geführt. Bis zum Jahresende 2020 wurden diese allerdings durch Kurserholungen zum Großteil wieder ausgeglichen. Eine weitere Folge der Pandemie war ein starker Rückgang der Zinskurven im Euro- und USD-Raum. Insbesondere in durch die Lockdowns stark betroffenen Branchen kam es außerdem zu Mietaussetzungen oder -minderungen. Zwar gehen wir von einer weitgehenden

Bewältigung der Pandemie bis zum Jahresende 2021 aus. Dennoch könnten die wirtschaftlichen Verwerfungen wieder aufflammen und abermals die Ertragskraft von Unternehmen schwächen, was zu erneuten Kursverlusten an den Aktienmärkten und ggf. Abschreibungsbedarf auf betroffene Positionen führen kann. Zinsseitig sind auf dem niedrigen Niveau verharrende oder noch weiter fallende Zinsen nicht auszuschließen. Andererseits hat sich durch zunehmende Inflationserwartungen die Wahrscheinlichkeit für damit einhergehende Zinssteigerungen erhöht. Im Immobilienbereich sind selbst im Fall einer deutlichen wirtschaftlichen Erholung Mietminderungen und Mietausfälle als weitere Nachwirkung der Pandemie nicht auszuschließen. Da die aufgeführten Marktrisiken grundsätzlich eine hinreichende Solvabilität des Unternehmens gefährden können, sind sie regelmäßig zu bewerten, zu überwachen und zu steuern.

Der Pensionsfonds mischt und streut die Kapitalanlagen für eigene Rechnung und beachtet dabei die Einzellimite der Local Investment Guidelines und die aufsichtsrechtlichen Beschränkungen. Die Vergabe von dezidierten Einzelemittentenlimiten erfolgt sowohl auf Ebene von Emittenten und Staaten sowie Assetklassen. Insgesamt wurden keine auffälligen Konzentrationen identifiziert.

Die Überwachung und Steuerung der Marktrisiken wird einerseits durch einen strukturierten, disziplinierten und transparenten Anlageprozess gewährleistet. Zum anderen sind die Marktrisiken wesentlicher Teil der regulären Controlling-Reportings. Deren Ergebnisse inklusive der Resultate aus den durchgeführten Stresstests geben zugleich Steuerungsimpulse für die Kapitalanlageaktivitäten, da sie die Risiken der einzelnen Kapitalanlagepositionen berücksichtigen, die bis zum Gesamtrisiko auf Unternehmensebene mit aggregiert werden.

Der Pensionsfonds steht der zentralen Anforderung gegenüber, für seine Kunden eine angemessene Rendite bei gleichzeitiger Begrenzung der Risiken zu erwirtschaften. Daher erfolgt auch das Management der Kapitalanlagen, die vor allem den Marktrisiken unterliegen, nach den aufsichtsrechtlichen Vorschriften der Anlageverordnung und hierbei insbesondere dem Grundsatz der unternehmerischen Vorsicht gemäß § 124 VAG.

Beim Management des Anlagerisikos auf Einzelinvestmentebene wird sichergestellt, dass die Risiken der einzelnen Investments sowohl in quantitativer als auch in qualitativer Weise bewertet werden können. Zusätzlich wird im Rahmen der gruppenweiten Bewertungsrichtlinien sichergestellt, dass keine externe Bewertung ungeprüft übernommen wird. Auch Ratings von Ratingagenturen werden stets kritisch hinterfragt und die getroffenen Einschätzungen mindestens jährlich überprüft. Darüber hinaus werden auch interne Ratings erstellt.

Bei außergewöhnlichen Anlageaktivitäten, die das Unternehmen erstmalig oder nicht regelmäßig durchführt (z.B. großvolumige Immobilienfinanzierungen, Infrastrukturprojekte oder strukturierte Produkte), wird ein Neuproduktprozess bzw. „Nicht alltägliche Produkte“-Prozess durchlaufen, der die Auswirkungen auf Qualität, Sicherheit, Liquidität und Rentabilität des Portfolios evaluiert.

Für Vermögenswerte, die nicht am regulierten Markt notiert sind, kommen interne, vom Risikomanagement vorgegebene Bewertungsmodelle und Inputparameter zum Einsatz. Sie unterliegen einer besonderen Kontrolle durch die Konzernrevision und den Wirtschaftsprüfer und sind in den Bewertungsrichtlinien beschrieben.

Der Einsatz derivativer Finanzinstrumente bei der Generali in Deutschland dient in erster Linie der Absicherung von Marktrisiken der Kapitalanlage (vor allem Aktien-, Zins- und Währungsrisiken). Das Risiko aus den Kapitalanlagen darf dadurch nicht erhöht werden, da es sich andernfalls um versicherungsfremdes Geschäft handeln würde. Zudem verfolgt die Generali in Deutschland den Ansatz, möglichst einfache Derivate einzusetzen. So wird bspw. unbedingten Termingeschäften der Vorzug vor derivativen Instrumenten mit Optionscharakter gegeben.

Um das Ziel einer nachhaltig attraktiven, sicherheitsorientierten Verzinsung zu erreichen, wird unter Berücksichtigung von Risikostrategie und Risikotragfähigkeit sowie aufsichtsrechtlicher Rahmenbedingungen in jährlichem Rhythmus eine auf die Verpflichtungen aus den Pensionsfondsverträgen abgestimmte Struktur für die Kapitalanlagen auf eigene Rechnung ermittelt. Dabei berücksichtigt die Kapitalanlagestrategie die aktuelle Bilanz- und Portfoliostruktur der Aktivseite und der Passivseite und strebt eine breite Mischung und Streuung der Kapitalanlagen an. Der Pensionsfonds nutzt Diversifikationseffekte und reduziert dadurch Kapitalanlagerisiken, sodass mögliche negative Auswirkungen von Marktschwankungen auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage begrenzt werden können. Voraussetzung dafür ist, dass das Finanzsystem insgesamt stabil bleibt und sich keine allgemeine Systemkrise entwickelt.

Die Überwachung des Anlagerisikos auf Portfolioebene erfolgt insbesondere im Rahmen der regelmäßigen auch unterjährigen Bewertung und Steuerung der einzelnen Risikotreiber. Hinzu kommt die unterjährige Messung der durch die Local Investment Guideline vorgegebenen Limite. Bei Limitüberschreitungen greift der festgelegte Eskalationsprozess. Zusätzlich überprüfen die Asset Manager fortlaufend das aktuelle Marktrisiko der ihnen zugewiesenen Investments.

Kreditrisiko

Das Kreditrisiko bezeichnet das Risiko, das sich aufgrund eines Ausfalls (Kreditausfallrisiko) oder einer Veränderung der Bonität (Kreditmigrationsrisiko) oder der Bewertung der Bonität (Kreditspreadrisiko) von Wertpapieremittenten und anderen Schuldnern ergibt, gegenüber denen das Unternehmen Forderungen hat.

Das Kreditrisiko stellt für die Gesellschaft eine materielle Risikokategorie dar. Neben dem Kreditrisiko aus der Kapitalanlage ist noch das Forderungsausfallrisiko wesentlich.

Bei einer erneuten Verschärfung der Staatsschuldenkrise oder bei einer generellen Krise sind negative Auswirkungen auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Unternehmens und der gesamten Generali in Deutschland zu erwarten, welche aber durch den etablierten Risikomanagementprozess früh erkannt bzw. durch die genannten Maßnahmen deutlich abgemildert würden. Unter der Voraussetzung, dass es nicht zu einer Systemkrise kommt, aufgrund des aktiven Risikomanagements sowie unter Berücksichtigung der Diversifikationsgrade der Investmentportfolien wird in Bezug auf das Kreditrisiko keine Gefährdung der Risikotragfähigkeit erwartet.

Die Covid-19-Pandemie hat im Jahresverlauf 2020 zu einem starken Anstieg der Credit Spreads geführt. Bis zum Jahresende gab es aber eine deutliche Beruhigung an den Kreditmärkten, so dass die Belastungen daraus für unser Unternehmen nicht gravierend waren. Auch der Abschreibungsbedarf in Folge von Credit Defaults war nicht materiell. Zwar gehen wir von einer weitgehenden Bewältigung der Pandemie bis zum Jahresende 2021 aus. Dennoch könnten die wirtschaftlichen Verwerfungen wieder aufflammen und abermals die Ertragskraft von Unternehmen schwächen, was zu wieder ansteigenden Credit Spreads führen kann. Darüber

hinaus haben Unternehmen in diversen Branchen in Folge der Lockdowns bereits schwere wirtschaftliche Beeinträchtigungen erlitten. Daher ist mit einer Zunahme der Unternehmensausfälle und damit einhergehendem Abschreibungsbedarf zu rechnen. Die Anlagetätigkeit des Pensionsfonds zeichnet sich generell durch eine Ausrichtung auf Schuldner hoher Bonität (Investment Grade Rating) und Liquidität sowie durch eine breite Mischung und Streuung aus. Dies führt zu einem hohen Anteil an Staatsanleihen von hoher Bonität und an besicherten Pfandbriefen in ihrem Portfolio.

Die Gesellschaft orientiert sich bei der Neuanlage von Kapitalanlagen am Grundsatz der unternehmerischen Vorsicht und an ihrer Risikotragfähigkeit, die vor allem mit der Höhe der anrechenbaren Eigenmittel korrespondiert. Somit wird eine jederzeitige Erfüllung dieses Grundsatzes sichergestellt. Die am Rating gemessene durchschnittliche Kreditqualität ist tendenziell unverändert. Analog zu den Marktrisiken setzt die Gesellschaft auch beim Kreditrisiko als wesentliche Risikominderungstechnik die regelmäßige Bewertung und Steuerung der einzelnen Risikotreiber ein.

Liquiditätsrisiko

Als Liquiditätsrisiko wird die Unsicherheit bezeichnet, die erwarteten oder unerwarteten Zahlungsverpflichtungen des Unternehmens, die aus den Geschäftsaktivitäten entstehen, nicht zeitgerecht vollständig erfüllen zu können. Ursachen des Liquiditätsrisikos liegen vor allem in der Höhe und zeitlichen Staffelung von Zahlungsein- und -ausgängen sowie dem Grad der Liquidierbarkeit von Kapitalanlagen, die für die Begleichung von Zahlungsverpflichtungen potenziell herangezogen werden können.

Es wird überwacht, ob die verfügbaren Liquiditätsquellen die Zahlungsverpflichtungen in der jeweiligen Projektionsperiode jederzeit hinreichend überdecken. Bei den Kapitalanlagen liegt der Fokus auf dem Grad der Liquidierbarkeit der Positionen des Investment-Portfolios. Dabei wird ermittelt, welche liquiden marktgängigen Assets im Bedarfsfall unverzüglich veräußert werden können, ohne das Unternehmen zu belasten. Die Berechnung von Liquiditätsindikatoren erfolgt konsistent zum strategischen Planungsprozess.

Das kurzfristige Liquiditätsrisiko betrifft einen Zeitraum von einem Monat. Es entsteht aus den regulären Geschäftstätigkeiten und besteht darin, dass die liquiden Mittel innerhalb des Betrachtungszeitraums nicht ausreichen. Um Liquiditätsengpässe zu vermeiden, werden die erwarteten Zahlungsströme monatlich aktualisiert, das Niveau der liquiden Kapitalanlagen gemessen und potenzielle finanzielle Verluste, im Fall von kurzfristig erforderlichen Verkäufen von Kapitalanlagepositionen bestimmt.

Das mittelfristige Liquiditätsrisiko betrifft einen Zeitraum von zwölf Monaten. Dabei fließen neben den Zahlungsein- und -ausgängen von Kapitalanlagen und Versicherungsnehmern (z.B. Prämienzahlungen oder Leistungen) auch Informationen über den Kapitalanlagenbestand und dessen Liquiditätsstruktur mit ein.

Frankfurt den 27.04.2021

Der Vorstand