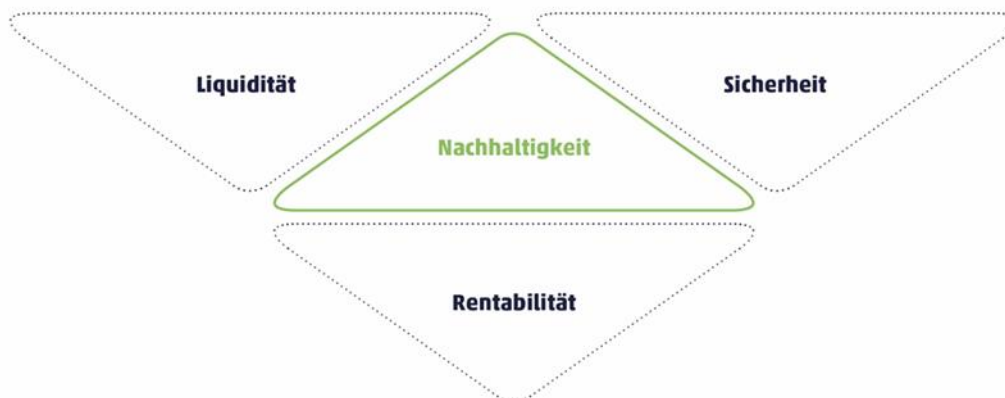


Erklärung zu den Grundsätzen der Anlagepolitik der VIFA Pensionsfonds AG gem. § 239 Abs. 2 VAG sowie Erläuterungen der Mitwirkungspolitik nach § 134b AktG und Offenlegungspflichten nach § 134c AktG

(Stand: 02.02.2021)

Die VIFA Pensionsfonds AG (VIFA PF) erbringt im Wege des Kapitaldeckungsverfahrens Leistungen der betrieblichen Altersversorgung für mehrere Arbeitgeber zugunsten von Arbeitnehmern. Damit obliegt ihr eine besondere Sorgfaltspflicht für das Vermögen der Gemeinschaft der Versorgungsbezieher und -anwärter. Die Anlagegrundsätze stellen das Fundament zur Erreichung der Ziele der Kapitalanlagepolitik der VIFA PF entsprechend der Kapitalanlagestrategie dar. Danach strebt die VIFA PF entsprechend § 124 Abs. 1 VAG möglichst große Sicherheit, Qualität und Rentabilität bei jederzeitiger Liquidität unter Wahrung angemessener Mischung und Streuung der Kapitalanlagen an. In diesem Zusammenhang kommt ebenfalls der Risikotragfähigkeit der VIFA PF besonderes Augenmerk zu, um die versicherungsförmigen Garantien auch bei adverser Kapitalmarktentwicklung weiterhin sicherzustellen. Darüber hinaus wird dem Kriterium der Nachhaltigkeit bzw. Ethik der Kapitalanlagen hohe Bedeutung beigemessen. Danach sind die Kapitalanlagen nicht nur nach ökonomischen Grundsätzen, sondern auch unter Beachtung der Auswirkungen der Anlagen auf Umwelt, Mitwelt und Nachwelt vorzunehmen. Ethische und moralische Werte wie Sozialverträglichkeit, Ökologie und Generationengerechtigkeit sind hier verstärkt in den Vordergrund gerückt und sollen bei jeder Anlage Beachtung finden.



In der Kapitalanlagestrategie wird, abgeleitet aus der Geschäftsstrategie der Gesellschaft, die strategische Ausrichtung der Kapitalanlagen der VIFA PF einschließlich eines strategischen Zielfortfolios definiert. Die Kapitalanlagestrategie orientiert sich zum einen an der mittel- bis langfristigen Kapitalmarkteinschätzung. Zum anderen wird der Ist-Zustand des Kapitalanlagenportfolios im Hinblick auf die jeweils aktuelle Zusammensetzung des Bestandes nach Anlageklassen sowie daraus abgeleitet die Risiko- und Ertragslage des Anlagebestandes und mögliche Einflüsse hierauf aus ökonomisch sinnvollen Reallokationen berücksichtigt. Die nachfolgend beschriebenen Hauptelemente der Anlagestrategie der VIFA PF als Buy-and-Hold-Investor bezogen auf die Anlagen für eigene Rechnung berücksichtigen insofern auch die Laufzeit der dem gegenüber stehenden pensionsfondstechnischen Verbindlichkeiten, wobei die Duration der Aktivseite b.a.w. mit Blick auf das Risiko steigender Zinsen und hieraus folgender Marktwertrückgänge noch vergleichsweise kürzer ist. Gleichwohl ist bei jeder Neu- bzw. Wiederanlage von Mitteln das Ziel der Verkürzung des Duration-Mismatches zu beachten. Ein weiteres Ziel ist die mittel- bis langfristig positive Wertentwicklung der Vermögenswerte im nachfolgend aufgeführten strategischen Zielfortfolio. Es erfolgt eine getrennte Betrachtung nach Pensionsplänen, wobei strikt zwischen

Kapitalanlagen für eigene Rechnung aus Leistungszusagen, für die der Pensionsfonds das Risiko trägt, und Kapitalanlagen für Rechnung und Risiko von Arbeitnehmern und Arbeitgebern aus Beitragszusagen mit Mindestleistung und Übernahmen von Versorgungsverpflichtungen unter Anwendung von § 236 Abs. 2 VAG zu unterscheiden ist. Die Allokation der Kapitalanlagen für Rechnung und Risiko von Arbeitnehmern und Arbeitgebern ergibt sich aus dem jeweiligen Pensionsplan, wobei der hinsichtlich des Volumens dominierende Teil der Anlage, der aus Beitragszusagen mit Mindestleistung resultiert, in Wertpapier-Publikumsfonds auf Basis eines Lebenszyklusmodells investiert ist. Im Leistungsfall wird das Versorgungskapital vollständig unter Beachtung der Anlagegrundsätze für Rechnung des Pensionsfonds angelegt. Die Aussagen im Abschnitt zur strategischen Ausrichtung beziehen sich auf das Kapitalanlagenportfolio für eigene Rechnung. Die Kapitalanlage ist überdies nachhaltig entsprechend den Anforderungen gemäß der im Rahmen der Funktionsausgliederung maßgeblichen Allgemeinen Kapitalanlagerichtlinie des Verka VK Kirchliche Vorsorge VVaG sowie des Leitfadens der EKD für ethisch-nachhaltige Geldanlage in der evangelischen Kirche¹ ausgerichtet. Zusätzlich zur langfristigen Sicht wird eine taktische Ziel-Allokation mit einem Horizont von einem Jahr als kurzfristig erreichbare „Zwischenetappe“ definiert.

Kapitalmarktumfeld und -ausblick

So überraschend und unerwartet uns die Entwicklung im Zuge der Corona-Pandemie im Jahr 2020 auch getroffen hat, so scheinbar vorhersehbar dürfte sich das Geschehen im neuen Jahr – jedenfalls bezogen auf das volkswirtschaftliche Umfeld und die Kapitalmärkte – voraussichtlich darstellen. Unklar sind weiter die Geschwindigkeit und Intensität, mit der sich die Wirtschaft erholen wird. Haupteinflussfaktoren sind die Zulassung und Verbreitung von Impfstoffen gegen COVID-19 und nicht zuletzt die Impfakzeptanz in der Bevölkerung. Themen wie eine möglicherweise in der Zukunft zumindest in Teilbereichen nicht auszuschließende Impfpflicht und die Debatten um mögliche Privilegien für Geimpfte bergen weiteres gesellschaftliches Konfliktpotenzial in Deutschland. Viele Fragen sind unbeantwortet und werden es möglicherweise – auch mit Blick auf die Bundestagswahlen im September – b.a.w. bleiben. Unklar ist auch, wie stark und vor allem nachhaltig die Infektionszahlen – auch nach Erreichung einer vermeintlichen Herdenimmunität, wofür eine Impfquote von mindestens 60 Prozent notwendig sein dürfte, womit in Deutschland frühestens im Herbst 2021 gerechnet wird – tatsächlich runter gehen werden. Fraglich ist zudem, welche einschränkenden Schutzmaßnahmen noch in welcher Form und Ausprägung wie lange aufrechterhalten werden. Klar ist hingegen, dass eine Fortsetzung der geld- und fiskalpolitischen Stimuli noch für längere Zeit notwendig sein wird, um die Konjunktur letztlich wieder in Schwung zu bringen. Es gilt nun, größere Pleitewellen zu verhindern und die Zahl der Insolvenzen einhergehend mit einem deutlichen Anstieg der Arbeitslosigkeit sowie mit möglichen negativen Folgen für den Bankensektor auf einem (v)erträglichen Niveau zu halten. Unterstützend dürfte hier sicher die Tatsache wirken, dass bereits recht früh in der Pandemie sehr viele Unternehmen begonnen haben, ihre Kosten zu senken. Ein breiter Konjunkturaufschwung – wenngleich dieser bis Ende 2021 sicher noch nicht auf das Vorkrisenniveau zurückführen wird – dürfte somit die Gewinnsituation insbesondere bei den zyklischen Unternehmen merklich verbessern. Themen wie der Brexit – zu guter Letzt doch noch von einem entsprechenden Handelsabkommen begleitet – oder auch der politische Umschwung in den USA dürften vermutlich keinen negativen Einfluss auf den Verlauf der Kapitalmärkte in 2021 nehmen. In der Vergangenheit haben sich die Aktienmärkte im Jahr nach der Wahl eines neuen US-Präsidenten stets positiv entwickelt, im Falle der Ablösung eines Republikaners durch einen Demokraten im Schnitt sogar deutlich zweistellig. Die Bereitschaft Joe Bidens, nach dem „konjunkturellen Katastrophenjahr“ 2020 die Wirtschaft mit entsprechenden Fiskalprogrammen massiv anzukurbeln, deutet auch dieses Mal darauf hin.

Grundsätzlich spricht weiterhin viel für Aktien. Mit Blick auf das volkswirtschaftliche Umfeld und Kostensenkungsmaßnahmen vieler Unternehmen scheint das Argument einer Marktüberbewertung, das noch bis Anfang 2020 häufig bemüht wurde, nun trotz der Entwicklung der letzten Monate

¹ 4., aktualisierte Auflage, März 2019
VIFA Pensionsfonds AG

entkräftet zu sein. Positive Aktienperformances im oberen einstelligen Bereich scheinen realistisch, wobei die Entwicklung mitunter aufgrund von zwischenzeitlichen Gewinnmitnahmen und möglichen „kleineren Schocks“ oder auch vereinzelt Rückschritten im Zuge der abklingenden Pandemie durchaus zeitweise recht volatil verlaufen könnte. An Aktien wird aber schon allein in Anbetracht des Mangels an Anlagealternativen auch weiterhin kein Weg vorbei führen. Das Zinsniveau dürfte wohl für längere Zeit extrem niedrig bleiben. Steigende Zinsen können sich die Staaten – insbesondere nun in Anbetracht der Kosten der Corona-Krise – gar nicht leisten. Zwar ist durchaus anzunehmen, dass Inflationsraten allmählich wieder auf ihr (dennoch niedriges) Vorkrisenniveau zurückkehren – insbesondere der wieder anziehende Ölpreis und Energiepreise in einem sich erholenden wirtschaftlichen Umfeld sprechen dafür. Für steigende Zinsen dürfte dies jedoch nicht zuletzt in Anbetracht der massiven Anleihenkaufprogramme der Notenbanken, die gerade nochmals ausgeweitet und verlängert wurden, kaum sorgen. Im Bereich der qualitativ schwächeren High-Yield-Anleihen (Rating B und schwächer) dürfte es überdies zu einem merklichen Anstieg der Ausfallraten kommen. Insbesondere Developed-Markets-Staatsanleihen versprechen bis auf weiteres keine nennenswerte positive Rendite mehr. Dennoch sollten Anleihenportfolios als diversifizierenden und stabilisierenden Faktor im Niedrigzinsumfeld (insbesondere im Falle möglicherweise weiter sinkender Zinsen und zusammenlaufender Credit Spreads) noch einen gewissen Anteil an Staatsanleihen beinhalten. Die Bedeutung der Diversifikation nimmt weiter zu. Alternative Investments werden neben Aktien weiter an Gewicht und Bedeutung gewinnen. Allerdings kommt es auch hier auf die „richtige“ Auswahl und Qualität an. Private-Equity- und Private-Debt-Investments erfreuen sich im Kreis der institutionellen Investoren weiter zunehmender Beliebtheit. Weniger transparente Anlagen oder Investments, die die „falschen“ Sektoren bedienen, können jedoch schnell zu Belastungsfaktoren für das Portfolio werden.

Grundsätzlich sollten sich die Technologie- und Gesundheitstrends, die im Zuge der Pandemie einen deutlichen Schub erhalten haben, weiter fortsetzen. Das zum Teil veränderte Verhalten der Menschen, das auch nach Beendigung der Pandemie zumindest teilweise bestehen bleiben dürfte wie etwa der Trend zum mobilen Arbeiten oder die verstärkte Nutzung von Streaming- und Cloud-Technologien, Online-Shopping sowie das pandemiebedingt gesteigerte Bedürfnis nach digitaler Gesundheitstechnik werden sich voraussichtlich im Zuge der „neuen Normalität“ nachhaltig positiv auf die betreffenden Unternehmen auswirken. Ein Umfeld konjunktureller Erholung insbesondere nach Öffnung und Lockerung der Corona-Maßnahmen spricht jedoch auch wieder für zyklische Werte, zudem für Versorger aufgrund der zu erwartenden anziehenden Energiepreise. Eine Umkehr im Momentum war bereits im Herbst 2020 an den Aktienmärkten zu beobachten, nachdem sich eine rasche Zulassung von Impfstoffen abgezeichnet hatte. Branchen wie Tourismus, Luftfahrt und Gastronomie werden voraussichtlich aber auch im Jahr 2021 noch belastet bleiben, da eine vollständige Rückkehr zur Normalität wohl noch nicht möglich sein wird. Immobilien dürften insgesamt weiter unterstützt bleiben, „Problemsektoren“ wie Hotel- und Einzelhandelsimmobilien werden sich aber voraussichtlich nur langsam erholen. Erfolgversprechend scheinen dagegen im sich abzeichnenden konjunkturellen Umfeld Logistik- und Industrie-, aber auch weiterhin Wohnimmobilien.

Einen inzwischen wesentlichen Faktor stellen nachhaltige Kapitalanlagen dar. Die Corona-Pandemie hat die Bedeutung nachhaltiger Investments untermauert und das Nachhaltigkeitsbewusstsein bei vielen Investoren geschärft. Die Politik unterstützt diese Entwicklung inzwischen mit der lang erwarteten EU-Gesetzgebung zur Nachhaltigkeit. Im Mittelpunkt steht hier zunächst das Thema „Klimawandel“. Es wird deutlich, dass in Zukunft kein Weg mehr an nachhaltigen Anlagen vorbei führen wird. Der Fokus sollte vor diesem Hintergrund auf Unternehmen mit entsprechenden Klimazielen, einem möglichst günstigen Temperaturpfad und vergleichsweise geringen CO₂-Emissionen gelegt werden. Diesbezügliche Entwicklungspotenziale gewinnen an Bedeutung. Insbesondere nachhaltige Themeninvestments – neudeutsch auch „Impact-Investments“ genannt – werden zunehmend nachgefragt. Neben ökologischen Motiven sollten diese mit Blick auf die Zukunft aber auch soziale und governancebezogene Themen mit abdecken. Wie in allen Bereichen kommt es auch hier auf die „richtige“ Auswahl an. Institutionelle Investoren wie die

VIFA PF haben neben Nachhaltigkeitszielen auch ökonomische Renditeziele zu berücksichtigen. Der Performancevergleich konventioneller (nicht nachhaltiger) Wertpapierindizes mit explizit nachhaltig ausgerichteten Benchmarks hat insbesondere während der Corona-Krise eindrucksvoll gezeigt, dass Nachhaltigkeit und ökonomische Rendite durchaus positiv korreliert sind. Inzwischen hat sich sogar die Überzeugung durchgesetzt, dass Investoren, die langfristig ihr Portfolio nicht nachhaltig aufstellen, Gefahr laufen, teils massive Renditenachteile und zunehmende Anlagerisiken in Bezug auf das steigende Volumen der sogenannten „stranded Assets“ in Kauf nehmen zu müssen.

Folgende Tabelle enthält Prognosen zum volkswirtschaftlichen Umfeld und Kapitalmarkt für das Jahr 2021 im Vergleich zum Vorjahr (Stand: 31.12.2020):

Kennzahl	2021e	2020
Aktien		
- EuroStoxx 50	3.900 (+9,2 %)	3.572
- DAX	15.000 (+9,3 %)	13.719
- MSCI World (in USD)	2.910 (+8,3 %)	2.686
- MSCI Emerging Markets (in USD)	1.400 (+8,6 %)	1.289
Zinsen		
- 10Y EUR-Swap	0,00 %	-0,26 %
- 10Y Bundesanleihen	-0,30 %	-0,58 %
- 10Y US-Treasuries	1,30 %	0,92 %
Wechselkurse		
- EUR/USD	1,25	1,23
Inflation (YoY)		
- Eurozone	1,0 %	-0,3 %
- Deutschland	1,4 %	-0,3 %
- USA	2,0 %	1,2 %
Reales BIP (YoY)		
- Eurozone (noch ohne Q4/2020)	4,6 %	-4,3 %
- Deutschland (noch ohne Q4/2020)	4,0 %	-3,9 %
- USA (noch ohne Q4/2020)	4,2 %	-2,8 %

Strategische Ausrichtung

In Anbetracht der ab Q2/2021 zu erwartenden sukzessiven konjunkturellen Aufhellung im Zuge der allmählich abklingenden Corona-Pandemie und der insgesamt positiven Prognosen für die Aktienmärkte geht die VIFA PF von einem kursbedingten leichten Anstieg des ökonomischen Aktien-Exposures unter Berücksichtigung von Maßnahmen zur Kursabsicherung aus. Eine aktive Aufstockung ist – insbesondere im Zuge von möglichen zwischenzeitlichen Schwächephasen am Aktienmarkt – durch Erhöhung des Anteils in Aktien-Spezial-Sondervermögen denkbar. Der Fokus liegt hierbei unverändert auf nachhaltig ausgerichteten Europa-Mandaten mit Wertsicherungskonzept und einem Schwerpunkt in dividendenstarken Titeln. Der im Umlaufvermögen geführte, für die Beitragszusagen mit Mindestleistung (Kapitalanlagen für Rechnung und Risiko von Arbeitnehmern und Arbeitgebern) vorgehaltene Dispositionsstock mit einem hohen Anteil an Publikumsaktienfonds soll auch weiterhin ein notwendiges Mindestmaß nicht überschreiten und stellt insofern keine strategische Position dar.

Zusätzlich strebt die VIFA PF eine nachhaltige Stärkung ihrer laufenden Ertragsbasis bei insgesamt dauerhaft weiter möglichst uneingeschränkter Risikotragfähigkeit an. Hierbei kommen neben klassischen Anlageklassen wie insbesondere Aktien und festverzinslichen Anlagen verstärkt auch alternative Themeninvestments – etwa eine Beimischung von Private-Debt- und Private-Equity-Anlagen – in Betracht, wobei jedes einzelne Investment ein mindestens hinreichendes Risiko-Rendite-Profil unter Berücksichtigung der Risikotragfähigkeit der Gesellschaft aufweisen muss. Für die Aktienquote (nach Anrechnung von Maßnahmen zur Kursabsicherung) wird langfristig eine Zielquote von 10 % der gesamten Kapitalanlagen für eigene Rechnung als angemessen angesehen. Darüber hinausgehende Aufstockungen bei Aktien und Immobilien sind mit Blick auf die Risikotragfähigkeit der Gesellschaft nicht vorgesehen. In Bezug auf die Anlageklasse Immobilien verhindern überdies Restriktionen, die sich aus dem vergleichsweise geringen Anlagevolumen der VIFA PF ergeben, sinnvolle Investments in nennenswertem Umfang.

Mit Blick auf das stagnierende Zinsniveau soll der Fixed-Income-Anteil insbesondere zugunsten alternativer Investments und Aktien reduziert werden, jedoch auch langfristig einen wesentlichen und in Gänze unverzichtbaren Bestandteil der laufenden Ertragsbasis des Anlagenportfolios darstellen. Neu- und Wiederanlagen in diesem Bereich sollen nur im Falle hinreichend rentierlicher und nachhaltiger Opportunitäten mit adäquater Kreditqualität erfolgen, mit Blick auf das voraussichtlich extrem niedrig bleibende Zinsniveau auf der einen und die Zinsanforderung auf der anderen Seite zunehmend auch am unteren Ende des Investmentgrade-Ratingbereichs und – sofern hinsichtlich des Risiko-Rendite-Profiles passend – in Einzelfällen auch darüber hinaus (High-Yield-Anleihen im Rahmen von Wertpapier-Sondervermögen) sowie im längeren Laufzeitenbereich von mindestens 20 Jahren. In Anbetracht der Erfahrungen aus der Finanzmarktkrise und der mitunter bestehenden erheblichen Risiken im Bankenbereich – nicht zuletzt in Anbetracht drohender Kreditausfälle in gesteigertem Maße im Zuge der Corona-Krise – soll insbesondere der Anteil der Financials an den Schuldern und hier insbesondere der strukturierten Produkte abgebaut werden. Regionaler Schwerpunkt der Kapitalanlage ist die Eurozone, wobei der Anteil der Developed-Markets-Staatsanleihen (Euroland-Anleihen) langfristig auf den unteren Schwellenwert von 5 % reduziert werden soll.

Anlagen außerhalb der Eurozone sowohl in entwickelten (DM) als auch in eingeschränktem Maße in Emerging Markets (EM) werden grundsätzlich unabhängig von der jeweiligen Anlageklasse vorgenommen, soweit sich diese ins Risiko-Rendite-Profil des gesamten Anlagebestands sinnvoll einfügen. Fremdwährungsrisiken sind auf ein vorsichtiges Maß zu beschränken, wobei ggf. Maßnahmen zur Währungsabsicherung vorzunehmen sind.

Die VIFA PF strebt folgende strategische Zielstruktur der Kapitalanlagen für eigene Rechnung an – im Vergleich dazu die kurzfristige taktische Zielallokation – an, wobei die strategischen Zielquoten immer im Kontext der Risikotragfähigkeit zu sehen und die konkreten Planquoten ggf. an dieser zu orientieren sind:

Anlageklasse	Strategische Zielquote	Taktische Zielallokation
Aktien	10 %	8 %
Fixed Income	80 %	88 %
Staatsanleihen DM	5 %	10 %
Staatsanleihen EM	5 %	2 %
Unternehmensanleihen DM	20 %	10 %
Unternehmensanleihen EM	5 %	2 %
Wandelanleihen	5 %	2 %
Financials	35 %	57 %
Einlagen bei Kreditinstituten	5 %	5 %
Alternative Investments	10 %	4 %
Summe	100 %	100 %

Kapitalanlagen-Risikomanagement

Das Risikomanagementsystem der VIFA PF dient der frühzeitigen Erkennung aller wesentlichen Risiken, die sich negativ auf die Wirtschafts-, Finanz- und Ertragslage des Unternehmens auswirken oder dessen Bestand insgesamt gefährden könnten. Zentrales Ziel der etablierten Risikomanagement-Prozesse ist die dauerhafte Sicherstellung der Risikotragfähigkeit, um die Solvabilität des Pensionsfonds auch in Krisensituationen nicht zu gefährden. Grundlage der Risikopolitik der VIFA PF ist ein konservativer Umgang mit allen unternehmensindividuellen Risiken, wobei im Zweifel das Vorsichtsprinzip gilt – Sicherheit vor Ertrag. Gleichzeitig sind stabile Erträge notwendig, um die garantierten Leistungen sicherzustellen und die Eigenmittelbasis und somit die Risikotragfähigkeit langfristig weiter auf sehr stabilem Niveau halten zu können. Daher wird angestrebt, stets solche Geschäfte zu tätigen, welche bei begrenzter Risikoexposition ein vertretbar erscheinendes Risiko-Ertrags-Verhältnis aufweisen. In Bezug auf die Risikosteuerung vorhandener Risiken ist unter Berücksichtigung der Wesentlichkeit des Risikos zu prüfen, mit welchen wirtschaftlich vertretbaren Risikosteuerungsmaßnahmen Risiken wirksam reduziert werden können, um ein ausgewogenes Gesamtrisikoprofil zu erreichen. Die risikostrategischen Vorgaben sowie die tatsächlich ergreifbaren Maßnahmen der Risikosteuerung müssen sich dabei immer an den durch die Besonderheiten des Geschäftsmodells sowie durch bestehende Gegebenheiten resultierenden Nebenbedingungen orientieren.

Das zentrale Risikomanagement entwickelt Methoden und Verfahren für die qualitative und quantitative Erfassung der Risiken, unterstützt bei Risikoüberwachung und Gesamtrisikosteuerung und ist für die Risikoberichterstattung an den Vorstand verantwortlich. Im Sinne einer aktiven Risikosteuerung werden konkrete Gegenmaßnahmen festgelegt, um die aus den Einzelrisiken resultierenden Risikopotenziale wirksam zu reduzieren. Im Rahmen des entwickelten Risikotragfähigkeitskonzepts erfolgt neben der quartalsweise stattfindenden Risikoinventur eine monatliche Analyse und Bewertung der Kapitalanlagerisiken durch das zentrale Risikomanagement. Das Risikomanagement der VIFA PF wird ständig weiterentwickelt, um den wachsenden Anforderungen gerecht zu werden, und wird hinsichtlich seiner Effektivität und Angemessenheit mindestens im jährlichen Turnus durch die Interne Revision geprüft.

Bei der überwiegenden Anzahl der beitragsbezogenen Pensionspläne ist die Kapitalanlagestruktur in der Anwartschaftsphase durch vertraglich vereinbarte Lifecycle-Modelle grundsätzlich vorbestimmt. Das Marktrisiko oberhalb der durch die VIFA PF zugesagten Mindestleistung wird durch den Arbeitnehmer bzw. Arbeitgeber getragen. Das Kapitalanlagerisiko der VIFA PF ist dabei auf die Garantie der gezahlten Gesamtbeiträge abzüglich der Beiträge für biometrische Risiken

begrenzt. Das Vermögen für Rechnung und Risiko von Arbeitnehmern und Arbeitgebern unterliegt einem dynamischen Risikosteuerungssystem, das auf die Sicherstellung der garantierten Mindestleistung ausgerichtet ist.

Die Kapitalanlage der VIFA PF ist mit Marktrisiken wie dem Aktienrisiko und dem Zinsänderungsrisiko verbunden. Das Währungsrisiko spielt aufgrund der weitgehenden Fokussierung auf Anlagen in der Eurozone eine untergeordnete Rolle. Zur Quantifizierung, Analyse und Steuerung der Marktrisiken sowie zur Beurteilung der Risikotragfähigkeit kommen interne Stresstests, Szenarioanalysen sowie Asset-Liability-Untersuchungen zum Einsatz. Das Vermögen für eigene Rechnung, welches Kapitalanlagen für leistungsbezogene Pensionspläne sowie für Rentenbezieher aus beitragsbezogenen Pensionsplänen umfasst, ist überwiegend im festverzinslichen Bereich investiert. Oberstes Ziel ist die Sicherheit der Kapitalanlage bei möglichst nachhaltig stabilen Erträgen. Vor dem Hintergrund des unverändert äußerst niedrigen Zinsniveaus und in Anbetracht des relativ geringen Gesamtvolumens der Kapitalanlagen bestehen mittelfristig Wiederanlagerisiken, welche die Ertragssituation des Pensionsfonds in zukünftigen Jahren belasten könnten, wenn das Niedrigzinsumfeld über einen längeren Zeitraum bestehen bleiben sollte, ohne dass es zumindest mittelfristig zu merklichen Zinsanstiegen kommt. Kreditrisiken bestehen für die VIFA PF in der Möglichkeit negativer Bonitätsveränderungen von Emittenten, Geschäftsparteien und anderen Schuldnern, wobei die mit festverzinslichen Kapitalanlagen verbundenen Kreditrisiken den größten Stellenwert einnehmen. Im Rahmen der Risikosteuerung kommen verschiedene Instrumente wie Vorgaben zu Ratingklassen und Begrenzungen im Hinblick auf Mischung und Streuung zum Einsatz, um einen hohen Grad an Diversifikation sowie ein ausgewogenes Chance-Risiko-Verhältnis auf Gesamtportfolioebene zu ermöglichen. Durch die bestehenden Investments mittels verschiedener Fondsmandate wird ein hoher Grad an Diversifikation erreicht. Die ausgewogene Laufzeitenstreuung im Rahmen des Durationsmanagements bei festverzinslichen Anlagen ermöglicht auch für die kommenden Jahre eine sichere Liquiditätsplanung und somit eine Minimierung von kurzfristigen Liquiditätsrisiken. Eine flexible Disposition wird durch einen entsprechenden Anteil kurzfristiger Festgeldanlagen sichergestellt. Marktliquiditätsrisiken werden im Anlageprozess der VIFA PF berücksichtigt, indem weitestgehend Anlagen mit hoher Fungibilität ausgewählt werden. Durch eine hinreichende Diversifikation wird die jederzeitige Liquidität auch bei unerwarteter Markttenge in einzelnen Assetklassen gewährleistet. Daneben bestehen im Bereich der Kapitalanlage operationale und sonstige Risiken wie Konzentrations- und Reputations- sowie strategische Risiken, die in den Risikomanagementprozess der VIFA PF einbezogen sind. Dabei werden wechselseitige Abhängigkeiten, die mit den anderen Risikoarten bestehen, berücksichtigt.

In Anbetracht der volatilitätsreduzierenden Wirkung auf Gesamtportfolioebene stellt die nachhaltige Ausrichtung der Kapitalanlagen einen wichtigen Aspekt des Kapitalanlagen-Risikomanagements dar. Dabei wird dem Grundsatz Rechnung getragen, dass sich Risiken aus dem Klimawandel, Risiken aus einer nicht angemessenen Unternehmensführung und soziale Risiken (ESG-Risiken) grundsätzlich in allen bestehenden Risikoarten materialisieren können und sich Nachhaltigkeit und Risikomanagement komplementär ergänzen. Durch die schwerpunktmäßige Positionierung auf nachhaltige Kapitalanlagen verringert die VIFA PF den negativen Einfluss aus transitorischen, als auch physischen ESG-Risiken auf die Vermögenswerte des Pensionsfonds. Somit wird neben der sozialen Verantwortung der VIFA PF auch den materiellen Risiken – beispielsweise aus Minderperformance oder Abschreibungen – angemessen Rechnung getragen. In diesem Zusammenhang wird u.a. eine verbindliche Obergrenze von 5% für Unternehmen mit einem ESG-Rating von B oder CCC (Branchenfolger nach Best-In-Class-Ansatz) verbindlich festgelegt. Dies ist zudem mit einem positiven Einfluss auf die Reputation der Gesellschaft verbunden. Die VIFA PF geht neben einer Reduzierung der Portfoliovolatilität und einer positiven Nachhaltigkeitsrendite darüber hinaus von einem positiven Einfluss auf die ökonomische Portfolio-Rentabilität infolge der expliziten Beimischung nachhaltiger alternativer Themeninvestments aus. Auf Gesamtportfolioebene finden neben klassischen Ausschluss- und Positivkriterien verschiedene Best-in-Class-Ansätze unter Berücksichtigung des Impacts in Bezug auf die nachhaltigen Entwicklungsziele

der Vereinten Nationen (SDGs) Anwendung. Prinzipiell nachhaltige Kapitalanlage mit bspw. der Implementierung von Klimaschutzziele verbindet das Verfolgen des nicht-ökonomischen Zieles „Bewahrung der Schöpfung“ in idealer Weise mit dem ökonomischen Ziel der Risikominimierung.

Über Nachhaltigkeitsrisiken wird im Rahmen der laufenden Risikoberichterstattung regelmäßig und transparent berichtet. Dabei erfolgt u.a. ein ESG-Screening des Kapitalanlagenportfolios (inkl. Fondsdurchschau), eine Gap-Analyse bezüglich ESG- und Kredit-Rating sowie ein CO₂-Screening bezüglich CO₂-intensiver Unternehmen im Portfolio.

Neben der reinen Kapitalanlagenselektion nimmt die VIFA PF mittels Stimmrechtsausübung im Wege des Proxing-Voting mittelbar Einfluss auf die Portfoliogesellschaften. Die Kapitalverwaltungsgesellschaften bündeln die Stimmen mehrerer Fondsanleger mit gleichgerichtetem Interesse. Mit Blick auf die nachhaltige Zielrichtung der Stimmenabgabe bei den Hauptversammlungen stellt der Einsatz von Aktionärsrechten ein Instrument zur Umsetzung der Anlagestrategie der VIFA PF dar, in der Nachhaltigkeit bzw. ESG ein wesentlicher Aspekt ist. Die VIFA PF überwacht fortlaufend wichtige Angelegenheiten der Portfoliogesellschaften direkt bzw. mit Unterstützung der Kapitalverwaltungsgesellschaften und externen Asset-Manager, so dass Fortschritte im Hinblick auf wesentliche Themen, an denen sich die VIFA PF mittelbar durch Stimmrechtsabgabe beteiligt hat, verfolgt werden. Bei den betreffenden Portfoliogesellschaften handelt es sich grundsätzlich um größere börsennotierte Unternehmen. In vielen Fällen erfolgen auch Redebeiträge auf den Hauptversammlungen sowie eine direkte Kommunikation zwischen den stimmrechtsausübenden bevollmächtigten Vertretern der VIFA PF und den jeweiligen Gesellschaftsorganen und Interessenträgern der Gesellschaft. Es wird darauf geachtet, dass Interessenkonflikte nach Möglichkeit im Sinne der VIFA PF vermieden werden. Sollten dennoch Interessenkonflikte aufkommen, so werden diese abgewogen und eine Entscheidung im Sinne der wirtschaftlichen und nachhaltigen Interessen der VIFA PF gesucht. Auf eine dezidierte Darstellung zur Umsetzung der Mitwirkungspolitik, zu einzelnen Abstimmungen und zum konkreten Abstimmungsverhalten wird an dieser Stelle verzichtet, da der Umfang der Beteiligungen der VIFA PF an den betreffenden Portfoliounternehmen vergleichsweise gering ist.

Eine Mitwirkung und direkte Einflussnahme auf die Geschäftspolitik der Unternehmen findet über die Stimmrechtsausübung hinaus unabhängig von bestehenden Aktieninvestments in Form von fortlaufenden Unternehmensdialogen statt.

Umsetzung von gesetzlichen Nachhaltigkeitsanforderungen

Mit der umfassenden ESG-Implementierung hat die VIFA PF frühzeitig die Voraussetzungen geschaffen im Hinblick auf die kürzlich umgesetzten und noch anstehenden Gesetzgebungsvorhaben zur Nachhaltigkeit auf europäischer und nationaler Ebene. So hat das Europäische Parlament am 18. Juni 2020 die Verordnung (EU) des Europäischen Parlaments und des Rates über die Einrichtung eines Rahmens zur Erleichterung nachhaltiger Investitionen und zur Änderung der VO (EU) 2019/2088 (Taxonomie-Verordnung) verabschiedet, die am 12. Juli 2020 in Kraft getreten ist. In dieser Verordnung wird verbindlich festgelegt, wann eine Wirtschaftstätigkeit nachhaltig ist. Sie soll Investoren als Leitlinie dienen, mit welchen Investitionen ökologisch nachhaltige Wirtschaftsaktivitäten finanziert werden und ein „Green Washing“ verhindern.

Hieraus resultieren entsprechende Offenlegungspflichten im Zusammenhang mit dem Anteil an Taxonomie-konformen Investitionen im Kapitalanlagenportfolio. Die Kriterien, mit denen sich die ökologische Nachhaltigkeit einer Wirtschaftsaktivität unter der Taxonomie-Verordnung bestimmt, lauten:

- wesentlicher Beitrag zur Verwirklichung mindestens eines Umweltziels
- keine erhebliche Beeinträchtigung eines Umweltziels
- Einhaltung internationaler sozialer und arbeitsrechtlicher Mindeststandards

- Einhaltung der technischen Standards, die von der Kommission festgelegt werden

In der Taxonomie-Verordnung werden konkret folgende Umweltziele adressiert:

- Klimaschutz
- Anpassung an den Klimawandel
- nachhaltige Nutzung und Schutz von Wasser und Meeresressourcen
- Übergang zu einer Kreislaufwirtschaft
- Vermeidung und Verminderung der Umweltverschmutzung
- Schutz und Wiederherstellung der Biodiversität und der Ökosysteme

Die VIFA PF ist bereits in erneuerbare bzw. alternative Energiequellen (insbesondere Photovoltaik und Windenergie) und damit in Wirtschaftstätigkeiten investiert, die einen wesentlichen Beitrag zum Klimaschutz leisten können.

Die Intensität, mit der Wirtschaftstätigkeiten konkret einen Beitrag zum Klimaschutz oder zur Anpassung an den Klimawandel leisten, misst die VIFA PF durch Ermittlung der Emissionsvolumina in ihren Wertpapier-Sondervermögen (hier ist jeweils vorgegeben, um mindestens 10 % geringere Emissionsvolumina zu erzielen als die Fondsbenchmark) und in Bezug auf Impact-Investments in erneuerbare bzw. alternative Energiequellen überdies durch Ermittlung des konkreten Impacts in Form eingesparter Treibhausgasmissionen. Ab dem Jahr 2021 erfolgt zusätzlich eine Ermittlung des Temperaturpfads im Vergleich zu den Zielen des Pariser Klimaabkommens bezogen auf den liquiden Wertpapierbestand.

Die technischen Bewertungskriterien zu den weiteren Umweltzielen (nachhaltige Nutzung und Schutz von Wasser und Meeresressourcen, Übergang zu einer Kreislaufwirtschaft, Vermeidung und Verminderung der Umweltverschmutzung, Schutz und Wiederherstellung der Biodiversität und der Ökosysteme) sollen bis Ende 2021 durch die Kommission veröffentlicht und bis spätestens 1. Januar 2023 in Kraft treten.

Die VIFA PF berichtet entsprechend der oben genannten Offenlegungspflichten, soweit zentrale Umsetzungsfragen zu Inhalt und Darstellung der Berichtspflichten in nichtfinanziellen Erklärungen seitens der Kommission konkretisiert und veröffentlicht wurden.

Berlin, Februar 2021

Gilgenberg

Fritz