



## **Deutscher Pensionsfonds Aktiengesellschaft**

Erklärung zu den Grundsätzen der Anlagepolitik  
gemäß § 239 Abs. 2 VAG

**März 2026**

Diese Erklärung enthält Informationen zu den Grundsätzen der Anlagepolitik der Deutscher Pensionsfonds Aktiengesellschaft (**DPAG**) gemäß § 239 Abs. 2 VAG.

## 1. Überblick über die angebotenen Altersversorgungssysteme

Folgende Pensionspläne werden grundsätzlich von der DPAG angeboten bzw. befinden sich in ihrem Bestand:

- Beitragszusagen mit Mindestleistung bei steuerlicher Begünstigung gemäß § 3 Nr. 63 EStG. Diese Pensionspläne mit versicherungsförmigen Garantien sind für das Neugeschäft geschlossen.
- Die Übernahme und Durchführung von Pensionsverpflichtungen mittels nicht-versicherungsförmiger Pensionspläne bei steuerlicher Begünstigung gemäß § 3 Nr. 66 EStG (Hauptgeschäftsfeld der DPAG).

Übersicht über die einzelnen Pensionspläne:

<b>Pensionspläne mit versicherungsförmigen Garantien (gemäß § 3 Nr. 63 EStG)</b>
Pensionsplan 3, 4, und 7
<b>Pensionspläne ohne versicherungsförmige Garantien (gemäß § 3 Nr. 66 EStG)</b>
Pensionsplan 8 (Fonds und Rückdeckungsversicherung)
Pensionsplan 9 (Fonds)
Pensionsplan 11 (Fonds und Rückdeckungsversicherung)
<b>Pensionsplan: Anwendung bei versicherungsförmiger Umstellung</b>
Pensionsplan 10

Die Kapitalanlagen richten sich grundsätzlich nach den Anforderungen der Passivseite sowie nach den qualitativen und quantitativen Vorgaben des Kapitels 4 der Pensionsfonds-Aufsichtsverordnung (PFAV). Zudem werden bei sämtlichen Anlageentscheidungen die Regelungen des Rundschreibens 11/2017 (VA) der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (**BaFin**) (sog. Kapitalanlagerundschreiben) berücksichtigt.

## 2. Anlagepolitik und Anlagestrategien der jeweiligen Pensionspläne

Der Vorstand der DPAG legt unter Wahrung der aufsichtsrechtlichen Vorgaben und dem Grundsatz der unternehmerischen Vorsicht die Anlagepolitik der Pensionspläne fest. Gemäß § 124 Abs. 1 VAG sind sämtliche Vermögenswerte so anzulegen, dass Sicherheit, Qualität, Liquidität und Rentabilität des Portfolios als Ganzes sichergestellt werden. Die Anlagepolitik innerhalb der Pensionspläne zielt darauf ab, dauerhaft die Erfüllbarkeit der Altersversorgungsverpflichtungen sicherzustellen.

Dies zeigt sich auch in der Zielsetzung der Anlagestrategie des jeweiligen Pensionsplans, die die Erwirtschaftung einer angemessenen risiko-adjustierten Rendite zum langfristigen Nutzen der Versorgungsanwärterinnen und -anwärter bzw. den Versorgungsempfängerinnen und -empfänger anstreben. Der Anlagestrategie liegt eine sorgfältige und umfassende Analyse des volkswirtschaftlichen Umfeldes, der Kapitalmärkte und der einzelnen Marktrisiken zugrunde. Marktmeinungen werden dabei nur unter

Berücksichtigung der gegebenen Risikotragfähigkeit umgesetzt. Anlageentscheidungen sind somit grundsätzlich das Ergebnis eines disziplinierten, strukturierten und transparenten Anlageprozesses, der eine umfassende Risikobewertung sowie Risikosteuerung beinhaltet. Dabei werden auf Basis fundamentaler und - ergänzend - technischer Analysen Potenziale und Risiken einzelner Asset-Klassen bzw. Wertpapiere bewertet. Die Ergebnisse dieser Analysen fließen in die Entscheidung über die Asset Allokation ein.

Die Anlagestrategie richtet sich nach dem jeweiligen Pensionsplan:

#### **a) Pensionspläne 3, 4, 7 und 10 – Pensionspläne mit versicherungsförmigen Garantien**

Hinsichtlich der Kapitalanlagen, die der Bedeckung der von der DPAG eingegangenen Garantien dienen, hat die DPAG die Durchführung des Asset Managements auf Grundlage eines Ausgliederungs- und Dienstleistungsvertrages auf die Zürich Beteiligungs-Aktiengesellschaft (Deutschland) (**ZBAG**), eine Gesellschaft der Zurich Gruppe Deutschland, übertragen. Die Steuerung der klassischen Wertschöpfungskette der Kapitalanlage (wie u.a. die Asset-Liability-Management-Analyse und strategische Asset Allokation) hat die ZBAG überwiegend an die DWS International GmbH ausgegliedert.

Den Pensionsplänen 3, 4 und 7 mit Förderung nach § 3 Nr. 63 EStG liegt ein Hybridprodukt zugrunde, bei dem die benötigte versicherungsförmige Garantie über den Deckungsstock erwirtschaftet wird. Darüberhinausgehende freie Mittel werden auf Rechnung und Risiko von Arbeitnehmenden oder Arbeitgebern investiert. Diese Investition erfolgt in Kapitalanlagen, die zuvor vertraglich festgelegt werden, in der Regel in Anteile eines von der DWS-Gruppe aufgelegten Publikumsfonds. Der Versorgungsberechtigte<sup>1</sup> kann dabei Einfluss auf die Anlagestrategie nehmen und die Publikumsfonds selbst auswählen. Das zu Verfügung stehende Fondsuniversum umfasst Aktien-, Renten-, Misch-, Immobilien-, und geldmarktnahe Fonds. Außerdem kann die Auswahl der Fonds während der Vertragsdauer verändert werden.

Der Pensionsplan 10 kommt zur Anwendung, wenn ein Vertrag der Pensionspläne 8, 9 oder 11 versicherungsförmig umgestellt werden muss, da eine aufsichtsrechtlich geforderte Nachschusszahlung seitens des Trägerunternehmens ausgeblieben ist. Die Leistung wird dann gekürzt und versicherungsförmig garantiert.

Die Kapitalanlagen zur Bedeckung der von der DPAG übernommen garantierten Verpflichtungen aus den Pensionsplänen 3, 4, 7 und 10 werden in einem gemeinsamen Sicherungsvermögen geführt und unterliegen der folgenden Anlagepolitik der DPAG:

Auch für das Jahr 2025 wurde weiterhin eine betont risiko-averse Anlagestrategie verfolgt. Die Kapitalanlagen auf Rechnung und Risiko der DPAG lauten ausschließlich auf Euro und entsprechen damit der Denominierung der Verbindlichkeiten. Die Kapitalanlagen werden fast ausschließlich in festverzinslichen Wertpapieren gehalten. Im Anlagebestand der DPAG befinden sich lediglich marginale Beteiligungen an Publikumsfonds. Bei den festverzinslichen Wertpapieren dominieren Wertpapiere von Emittenten mit guter bis sehr guter Bonität. Der Gesamtbestand an festverzinslichen Wertpapieren soll auch zukünftig ein Durchschnittsrating von mindestens AA aufweisen.

Die Anlagepolitik wird quartärllich überprüft und bei Bedarf in Übereinstimmung mit dem Kapitalanlagerundschreiben der BaFin angepasst. Potenzielle Auslöser für eine Überprüfung der Anlagepolitik können neue regulatorische Vorgaben, Änderung der Anlageziele, Abweichung von der strategischen Allokation der Vermögensanlagen, Änderungen der Anlagelimits oder der Schwellenwerte für die Risikotoleranz infolge geänderter Marktbedingungen, Ergebnisse aus einer Performanceüberprüfung (i.d.R. der Anlagerenditen), sich wandelnde Marktbedingungen, die Verfügbarkeit neuer

---

<sup>1</sup> Es sind hier und im Folgenden Personen jeder Geschlechtsidentität gemeint.

Finanzinstrumente, eine Änderung des Risikoprofils oder eine Änderung der Organisationsstruktur sein. In diesem Fall findet eine ad hoc Prüfung und - falls erforderlich - eine entsprechende Anpassung der Anlagepolitik statt.

#### **b) Pensionspläne 8, 9, und 11 – Pensionspläne ohne versicherungsförmige Garantien (gemäß § 3 Nr. 66 EStG)**

Der Großteil des Geschäfts der DPAG besteht aus Auslagerungen von Pensionsverpflichtungen mit Förderung nach § 3 Nr. 66 EStG. Alle für dieses Segment von der DPAG angebotenen Pensionspläne (Pensionsplan 8, 9 und 11) sind nicht versicherungsförmig, d.h. diese Pläne laufen vollständig auf Rechnung und Risiko von Arbeitgebern und Arbeitnehmern..

Die nicht versicherungsförmigen Pensionspläne 8, 9 und 11 im Überblick:

- Pensionsplan 8 richtet sich an Unternehmen, denen die Möglichkeiten einer individuell abgestimmten Kapitalanlage oder auch Anlage in Rückdeckungsversicherungen wichtig sind.
- Der Pensionsplan 9 richtet sich an Konzerne, die eine Auslagerung der Pensionsverpflichtungen mehrerer Gesellschaften des Konzerns umsetzen möchten. Er ermöglicht einen biometrischen Risikoausgleich für Langlebigkeit zwischen Tochterfirmen, die Kapitalanlage wird individuell mit dem Trägerunternehmen abgestimmt und individuelle Services vereinbart.
- Der Pensionsplan 11 beinhaltet einen optionalen biometrischen Risikoausgleich für Langlebigkeit zwischen nicht durch einen Konzern verbundenen Trägerunternehmen. Neben einer verbindlichkeitsorientierten Kapitalanlage, die über einen Spezial-AIF abgebildet wird, stehen drei weitere gemanagte Kapitalanlagestrategien für die Trägerunternehmen zur Auswahl.
  - Pensionspläne 8 und 9

In den Pensionsplänen 8 und 9 wird die Kapitalanlage bzw. Anlagestrategie - im Regelfall - individuell mit dem Arbeitgeber (Trägerunternehmen) abgestimmt. Die Kapitalanlagestrategien für diese Pensionspläne bzw. für Kapitalanlagen auf Rechnung und Risiko eines Trägerunternehmens bzw. einer Konzerngesellschaft werden in Anlageausschüssen festgelegt. Diese in der Regel halbjährlichen Anlageausschüsse werden von der jeweiligen Kapitalverwaltungsgesellschaft, die einen entsprechenden Spezial-AIF aufsetzt, deren Anleger die DPAG ist, abgehalten. Es kann aber auch in entsprechende Publikumsfonds investiert werden. Die jeweilige Kapitalanlagestrategie ist darauf ausgerichtet, einen langfristigen, risiko-adjustierten Wertzuwachs zur Bedeckung des Verpflichtungsbestands des betreffenden Pensionsplans zu erzielen. Für die Pensionspläne 8 und 9 werden die jeweiligen Anlagestrategien innerhalb des Dreiecksverhältnisses zwischen DPAG, dem jeweiligen Trägerunternehmen und der Kapitalverwaltungsgesellschaft vereinbart und in der jeweiligen Kapitalanlagerichtlinie dokumentiert. Die Kapitalanlagerichtlinien beinhalten den Anlageprozess, die Anlageziele und die Anlagepolitik.

Bei der Konzeption der Anlagestrategien für diese Pensionspläne werden die Ertragsmöglichkeiten und die Minimierung der Nachschussrisiken für die Trägergesellschaften sowie die Struktur der Verbindlichkeiten besonders beachtet. Die strategische Anlagepolitik ist auf Basis einer detaillierten Asset-Liability-Management-Analyse und Beachtung von ökonomischen Einflussfaktoren festzulegen. Werden die Versorgungsleistungen eines Versorgungsberechtigten im Rahmen des Pensionsplans 8

durch Versicherungsverträge finanziert, bei welchen die zugesagten Leistungen kongruent über Rückdeckungsversicherungen entweder der Zurich Deutscher Herold Lebensversicherung Aktiengesellschaft oder der AXA Lebensversicherung AG bzw. DBV Deutsche Beamtenversicherung Lebensversicherung, Zweigniederlassung der AXA Lebensversicherung AG abgesichert werden, entspricht die Kapitalanlagepolitik der Kapitalanlagenpolitik des gewählten Rückdeckungsversicherers.

- Pensionsplan 11

Die vier Kapitalanlagen (DPAG 1 bis 4) des Pensionsplans 11 werden von einem quartärlich tagenden Investment Committee der DPAG gesteuert und überwacht. Aufgabe des Investment Committees ist es, im Rahmen der Vorgaben des Vorstands die Bestimmung der Asset Allokation hinsichtlich der nicht-konventionellen Kapitalanlage (d.h. Sicherungsvermögen der fondsgebundenen Komponente für Rechnung und Risiko von Arbeitnehmenden oder Arbeitgebern) für die DPAG festzulegen und die laufende Anlagetätigkeit zu überwachen. Das Investment Committee informiert den Vorstand über alle auftretenden wesentlichen Fragen der Kapitalanlage der DPAG.

Bei der Konzeption der Anlagestrategie der jeweiligen Kapitalanlage werden die Ertragsmöglichkeiten, die Minimierung der Nachschussrisiken für das jeweilige Trägerunternehmen sowie die Struktur der Verbindlichkeiten unterschiedlich beachtet. Die strategische Anlagepolitik wird grundsätzlich auf Basis einer detaillierten Asset-Liability-Management-Analyse und Beachtung von ökonomischen Einflussfaktoren festgelegt.

Darüber hinaus besteht beim Pensionsplan 11 die Möglichkeit, Rückdeckungsversicherungen als Kapitalanlage zu integrieren. Auch hier entspricht die Kapitalanlagenpolitik der des bestehenden Rückdeckungsversicherers.

Die Trägerunternehmen können im Pensionsplan 11 zwischen vier Kapitalanlagenmodelle wählen:

- DPAG 1 - Diese Kapitalanlage (Spezial-AIF) verfolgt als Investmentziel eine weitgehende Vermeidung von Nachschüssen und investiert in eine an der Verbindlichkeiten-Seite orientiert Investmentstrategie.
- DPAG 2 - Diese Kapitalanlage (Publikumsfonds) verfolgt eine Total Return Strategie, die eine Aktienquote von ca. 20 - 30 % aufweist. Die Risikosteuerung der Fondsanlage zielt unter anderem auf eine annualisierte Volatilität zwischen 2 % und 5 % über einen rollierenden Zeitraum von 5 Jahren ab.
- DPAG 3 - Diese Kapitalanlage (Publikumsfonds) verfolgt eine Total Return Strategie, die eine Aktienquote von ca. 40 - 60 % aufweist. Die Risikosteuerung der Fondsanlage zielt unter anderem auf eine annualisierte Volatilität zwischen 5 % und 10 % über einen rollierenden Zeitraum von 5 Jahren ab.
- DPAG 4 - Diese Kapitalanlage (Publikumsfonds) verfolgt eine Total Return Strategie, die eine Aktienquote von ca. 70 - 90 % aufweist. Die Risikosteuerung der Fondsanlage zielt unter anderem auf eine annualisierte Volatilität zwischen 10 % und 15 % über einen rollierenden Zeitraum von 5 Jahren ab.

Grundsätzlich muss das entsprechende Kapitalanlagemodell mit den Chancen/-Risikoprofil des Trägerunternehmens übereinstimmen und eine entsprechende Risikotragfähigkeit insbesondere im Hinblick auf Nachschüsse bei schwankungsbreiteren Kapitalanlagen ausreichend gegeben sein.

### **3. Berücksichtigung von ökologischen, sozialen und die Unternehmensführung betreffenden Belangen**

Die DPAG berücksichtigt in ihrer Anlagepolitik ökologische, soziale und die Unternehmensführung (Environmental, Social and Governance, **ESG**) betreffenden Belange, dazu gehört auch die Berücksichtigung von Nachhaltigkeitsrisiken.

Wie oben aufgeführt, verfügt der Bestand der DPAG über Pensionspläne mit versicherungsförmigen Garantien, die über den eigenen Deckungsstock abgebildet werden und nicht-versicherungsförmige Pensionspläne, bei denen gemäß Vereinbarung mit dem jeweiligen Trägerunternehmen eine Kapitalanlage getätigt wird.

#### **a) Verantwortungsvolles Investieren bei nicht-versicherungsförmigen Pensionsplänen**

Der nicht-versicherungsförmige Pensionsfonds bietet den Trägerunternehmen verschiedene Anlagemöglichkeiten. Hierzu zählen vier standardisierte Kapitalanlagen, welche derzeit über einen Spezial-AIF- oder Publikumsfondsvehikel verwaltet werden. In diesem Zusammenhang kooperiert die DPAG nur mit Vermögensverwaltern, die im Rahmen der Anlagenentscheidungen Mindeststandards in Bezug auf ESG-Belange einzuhalten haben. Diese Mindeststandards gelten sowohl in Bezug auf ESG-Kriterien als auch hinsichtlich Nachhaltigkeitsrisiken. In diesem Zusammenhang haben sich die Vermögensverwalter zur Einhaltung von internationalen Standards wie z.B. dem „Global Compact der Vereinten Nationen“, der „OECD-Richtlinien für multinationale Unternehmen“, dem „Osloer Übereinkommen über Streumunition und CERES“ sowie den „Prinzipien für verantwortliches Investieren der Vereinten Nationen (PRI)“ verpflichtet. Darüber hinaus berücksichtigt die DPAG in den oben genannten Anlagemodellen ESG-Kriterien nur in dem Maße, dass durch eine breite Streuung der Anlagen Nachhaltigkeitsrisiken reduziert, werden sollen. Bei größeren Auslagerungen bietet die DPAG die Möglichkeit für einzelne Trägerunternehmen, die eigene Anlagestrategie im Rahmen der gesetzlichen Vorgaben selbst zu definieren. Auf dieser Basis wird dann für das Trägerunternehmen eine individuelle Investmentstrategie entwickelt, welche in einem eigenen Spezial-AIF umgesetzt werden kann. Die Spanne kann hier von keiner speziellen Berücksichtigung von ESG-Kriterien bis hin zu Impact-Investing reichen. In diesem Zusammenhang begleitet die DPAG die Trägerunternehmen hinsichtlich nachhaltiger Strategien.

#### **b) Verantwortungsvolles Investieren bei Pensionsplänen mit versicherungsförmiger Garantie über den eigenen Deckungsstock**

Die ESG-Strategie der DPAG in der Kapitalanlage des Deckungsstocks beruht auf den nachfolgend beschriebenen drei Säulen der Zurich<sup>2</sup>, die grundsätzlich von der DPAG angewendet werden:

- **ESG-Integration:** Bei der Analyse einzelner Investitionen prüft die DPAG nicht nur ihre finanzielle Performance, sondern auch ihre Leistung im Hinblick auf ökologische, soziale und die Unternehmensführung betreffende Belange. Diese Überlegungen fließen in die Entscheidungen über den Kauf oder Verkauf von Vermögenswerten ein.

Zudem schließt die DPAG von vornherein Unternehmen oder Sektoren mit kontroversen Geschäftsfeldern für ihre Investitionen aus. So nimmt die DPAG keine Investitionen in Unternehmen vor, die geächtete Waffen wie Streubomben und Landminen produzieren, lagern, verteilen oder verkaufen. Außerdem tätigt die DPAG keine Neuinvestitionen in Unternehmen, welche 30 % ihrer Erträge durch die Förderung von Kohle, Ölsanden und Ölschiefer erwirtschaften oder mehr als 20

---

<sup>2</sup> Die DPAG ist ein Gemeinschaftsunternehmen der Deutscher Herold Aktiengesellschaft (DHAG) und der DWS Beteiligungs GmbH. Die DHAG wiederum ist ein mittelbares Tochterunternehmen der in der Schweiz ansässigen Zurich Insurance Group Aktiengesellschaft (ZIG). Die ZIG, gemeinsam mit ihren weltweit tätigen Tochterunternehmen werden hierin als „Zurich“ bezeichnet.

Millionen Tonnen Kohle pro Jahr fördern, sowie solche, die mehr als 30 % ihres Stroms mit Kohle produzieren. Ebenfalls ausgeschlossen sind Investitionen in Unternehmen, die mehr als 5% ihres Umsatzes im Bereich Waffen oder der Herstellung oder Verkauf von Tabakprodukten erwirtschaften.

Des Weiteren müssen die beauftragten Vermögensverwalter im Rahmen von Anlagenentscheidungen Mindeststandards einzuhalten. Diese Mindeststandards gelten sowohl in Bezug auf die Berücksichtigung von ESG-Belangen als auch Nachhaltigkeitsrisiken. Zudem haben sich die Vermögensverwalter zur Einhaltung von internationalen Standards wie z.B. dem „Global Compact der Vereinten Nationen“, der „OECD-Richtlinien für multinationale Unternehmen“, dem „Osloer Übereinkommen über Streumunition und CERES“ sowie den „Prinzipien für verantwortliches Investieren der Vereinten Nationen (PRI)“ verpflichtet.

- **Impact-Investing:** Ziel dieses Ansatzes ist es, in Institutionen oder Projekte zu investieren, die sichere, adäquate Renditen erbringen und gleichzeitig gezielt und messbar positive ökologische und soziale Wirkungen zeigen. Diese Investitionen benötigen entsprechende Volumina. Derzeitig tätigt die DPAG keine Impact Investments.
- **Gemeinsamer Fortschritt:** Ziel dieses Ansatzes ist es, verantwortungsvolles Investieren in seiner Wirksamkeit zu steigern und den Ansatz in die breitere Anwendung zu bringen. Dazu engagiert sich Zurich zentralisiert in verschiedenen Initiativen zur Weiterentwicklung und Stärkung verantwortungsvollen Investments. Als Teil von Zurich ist die DPAG den Kodizes und Prinzipien dieser Initiativen verpflichtet. Zurich hat außerdem die von den Vereinten Nationen unterstützten Principles for Responsible Investment (PRI) und Principles for Sustainable Insurance (PSI) <https://www.unepfi.org/psi/> unterzeichnet, deren Ziele grundsätzlich in die Investitionsstrategie DPAG integriert sind.

Weitere Informationen der DPAG zur Strategie in Bezug auf die Aspekte Umwelt, Soziales und Unternehmensführung sowie zum Umgang mit Nachhaltigkeitsrisiken sind auf der Homepage der DPAG unter: <https://www.deutscher-pensionsfonds.com/de-de/nachhaltigkeitsbezogene-offenlegung> zu finden.

#### 4. Risikomanagement der Kapitalanlagen

Im Rahmen der Umsetzung des Grundsatzes der unternehmerischen Vorsicht ist das Proportionalitätsprinzip zu berücksichtigen. Dies bedeutet, dass die Anforderungen auf eine Art und Weise zu erfüllen sind, die der Art, dem Umfang und der Komplexität, der mit der Geschäftstätigkeit der DPAG einhergehenden Risiken gerecht werden. Daher investiert die DPAG nur in Vermögenswerte und Instrumente, deren Risiko sie angemessen erkennen, messen, überwachen, managen, steuern, berichten sowie bei der Beurteilung des Gesamtsolvabilitätsbedarfs angemessen berücksichtigen kann.

Hierfür ist ein Risikomanagementsystem implementiert, welches sämtliche Risiken, denen ein Pensionsfonds tatsächlich oder möglicherweise ausgesetzt ist, überwacht. Dabei orientiert sich das Risikomanagement entlang der Wertschöpfungskette des Investmentprozesses.

Die Risikomanagementfunktion der DPAG wird in der Person des Chief Risk Officer wahrgenommen. Folgende Risiken können auftreten: Allgemeines Marktrisiko, Marktrisiko im Zusammenhang mit Nachhaltigkeitsrisiken, Zinsänderungsrisiko, Aktienrisiko, Immobilienrisiko, Spreadrisiko, Konzentrationsrisiko und Fremdwährungsrisiko.

Über die Ergebnisse des Risikomanagementsystems sowie über die Entwicklung der Kapitalanlagen wird dem Vorstand und den Investment Committees der DPAG regelmäßig Bericht erstattet.

## **5. Mitwirkungspolitik und Stimmrechtsausübung**

Im Hinblick auf die Pflichtangaben gemäß §§ 134b und 134c Aktiengesetz wird auf die Veröffentlichung „Angaben gemäß §§ 134b und 134c AktG“ der DPAG verwiesen, zu finden auf der Homepage der DPAG unter: [DPAG | Berichte und Pflichtveröffentlichungen](#),

Diese Grundsätze der Anlagepolitik wurden am 27.03.2026 durch den Vorstand der DPAG genehmigt und treten damit unverzüglich in Kraft.

\*\*\*