



**Baden-Badener
Pensionskasse VVaG
(bbp)**

**Jahresabschluss per 31.12.2025
und Lagebericht 2025**

Inhaltsverzeichnis

1.	Lagebericht	3
1.1	Rahmenbedingungen	3
1.2	Allgemeines Geschäftsumfeld	3
1.3	Offenlegungsverordnung	4
1.4	Geschäftsverlauf	4
1.5	Ertragslage	6
1.6	Finanzlage	6
1.7	Vermögenslage	7
2.	Risikobericht	11
2.1	Ziele des Risikomanagements	11
2.2	Organisation des Risikomanagements	11
2.3	Risikomanagementprozess und Risikokategorien	12
2.4	Risiken der Kapitalanlage	13
2.5	Versicherungstechnische Risiken	14
2.6	Operationelle Risiken	15
2.7	Fazit zur Risikolage	16
3.	Chancenbericht	16
4.	Prognosebericht	17
5.	Bewegung des Bestandes an Pensionsversicherungen	19
6.	Bilanz	20
6.1	Aktiva	20
6.2	Passiva	21
6.3	Gewinn- und Verlustrechnung	22
7.	Anhang	23
7.1	Allgemeine Erläuterungen	23
7.2	Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden	23
7.3	Erläuterungen zur Bilanz	25
7.4	Erläuterungen zur Gewinn- und Verlustrechnung	34
7.5	Sonstige Angaben	35
7.6	Nachtragsbericht	36
8.	Bestätigungsvermerk des unabhängigen Abschlussprüfers	37
9.	Bericht des Aufsichtsrats	41

1. Lagebericht

1.1 Rahmenbedingungen

Die Baden-Badener Pensionskasse VVaG (im Folgenden auch bbp genannt) wurde am 02.12.1997 mit Unterzeichnung der Satzung vereinsrechtlich gegründet. Mit Datum vom 04.06.1998 wurde vom damaligen Bundesaufsichtsamt für das Versicherungswesen – heute Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) – die Erlaubnis zum Geschäftsbetrieb erteilt.

Die Kasse ist ein kleinerer Versicherungsverein auf Gegenseitigkeit im Sinne des § 210 VAG mit Sitz in Baden-Baden. Mitglieder sind die Landesrundfunkanstalten der ARD, das ZDF, die Deutsche Welle und Deutschlandradio sowie vierzehn Gesellschaften als außerordentliche Mitglieder.

Zweck der Kasse ist es, ihren Mitgliedern Mittel zur Gewährung von Alters-, Invaliditäts- und Hinterbliebenenversorgung zur Verfügung zu stellen und Versorgungsberechtigten der Mitglieder Alters-, Invaliditäts- und Hinterbliebenenversorgung zu gewähren.

Der vorliegende Jahresabschluss zum 31.12.2025 schließt an den mit Datum vom 14.03.2025 erstellten Vorjahresabschluss zum 31.12.2024 an.

1.2 Allgemeines Geschäftsumfeld

Die bbp ist keine freie Pensionskasse, sondern ihr Vereinszweck dient ausschließlich zur Erbringung von Alters-, Invaliditäts- und Hinterbliebenenversorgungen für die Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter des öffentlich-rechtlichen Rundfunks. Daher ist die bbp keinem Wettbewerb ausgesetzt und verfügt auch über keinen Vertrieb.

Beaufsichtigt wird die bbp als regulierte Pensionskasse durch die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin). Dabei berücksichtigt die bbp die Vorschriften des Versicherungsaufsichtsgesetzes (VAG) sowie der Anlageverordnung (AnlV) samt Rundschreiben. Darüber hinaus gelten seit 2019 erweiterte europäische Melde- und Berichtspflichten durch Umsetzung der EbAV II-Richtlinie.

Auf europäischer Ebene wurden mit Inkrafttreten der Taxonomie- und Offenlegungsverordnung Rahmenbedingungen zur Berücksichtigung von Nachhaltigkeitskriterien in der Anlagepolitik und der Berichterstattung hierüber geschaffen. Anwendung finden diese Verordnungen für Finanzmarktteilnehmer i.S.d. Art. 2 Nr. 1 der Offenlegungsverordnung. Die bbp ist nach derzeitiger Einschätzung nicht als Finanzmarktteilnehmer im Sinne dieser Verordnungen einzustufen. Für ihre Tarife, welche die bbp als Rückdeckungsversicherung betreibt, sind die Verpflichtungen aus der Taxonomie- und Offenlegungsverordnung nicht anzuwenden. Bei den Grundsätzen der Anlagepolitik und damit einhergehenden strategischen Entscheidungen können Nachhaltigkeitsaspekte eine Rolle spielen. Beispielsweise kann durch die Betrachtung von Nachhaltigkeitsrisiken in Investitionsentscheidungsprozessen eine Reduzierung potenzieller materieller Risiken erzielt werden.

Mit dem Merkblatt der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht aus 2019 zum Umgang mit Nachhaltigkeitsrisiken wurde eine Orientierungshilfe, insbesondere für das Risikomanagement eines Unternehmens, zur Auseinandersetzung mit dem Thema Nachhaltigkeitsrisiken geschaffen. Als Nachhaltigkeitsrisiko wird ein Ereignis oder eine Bedingung im Bereich Umwelt, Soziales oder Unternehmensführung verstanden, dessen bzw. deren Eintreten tatsächlich oder potenziell wesentliche negative Auswirkungen auf den Wert der Investition haben könnte. Geplant ist eine regelmäßige Identifikation und Bewertung dieser Risiken sowohl mittels Stresstest- und Szenarioanalysen als auch aufgrund qualitativer Berücksichtigung.

Die bbp ist speziell im Bereich ihrer Kapitalanlagen dem allgemeinen wirtschaftlichen Umfeld ausgesetzt. Hierbei war das Jahr 2025 an den Kapitalmärkten durch sinkende Leitzinsen im Zuge einer rückläufigen Inflation, anhaltenden geopolitischen Spannungen und den Auswirkungen der US-Zollpolitik geprägt. Die Kapitalmärkte reagierten im Jahresverlauf 2025 mit einer sehr positiven Aktienmarktentwicklung. An den Rentenmärkten wurde die Zinsstrukturkurve steiler, wobei die Zinssätze bei langen Laufzeiten besonders anstiegen. Für illiquide Kapitalanlagen, vor allem den Immobilienmarkt, war das Umfeld als nachgelagerte Folge des Zinsanstiegs aus 2022 weiterhin herausfordernd, wenngleich sich bei einigen Nutzungsarten eine Stabilisierung abzeichnete.

1.3 Offenlegungsverordnung

Die bbp verweist auf ihre Einschätzung zur fehlenden Anwendbarkeit der Verpflichtungen aus der Offenlegungsverordnung. Die Begründung kann auf der Website der bbp eingesehen werden. Die folgenden Informationen stehen daher unter dem Vorbehalt der Anwendbarkeit der Offenlegungsverordnung.

Die publizierten Informationen im Rahmen der Offenlegungsverordnung dienen der Erfüllung der Informations- und Offenlegungspflichten und stellen kein „aktives Bewerben“ im Sinne von Art. 8 Offenlegungsverordnung dar. Da weder ökologische, soziale noch eine Kombination beider Merkmale beworben, noch nachhaltige Investitionen im Sinne der Offenlegungsverordnung besonders angestrebt werden, verpflichtet der Verordnungsgeber, bezogen auf die Direktversicherung, die Aufnahme folgender Aussage:

„Die diesem Finanzprodukt zugrunde liegenden Investitionen berücksichtigen nicht die EU-Kriterien für ökologisch nachhaltige Wirtschaftsaktivitäten.“

1.4 Geschäftsverlauf

Am Jahresende waren 28.742 Anwarter versichert (Vorjahr: 27.881), davon 12.870 (Vorjahr: 11.528) nach dem „Beitragstarifvertrag Altersversorgung“. Außerdem gab es 356 Anwarter (Vorjahr: 370) in den Direktversicherungstarifen. Die Zahl der Rentenbezieher stieg von 4.744 auf 5.233 Personen an. Die Bewegung des Bestandes an Pensionsversicherungen (Muster 4 RechVersV) im Geschäftsjahr 2025 ist auf der Seite 19 dargestellt.

Die Höhe der im Geschäftsjahr gebuchten Beiträge lag bei 333,1 Mio. Euro (Vorjahr: 293,0 Mio. Euro). Die gebuchten Beiträge für die freiwillige Höherversicherung (Tarifgruppe B) betrugen im Vorjahr 8,6 Mio. Euro, in 2025 7,6 Mio. Euro. Der Direktversicherung flossen gemäß § 40 b EStG und § 3 Nr. 63 EStG Beiträge in Höhe von 0,4 Mio. Euro (Vorjahr: 1,0 Mio. Euro) zu. Für Riester-Direktversicherungen wurden 2025 0,04 Mio. Euro an Beiträgen und Zulagen eingenommen (Vorjahr: 0,06 Mio. Euro). Für die Verträge im Rahmen des BTVA/VTV 2015 (Tarifgruppe D) stiegen die Beiträge von 46,5 Mio. Euro im Vorjahr auf 52,8 Mio. Euro. Die Beitragsentwicklung im Geschäftsjahr lag damit im Plan.

Die Zahlungen für Versicherungsfälle stiegen von 48,6 Mio. Euro im Vorjahr auf 54,4 Mio. Euro im Geschäftsjahr. Dabei erhöhten sich die Rentenzahlungen von 43,3 Mio. Euro im Vorjahr auf 49,1 Mio. Euro. Zahlungen für Rückgewährbeträge aus Anlass des Ausscheidens von Mitarbeitern fielen in Höhe von 4,5 Mio. Euro (Vorjahr: 4,4 Mio. Euro) an. Die Rückstellung für noch nicht abgewinkelte Versicherungsfälle beträgt 5,3 Mio. Euro (Vorjahr: 5,2 Mio. Euro). Die Zahlungen für Versicherungsfälle entwickelten sich planmäßig.

Der Rückstellung für erfolgsabhängige und erfolgsunabhängige Beitragsrückerstattung (RfB) wurden im Geschäftsjahr 2025 insgesamt 21,0 Mio. Euro zugeführt (Vorjahr: 7,6 Mio. Euro). Die Berechnung der Deckungsrückstellung erfolgt im jährlichen Turnus. Die Entwicklung zeigt die folgende Tabelle:

Deckungsrückstellung (Mio. Euro)	31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025
Versorgungstarifvertrag (VTV)	2.418,8	2.646,6	2.926,5
Höherversorgung	197,7	202,9	217,2
Direktversicherung	35,4	34,9	36,2
BTVA	183,8	231,5	286,9
Gemäß vers.-math. Berechnung	2.835,6	3.115,9	3.466,8
Pauschale Zusatzreserve	4,4	3,2	0,0
Gesamt	2.840,1	3.119,1	3.466,8

Entsprechend der versicherungsmathematischen Berechnung ergibt sich per 31.12.2025 ein Betrag in Höhe von 3.466,8 Mio. Euro (Vorjahr: 3.115,9 Mio. Euro). Zum 1.1.2025 erfolgte die letzte Stufe der Absenkung des Rechnungszinses in den Alttarifen auf 1,75 % und folglich wurde zum Stichtag 31.12.2025 keine pauschale Zusatzreserve gebildet. Die Zuführung zur Deckungsrückstellung betrug 350,8 Mio. Euro (Vorjahr: 279,0 Mio. Euro).

Die verwaltungsbezogenen Unternehmenskosten entwickelten sich folgendermaßen:

Verwaltungsbezogene Unternehmenskosten (Mio. Euro)	2023	2024	2025
Aufwendungen für die Regulierung von Versicherungsfällen	0,6	0,6	0,8
Abschlussaufwendungen	0,1	0,1	0,1
Verwaltungsaufwendungen	1,8	2,1	2,5
Summe Verwaltungskosten	2,4	2,8	3,4
Summe in % der gebuchten Bruttobeiträge	0,83	0,96	1,01
Aufwendungen für die Verwaltung von Kapitalanlagen	1,8	1,9	2,5
Summe Verwaltungskosten inkl. Verwaltung der Kapitalanlagen	4,2	4,7	5,9
Summe in % der gebuchten Bruttobeiträge	1,42	1,60	1,77

Die Verwaltungskosten entwickelten sich insgesamt planmäßig mit dem Wachstum der Kasse. Die Verwaltungskostenquote stieg leicht auf 1,01 % (Vorjahr: 0,96 %) und inklusive der Aufwendungen für die Verwaltung der Kapitalanlagen auf 1,77 % (Vorjahr 1,60 %).

Die Kasse beschäftigt aktuell neben dem Vorstand 47 Mitarbeiter. Im nächsten Jahr ist für das Wachstum der Kasse ein moderater weiterer Personalaufbau vorgesehen.

Für das Geschäftsjahr 2025 wurden ausschließlich finanzielle Steuerungsgrößen bzw. finanziell bedeutsame Leistungsindikatoren festgelegt. Diese betreffen unter anderem gebuchte Beiträge, Leistungen für Versicherungsfälle, Zuführung zur Deckungsrückstellung und das Ergebnis aus Kapitalanlagen.

Nichtfinanzielle Leistungsindikatoren für die Geschäftstätigkeit der Pensionskasse gemäß § 289c Abs. 3 Nr. 5 HGB liegen derzeit nicht vor.

1.5 Ertragslage

Das Ergebnis der normalen Geschäftstätigkeit vor Zuführung zur RfB und zur pauschalen Zusatzreserve beträgt im Geschäftsjahr 52,5 Mio. Euro (Vorjahr: 38,2 Mio. Euro). Im Jahr 2025 wurde keine weitere Zuführung zur pauschalen Zusatzreserve vorgenommen. Daher verbleibt vor Zuführung zur RfB ein Ergebnis aus der normalen Geschäftstätigkeit in Höhe von 52,5 Mio. Euro (Vorjahr: 38,2 Mio. Euro). Die RfB wird für das Geschäftsjahr 2025 mit 21,0 Mio. Euro dotiert (Vorjahr: 7,6 Mio. Euro). Es ergibt sich ein Jahresüberschuss in Höhe von 31,5 Mio. Euro (Vorjahr: 30,5 Mio. Euro), welcher in voller Höhe der Verlustrücklage gem. § 193 VAG zugeführt wird.

Die laufende Durchschnittsverzinsung gemäß Verbandsformel betrug im Geschäftsjahr 2,51 % (Vorjahr: 2,24 %).

Die Nettoverzinsung der Kapitalanlagen belief sich im Geschäftsjahr auf 2,52 % (Vorjahr: 2,17 %).

1.6 Finanzlage

Die Liquiditätslage stellt sich wie in den Vorjahren positiv dar. Die Summe aus Beitragseinnahmen und zufließenden Kapitalerträgen übersteigt die Ausgaben für Versicherungsleistungen und Verwaltungskosten deutlich. Die Differenz aus gebuchten Bruttobeiträgen, sonstigen versicherungstechnischen Erträgen und zugeflossenen Kapitalerträgen einerseits sowie Aufwendungen für Versicherungsfälle, Aufwendungen für den Versicherungsbetrieb (Abschluss- und Verwaltungsaufwendungen) sowie Aufwendungen für Kapitalanlagen andererseits beträgt rund 401,1 Mio. Euro (Vorjahr: 322,1 Mio. Euro).

Die Eigenkapitalsituation der Kasse ist seit den im Jahr 2020 vorgenommenen Eigenkapitalstärkungen unverändert stabil. Das Eigenkapital zum 31.12.2025 beträgt 300,3 Mio. Euro, davon entfallen 82,0 Mio. Euro auf den voll eingezahlten Gründungsstock und 218,3 Mio. Euro auf die Verlustrücklage gem. § 193 VAG. Aufgrund des starken Wachstums der Kasse und der damit verbundenen ansteigenden Eigenkapitalanforderung ist zur Sicherstellung einer stabilen Solvabilität parallel auch zukünftig ein weiterer Aufbau des Eigenkapitals bzw. weiterer impliziter Eigenmittelbestandteile erforderlich.

Die Solvabilität der Kasse wird im Geschäftsjahr 2025 durch eine Dotierung der Verlustrücklage in Höhe von 31,5 Mio. Euro (Vorjahr: 30,5 Mio. Euro) weiter gestärkt. Das Verhältnis der Verlustrücklage zur Deckungsrückstellung ist gestiegen auf 6,3 % (Vorjahr: 6,0 %). Insgesamt entwickelte sich die Verlustrücklage im Verhältnis zur Deckungsrückstellung in den letzten Jahren folgendermaßen:

Verlustrücklage	31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025
Wert in Mio. Euro	156,2	186,8	218,3
in % der Deckungsrückstellung	5,5	6,0	6,3

Als biometrische Rechnungsgrundlagen werden zum Stichtag 31.12.2025 in allen Tarifen Ausscheideordnungen auf Grundlage der Heubeck-Richttafeln 2005 G angewandt. Für die Altverträge mit Versicherungsbeginn bis zum Jahr 2012 sind die Sterblichkeiten im Rentnerbereich aus Sicherheitsgründen für Männer auf 65,00 % und für Frauen auf 75,00 % der Tafelwerte verringert. Für die Neuverträge ab dem Jahr 2013 werden geschlechtsunabhängige biometrische Rechnungsgrundlagen (Unisex-Tarife) angewandt, welche sich aus den o. g. modifizierten geschlechtsabhängigen Sterblichkeiten, verbunden mit unternehmensspezifischen Geschlechterverteilungen inklusive Sicherheitszuschlägen, ableiten. Diese Sterblichkeiten sind das Ergebnis regelmäßiger Überprüfungen der Rechnungsgrundlagen durch die Verantwortliche Aktuarin.

Die Alttarife (Versicherungsbeginn vor dem Jahr 2013) sind nach planmäßig erfolgtem Abschluss der Rechnungszinsabsenkungen inzwischen einheitlich mit einem Rechnungszins von 1,75 % ausgestattet. Die in den Jahren 2013 bis 2020 abgeschlossenen Verträge haben ebenfalls einen Rechnungszins von 1,75 %. Ab dem Jahr 2021 sind alle für neue Vertragsabschlüsse offenen Tarife mit einem Rechnungszins von 0,00 % ausgestattet.

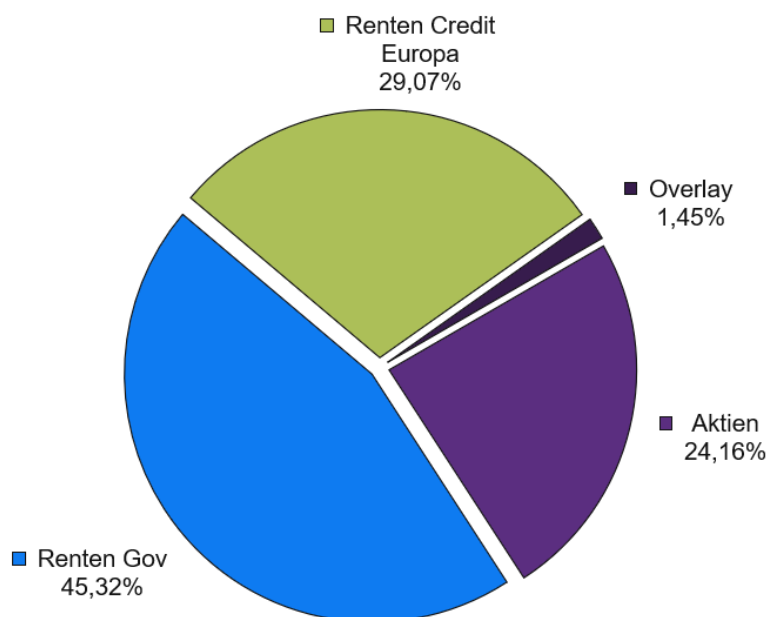
1.7 Vermögenslage

Die Kapitalanlagen des Sicherungsvermögens stiegen im Geschäftsjahr auf 3.742,423 Mio. Euro (Vorjahr: 3.354,554 Mio. Euro). Die Vermögensaufteilung des Sicherungsvermögens nach Buchwerten – nach Ausschüttung und Wiederanlage – zeigt die folgende Tabelle:

Säulen der Kapitalanlage (in %)	31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025
Eigenanlage mit Zinsträgern	37,8	42,0	48,2
Masterfonds bbp INKA	37,8	34,4	28,5
HI-bbp-Alternatives-Dachfonds	24,4	23,6	23,3

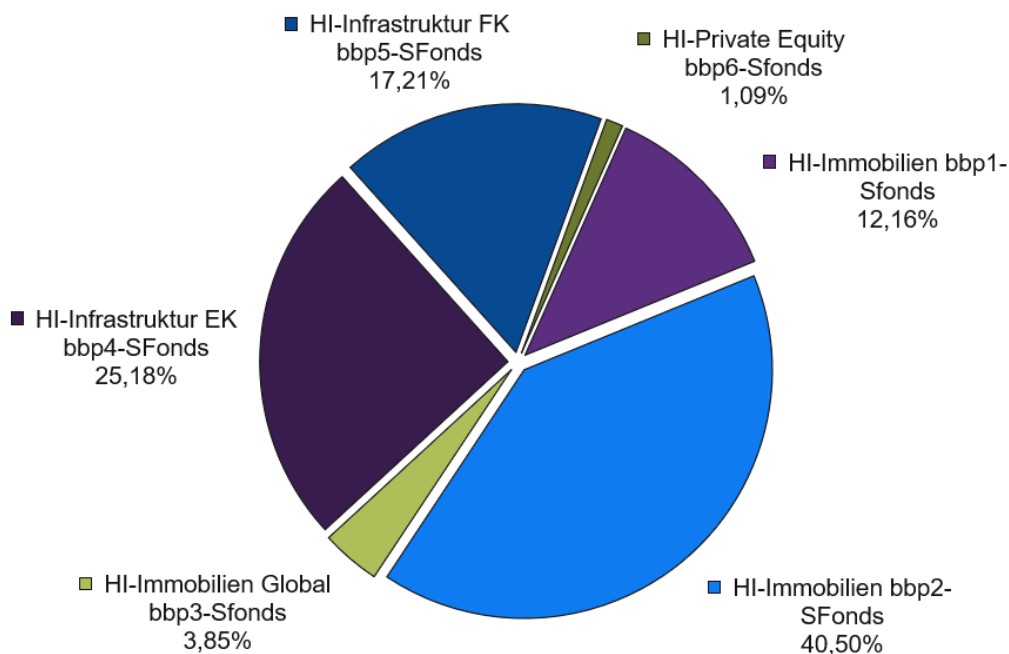
Mit bbp INKA ist hierbei der Masterfonds der bbp für die liquiden Investments bezeichnet. Im bbp INKA sind die Aktiensegmente mit 24,2 % gewichtet. Die übrigen 75,8 % entfallen im Wesentlichen auf Rentensegmente (74,3 % des Masterfonds) und einen Kassenbestand (1,5 % des Masterfonds). Der Kassenbestand resultiert aus der Wertsicherung im Overlay-Segment.

Benchmarkklassen - Gewichte im Masterfonds bbp INKA



Die Immobilien- und Infrastrukturinvestments wurden im Geschäftsjahr im Rahmen der strategischen Asset Allokation weiter ausgebaut. Zudem wurden erste Investments im Segment für die neue Asset Klasse Private Equity getätigt. Der Ausbau erfolgte ausschließlich durch Investitionen in den Dachfonds HI-bbp-Alternatives, dessen Volumen im Geschäftsjahr von 791,2 Mio. Euro auf 870,2 Mio. Euro leicht erhöht wurde.

Anteil am ILLIQUIDSpezialfondsvermögen HI bbp Alternatives

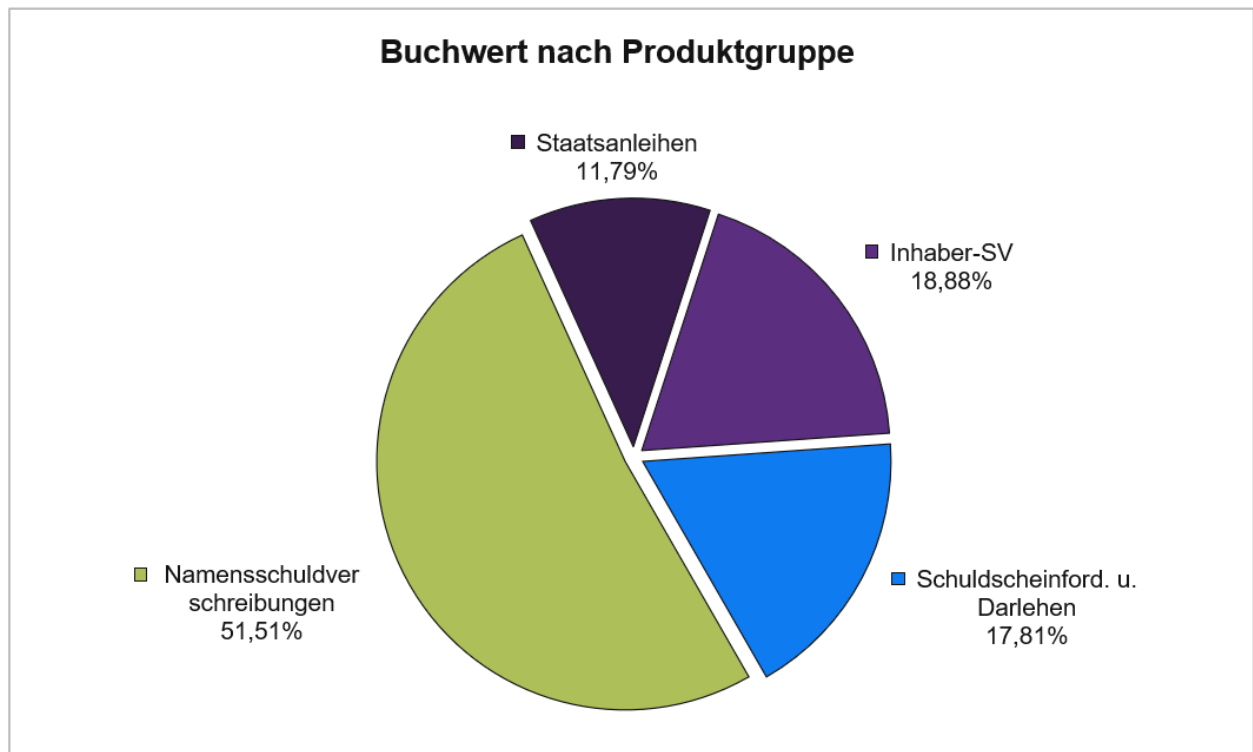


Im Bereich der Eigenanlage wurden im Jahr 2025 die Bestände an Euro-Staatsanleihen erhöht. Der Bestand steigt auf 212,8 Mio. Euro (Vorjahr: 77,6 Mio. Euro).

Der Bestand an Inhaberschuldverschreibungen der Eigenanlage steigt durch Investitionstätigkeit um netto 64,0 Mio. Euro auf 340,6 Mio. Euro (Vorjahr: 276,7 Mio. Euro).

Im Portfolio der Namenspapiere und Schuldscheine wurden Neuerwerbe von netto 196,6 Mio. Euro vorgenommen. Dadurch konnte der Bestand unter Berücksichtigung ablaufender Papiere und ausgeübter Kündigungsrechte auf 1.250,5 Mio. Euro (Vorjahr: 1.053,9 Mio. Euro) per 31.12.2025 gesteigert werden.

Die Allokation der Eigenanlage in Zinsträgern nach Buchwerten ist wie folgt dargestellt:



Die ordentlichen Erträge aus Kapitalanlagen beliefen sich auf 91,9 Mio. Euro (Vorjahr: 73,8 Mio. Euro) und konnten somit die Planwerte erreichen (Prognose 31.12.2025: 91,0 Mio. Euro).

Alle Anteile an Investmentvermögen und Inhaberschuldverschreibungen sind dauerhaft dem Geschäftsbetrieb zugeordnet und werden gemäß § 341b Abs. 2 HGB nach den Vorschriften des Anlagevermögens bewertet. Abschreibungen auf Finanzanlagen müssen nur vorgenommen werden, sofern eine dauernde Wertminderung vorliegt. Bei nicht dauernden Wertminderungen kann eine Abschreibung unterbleiben.

Der Masterfonds bbp INKA weist zum Jahresende eine stille Last inkl. Ausschüttung mit Wiederanlage in Höhe von 3,0 Mio. Euro oder 0,3 % des Buchwertes aus (Vorjahr: stille Last 15,6 Mio. Euro oder 1,3 % des Buchwertes).

Der HI-bbp-Alternatives (Immobilien, Infrastruktur und Private Equity) weist zum Jahresende inkl. Ausschüttung mit Wiederanlage insgesamt Bewertungsreserven von 22,5 Mio. Euro oder 2,6 % des Buchwertes aus (nach 30,2 Mio. Euro oder 3,8 % des Buchwertes im Vorjahr).

Die Vermögenslage wurde aufgrund der Entwicklungen an den Kapitalmärkten im Jahr 2025 durch Aufholungen bei den stillen Lasten im Vergleich zum Vorjahr gestärkt. Die weiterhin existierenden stillen Lasten, vor allem getrieben durch den starken Zinsanstieg aus 2022, belasteten die Risikotragfähigkeit und machten eine vorsichtig bemessene Ausschüttung aus den Masterfonds notwendig. Mit Fortsetzung einer weiterhin stringenten Kostendisziplin und der

anteiligen Zuführung des Überschusses zur Verlustrücklage wurde die Eigenkapitalquote gestärkt sowie die notwendige Nettoverzinsung erreicht. Die positiven Ergebnisse aus den liquiden Anlagen sowie die Verzinsung der Eigenanlage in Zinsträgern samt Neuerwerben wirkten stabilisierend. Die in Vorjahren durch die Mitglieder vorgenommene Stärkung des Gründungstockes wirkte sich sehr positiv auf die Solvabilitätsquote der Kasse aus. Weitere Gründungstockzusagen bestehen derzeit nicht, sodass die regelmäßig ansteigende Eigenkapitalanforderung der Kasse parallel zum wachsenden Bestand derzeit allein durch entsprechende Dotierungen der Verlustrücklage abgedeckt wird.

Im Jahr 2020 beschlossene Anpassungen in den Rechnungsgrundlagen bis zum Jahr 2025 bilden eine solide Grundlage, um die bilanzielle Stabilität, die Risikotragfähigkeit sowie das Ertragspotenzial für die kommenden Jahre zu verbessern. Hierbei wurden geplante Maßnahmen für das Jahr 2025 bereits teilweise von einigen Mitgliedsunternehmen in den Jahren 2022, 2023 und 2024 vorgezogen. Als weiterhin herausfordernd für die Kasse sieht der Vorstand die nachwirkenden Folgen der langanhaltenden Niedrigzinsphase mit risikofreien Kapitalanlage Renditen deutlich unterhalb der Höhe der durchschnittlichen passivseitigen Verzinsung an. Auch wenn in den Jahren 2022 bis 2025 deutliche Zinserhöhungen zu verzeichnen waren, ist das Risiko einer erneut wiederkehrenden und längerfristigen Niedrigzinsphase nicht ausgeschlossen. Zudem können die Spätfolgen der hohen Inflation und die Auswirkungen geopolitischer Spannungen für weitere Negativeffekte in der Wirtschaft bzw. hohe Kapitalmarktvolatilität sorgen. Ebenso könnten erhöhte Inflationsdaten in einer sich abschwächenden Wirtschaft die Kapitalmärkte belasten.

Zusammenfassend sieht der Vorstand die Entwicklung der Kasse in 2025 im Vergleich zum Vorjahr als verbessert und stabilisiert an. Durch die starken Zinsanstiege in den Jahren 2022 und 2023 wurde die Risikotragfähigkeit der Kasse geschwächt. Im Geschäftsjahr 2025 zeigte sich dies vor allem in Form von nachlaufenden Marktwertrückgängen bei Immobilien, welche direkten Einfluss auf die Auslastungsquoten der Risikotragfähigkeit haben. Aufgrund einer hierdurch belasteten Risikotragfähigkeit konnten die bestehenden Absicherungen im Bereich der Aktienanlagen zwar verringert, aber noch nicht vollständig aufgelöst werden, was im Sinne einer optimalen Asset Allokation und der Ausschöpfung des damit verbundenen Renditepotenzials nicht optimal ist. Es ist davon auszugehen, dass die Anpassungsprozesse bei den Marktbewertungen von Immobilien und illiquiden Kapitalanlagen insgesamt noch nicht abgeschlossen sind. Somit bleibt die Risikotragfähigkeit vorläufig weiter potenziell belastet, auch wenn sich diese in 2025 im Vergleich zum Vorjahr nochmals merklich verbessert hat.

Nach Beendigung der langjährigen Niedrigzinsphase bietet das neue Zinsniveau für eine stark wachsende Kasse, wie die bbb, mit hohem Neu- und Wiederanlagebedarf nun andererseits wieder die Möglichkeit auskömmliche Renditen in sehr guten Qualitäten zu erwerben, was künftige Stabilität und Sicherheit fördert. Gleichzeitig wirken die in den Jahren 2022, 2023 und 2024 teilweise vorgezogenen und in 2025 vollständig umgesetzten Rechnungszinsabsenkungen im Alttarif VTV und die Abgabe einer Patronatserklärung durch alle Mitgliedsunternehmen langfristig positiv der kurzfristig geschwächten Risikotragfähigkeit entgegen. Die wirtschaftliche Lage der bbb ist nach Meinung des Vorstandes als insgesamt gut zu bezeichnen, bei positivem Ausblick. Die ausgewiesene Nettoverzinsung betrug 2,52 % nach 2,17 % im Vorjahr. Die Solvabilitätsanforderungen sind zum Jahresende 2025 mit einer Quote von 189,2 % deutlich überdeckt. Die an die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungen (BaFin) abzugebenden Stresstests zum Stichtag 31.12.2025 wurden uneingeschränkt bestanden. Die Verwaltungskostenquote inklusive Verwaltung der Kapitalanlagen bleibt mit 1,77 % (Vorjahr: 1,60 %) weiterhin niedrig. Für den Auftakt in das neue Geschäftsjahr 2026 sind bislang verhalten positive, aber auch weiterhin potenziell volatile Entwicklungen zu beobachten. Im Ausblick müssen globale, politische und konjunkturelle Entwicklungen sowie Änderungen in der Notenbankpolitik weiterhin eng beobachtet werden, um ggf. zeitnah reagieren zu können.

2. Risikobericht

2.1 Ziele des Risikomanagements

Das Risikomanagement ist ein wichtiger Bestandteil der Unternehmenssteuerung. Die Kasse betrachtet grundsätzlich den Risikobegriff aus beiden wesentlichen Perspektiven, d. h. die negative wie auch die positive Abweichung der Planung. Die negative Abweichung stellt im klassischen Sinn das Risiko, die positive Abweichung stellt die Chance dar. Zur ganzheitlichen Steuerung des Unternehmens sind beide Seiten zu betrachten.

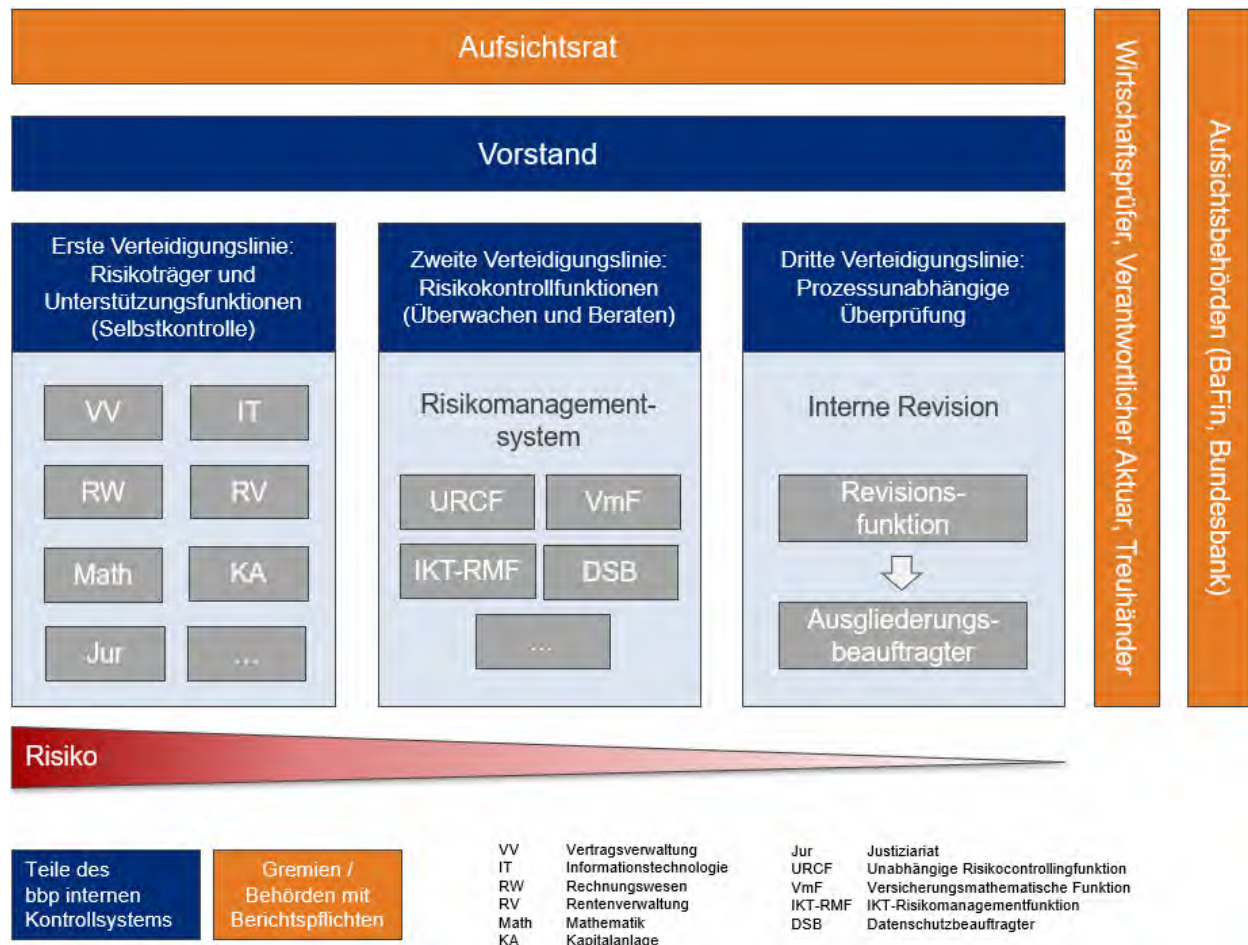
Zu den Aufgaben des Risikomanagements gehört es, sowohl den Fortbestand der Kasse gefährdende Entwicklungen wie auch Chancen zur Erreichung der definierten Unternehmensziele frühzeitig zu erkennen, abzuwägen und zu managen. Das Risikomanagement der bbb verfolgt das Ziel die Finanzstärke zu erhalten, um die Ansprüche unserer Kunden zu sichern. Ein weiteres Ziel ist die Reputation der bbb und aller Mitglieder zu schützen. Dazu setzen wir auf ein alle Bereiche umfassendes Risikomanagement. Das Ziel bei wertschöpfenden Prozessen ist nicht die Risikovermeidung, sondern die Optimierung des Chancen-Risiko-Profiles.

2.2 Organisation des Risikomanagements

Die Aufbau- und Ablauforganisation des Unternehmens stellt eine Funktionstrennung zwischen Risikoverantwortung und Risikokontrolle sicher. Die Gesamtverantwortung für das Risikomanagement liegt bei der Geschäftsleitung (Vorstand).

Für die Weiterentwicklung des Risikomanagementsystems sowie die Steuerung des Risikomanagement-Prozesses ist die unabhängige Risikocontrollingfunktion (URCF) zuständig. Ihr obliegt die Koordination der Identifikation, Bewertung und Steuerung bestehender und potenzieller Risiken auf Einzelbasis. Sie überwacht das Risikoprofil des Unternehmens und berichtet darüber an den Vorstand. Die URCF wird durch zwei weitere Schlüsselfunktionen – die Interne Revision sowie die Versicherungsmathematische Funktion – unterstützt.

Zur Umsetzung hat sich ein dreigliedriges Risikomanagement- und Risikokontrollsystem etabliert: „Three Lines of Defense-Model“.



2.3 Risikomanagementprozess und Risikokategorien

Unsere Prozesse werden als integriertes wertorientiertes Risikomanagement umgesetzt, d. h. die Einbindung des Risikomanagements in die Unternehmenssteuerung erfolgt durch Prozesse, die unmittelbar in die steuerungsrelevanten Geschäftsprozesse eingebettet sind.

- Die Risikoidentifikation erfolgt im Rahmen der vierteljährlichen Risikoerhebung. Darüber hinaus werden zur Risikoidentifikation weitere Instrumente (bspw. Neue-Produkte-Prozess) verwendet.
- Die Risikoanalyse erfolgt unmittelbar nach Feststellung der Risikoidentifikation. Die Analyse wird hinsichtlich der Eintrittswahrscheinlichkeit und möglichen Auswirkungen qualitativ sowie quantitativ erfasst.
- Die Risikobewertung erfolgt durch Vergleich mit zuvor festgelegten Kriterien aufgrund von Berechnungen bzw. Expertenschätzungen der Fachbereiche sowie durch die Anwendung von Stressszenarien.
- Zur Risikosteuerung und -bewältigung werden Maßnahmen entwickelt, welche geeignet sind, die Gefahren zu reduzieren und/oder zu vermeiden und die Folgen beherrschbar zu machen.
- Die Risikoüberwachung erfolgt anhand von Risikoindikatoren. Die Dokumentation aller Vorgänge wird ebenfalls durch das Risikomanagement umgesetzt.

- Die interne Risikoberichterstattung gibt einen umfassenden Überblick über die Gesamtrisikosituation und die Auswirkungen der Einzelrisiken. Die Berichte zur laufenden Kapitalanlagesteuerung werden monatlich erstellt. Ein umfassender Risikobericht inklusive Einzelrisikoreporting wird vierteljährlich erstellt und soll die Geschäftsleitung und den Aufsichtsrat bei der Entscheidungsfindung unterstützen.

Die Hauptrisiken der Kasse resultieren aus den Kapitalanlagen und der Versicherungstechnik. Die Kapitalanlagerisiken werden monatlich und die versicherungstechnischen Risiken vierteljährlich aktualisiert und an den Vorstand berichtet. Bei wesentlichen Änderungen oder neuen Risiken erfolgt eine Ad-hoc Meldung.

Unsere erkannten Risiken sind in nachfolgende Hauptkategorien klassifiziert:

- Kapitalanlagerisiken beinhalten alle Risiken, die im Zusammenhang mit der Anlage des Vermögens der Kasse stehen.
- Versicherungstechnische Risiken beinhalten alle mit dem Leistungsversprechen verbundenen Risiken der Rechnungsgrundlagen.
- Operationelle Risiken enthalten die Risiken des operativen Geschäfts, welche durch menschliches oder technisches Versagen entstehen können.
- Strategische Risiken können sich aus strategischen Geschäftsentscheidungen oder Geschäftsentscheidungen, die dem Wirtschaftsumfeld nicht angepasst wurden, ergeben.

Weitere Informationen zur Berücksichtigung von Nachhaltigkeitsrisiken und zur Umsetzung der Offenlegungsverordnung werden im Kapitel 1.2 und 1.3 dargestellt. Des Weiteren wird das Merkblatt zum Umgang mit Nachhaltigkeitsrisiken der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht aus 2019/2021 im Risikomanagement beachtet.

2.4 Risiken der Kapitalanlage

Die strategischen Ziele in der Kapitalanlage der Kasse liegen grundsätzlich in der dauerhaften Erwirtschaftung der Gesamtverzinsung, die ausreicht, um sowohl die zugesagten Garantien als auch die notwendige Eigenkapitalausstattung der Kasse sicherzustellen. Die Anlageziele Rentabilität, Sicherheit und Liquidität werden durch interne Vorgaben und Limite in den Kapitalanlage-richtlinien sowie den Grundsatz Mischung und Streuung erreicht. Die strategische Anlagepolitik wird auf Grundlage der Ergebnisse der Asset-Liability-Studien angepasst, welche in regelmäßigen Abständen durchgeführt werden.

Die Identifikation, Analyse und Bewertung der Kapitalanlagerisiken erfolgt durch ein professionelles Kapitalanlagerisikocontrolling, welches ein Teil des Gesamtrisikomanagements und die Aufgabe der unabhängigen Kontrollinstanz innerhalb des Investmentprozesses darstellt. Durch die Implementation eines Frühwarnsystems bleibt ausreichend Reaktionszeit für die notwendige Risikosteuerung.

Die Kapitalanlagerisiken können in vier Kategorien eingeteilt werden. Marktrisiko, Kreditrisiko, Konzentrationsrisiko und Liquiditätsrisiko.

Das Marktrisiko bezeichnet das Risiko, das sich direkt oder indirekt aus Schwankungen in der Höhe bzw. in der Volatilität der Marktpreise für die Vermögenswerte, Verbindlichkeiten und Finanzinstrumente ergibt. Das Marktrisiko schließt das Aktienrisiko, Währungskursrisiko und Zinsänderungsrisiko ein. Ein großer Teil der Kapitalanlagen im Masterfonds für die liquiden Investments besteht aus festverzinslichen Wertpapieren, wodurch Zinsanstieg und Spreadausweitung einen sehr großen Einfluss auf die Marktwerte der Kapitalanlagen haben. Dies ist insbesondere durch das anhaltende hohe Zinsniveau deutlich erkennbar. Als Maßnahme hat die bbb für die festverzinslichen Wertpapiere des Masterfonds wie auch in der Direktanlage die buy-

and-hold-Strategie ausgeweitet. Bei der Auswahl des Direktbestands werden vorzugsweise Namenspapiere oder Schuldscheindarlehen gewählt, um diese bis zum Laufzeitende zu halten und somit im Anlagevermögen zum Nennwert bzw. fortgeführten Anschaffungswert zu bilanzieren. Insofern kann der Großteil des Bestands an direkt wie indirekt gehaltenen festverzinslichen Wertpapieren risikoadäquat als Anlagevermögen betrachtet werden und unterliegt somit keinem bilanziellen Abschreibungsrisiko aus Zinsänderung. Bei dem Dachfonds für die illiquiden Investments, welcher hauptsächlich aus Immobilienfonds besteht, wird auf die Expertise der KVG sowie auf die Fokussierung auf Spitzenobjekte (Core und Core+) gesetzt. Anhand des Risikotragfähigkeitskonzepts wird ein Risikobudget berechnet, mit Hilfe dessen das Risiko-Overlay die Marktrisiken teilweise sichert. Beide Fonds können über breite Diversifikation die Wertschwankungen oftmals ausgleichen und werden zudem als Anlagevermögen bilanziert.

Das Kreditrisiko bezeichnet das Risiko, das sich aufgrund eines Ausfalls oder aufgrund einer Veränderung der Bonität oder der Bewertung von Bonität (Credit-Spread) von Wertpapieremittenten, Gegenparteien und anderen Schuldern, gegenüber denen der Gläubiger Forderungen hat, ergibt. Das Kreditrisiko zeichnet sich bei der Kasse hauptsächlich im Bereich der Kapitalanlagen aus, da das Ausfallrisiko der Gegenparteien der Versicherungsseite nicht relevant ist. Dem Kreditrisiko wird durch breite Streuung der Kapitalanlage sowie ein umfassendes Limitsystem begegnet. Des Weiteren umfasst der Kreditüberwachungsprozess der Kasse neben der eigenen Bonitätsprüfung von Neuanlagen (der Direktanlage) eine regelmäßige Aktualisierung der Bestandsschuldner sowie die Beratung im Kreditkomitee. Infolge einer Bonitätsverschlechterung werden außerordentliche Maßnahmen von Vorstand, Kapitalanlage und Risikomanagement besprochen, dokumentiert und umgesetzt.

Das Konzentrationsrisiko beschreibt das Risiko, das sich dadurch ergibt, dass das Unternehmen einzelne Risiken oder stark korrelierte Risiken eingeht, die gemeinsam ein bedeutendes Schaden- oder Ausfallpotenzial haben. Durch eine breite Diversifikation, ein permanent überwachtes Limitsystem sowie die Einhaltung der Grundsätze zur Mischung und Streuung begrenzt die Kasse dieses Risiko.

Liquiditätsrisiko bedeutet, dass ein Unternehmen auf Grund mangelnder Fungibilität nicht in der Lage ist, seinen finanziellen Verpflichtungen bei Fälligkeit nachzukommen. Aufgrund des jungen und stark wachsenden Bestandes liegen die Beitragseinnahmen kurz-, mittel- und langfristig deutlich über den Rentenauszahlungen, wodurch das Liquiditätsrisiko diesbezüglich eine untergeordnete Rolle spielt. Durch die Anlage in illiquide Investments über den Dachfonds gibt es regelmäßige Kapitalabrufe, was zu kurzfristigem Liquiditätsrisiko führen könnte. Mit Hilfe einer mehrstufigen (kurz- und mittelfristigen) Liquiditätsplanung über alle Liquiditätsströme der Kasse sowie aller Kapitalanlagen wird dieses Risiko permanent überwacht.

2.5 Versicherungstechnische Risiken

Das versicherungstechnische Risiko bezeichnet das Risiko, dass bedingt durch Zufall, Irrtum oder Änderung der tatsächliche Aufwand für Leistungen vom erwarteten Aufwand abweicht. Die Rechnungsgrundlagen bestehen aus Annahmen zur Biometrie, zum Zins und zu den Kosten.

Das Risiko der Abweichung zur angenommenen Biometrie wird hauptsächlich durch das Langlebigkeitsrisiko sowie durch Abweichungen der Invaliditätsannahmen bestimmt. Aufgrund dessen wurde bei der Kalkulation der Tarife in Abstimmung mit der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungen (BaFin) ausreichend Sicherheit in den Rechnungsgrundlagen eingerechnet. Durch jährliche Berechnung des Risikoergebnisses, Untersuchungen der Verantwortlichen Aktuarin (VA) im Dreijahresrhythmus sowie interne jährliche Untersuchungen durch die versicherungsmathematische Funktion (VMF) wird analysiert, ob die verwendeten biometrischen Rechnungsgrundlagen für die tatsächlichen Versorgungsfälle ausreichend sicher kalkuliert sind.

Das Zinsrisiko ist durch die hohen Zinsgarantien ein großes versicherungstechnisches Risiko für die Kasse. Die älteren Versicherungstarife hatten bis zum 31.12.2019 einen Rechnungszins von 3,50 % bzw. 3,25 %. Neuere Verträge ab 2013 haben einen Rechnungszins von 1,75 %. Mit der BaFin wurde eine Absenkung der hohen Rechnungszinsen in drei Schritten auf zuletzt 1,75 % zum 01.01.2025 abgestimmt und durch die Vertreterversammlung der bbp beschlossen. Der erste Absenkungsschritt erfolgte zum 01.01.2020, in dem alle o. g. Tarifgenerationen auf einen Rechnungszins von 2,75 % abgesenkt wurden. Zum 01.10.2021 wurde der zweite Absenkungsschritt vorgezogen, sodass alle o.g. Tarifgenerationen auf einen Rechnungszins von 2,25 % abgesenkt wurden. Beginnend zum 01.10.2022 hat die bbp den Mitgliedsunternehmen die Möglichkeit geboten den letzten Schritt der Rechnungszinsabsenkung auf 1,75 % vorzuziehen. Etwa 64 % der betroffenen Deckungsrückstellung konnte somit schon vor 2025 auf 1,75 % abgesenkt werden. Auf die Höhe der Leistungen hat die Absenkung keine Auswirkung. Darüber hinaus ist der aktuelle Rechnungszins für alle offenen Tarife 0,00 %. Durch die genannten Maßnahmen konnte eine Entlastung des durchschnittlichen Rechnungszins auf aktuell 1,62 % (2024: 1,80 %) erreicht werden. Die Gewährleistung einer ausreichenden Sicherheit im Risiko Zins wird über interne Prognoserechnungen sowie in Abstimmung mit der BaFin dauerhaft geprüft.

Die in den Rechnungsgrundlagen einkalkulierten Kosten sind weiterhin passend bemessen. Das starke Wachstum des Bestands sowie neue regulatorische Anforderungen führen zu einem planmäßigen Personalaufbau der Kasse. Neben den steigenden Beitragseinnahmen führen effiziente Abläufe und eine konsequente Digitalisierung und Automatisierung von Prozessen zu einer weiterhin geringen Kostenquote, welche deutlich unter den einkalkulierten Kosten in den Tarifen liegt. Das Kostenergebnis, welches jährlich geprüft wird, ist in allen Tarifen positiv. Insbesondere bei den Versorgungssystemen VTV und BTVA erkennt man die oben genannten Vorteile.

2.6 Operationelle Risiken

Das operationelle Risiko ist das Verlustrisiko aufgrund von fehlerhaften internen Prozessen oder von mitarbeiter- oder systembedingten bzw. externen Vorfällen.

Das grundlegende Element zur Risikobewältigung stellt das IKS dar. Die Grundlage des IKS liegt in dem Organisationshandbuch der Kasse, welches alle relevanten Leitlinien und Vorgaben der einzelnen Fachbereiche sowie das Management der Berechtigungen, Vollmachten und Vertretungsregelung beinhaltet. Die Prozesse der Kasse sind dokumentiert und unterliegen einem strikten 4-Augen-Prinzip.

Die wesentlichen Risiken aus dem laufenden Geschäftsbetrieb bestehen aus einem teilweisen oder vollständigen Ausfall der IT-Systeme. Gegen solche Gefahren schützt sich die bbp durch Datensicherungen sowie den Einbezug des SWR und des Informations-Verarbeitungs-Zentrums der ARD als ausgegliederte Dienstleistung. Die hieraus entstehenden Risiken unterliegen Überwachungs- und Kontrollprozessen, welche durch die IKT-Risikomanagementfunktion koordiniert und geprüft werden. Die IKT-Risikomanagementfunktion überwacht die Risikosituation zu allen Risiken Informations- und Kommunikationstechnologie unter Berücksichtigung der seit Januar 2025 in Kraft getretenen aufsichtsrechtlichen Anforderungen der DORA. Für die vollständige Umsetzung der DORA-Anforderungen in Governance und Betrieb der bbp wurde zusätzlich, schon im Jahr 2023, eine Arbeitsgruppe gebildet, in der die Schlüsselfunktionen der bbp sowie der Fachbereich IT und Risikomanagement regelmäßig die Weiterentwicklung innerhalb der bbp vorantreibt.

In diesem Zusammenhang ist eine steigende Relevanz von Cyber-Risiken festzustellen. Diese Art von IT-Risiken wird derzeit auch seitens der Aufsicht als Schwerpunktthema mit entsprechenden Sicherheitshinweisen fokussiert. Allgemein ist festzuhalten, dass sich die Häufigkeit von Angriffen auf IT-Strukturen im deutschen Finanzsektor intensiviert hat und mindestens temporär von einer erhöhten Bedrohungslage auszugehen ist. Die bbp begegnet den Cyber-

Risiken mit dem verstärkten Schutz wesentlicher IT-Anwendungen sowie zusätzlichen Maßnahmen im Bereich der IT-Sicherheit.

2.7 Fazit zur Risikolage

Im Jahr 2025 prägten vor allem die anhaltenden hohen Zinsniveaus und die daraus resultierenden Marktbedingungen die Risikolage der Kasse. Durch Ergreifen verschiedener Maßnahmen, wie der Anpassung des Risikotragfähigkeitskonzepts oder der Rechnungszinsabsenkung konnte darauf reagiert werden. Im Jahr 2025 wurde außerdem die Patronatserklärung durch die Mitgliedsunternehmen um weitere 4 Jahre verlängert und damit eine besonders wirksame Maßnahme zur Stabilisierung der Risikotragfähigkeit etabliert. Auf der Basis dieser Stärkungsmaßnahmen ergaben sich auch im Jahr 2025 neue Chancen in der aktuellen Kapitalmarktsituation, die sich insbesondere in attraktiven Neu- und Wiederanlagerenditen für Zinsträger bei bonitätsstarken Schuldnern manifestierten.

In Abstimmung mit der BaFin konnte die Patronatserklärung in die Methodik zur Beurteilung von Stresstest-Ergebnissen einbezogen werden. Diese Möglichkeit verstärkt nicht nur die finanzielle Robustheit der bbp, sondern unterstreicht auch ihre Fähigkeit, die Stabilität und die Risikotragfähigkeit der Kasse unter anspruchsvollen Marktbedingungen zu gewährleisten. Diese Entwicklungen tragen dazu bei, die finanzielle Widerstandsfähigkeit gegenüber externen Schocks zu verbessern und die Grundlagen für nachhaltiges Wachstum weiter zu festigen. Des Weiteren erleichtern die nun umgesetzten Maßnahmen zur Verstärkung der Rechnungsgrundlage Zins der bbp die Erreichung der notwendigen Garantieverzinsung. Durch weniger bilanzielle Zinsanforderung kann mehr Freiheit in der strategischen Asset Allokation gewonnen werden, was wiederum systematisch mehr Renditepotential ermöglicht.

Der Risikomanagementprozess der bbp wird von der URCF koordiniert, überwacht und kontrolliert. Bestandsgefährdende Risiken, die zur Verfehlung der regulatorischen und strategischen Ziele führen, sind aktuell innerhalb der vorgegebenen Risikomaße. Die aufsichtsrechtlichen Solvabilitätsanforderungen sind durch Eigenmittel mit einer Solvabilitätsquote von 189,2 % gedeckt.

3. Chancenbericht

Die bbp hat sich als Pensionskasse mit hauptsächlich Rückdeckungsversicherungen stetig den Anforderungen der Mitglieds- und Trägerunternehmen angepasst. Im Jahr 2017 wurden die Änderungen des Versorgungstarifvertrags sowie des Beitragstarifvertrags Altersversorgung umgesetzt. Beide Tarifverträge haben eine sehr lange Laufzeit bis 2031, sodass die bbp eine große Planungssicherheit hat. Der Beitragstarifvertrag ist für alle neu eintretenden Mitarbeiter vorgesehen. Aufgrund dieser beiden Tatsachen besteht für die Kasse eine große Chance weiter zu wachsen und den Bestand auszubauen.

Geschäftspotenzial besteht für die bbp weiterhin durch das Angebot hochspezifischer Dienstleistungen für die Rundfunkanstalten, welche im direkten Zusammenhang mit den abgeschlossenen Rückdeckungsversicherungen sowie der Verwaltung der abgegebenen Direktzusagen stehen. Aus Sicht der Rundfunkanstalten bietet sich der wirtschaftliche Vorteil von Synergieeffekten, indem skalierbare Tätigkeiten bei der bbp als zentralem Kompetenzzentrum und bAV-Dienstleister angesiedelt werden. Im Zusammenhang mit dieser strategischen Positionierung der bbp mit ihren Kernkompetenzen rund um die Versicherungstechnik und Kapitalanlage besteht seitens der Mitgliedsunternehmen der Wunsch, auch im Bereich der nicht rückgedeckten Altversorgung zusätzliche Dienstleistungen und Services in Anspruch zu nehmen, um heute bei den einzelnen Rundfunkanstalten erbrachte Tätigkeiten teilweise zentral auf die bbp zu verlagern.

Auch hier können mittels zentralisierter Dienstleistungen und Shared Services bei den Mitgliedsunternehmen Synergieeffekte realisiert und somit Einsparungen erzielt werden.

Da erst seit dem Gründungsjahr 1997 Anmeldungen bei der bbp erfolgen, verfügt die Kasse nach wie vor über einen organisch wachsenden Anwärterbestand und einen bisher vergleichsweise kleinen, perspektivisch aber stark wachsenden Bestand an versicherten Leistungsempfängern. Aufgrund dessen ist die Höhe der Beiträge auch in den kommenden Jahren deutlich größer als die Größenordnung der zwar steigenden, aber noch geringen Leistungszahlungen, wodurch der Kasse stetig liquide Mittel zur Verfügung stehen. Im aktuellen Umfeld mit hohen Kapitalmarktzinsen ergeben sich hierdurch Chancen in der Neuanlage. Im Kontext des Asset Liability Managements ist der zukünftig weiterhin vorhandene und gut planbare positive Netto-Cashflow mit der Möglichkeit verbunden, eine sehr langfristig orientierte Kapitalanlagestrategie zu verfolgen, welche bewusst die Vereinnahmung von Illiquiditätsprämien einbezieht.

Durch das speziell auf die bbp angepasste Anwendungssystem für die Verwaltung der Versicherungsverträge sowie der Rentenzahlungen, schafft es die Kasse mit kleinem Personalbestand und schlankem Verwaltungsapparat die vielen Versicherten sowie die Arbeitgeber zufrieden zu stellen. Aufgrund weiterer Automatisierung der Verwaltungsprozesse besteht die Chance, die Kostenquote dauerhaft auf niedrigem Niveau stabil zu halten und wachsende regulatorische Anforderungen, die mit zusätzlichen Aufwänden verbunden sind, zu kompensieren.

Ein anhaltendes Thema ist weiterhin die Digitalisierung, die besonders in der IT-Strategie 2030 aufgegriffen wird. Die verstärkte Einführung von Homeoffice-Optionen hat einen wesentlichen Beitrag zur Digitalisierung der Arbeitsprozesse und Dokumentation geleistet. Auch im Jahr 2025 konnte die Digitalisierung weiter ausgebaut werden. Die Kommunikation mit den Trägerunternehmen erfolgt weitestgehend digital, indem Anträge und Mitteilungen über das digitale Arbeitgeber-Portal ausgetauscht werden. Hierdurch wird nicht nur auf den Wandel betreffend die Personalsituation bei den Trägerunternehmen reagiert, sondern auch ein einfacher und sicherer Datenaustausch sowie effiziente Prozesse sichergestellt. Im Rahmen eines Projekts arbeitet die bbp derzeit an der Entwicklung eines digitalen Versichertenportals, welches die Möglichkeiten und Vorteile digitaler Information und Interaktion auf die Anwärter und Leistungsempfänger ausweitet. Die Digitalisierung der Kommunikationswege stellt auch eine Chance für moderne Arbeitskonzepte mit mobilem Arbeiten dar, was grundsätzlich auch die Attraktivität der bbp als Arbeitgeber erhöht.

4. Prognosebericht

Das Ergebnis der Kasse wird auch in den nächsten zwei Geschäftsjahren wesentlich von den folgenden Hauptergebnisfaktoren geprägt:

- Beiträge
- Leistungen für Versicherungsfälle
- Zuführung zur Deckungsrückstellung
- Ergebnis aus Kapitalanlagen

Nach heutigem Kenntnisstand ist davon auszugehen, dass sich das Wachstum der bbp in all diesen Faktoren weiter fortsetzen wird und insbesondere die Beitragseinzahlungen die Auszahlungen für Leistungen und Verwaltungskosten deutlich übersteigen werden. Die Versicherungsbeiträge werden nun nach Vollendung der Rechnungszinsabsenkung längerfristig auf hohem Niveau verbleiben, wohingegen die Leistungen für Versicherungsfälle aufgrund des älter werdenden Bestands sukzessive moderat ansteigen werden, jedoch ausgehend von einem deutlich geringeren Niveau. Beide Effekte führen dazu, dass sich die bisher hohe Zuführung zur Deckungsrückstellung nun ab 2025 allmählich verlangsamt. Die Erträge der Kapitalanlagen steigen moderat mit dem Wachstum des Sicherungsvermögens und profitieren von verbesserten

Wieder- und Neuanlagemöglichkeiten aufgrund des gestiegenen Zinsniveaus. Gleichwohl wirken die gestiegenen Zinsen als Belastungsfaktor im Bestandsportfolio der Kapitalanlagen, wodurch die Risikotragfähigkeit und auch die Ertragsentwicklung der Kasse negativ beeinflusst werden kann.

Die Anzahl der Bezieher einer Versorgungsleistung wird sich unter Berücksichtigung des bisherigen Zugangs an Rentnern im Geschäftsjahr 2026 weiter erhöhen. Dementsprechend wird der Gesamtbetrag der zu zahlenden Versorgungsleistungen planmäßig weiter steigen. Für das Geschäftsjahr 2026 wird gegenüber dem Berichtsjahr 2025 ein geringer Rückgang der laufenden Beitragseinnahmen erwartet, der im Wesentlichen auf den Basiseffekt aufgrund des letzten Schritts der Rechnungszinsabsenkung in 2025 zurückzuführen ist.

Durch die im Jahr 2022 seitens der Mitgliedsunternehmen ergriffenen Maßnahmen zur Stärkung der Risikotragfähigkeit haben sich die Perspektiven für die weitere Entwicklung der Finanzlage der Kasse deutlich gebessert. Die individuelle Vorziehung der für 2025 geplanten Absenkung der Rechnungszinsen bei den für den Neuzugang geschlossenen Alttarifen wurde von mehreren Mitgliedsunternehmen umgesetzt und führte bereits ab dem Jahr 2023 zu einer weiteren Reduzierung der passivseitigen Zinsanforderung. Hierdurch hat sich das bilanzielle Verhältnis zwischen der sinkenden Zinsanforderung der Verpflichtungsseite einerseits und dem Renditepotenzial der Aktivseite andererseits deutlich und nachhaltig verbessert. Die deutliche Verbesserung der Risikotragfähigkeit trägt dazu bei, die Gestaltungsmöglichkeiten bei der Strategischen Asset Allokation entsprechend zu erweitern und ein besseres langfristiges Risiko-Renditeprofil zu ermöglichen.

Die reduzierten Ausschüttungserfordernisse in den Masterfonds unterstützen die Wertaufholung und sorgen für eine Reduzierung von bilanziellen Abschreibungsrisiken. Gleichwohl ergeben sich Risiken und Chancen für das Ergebnis der bbp auch in den nächsten zwei Jahren weiterhin vor allem aus dem Ergebnis der Kapitalanlagen. Im Falle adverser Entwicklungen, die mit deutlichen Marktwertverlusten der Kapitalanlagen einhergehen und in den Stresstests oder der BaFin-Prognoserechnung zu problematischen Ergebnissen führen könnten, sorgt aber die von allen Mitgliedern abgegebene Patronatserklärung für eine zusätzliche Absicherung gegen Abschreibungsrisiken und/oder aufsichtsrechtliche Zwangsmaßnahmen. Im Ergebnis wird die Risikotragfähigkeit durch die Patronatserklärung nochmals deutlich gestärkt, da temporäre Krisen an den Kapitalmärkten nicht unmittelbar zu kurzfristigen Notmaßnahmen führen müssen.

Die Allokation der Kapitalanlagen im Sicherungsvermögen wird auch weiterhin mit Blick auf die Risikotragfähigkeit der bbp kontrolliert gesteuert. Durch das in den letzten Jahren stark angestiegene Zinsniveau ergeben sich für alle drei Säulen der Kapitalanlage der bbp wesentlich veränderte Rahmenbedingungen, die bei der Ausrichtung der jeweiligen Anlagestrategie und -taktik zu berücksichtigen sind. Gerade die Neuanlage in der Eigenanlage mit Zinsträgern hat von dem gestiegenen Zinsniveau profitiert und sich auf die Ertragslage der Kasse deutlich stabilisierend ausgewirkt. Sie soll auch in 2026 und in den Folgejahren weiter beträchtlich ausgeweitet werden, während sich die Gewichtungen der beiden Masterfonds für liquide und illiquide Investments entsprechend reduzieren werden.

Bei einer zumindest befriedigenden Wertentwicklung der Kapitalmärkte geht der Vorstand davon aus, dass sich im Jahr 2026 ein Jahresüberschuss auf dem Niveau des Geschäftsjahres 2025 erzielen lässt, der auch ausreichen wird, um angemessene Zuführungen zur RfB und eine ausreichende Einstellung in das Eigenkapital sicherzustellen. Im Übrigen wird sich die Risiko- und Ertragslage der Kasse voraussichtlich proportional mit dem Wachstum der Kasse weiter entwickeln. Hierbei sind die oben genannten Unsicherheiten insbesondere hinsichtlich des Kapitalanlageergebnisses zu berücksichtigen.

5. Bewegung des Bestandes an Pensionsversicherungen im Geschäftsjahr 2025 (Muster 4 RechVersV)

Bewegung des Bestandes an Pensionsversicherungen im Geschäftsjahr 2025 (Muster 4 RechVersV)											
	Anwärter		Invaliden- und Altersrenten			Hinterbliebenenrenten					
	Männer	Frauen	Männer	Frauen	Summe der	Witwen	Witwer	Waisen	Summe der Jahresrenten		
	Anzahl	Anzahl	Anzahl	Anzahl	Jahresrenten Euro				Witwen Euro	Witwer Euro	Waisen Euro
I. Bestand am Anfang des Geschäftsjahrs	13.197	14.684	1.994	2.279	37.472.091	284	99	91	2.116.862	394.629	238.648
II. Zugang während des Geschäftsjahrs											
1. Neuzugang an Anwärtern, Zugang an Rentnern	646	809	235	269	5.616.683	27	11	19	167.750	42.531	30.230
2. sonstiger Zugang	1	2			570.263				27.836	5.306	2.620
3. gesamter Zugang	647	811	235	269	6.186.946	27	11	19	195.586	47.837	32.850
III. Abgang während des Geschäftsjahrs											
1. Tod	17	5	31	28	381.193	3	5		57.647	9.242	
2. Beginn der Altersrente	194	217									
3. Invalidität	13	44									
4. Reaktivierung, Wiederheirat, Ablauf			0	0	19.944			7			25274
5. Beendigung unter Zahlung von Beträgen	18	22	1	0	1.498						
6. Beendigung ohne Zahlung von Beträgen	4	1									
7. sonstiger Abgang	33	29			17.170				5.868	508	1287
8. gesamter Abgang	279	318	32	28	419.805	3	5	7	63.515	9.750	26.562
V. Bestand am Ende des Geschäftsjahrs	13.565	15.177	2.197	2.520	43.239.231	308	105	103	2.248.934	432.715	244.937

6. Bilanz

6.1 Aktiva

Baden-Badener Pensionskasse VVaG
Baden-Baden
Jahresbilanz zum 31.12.2025

	31.12.2025		31.12.2024	
	EURO	EURO	EURO	EURO
AKTIVA				
A. Immaterielle Vermögensgegenstände				
I. Entgeltlich erworbene Konzessionen, gewerbliche Schutzrechte und ähnliche Rechte und Werte sowie Lizenzen an solchen Rechten und Werten.		1.411.059,98	1.411.059,98	948.017,29
B. Kapitalanlagen				
I. Sonstige Kapitalanlagen				
1. Aktien, Investmentanteile und andere nicht festverzinsliche Wertpapiere		1.938.561.942,98		1.946.368.409,27
2. Inhaberschuldverschreibungen und andere festverzinsliche Wertpapiere		553.354.672,83		354.284.915,31
3. Sonstige Ausleihungen				
a) Namensschuldverschreibungen	929.170.476,10			825.159.616,44
b) Schuldscheinforderungen und Darlehen	<u>321.335.289,44</u>			<u>228.740.704,12</u>
		<u>1.250.505.765,54</u>		<u>1.053.900.320,56</u>
			3.742.422.381,35	3.354.553.645,14
C. Forderungen				
I. Forderungen aus dem selbst abgeschlossenen Versicherungsgeschäft an:				
1. Versicherungsnehmer	4.646.826,55			8.966.612,86
2. Mitglieds- und Trägerunternehmen	<u>33.572,33</u>			<u>281.677,17</u>
		4.680.398,88		9.248.290,03
II. Sonstige Forderungen		<u>464.650,41</u>		<u>479.476,12</u>
			5.145.049,29	9.727.766,15
D. Sonstige Vermögensgegenstände				
I. Sachanlagen		64.448,00		104.788,00
II. Laufende Guthaben bei Kreditinstituten, Schecks und Kassenbestand		34.067.736,46		45.692.573,72
III. Andere Vermögensgegenstände		<u>0,00</u>		<u>0,00</u>
			34.132.184,46	45.797.361,72
E. Rechnungsabgrenzungsposten				
I. Abgegrenzte Zinsen und Mieten		28.367.813,83		20.720.148,12
II. Sonstige Rechnungsabgrenzungsposten		<u>209.010,93</u>		<u>143.059,07</u>
			28.576.824,76	20.863.207,19
SUMME DER AKTIVA				
		<u>3.811.687.499,84</u>		<u>3.431.889.997,49</u>

Ich bestätige hiermit entsprechend § 128 Abs. 5 VAG, dass die im Vermögensverzeichnis des Sicherungsvermögens aufgeführten Vermögensanlagen den gesetzlichen und aufsichtsbehördlichen Anforderungen gemäß angelegt und vorschriftsmäßig sichergestellt sind.

Baden-Baden, den 26.03.2026

Der Treuhänder:

(Hiss) 

6.2 Passiva

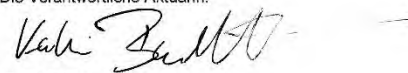
Baden-Badener Pensionskasse VVaG
Baden-Baden
Jahresbilanz zum 31.12.2025

	31.12.2025		31.12.2024	
	EURO	EURO	EURO	EURO
PASSIVA				
A. Eigenkapital				
I. Gründungsstock		81.984.453,27		81.984.453,27
II. Gewinnrücklagen				
- Verlustrücklage gemäß § 193 VAG		218.284.218,33		186.760.167,40
III. Bilanzgewinn		<u>0,00</u>		<u>0,00</u>
		300.268.671,60		268.744.620,67
B. Versicherungstechnische Rückstellungen				
I. Deckungsrückstellung		3.466.750.420,03		3.119.095.714,80
II. Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle		5.324.310,21		5.202.834,74
III. Rückstellung für erfolgsabhängige und erfolgsunabhängige Beitragsrückerstattung		<u>21.686.221,16</u>		<u>8.008.304,84</u>
		3.493.760.951,40		3.132.306.854,38
C. Andere Rückstellungen				
I. Rückstellungen für Pensionen und ähnliche Verpflichtungen		3.401.621,71		3.035.101,69
II. Sonstige Rückstellungen		<u>545.407,99</u>		<u>181.206,07</u>
		3.947.029,70		3.216.307,76
D. Andere Verbindlichkeiten				
I. Verbindlichkeiten aus dem selbst abgeschlossenen Versicherungsgeschäft gegenüber				
1. Versicherungsnehmern		10.951.980,53		25.090.101,10
2. Mitglieds- und Trägerunternehmen		<u>0,00</u>		<u>0,00</u>
		10.951.980,53		25.090.101,10
II. Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten		<u>0,00</u>		<u>7.720,45</u>
III. Sonstige Verbindlichkeiten		<u>2.758.866,61</u>		<u>2.524.393,13</u>
		13.710.847,14		27.622.214,68
SUMME DER PASSIVA		<u>3.811.687.499,84</u>		<u>3.431.889.997,49</u>

Es wird bestätigt, dass die in der Bilanz unter dem Posten B.I. der Passiva eingestellte geschäftsplanmäßige Deckungsrückstellung in Höhe von 3.466.750.420,03 € nach dem zuletzt am 22.08.2022 genehmigten Geschäftsplan berechnet worden ist.

Baden-Baden, den 26.03.2026

Die Verantwortliche Aktuarin:


(Burchhardt)

6.3 Gewinn- und Verlustrechnung

Baden-Badener Pensionskasse VVaG Baden-Baden Gewinn- und Verlustrechnung

	01.01.-31.12.2025		2024
	EURO	EURO	EURO
I. Versicherungstechnische Rechnung			
1. Verdiente Beiträge für eigene Rechnung - Gebuchte Bruttobeiträge		333.129.309,67	293.030.623,21
2. Beiträge aus der Rückstellung für Beitragsrückerstattung		2.956.794,42	1.999.113,49
3. Erträge aus Kapitalanlagen			
a) Erträge aus anderen Kapitalanlagen	91.652.942,38		73.834.374,75
b) Erträge aus Abgang von Kapitalanlagen	<u>269.295,98</u>		<u>109.424,13</u>
		91.922.238,36	73.943.798,88
4. Sonstige versicherungstechnische Erträge für eigene Rechnung		35.736.273,56	7.754.121,90
5. Aufwendungen für Versicherungsfälle für eigene Rechnung			
a) Zahlungen für Versicherungsfälle	54.395.873,79		48.582.615,23
b) Veränderung der Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle	<u>121.475,47</u>		<u>1.101.010,09</u>
		54.517.349,26	49.683.625,32
6. Veränderung der übrigen versicherungstechnischen Netto-Rückstellungen - Netto-Deckungsrückstellung		347.654.705,23	279.029.126,48
7. Aufwendungen für erfolgsabhängige und erfolgsunabhängige Beitragsrückerstattungen für eigene Rechnung		21.016.033,94	7.644.494,65
8. Aufwendungen für den Versicherungsbetrieb für eigene Rechnung			
a) Abschlussaufwendungen	124.354,89		123.021,61
b) Verwaltungsaufwendungen	<u>2.472.651,46</u>		<u>2.060.022,10</u>
		2.597.006,35	2.183.043,71
9. Aufwendungen für Kapitalanlagen			
a) Aufwendungen für die Verwaltung von Kapitalanlagen, Zinsaufwendungen und sonstige Aufwendungen für die Kapitalanlagen	2.513.583,53		1.878.121,15
b) Abschreibungen auf Kapitalanlagen	0,00		2.500.000,00
c) Verlust aus dem Abgang von Kapitalanlagen	<u>43.327,18</u>		<u>0,00</u>
		2.556.910,71	4.378.121,15
10. Versicherungstechnisches Ergebnis für eigene Rechnung		35.402.610,52	33.809.246,17
II. Nichtversicherungstechnische Rechnung			
1. Sonstige Erträge		575.140,81	519.957,10
2. Sonstige Aufwendungen	<u>4.453.700,40</u>		<u>3.799.741,15</u>
		-3.878.559,59	-3.279.784,05
3. Ergebnis der normalen Geschäftstätigkeit		31.524.050,93	30.529.462,12
4. Steuern vom Einkommen und vom Ertrag		0,00	0,00
5. Jahresüberschuss		31.524.050,93	30.529.462,12
6. Einstellungen in Gewinnrücklagen - in die Verlustrücklage gemäß § 193 VAG		<u>31.524.050,93</u>	<u>30.529.462,12</u>
7. Bilanzgewinn		<u>0,00</u>	<u>0,00</u>

7. Anhang

7.1 Allgemeine Erläuterungen

Der Jahresabschluss der Baden-Badener Pensionskasse VVaG mit Sitz in Baden-Baden, registriert bei der BaFin unter der Register-Nummer 2251 K, wurde nach den Vorschriften des Handelsgesetzbuches (HGB), unter Beachtung des Gesetzes über die Beaufsichtigung der Versicherungsunternehmen (VAG) sowie den ergänzenden Bestimmungen der Satzung aufgestellt. Darüber hinaus wurden die Vorschriften der Verordnung über die Rechnungslegung von Versicherungsunternehmen (RechVersV) beachtet.

Die Deckungsrückstellung wird auf Beschluss der Vertreterversammlung seit dem Jahr 2001 jährlich berechnet.

7.2 Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden

Die immateriellen Vermögensgegenstände des Anlagevermögens und die unter den Sonstigen Vermögensgegenständen ausgewiesenen Sachanlagen wurden zu Anschaffungskosten, vermindert um planmäßige Abschreibungen, bilanziert. Die Abschreibung erfolgt linear über eine Nutzungsdauer von fünf Jahren bis acht Jahren.

Die dem Anlagevermögen zugeordneten Aktien, Anteile oder Aktien an Investmentvermögen sowie Inhaberschuldschreibungen und andere festverzinsliche Wertpapiere sind dazu bestimmt, dauerhaft dem Geschäftsbetrieb zu dienen und werden gemäß § 341b Abs. 2 HGB in Verbindung mit § 253 Abs. 3 HGB nach dem gemilderten Niederstwertprinzip bewertet. Das Wertaufholungsgebot nach § 253 Abs. 5 HGB wird beachtet. Bei dauerhaften Wertminderungen werden Abschreibungen auf den niedrigeren beizulegenden Zeitwert vorgenommen.

Zur Feststellung des Vorliegens einer voraussichtlich dauerhaften Wertminderung insbesondere öffentlich gehandelter Anteile oder Aktien an Investmentvermögen orientiert sich die Kasse an dem vom Versicherungsfachausschuss des IDW empfohlenen 20,00 % – Aufgreifkriterium. Demzufolge kann eine dauerhafte Wertminderung immer dann vorliegen, wenn der Zeitwert eines Wertpapiers in den dem Bilanzstichtag vorangehenden sechs Monaten permanent um mehr als 20,00 % unter dem Buchwert liegt sowie für den Fall, dass der Durchschnittswert der täglichen Börsenkurse in den letzten zwölf Monaten um mehr als 10,00 % unter dem Buchwert liegt. Für Investmentanteile richtet sich die Beurteilung der voraussichtlichen Dauerhaftigkeit einer Wertminderung gemäß IDW RS VFA 2, Tz. 24, nach den im Fonds gehaltenen Vermögensgegenständen (Durchschau). Beide Kriterien zur Bewertung einer voraussichtlich dauerhaften Wertminderung insbesondere öffentlich gehandelter Anteile oder Aktien an Investmentvermögen sind bei der Baden-Badener Pensionskasse VVaG (bbp) nicht erfüllt.

Zur Beurteilung des Vorliegens einer dauerhaften Wertminderung in Bezug auf Inhaberschuldverschreibungen und andere festverzinsliche Wertpapiere, die wie Anlagevermögen bilanziert werden, werden Bonitätsprüfungen der Emittenten sowie die Entwicklungen der Ratings hinzugezogen. Gemäß IDW-Hinweis vom 27.10.2022 zur handelsrechtlichen Bewertung von Kapitalanlagen bei Versicherungsunternehmen nach § 341b HGB gilt diese bonitätsorientierte Vorgehensweise auch im Rahmen der Durchschau in Fonds mit stiller Last für die darin enthaltenen Schuldtitel. Wertänderungen festverzinslicher Schuldtitel allein aufgrund von Änderungen des allgemeinen Marktzinsniveaus sind demnach grundsätzlich kein Indikator für eine voraussichtlich dauernde Wertminderung von Schuldtiteln, für welche die Absicht und die objektiven Voraussetzungen bestehen, sie bis zur Endfälligkeit zu halten.

Namensschuldverschreibungen nach § 341c Abs. 1 HGB wurden mit dem Nennwert bilanziert, der grundsätzlich den Anschaffungskosten entspricht. Schuldscheinforderungen und Darlehen nach § 341c Abs. 3 HGB und Darlehen wurden zu fortgeführten Anschaffungskosten angesetzt. Sofern die Anschaffungskosten vom Nennwert abweichen, wird die Differenz entsprechend der Effektivzinsmethode amortisiert.

Forderungen aus dem selbst abgeschlossenen Versicherungsgeschäft sowie sonstige Forderungen wurden zum Nennwert bilanziert.

Laufende Guthaben bei Kreditinstituten, Schecks und Kassenbestand sind zum Nominalwert angesetzt.

Die Rechnungsabgrenzungsposten für Zinsen und Mieten und für sonstige Rechnungsabgrenzungen wurden mit dem Nominalwert angesetzt.

Die Berechnung der Deckungsrückstellung erfolgt nach versicherungsmathematischen Grundsätzen auf Basis des technischen Geschäftsplans. Bei den bis zum 20.12.2012 abgeschlossenen Tarifen werden die „Richttafeln 2005 G“ von Klaus Heubeck und ein Rechnungszins von 1,75 % zugrunde gelegt. Dabei wurden in allen Tarifen die Rentnersterblichkeiten für Männer mit 65,00 % und für Frauen mit 75,00 % der ursprünglichen Richttafelwerte angesetzt. Für Verträge, die zwischen dem 21.12.2012 und 31.12.2020 abgeschlossen wurden, werden in allen Tarifgruppen sowohl die Beiträge als auch die Deckungsrückstellung mit Unisex-Rechnungsgrundlagen auf Grundlage der o. g. Biometrie und der kassenspezifischen Geschlechtermischung mit einem Rechnungszins von 1,75 % ermittelt. Für Neuverträge ab 2021 gilt ein Rechnungszins von 0,00 %.

Die Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle wurde bezogen auf den Einzelfall auf Basis der Meldungen der Mitglieder gebildet. Für nach dem Stichtag bis zum 23.01.2026 bekannt gewordene Schadenfälle, die das Geschäftsjahr betreffen, wurde eine Spätschadenrückstellung gebildet. Diese umfasst neben den nachzuzahlenden Renten auch die notwendige Auffüllung der Deckungsrückstellung. Darüber hinaus wurde eine Spätschadenrückstellung für noch später im Jahr bekanntwerdende Leistungsfälle aufgrund der Erfahrungen der vergangenen Jahre gebildet.

Die Rückstellung für erfolgsabhängige und erfolgsunabhängige Beitragsrückerstattung (RfB) wird mit den Teilen des Jahresergebnisses gefüllt, welche nicht zur Eigenkapitalstärkung benötigt werden. Auszahlungen aus der RfB zur Beitragsrückerstattung bzw. Leistungserhöhung reduzieren diese. Die genaue Entwicklung ist in den Erläuterungen zur Gewinn- und Verlustrechnung dargestellt.

Die Rückstellungen für arbeitgeberfinanzierte Pensionen im VTV wurden unter Berücksichtigung der Regelungen des BilMoG nach der „Projected Unit Credit“-Methode ermittelt. Der Berechnung wurde der von der Deutschen Bundesbank bekanntgegebene Rechnungszinsfuß von 2,06 % zum Stichtag 31.12.2025 zu Grunde gelegt. Die Berechnung erfolgte in Verbindung mit § 253 Abs. 1 HGB unter Zugrundelegung der Richttafeln 2018 G der Heubeck-Richttafeln-GmbH, Köln. Bei der Berechnung wurde ein langfristiger Einkommenstrend von 2,50 % p. a. und ein Rententrend von 1,50 % p. a. unterstellt. Fluktuation wurde mit altersabhängigen Sätzen von 3,80 % im ersten Jahr bis 0,00 % bei rentennahen Anwärtern angesetzt.

Für Bilanzstichtage nach dem 31.12.2015 verlangt der Gesetzgeber mit dem § 253 Abs. 6 HGB eine jährliche Doppelbewertung des Erfüllungsbetrages der Pensionsverpflichtungen – zum einen auf Basis des Zinssatzes mit dem durchschnittlichen Marktzins der letzten zehn Geschäftsjahre und zum anderen der letzten sieben Geschäftsjahre. Der Unterschiedsbetrag ist in jedem Jahr im Anhang darzustellen.

Der Zinssatz zur Abzinsung der Pensionsrückstellungen wird mit dem durchschnittlichen Marktzinssatz der letzten zehn Jahre ermittelt. Dabei wird wie bisher die Restlaufzeit der Verpflichtung mit 15 Jahren angesetzt. Würde der durchschnittliche Marktzinssatzes nur über die letzten sieben Jahre ermittelt, ergäbe sich ein Zinssatz von 2,22 %.

Die Anwendung des Zinssatzes von 2,06 % führt gegenüber dem Zinssatz von 2,22 % zu einem um 90.166 Euro höheren Rückstellungswert. Dieser Unterschiedsbetrag ist positiv.

Die Rückstellungen für arbeitnehmerfinanzierte Versorgungen, die im Rahmen der Höherversorgung zugesagt wurden, wurden entsprechend der Grundsätze für die Bewertung wertpapierbezogener Zusagen mit den o. g. Rechnungsgrundlagen für die Höherversorgung ermittelt.

Deckungsvermögen im Sinne der vorgenannten Rückdeckungsversicherungen sind gemäß § 246 Abs. 2 Satz 2 HGB in Verbindung mit § 253 Abs. 1 Satz 4 HGB mit ihrem beizulegenden Zeitwert zu bewerten und mit den entsprechenden Altersversorgungsverpflichtungen zu verrechnen. Dabei wurden die ab Bilanzstichtag 31.12.2022 zwingend anzuwendenden Regelungen des Rechnungslegungshinweises IDW RH FAB 1.021 berücksichtigt.

Ergibt sich ein Verpflichtungsüberhang, wird dieser unter den Rückstellungen erfasst. Übersteigt der Wert des Deckungsvermögens die Verpflichtungen, erfolgt der Ausweis als „Aktiver Unterschiedsbetrag aus der Vermögensverrechnung“ auf der Aktivseite der Bilanz. Per 31.12.2025 ist ein Verpflichtungsüberhang in den Rückstellungen zu berücksichtigen.

Sonstige Rückstellungen wurden in Höhe des nach vernünftiger kaufmännischer Beurteilung notwendigen Erfüllungsbetrages gebildet.

Andere Verbindlichkeiten sind zu Erfüllungsbeträgen angesetzt.

Die Verteilung der Personal- und Sachaufwendungen auf die Funktionsbereiche erfolgt soweit möglich direkt. Nicht direkt zurechenbare Kosten wurden nach geeigneten Verteilungsschlüsseln auf die Funktionsbereiche Regulierung von Versicherungsfällen, Rückkäufen und Rückgewährbeträgen, Abschluss von Versicherungsverträgen, Verwaltung von Versicherungsverträgen und Verwaltung von Kapitalanlagen aufgeteilt. Aufwendungen, die diesen Funktionsbereichen nicht zugeordnet werden konnten, wurden unter dem Posten „Sonstige Aufwendungen“ ausgewiesen sowie dem nichtversicherungstechnischen Bereich zugeordnet.

7.3 Erläuterungen zur Bilanz

7.3.1 Aktivseite

7.3.1.1 Immaterielle Vermögensgegenstände und Sonstige Kapitalanlagen

Die Entwicklung der Aktivposten im Geschäftsjahr (Muster 1 RechVersV) ist auf Seite 33 dargestellt. Die Buch- und Zeitwerte der Sonstigen Kapitalanlagen, die dem Sicherungsvermögen der Kasse zugerechnet werden, ergeben sich gemäß der untenstehenden Tabelle. Zum Bilanzstichtag hält die bbb im freien Vermögen keine Bestände.

Kontogruppe	Buchwert in Mio. Euro	Buchwert in %	Marktwert in Mio. Euro	Marktwert in %	Bewertungs- reserven in Mio. Euro	% vom Buchwert
Direktanlage Zinsträger	1.803,9	48,2	1.639,0	45,6	-164,8	-9,1
liquid Masterfonds bbp INKA	1.068,4	28,5	1.065,4	29,6	-3,0	-0,3
illiquid HI-bbp-Alternatives	870,2	23,3	892,7	24,8	22,5	2,6
Gesamt	3.742,4	100,0	3.597,1	100,0	-145,3	-3,9

Der Zeitwert des Masterfonds bbp INKA für liquide, börsengehandelte Wertpapiere wurde mit dem Rücknahmepreis zum Bilanzstichtag ermittelt, der Zeitwert für die nicht börsengehandelten Anteile an Investmentvermögen im HI-bbp-Alternatives-Fonds wurde zum Rücknahmepreis zum Bilanzstichtag errechnet, der Zeitwert der börsennotierten Inhaberschuldverschreibungen wurde aus dem Börsenkurs am Abschlussstichtag ermittelt, die Zeitwertermittlung für Namensschuldverschreibungen und Schuldscheindarlehen erfolgt auf Basis unterlegter Zinsstrukturkurven, unter Berücksichtigung der Restlaufzeit und der Bonität des Emittenten mittels finanzmathematischer Bewertungsverfahren der Depotbank.

Eigenanlage Zinsträger	Buchwert in Mio. Euro	Buchwert in %	Marktwert in Mio. Euro	Marktwert in %	Bewertungs- reserven in Mio. Euro	% vom Buchwert
Inhaberschuldverschreibungen	340,6	18,9	313,0	19,1	-27,5	-8,1
Schuldscheine	321,3	17,8	312,3	19,1	-9,0	-2,8
Namensschuldverschreibungen	929,2	51,5	813,7	49,6	-115,5	-12,4
Staatsanleihen	212,8	11,8	200,0	12,2	-12,8	-6,0
Gesamt	1.803,9	100,0	1.639,0	100,0	-164,8	-9,1

Im Bereich der Eigenanlagen in Zinsträger weist die überwiegende Anzahl der Positionen nach Bewertung durch die Depotbank stille Lasten aus. Die Summe der stillen Lasten aus Inhaberschuldverschreibungen (Buchwert 340,6 Mio. Euro, Marktwert 313,1 Mio. Euro, stille Last 27,5 Mio. Euro), Namensschuldverschreibungen (Buchwert 929,2 Mio. Euro, Marktwert 813,7 Mio. Euro, stille Last 115,5 Mio. Euro), Schuldscheine (Buchwert 321,3 Mio. Euro, Marktwert 312,3 Mio. Euro, stille Last 9,0 Mio. Euro) und Staatsanleihen (Buchwert 212,8 Mio. Euro, Marktwert 200,0 Mio. Euro, stille Last 12,8 Mio. Euro) liegt dabei bei 164,8 Mio. Euro. Diese stillen Lasten wurden durch stark gestiegene Marktzinsen verursacht. Die Kreditqualität hat sich nicht verändert. Eine Rückzahlung zu pari ist weiterhin wahrscheinlich und eine Abschreibung kann unterbleiben. Der Investmentprozess der bbp überwacht fortwährend die Bestände und bespricht Auffälligkeiten im Kreditkomitee. Zum Bilanzstichtag hält die Kasse zwei Vorkäufe im Bereich der Eigenanlagen in Zinsträger mit einem Nennwert von 20,0 Mio. Euro. Der Kurswert der Vorkäufe beträgt 20,0 Mio. Euro. Diese Anleihen haben unverändert ein Rating bei A-.

Bei einigen verzinslichen Wertpapieren der Eigenanlage weichen die Depotbankkurse von der bbp-Eigenbewertung ab. Die bbp-Eigenbewertung bilden die Zeitwerte der betreffenden Zinsträger nach anerkannten Bewertungsmethoden marktkonformer ab. Hauptsächlich betroffen ist die Anlagekategorie der Namensschuldverschreibungen, eine Inhaberschuldverschreibung und vier Schuldscheine. Unter Berücksichtigung der bbp-Eigenbewertung für diese Papiere ergibt sich folgende Übersicht:

Eigenanlage Zinsträger	Buchwert in Mio. Euro	Buchwert in %	Marktwert in Mio. Euro	Marktwert in %	Bewertungsreserven in Mio. Euro	% vom Buchwert
Inhaberschuldverschreibungen	340,6	18,9	312,5	19,4	-28,1	-8,3
Schuldscheine	321,3	17,8	308,3	19,1	-13,0	-4,1
Namensschuldverschreibungen	929,2	51,5	789,5	49,0	-139,7	-15,0
Staatsanleihen	212,8	11,8	200,0	12,4	-12,8	-6,0
Gesamt	1.803,9	100,0	1.610,3	100,0	-193,6	-10,7

Der Masterfonds bbp INKA weist stille Lasten i.H. von 3,0 Mio. Euro nach Ausschüttung mit Wiederanlage von 23,0 Mio. Euro für 2025 aus (Vorjahr: stille Last 15,6 Mio. Euro inkl. Ausschüttung 20,0 Mio. Euro ohne Wiederanlage). Die stille Last wurde nicht abgeschrieben, da diese als temporär angesehen und Wertaufholung angenommen wird. Eine frühere Wertaufholungssituation nach dem schlechten Kapitalmarktjahr 2018 fand bis 2021 bereits statt. Die aktuelle stille Last im Masterfonds entstand nach dem Negativtrend der Kapitalmärkte im Jahr 2022, ausgelöst durch einen historischen Zinssprung. Die bbp ist von der Wertaufholungsannahme überzeugt und sieht die stillen Lasten durch eintretende Pari-Effekte bei den Rentenanlagen als nicht dauerhaft an. Der Masterfonds bbp INKA investiert in qualitative liquide Anlagen zur Abbildung der Strategischen Asset Allokation. Die Aktieninvestments werden in Namen der ersten Reihe mit indexnahen Anlagen investiert und weisen gute Dividendenrenditen sowie Bewertungen aus. Ca. 75 % der Anlagen im Masterfonds bbp INKA sind in Investment-Grade-Anleihen (Durchschnittsrating A+) mit guten Kaufrenditen investiert. Das Durchschnittsrating dieser Anleihen hat sich seit dem Krisenjahr 2022 verbessert. Eine breite Streuung, selbst innerhalb der Assetklassen, sorgt für gute Diversifikationseffekte.

Der Wertpapierfonds bbp INKA ist ein Masterfonds, bestehend aus sechs Segmenten. Das Ziel des Fonds ist es, durch ausgewogene Gewichtung von Aktien und Renten kontinuierlich positive Renditen zu erwirtschaften. Zum Stichtag 31.12.2025 ergibt sich folgende Zusammensetzung mit Zeitwerten:

Segment	Gewicht	Benchmark
Aktien	24,2 %	
BBP Ampega	64,6 %	100 % STOXX Europe 600 (net)
BBP Aktien	35,4 %	27 % MSCI Emerging Markets (gross) 27 % MSCI Europe (gross) 23 % DAX (net) 23 % MSCI Europe Small
Renten Gov	45,3 %	
BBP Basisportfolio Renten	100,0 %	50 % iBoxx Euro Sovereign 7-10 Yrs 30 % iBoxx Euro Sovereigns 10+ Yrs 20 % iBoxx Euro Corporates
Renten Credit Europa	29,1 %	
BBP Corporates HI	50,8 %	100 % iBoxx Euro Corporates
BBP AMPCORP	49,2 %	100 % iBoxx Euro Corporates
Overlay	1,5 %	
davon	100,0 %	

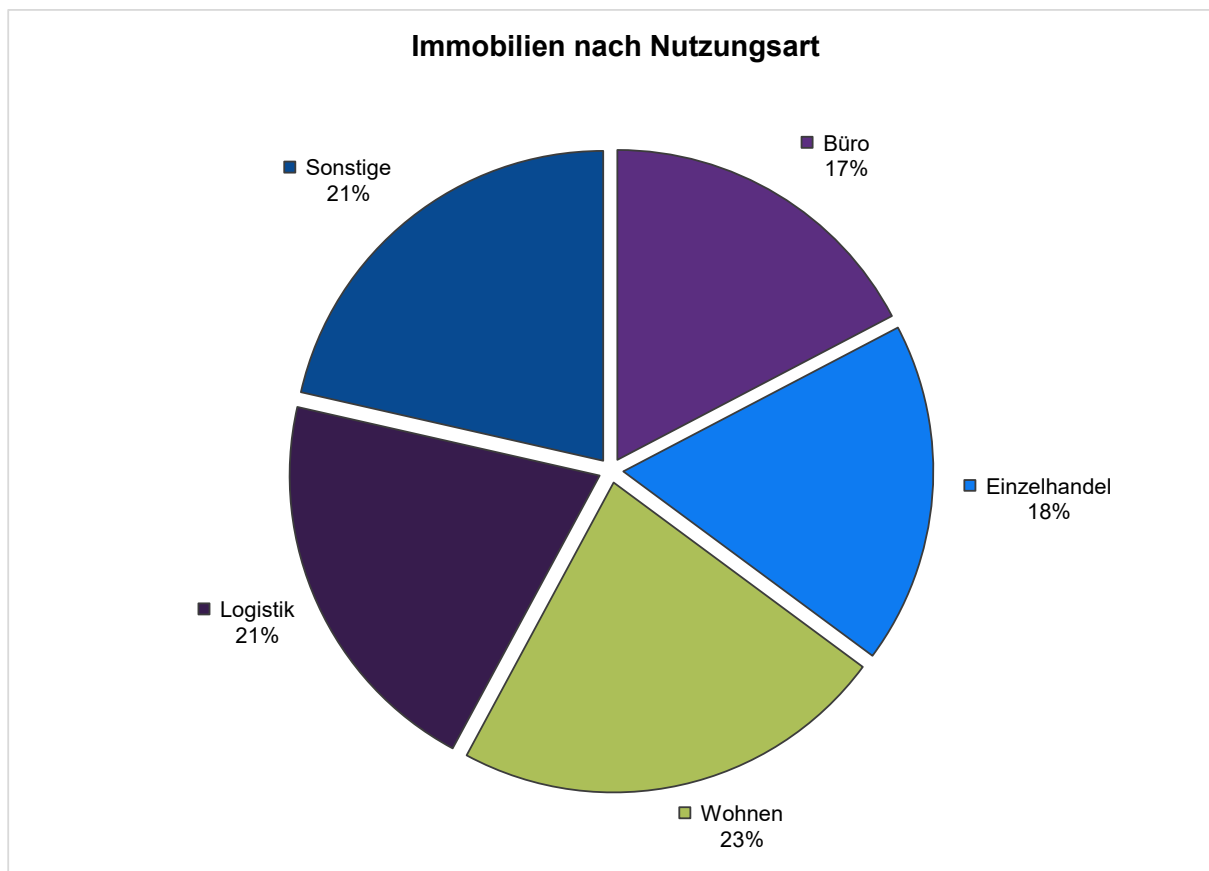
Insgesamt besteht der Fonds zu ca. 74,4 % aus Renteninvestments. Aktieninvestments betragen 24,2 %. Im Jahr 2025 wurde eine Ausschüttung mit Wiederanlage aus dem Fonds in Höhe von 23,0 Mio. Euro durchgeführt. Anteile des Masterfonds bbp INKA können täglich zurückgegeben werden.

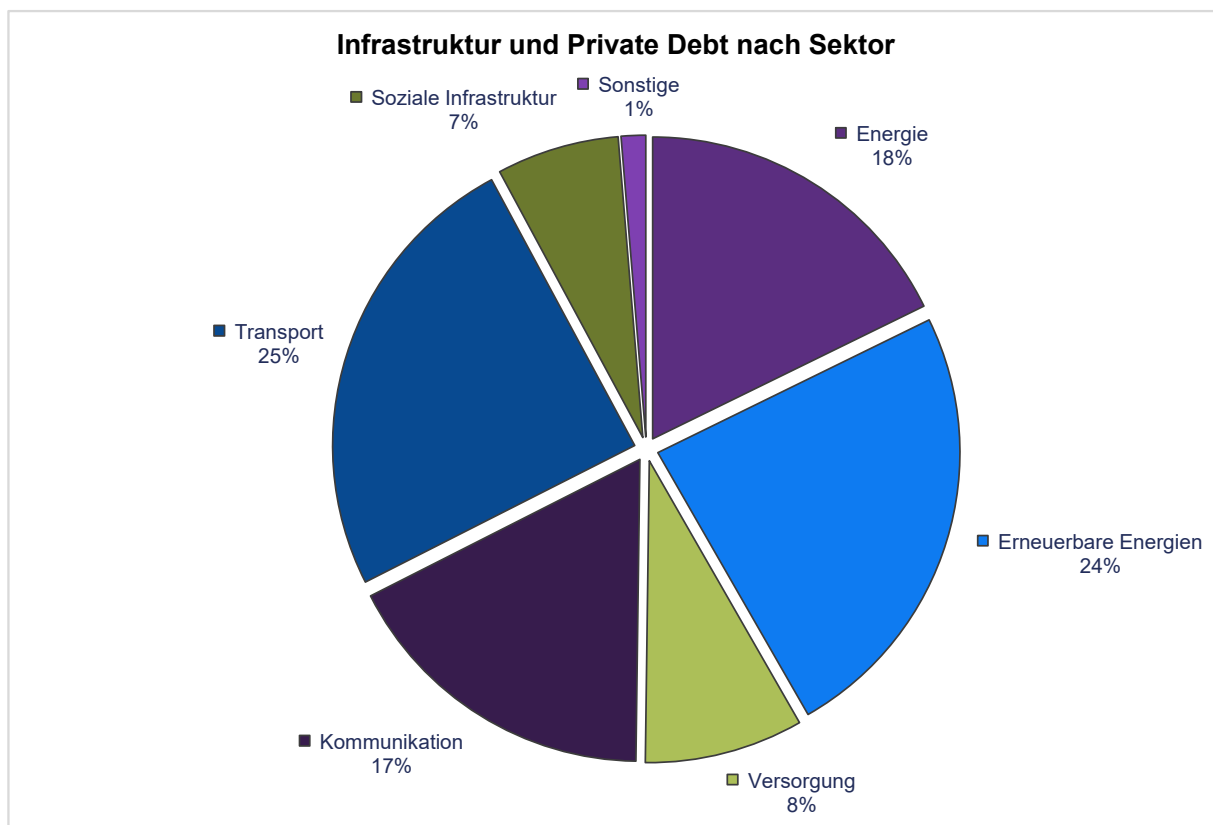
Der HI-bbp-Alternatives-Fonds ist ein Dachfonds, bestehend aus mehreren Zielfonds. Das Ziel des Fonds ist es, die Immobilien-Investments und auch die Infrastruktur-Investments der Kasse zu bündeln und dadurch kontinuierlich positive Renditen zu erwirtschaften. Der Fonds ist über die verschiedenen Nutzungsarten diversifiziert. Für 2025 erfolgte eine Ausschüttung mit Wiederanlage von 14,0 Mio. Euro. Die Reserven zum Jahresultimo 2025 belaufen sich auf 22,5 Mio. Euro nach Ausschüttung mit Wiederanlage. Anteile des Masterfonds HI-bbp-Alternatives können täglich zurückgegeben werden.

7.3.1.2 Portfolio Allokation im HI-bbp-Alternatives

Assetklasse	Marktwert in Mio. Euro	Marktwert in %
Immobilien	501,8	56,2
Infrastruktur	224,0	25,1
Private Equity	9,6	1,1
Private Debt	48,4	5,4
Renten	93,3	10,5
Kasse	15,9	1,8
Sonstige	-0,26	-0,0
Summe	892,7	100,0

Streuung innerhalb der Assetklassen Immobilien und Infrastruktur:





Der Fonds wurde im Dezember 2013 aufgelegt und im Laufe der folgenden Jahre stark vergrößert und diversifiziert.

7.3.1.3 Forderungen

Die Forderungen gegenüber Versicherungsnehmern beinhalten Beitragsforderungen aus der Grundversorgung (VTV) in Höhe von 3.633.971,88 Euro (Vorjahr: 8.456.694,20 Euro) sowie kleinere Forderungen aus anderen Tarifen.

Sonstige Forderungen aus Steuern sind in Höhe von 37.978,14 Euro (Vorjahr: 33.761,30 Euro) angefallen. Die Sonstigen Forderungen enthalten keine Forderungen mit einer Restlaufzeit von über einem Jahr.

7.3.1.4 Rechnungsabgrenzungsposten der Aktivseite

Der Rechnungsabgrenzungsposten „Abgegrenzte Zinsen und Mieten“ enthält ausschließlich noch nicht fällige Zinsen aus Kapitalanlagen.

7.3.2 Passivseite

7.3.2.1 Gründungsstock

Der Gründungsstock hat sich im Vergleich zum Vorjahr nicht erhöht. Der Gründungsstock wird jeweils mit dem zum 31.12. letztgültigen Nominalzins von Bundesanleihen mit einer Laufzeit von zehn Jahren verzinst, sofern dieser Zinssatz positiv ist.

7.3.2.2 Verlustrücklage

Die Verlustrücklage gem. § 193 VAG konnte mittels Zuführung des erwirtschafteten Jahresüberschusses im Vergleich zum Vorjahr um 31.524.050,93 Euro auf 218.284.218,33 Euro erhöht werden (Vorjahr: Zuführung 30.529.462,12 Euro).

7.3.2.3 Deckungsrückstellung

Die Deckungsrückstellung ist für die Leistungsverpflichtung in Höhe ihres Wertes einschließlich bereits zugeteilter versicherungsmathematisch errechneter Überschussanteile und nach Abzug des versicherungsmathematisch ermittelten Barwertes der künftigen Beiträge ermittelt (prospektive Methode). Sie beträgt 3.466.750.420,03 Euro zum 31.12.2025.

Eine Aufteilung des geschäftsplanmäßig ermittelten Betrages auf die einzelnen Tarifgruppen ist im Lagebericht aufgeführt.

7.3.2.4 Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle

Die Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle beinhaltet in Bearbeitung befindliche Leistungsfälle in Höhe von 3.390.948,08 Euro sowie noch auszuzahlende Abfindungen in Höhe von 1.933.362,13 Euro.

7.3.2.5 Rückstellung für erfolgsabhängige und erfolgsunabhängige Beitragsrück- erstattung (RfB)

Per 31.12.2025 wurde eine Zuführung zur RfB in Höhe von 21.016.033,94 Euro vorgenommen.

Die Entwicklung der Rückstellung stellt sich daher im Geschäftsjahr wie folgt dar (alle Werte in Euro):

RfB zum 31.12.2024	Entnahme in 2025	Zuführung zum 31.12.2025	RfB zum 31.12.2025
8.008.304,84	7.338.117,62	21.016.033,94	21.686.221,16

7.3.2.6 Andere Rückstellungen

Rückstellungen für Pensionen und andere Verpflichtungen

Die Gesellschaft gewährt ihren Mitarbeitern Pensionszusagen. Zum Bilanzstichtag beträgt der Rückstellungswert für die Pensionszusagen 3.393.255,23 Euro, davon sind 3.134.219,45 Euro arbeitgeberfinanziert. Auf ehemalige Organmitglieder und deren Hinterbliebene entfallen 154.663,92 Euro der gebildeten Pensionsrückstellungen.

Darüber hinaus bestehen arbeitnehmerfinanzierte Zusagen. Zur Erfüllung von Verpflichtungen aus der Altersversorgung der Mitarbeiter im Rahmen der Höherversicherung bestehen beim DEBEKA Lebensversicherungsverein a. G. Rückdeckungsversicherungen. Dieses Vermögen ist durch rechtliche Gestaltung im Insolvenzfall dem Zugriff übriger Gläubiger entzogen und dient ausschließlich der Erfüllung der entsprechenden Altersversorgungsverpflichtungen.

Das Deckungsvermögen aus den abgeschlossenen Rückdeckungsversicherungen wird wie folgt mit dem Erfüllungsbetrag aus den Verpflichtungen saldiert:

	Euro
Erfüllungsbetrag der Verpflichtungen aus Altersversorgung	278.013
Beizulegender Zeitwert des beim DEBEKA Lebensversicherungsverein a. G. angelegten Deckungsvermögens	227.168
Pensionsrückstellung per 31.12.2025	50.845

Für die Bilanzstichtage ab 31.12.2022 werden die Regelungen des Rechnungslegungshinweises IDW RH FAB 1.021 vom 30.04.2021 und die Ausführungen der Deutschen Aktuarvereinigung (DAV) vom 26.04.2022 im Ergebnisbericht des Fachausschusses Altersversorgung zur aktuariellen Umsetzung des vorstehenden RH berücksichtigt.

Den Ergebnissen der Gutachten im Rahmen der DEBEKA Lebensversicherungsverein a. G. liegt das Aktivprimat und die Bruttomethode zugrunde. Die aus dem Deckungsvermögen resultierenden Erträge und die Verrechnung mit den Zinsaufwendungen der korrespondierenden Erfüllungsbeträge der Pensionsrückstellungen im Geschäftsjahr 2025 sind nachstehend aufgeführt:

	Euro
Nettoertrag des Deckungsvermögens	8.083
Zinsaufwand aus der Verpflichtung	5.485
Erfolgswirkungen aus der Änderung des Diskontierungzinssatzes	- 5.219
Netto-Zinsaufwand	- 7.817

Der verbleibende Aufwand von -7.817 Euro ist in der GuV im Sonstigen Ergebnis enthalten.

Sonstige Rückstellungen

Dieser Posten enthält im Wesentlichen Rückstellungen für interne und externe Kosten der Jahresabschlusserstellung, Prüfungsgebühren, aktuarielle Dienstleistungen und steuerliche Beratung.

7.3.2.7 Andere Verbindlichkeiten

Dieser Posten enthält keine Verbindlichkeiten mit einer Restlaufzeit von mehr als einem Jahr. Die Verbindlichkeiten aus dem selbst abgeschlossenen Versicherungsgeschäft gegenüber Versicherungsnehmern umfassen vor allem Verbindlichkeiten aus Beiträgen von Versicherungsnehmern für die Höherversorgung in Höhe von 6.694.074,31 Euro (Vorjahr: 6.694.918,39 Euro) sowie Verbindlichkeiten aus Beiträgen von Versicherungsnehmern in der Grundversorgung in Höhe von 3.660.044,47 Euro (Vorjahr: 5.369.331,92 Euro).

Die Sonstigen Verbindlichkeiten enthalten vor allem Verbindlichkeiten aus Steuern in Höhe von 170.268,73 Euro (Vorjahr: 154.991,71 Euro) sowie Zinsverbindlichkeiten für die im Jahr 2025 wieder zu erfüllende Gründungsstockverzinsung in Höhe von 2.410.342,91 Euro (Vorjahr: 1.992.222,23 Euro).

7.3.3 Entwicklung der Aktivposten A und B im Geschäftsjahr 2025 (Muster 1 RechVersV)

Aktivposten	Bilanzwerte 01.01.2025	Zugänge	Abgänge	Abschreibungen	Bilanzwerte 31.12.2025
	Mio. Euro	Mio. Euro	Mio. Euro	Mio. Euro	Mio. Euro
A. Immaterielle Vermögensgegenstände	0,9	0,9	0,0	0,4	1,4
B. Sonstige Kapitalanlagen					
1. Aktien, Investmentanteile und andere nicht festverzinsliche Wertpapiere	1.946,4	102,0	109,8	0,0	1.938,6
2. Inhaberschuldverschreibungen	354,3	239,8	40,7	0,0	553,4
3. Sonstige Ausleihungen					
a) Namensschuldverschreibungen	825,2	104,0	0,0	0,0	929,2
b) Schuldscheinforderungen und Darlehen	228,7	98,9	6,3	0,0	321,3
Summe B.	3.354,6	544,7	156,8	0,0	3.742,5
Gesamtsumme	3.355,5	545,6	156,8	0,4	3.743,9

7.4 Erläuterungen zur Gewinn- und Verlustrechnung

7.4.1 Verdiente Beiträge für eigene Rechnung

Die gebuchten Bruttobeiträge entsprechen den verdienten Beiträgen für eigene Rechnung. Sie gliedern sich in Einmalbeiträge in Höhe von 29.928.090,38 Euro (Vorjahr: 27.007.768,95 Euro) und laufende Beiträge in Höhe von 301.690.142,65 Euro (Vorjahr: 266.022.854,26 Euro). Alle Beiträge stammen aus Pensionsversicherungen im Rahmen von Kollektivverträgen.

7.4.2 Beiträge aus der Rückstellung für Beitragsrückerstattung

Im Geschäftsjahr 2025 wurden zur Leistungserhöhung Beiträge aus der Rückstellung für Beitragsrückerstattung in Höhe von 2.956.794,42 Euro und für den Tarif B 363.810,19 Euro gebucht (Vorjahr: 1.999.113,49 Euro bzw. HV: 363.810,19 Euro).

7.4.3 Erträge aus Kapitalanlagen

Die Erträge aus Kapitalanlagen setzen sich folgendermaßen zusammen:

Mio. Euro	2023	2024	2025
Zinserträge Direktanlage	31,1	39,8	53,4
Erträge Masterfonds bbp INKA	18,3	20,0	23,0
Erträge HI-bbp-Alternatives	8,5	13,0	14,0
Ergebnis aus dem Abgang von Kapitalanlagen	0,0	0,1	0,2
Erträge aus lfd. Guthaben u. Tagesgeld	0,0	1,0	1,3
Abschreibungen auf Kapitalanlagen	0,0	-2,5	0,0
Gesamt	57,9	71,4	91,9

7.4.4 Sonstige versicherungstechnische Erträge

In dieser Position enthalten sind Erträge der Dienstleistungs-Renten.

7.4.5 Sonstige Erträge

Dieser Posten beinhaltet im Wesentlichen Erträge aus erbrachten Dienstleistungen, sonstige Zinsen und Erträge aus der Auflösung von sonstigen Rückstellungen.

7.4.6 Sonstige Aufwendungen

Für Rechts- und Beratungskosten entstand ein Gesamtaufwand von 344.722,85 Euro (Vorjahr: 443.712,75 Euro).

Daneben sind weitere Aufwendungen, die den Funktionsbereichen nicht zugeordnet werden konnten, in den sonstigen Aufwendungen berücksichtigt.

Zusammensetzung der Personal-Aufwendungen gemäß § 51 Abs. 5 RechVersV:

Mio. Euro	2023	2024	2025
Löhne und Gehälter	2,6	3,0	3,7
Soziale Abgaben und Aufwendungen für Unterstützung	0,5	0,5	0,6
Aufwendungen für Altersversorgung	0,3	0,3	0,3
Personal-Aufwendungen Gesamt	3,4	3,8	4,6

7.5 Sonstige Angaben

7.5.1 Angaben gemäß § 268 Abs. 7 HGB

Die Eventualverbindlichkeiten aus noch nicht abgerufenen Zusagen an Investmentfonds und Andienungsrechten aus Multitranchen stellen aufgrund der Liquiditätssituation der Kasse keine Beeinträchtigung der Risikosituation dar. Dabei sind die Abrufe für die Investmentfonds als sehr wahrscheinlich und die Andienungen aus den Multitranchen aktuell als wahrscheinlich anzusehen. Zwei getätigte Vorkäufe über 20 Mio. Euro, deren Qualität unverändert gut ist, sind mit der Absicht versehen, diese in 2026 in das Anlagevermögen zu übernehmen.

Eventualverbindlichkeiten	Mio. Euro
Commitments HI-bbp-Alternatives	219,2
Multitranchen - mögliche Andienungen	132,5
Gesamt	351,7

7.5.2 Aufwendungen der Jahresabschlussprüfung

Aufwendungen der Jahresabschlussprüfung fielen in Höhe von 54.621,00,00 Euro an. Dieser Betrag entfällt ausschließlich auf Aufwendungen gemäß § 285 Abs. 17 a) HGB.

Erstmals enthalten sind zusätzlich Aufwendungen der erweiterten Prüfungspflicht zur Umsetzung der Vorgaben von DORA (Digital Operational Resilience Act) über 14.161,00 Euro gemäß dem § 35 Abs. 1 Satz 1 Nr.10 VAG i.V.m. der PrüfV.

7.5.3 Anzahl der Beschäftigten

Neben dem Vorstand waren im abgelaufenen Geschäftsjahr 47 weitere Personen, davon 14 in Teilzeit, (Vorjahr: 44 weitere Personen, davon zehn in Teilzeit) beschäftigt.

7.5.4 Bezüge für Organmitglieder

Auf eine Veröffentlichung der Vorstandsgehälter und auf die Angabe der Bezüge ehemaliger Organe wird nach § 286 Abs. 4 HGB verzichtet. Die Aufsichtsratsmitglieder erhielten keine Vergütung.

7.5.5 Vorsitzende der Vertreterversammlung

Jan Büttner	Verwaltungsdirektor (SWR, Vorsitzender)
Thorsten Albrecht	Leitung Kaufmännische Verwaltung und Betrieb (ARD.ZDF medienakademie, stellvertretender Vorsitzender)
David Jacobs	Vorsitzender WDR Personalrat (WDR, stellvertretender Vorsitzender)

7.5.6 Aufsichtsrat

Jan Schrader	Betriebsdirektor (Radio Bremen, Vorsitzender)
Tobias Bossert	Dipl.-Physiker (ver.di, stellvertretender Vorsitzender)
Ivonne Bloche	Verwaltungsdirektorin (MDR)
Stefanie Drinhausen	Verwaltungsdirektorin (WDR)
Marcus Pfeiffer	Redakteur (DJV)
Thomas Schelberg	Geschäftsführer (SWR Media Services GmbH)

7.5.7 Vorstand

Gerhard Monsberger	Vorstand
Martin Kummer	Vorstand

7.5.8 Treuhänder

Reinhold Hiss	Treuhänder
Cornelia Auxel	Stellvertretende Treuhänderin

7.5.9 Verantwortliche Aktuarin

Katrin Burchhardt	Verantwortliche Aktuarin
-------------------	--------------------------

7.6 Nachtragsbericht

Nach dem Bilanzstichtag sind keine Ereignisse von besonderer Bedeutung eingetreten, die die Ertrags-, Finanz- und Vermögenslage der Kasse nachhaltig beeinflussen würden.

Baden-Baden, 21.04.2026

Baden-Badener Pensionskasse VVaG

Der Vorstand

Gerhard Monsberger

Martin Kummer

8. Bestätigungsvermerk des unabhängigen Abschlussprüfers

Bestätigungsvermerk des unabhängigen Abschlussprüfers

An die Baden-Badener Pensionskasse VVaG, Baden-Baden

Prüfungsurteile

Wir haben den Jahresabschluss der Baden-Badener Pensionskasse VVaG, Baden-Baden, – bestehend aus der Bilanz zum 31. Dezember 2025 und der Gewinn- und Verlustrechnung für das Geschäftsjahr vom 1. Januar bis zum 31. Dezember 2025 sowie dem Anhang, einschließlich der Darstellung der Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden – geprüft. Darüber hinaus haben wir den Lagebericht der Baden-Badener Pensionskasse VVaG für das Geschäftsjahr vom 1. Januar bis zum 31. Dezember 2025 geprüft. Die im Abschnitt "Sonstige Informationen" unseres Bestätigungsvermerks genannten Bestandteile des Lageberichts haben wir in Einklang mit den deutschen gesetzlichen Vorschriften nicht inhaltlich geprüft.

Nach unserer Beurteilung aufgrund der bei der Prüfung gewonnenen Erkenntnisse

- entspricht der beigefügte Jahresabschluss in allen wesentlichen Belangen den deutschen, für Versicherungsunternehmen geltenden handelsrechtlichen Vorschriften und vermittelt unter Beachtung der deutschen Grundsätze ordnungsmäßiger Buchführung ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens- und Finanzlage der Pensionskasse zum 31. Dezember 2025 sowie ihrer Ertragslage für das Geschäftsjahr vom 1. Januar bis zum 31. Dezember 2025 und
- vermittelt der beigefügte Lagebericht insgesamt ein zutreffendes Bild von der Lage der Pensionskasse. In allen wesentlichen Belangen steht dieser Lagebericht in Einklang mit dem Jahresabschluss, entspricht den deutschen gesetzlichen Vorschriften und stellt die Chancen und Risiken der zukünftigen Entwicklung zutreffend dar. Unser Prüfungsurteil zum Lagebericht erstreckt sich nicht auf den Inhalt der im Abschnitt „Sonstige Informationen“ genannten Bestandteile des Lageberichts.

Gemäß § 322 Abs. 3 Satz 1 HGB erklären wir, dass unsere Prüfung zu keinen Einwendungen gegen die Ordnungsmäßigkeit des Jahresabschlusses und des Lageberichts geführt hat.

Grundlage für die Prüfungsurteile

Wir haben unsere Prüfung des Jahresabschlusses und des Lageberichts in Übereinstimmung mit § 317 HGB unter Beachtung der vom Institut der Wirtschaftsprüfer (IDW) festgestellten deutschen Grundsätze ordnungsmäßiger Abschlussprüfung durchgeführt. Unsere Verantwortung nach diesen Vorschriften und Grundsätzen ist im Abschnitt „Verantwortung des Abschlussprüfers für die Prüfung des Jahresabschlusses und des Lageberichts“ unseres Bestätigungsvermerks weitergehend beschrieben. Wir sind von dem Unternehmen unabhängig in Übereinstimmung mit den deutschen handelsrechtlichen und berufsrechtlichen Vorschriften und haben unsere sonstigen deutschen Berufspflichten in Übereinstimmung mit diesen Anforderungen erfüllt. Wir sind der Auffassung, dass die von uns erlangten Prüfungsnachweise ausreichend und geeignet sind, um als Grundlage für unsere Prüfungsurteile zum Jahresabschluss und zum Lagebericht zu dienen. en.

Sonstige Informationen

Die gesetzlichen Vertreter bzw. der Aufsichtsrat sind für die sonstigen Informationen verantwortlich.

Die sonstigen Informationen umfassen:

- den Bericht des Aufsichtsrats
- die übrigen Teile des Geschäftsberichts – ohne weitergehende Querverweise auf externe Informationen – mit Ausnahme des geprüften Jahresabschlusses, des geprüften Lageberichts sowie unseres Bestätigungsvermerks.

Der Aufsichtsrat ist für den Bericht des Aufsichtsrats verantwortlich. Im Übrigen sind die gesetzlichen Vertreter für die sonstigen Informationen verantwortlich.

Unsere Prüfungsurteile zum Jahresabschluss und zum Lagebericht erstrecken sich nicht auf die sonstigen Informationen, und dementsprechend geben wir weder ein Prüfungsurteil noch irgendeine andere Form von Prüfungsschlussfolgerung hierzu ab.

Im Zusammenhang mit unserer Prüfung haben wir die Verantwortung, die sonstigen Informationen zu lesen und dabei zu würdigen, ob die sonstigen Informationen

- wesentliche Unstimmigkeiten zum Jahresabschluss, zum Lagebericht oder unseren bei der Prüfung erlangten Kenntnissen aufweisen oder
- anderweitig wesentlich falsch dargestellt erscheinen

Verantwortung der gesetzlichen Vertreter und des Aufsichtsrats für den Jahresabschluss und den Lagebericht

Die gesetzlichen Vertreter sind verantwortlich für die Aufstellung des Jahresabschlusses, der den deutschen, für Versicherungsunternehmen geltenden handelsrechtlichen Vorschriften in allen wesentlichen Belangen entspricht, und dafür, dass der Jahresabschluss unter Beachtung der deutschen Grundsätze ordnungsmäßiger Buchführung ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Pensionskasse vermittelt. Ferner sind die gesetzlichen Vertreter verantwortlich für die internen Kontrollen, die sie in Übereinstimmung mit den deutschen Grundsätzen ordnungsmäßiger Buchführung als notwendig bestimmt haben, um die Aufstellung eines Jahresabschlusses zu ermöglichen, der frei von wesentlichen falschen Darstellungen aufgrund von dolosen Handlungen (d.h. Manipulationen der Rechnungslegung und Vermögensschädigungen) oder Irrtümern ist.

Bei der Aufstellung des Jahresabschlusses sind die gesetzlichen Vertreter dafür verantwortlich, die Fähigkeit der Pensionskasse zur Fortführung der Unternehmenstätigkeit zu beurteilen. Des Weiteren haben sie die Verantwortung, Sachverhalte in Zusammenhang mit der Fortführung der Unternehmenstätigkeit, sofern einschlägig, anzugeben. Darüber hinaus sind sie dafür verantwortlich, auf der Grundlage des Rechnungslegungsgrundsatzes der Fortführung der Unternehmenstätigkeit zu bilanzieren, sofern dem nicht tatsächliche oder rechtliche Gegebenheiten entgegenstehen.

Außerdem sind die gesetzlichen Vertreter verantwortlich für die Aufstellung des Lageberichts, der insgesamt ein zutreffendes Bild von der Lage der Pensionskasse vermittelt sowie in allen wesentlichen Belangen mit dem Jahresabschluss in Einklang steht, den deutschen gesetzlichen Vorschriften entspricht und die Chancen und Risiken der zukünftigen Entwicklung zutreffend darstellt. Ferner sind die gesetzlichen Vertreter verantwortlich für die Vorkehrungen und Maßnahmen (Systeme), die sie als notwendig erachtet haben, um die Aufstellung eines Lageberichts in Übereinstimmung mit den anzuwendenden deutschen gesetzlichen Vorschriften zu ermöglichen, und um ausreichende geeignete Nachweise für die Aussagen im Lagebericht erbringen zu können.

Der Aufsichtsrat ist verantwortlich für die Überwachung des Rechnungslegungsprozesses der Gesellschaft zur Aufstellung des Jahresabschlusses und des Lageberichts.

Verantwortung des Abschlussprüfers für die Prüfung des Jahresabschlusses und des Lageberichts

Unsere Zielsetzung ist, hinreichende Sicherheit darüber zu erlangen, ob der Jahresabschluss als Ganzes frei von wesentlichen falschen Darstellungen aufgrund von dolosen Handlungen oder Irrtümern ist, und ob der Lagebericht insgesamt ein zutreffendes Bild von der Lage der Pensionskasse vermittelt sowie in allen wesentlichen Belangen mit dem Jahresabschluss sowie mit den bei der Prüfung gewonnenen Erkenntnissen in Einklang steht, den deutschen gesetzlichen Vorschriften entspricht und die Chancen und Risiken der zukünftigen Entwicklung zutreffend darstellt, sowie einen Bestätigungsvermerk zu erteilen, der unsere Prüfungsurteile zum Jahresabschluss und zum Lagebericht beinhaltet.

Hinreichende Sicherheit ist ein hohes Maß an Sicherheit, aber keine Garantie dafür, dass eine in Übereinstimmung mit § 317 HGB unter Beachtung der vom Institut der Wirtschaftsprüfer (IDW) festgestellten deutschen Grundsätze ordnungsmäßiger Abschlussprüfung durchgeführte Prüfung eine wesentliche falsche Darstellung stets aufdeckt. Falsche Darstellungen können aus dolosen Handlungen oder Irrtümern resultieren und werden als wesentlich angesehen, wenn vernünftigerweise erwartet werden könnte, dass sie einzeln oder insgesamt die auf der Grundlage dieses Jahresabschlusses und Lageberichts getroffenen wirtschaftlichen Entscheidungen von Adressaten beeinflussen.

Während der Prüfung üben wir pflichtgemäßes Ermessen aus und bewahren eine kritische Grundhaltung. Darüber hinaus

- identifizieren und beurteilen wir die Risiken wesentlicher falscher Darstellungen im Jahresabschluss und im Lagebericht aufgrund von dolosen Handlungen oder Irrtümern, planen und führen Prüfungshandlungen als Reaktion auf diese Risiken durch sowie erlangen Prüfungsnachweise, die ausreichend und geeignet sind, um als Grundlage für unsere Prüfungsurteile zu dienen. Das Risiko, dass eine aus dolosen Handlungen resultierende wesentliche falsche Darstellung nicht aufgedeckt wird, ist höher als das Risiko, dass eine aus Irrtümern resultierende wesentliche falsche Darstellung nicht aufgedeckt wird, da dolose Handlungen kollusives Zusammenwirken, Fälschungen, beabsichtigte Unvollständigkeiten, irreführende Darstellungen bzw. das Außerkraftsetzen interner Kontrollen beinhalten können.
- erlangen wir ein Verständnis von den für die Prüfung des Jahresabschlusses relevanten internen Kontrollen und den für die Prüfung des Lageberichts relevanten Vorkehrungen und Maßnahmen, um Prüfungshandlungen zu planen, die unter den Umständen angemessen sind, jedoch nicht mit dem Ziel, ein Prüfungsurteil zur Wirksamkeit der internen Kontrollen der Pensionskasse bzw. dieser Vorkehrungen und Maßnahmen abzugeben.
- beurteilen wir die Angemessenheit der von den gesetzlichen Vertretern angewandten Rechnungslegungsmethoden sowie die Vertretbarkeit der von den gesetzlichen Vertretern dargestellten geschätzten Werte und damit zusammenhängenden Angaben.

- ziehen wir Schlussfolgerungen über die Angemessenheit des von den gesetzlichen Vertretern angewandten Rechnungslegungsgrundsatzes der Fortführung der Unternehmenstätigkeit sowie, auf der Grundlage der erlangten Prüfungsnachweise, ob eine wesentliche Unsicherheit im Zusammenhang mit Ereignissen oder Gegebenheiten besteht, die bedeutsame Zweifel an der Fähigkeit der Pensionskasse zur Fortführung der Unternehmenstätigkeit aufwerfen können. Falls wir zu dem Schluss kommen, dass eine wesentliche Unsicherheit besteht, sind wir verpflichtet, im Bestätigungsvermerk auf die dazugehörigen Angaben im Jahresabschluss und im Lagebericht aufmerksam zu machen oder, falls diese Angaben unangemessen sind, unser jeweiliges Prüfungsurteil zu modifizieren. Wir ziehen unsere Schlussfolgerungen auf der Grundlage der bis zum Datum unseres Bestätigungsvermerks erlangten Prüfungsnachweise. Zukünftige Ereignisse oder Gegebenheiten können jedoch dazu führen, dass die Pensionskasse ihre Unternehmenstätigkeit nicht mehr fortführen kann.
- beurteilen wir Darstellung, Aufbau und Inhalt des Jahresabschlusses insgesamt einschließlich der Angaben sowie ob der Jahresabschluss die zugrunde liegenden Geschäftsvorfälle und Ereignisse so darstellt, dass der Jahresabschluss unter Beachtung der deutschen Grundsätze ordnungsmäßiger Buchführung ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Pensionskasse vermittelt.
- beurteilen wir den Einklang des Lageberichts mit dem Jahresabschluss, seine Gesetzesentsprechung und das von ihm vermittelte Bild von der Lage des Unternehmens.
- führen wir Prüfungshandlungen zu den von den gesetzlichen Vertretern dargestellten zukunftsorientierten Angaben im Lagebericht durch. Auf Basis ausreichender geeigneter Prüfungsnachweise vollziehen wir dabei insbesondere die den zukunftsorientierten Angaben von den gesetzlichen Vertretern zugrunde gelegten bedeutsamen Annahmen nach und beurteilen die sachgerechte Ableitung der zukunftsorientierten Angaben aus diesen Annahmen. Ein eigenständiges Prüfungsurteil zu den zukunftsorientierten Angaben sowie zu den zugrunde liegenden Annahmen geben wir nicht ab. Es besteht ein erhebliches unvermeidbares Risiko, dass künftige Ereignisse wesentlich von den zukunftsorientierten Angaben abweichen.

Wir erörtern mit den für die Überwachung Verantwortlichen unter anderem den geplanten Umfang und die Zeitplanung der Prüfung sowie bedeutsame Prüfungsfeststellungen, einschließlich etwaiger bedeutsamer Mängel in internen Kontrollen, die wir während unserer Prüfung feststellen.

9. Bericht des Aufsichtsrats an die Vertreterversammlung über das Ergebnis der Prüfung des Jahresabschlusses und Lageberichts der Baden-Badener Pensionskasse VVaG zum 31.12.2025 sowie des Vorschlages des Vorstands zur Verwendung des Überschusses

Die Überwachung und Beratung der Geschäftsführung durch den Aufsichtsrat für das Geschäftsjahr 2025 hat im Rahmen der Aufsichtsratssitzungen am 06.05.2025, am 26.06.2025, am 25.09.2025, am 11.12.2025 und am 28.04.2026 stattgefunden. Darüber hinaus wurde der Aufsichtsrat auch zwischen den Sitzungen über verschiedene aktuelle Themen der Kasse informiert.

Im Rahmen seiner Kontrollfunktion hat der Aufsichtsrat sich auch mit dem Internen Kontrollsystem befasst und dazu auch die jährlichen Revisionsberichte beraten. Im abgelaufenen Jahr wurden Berichte zu den Themen „IT und Datenschutz“ sowie „Kapitalanlagen“, „Internes Kontrollsystem (IKS)“ und „(IKT-) Risikomanagement“ erstellt. Alle Prüfungen wurden durch die PwC durchgeführt. Es gab keine kritischen Feststellungen.

Nachdem der Rechnungszinssatz im Altbestand bereits im Geschäftsjahr 2021 von 2,75 % auf 2,25 % vorzeitig abgesenkt wurde, erfolgte nun auf Basis der Gremienbeschlüsse eine weitere Absenkung auf 1,75 % zum 01.01.2025. Einige Mitgliedsunternehmen hatten diesen letzten Schritt der Rechnungszinsabsenkung in Vorjahren bereits vorgezogen. Im Ergebnis ist die passivseitige Zinsanforderung entsprechend gesunken und die bilanzielle Stabilität konnte durch diese Entlastung deutlich verbessert werden. Ebenso wirkt sich die im Jahr 2022 durch alle Trägerunternehmen abgegebene und im Jahr 2025 prolongierte Patronatserklärung stabilisierend auf die inzwischen zwar deutlich verbesserte, aber immer noch begrenzte Risikotragfähigkeit aus.

Die bbp konnte im Jahr 2025 durch eine gute Neu- und Wiederanlagepolitik von dem gestiegenen Zinsniveau sowie vom Positivtrend der Kapitalmärkte profitieren. Die weiterhin knappe Risikotragfähigkeit der Kasse konnte sich durch Aufholung bei den stillen Lasten der Masterfonds verbessern. Mögliche negative Bewertungsänderungen in Folge des Zinsanstiegs, gerade auch bei illiquiden Kapitalanlagen wie Immobilien und Infrastrukturinvestments, sind aber nach wie vor ein potenzieller Belastungsfaktor, wobei die Kasse die Auswirkungen bislang nur sehr milde spürt. Somit bleibt die bbp auf Grund ihrer weiterhin nur geringen Kapitaldecke sensibel gegenüber Zinsänderungsrisiken und sonstigen Marktschwankungen. Das neue, erhöhte Zinsniveau ist für die stark wachsende Kasse aber eine sehr gute Grundlage, um den vorhandenen stillen Lasten, resultierend aus dem schlechten Kapitalmarktjahr 2022, ausgleichend entgegenzuwirken.

Auch die BaFin hat die verbesserte Lage nach den durch die Mitgliedsunternehmen ergriffenen Stärkungsmaßnahmen anerkannt und sieht derzeit keinen Anlass für eine intensivierete Aufsicht.

Der Aufsichtsrat hat den Jahresabschluss und Lagebericht zum 31.12.2025 vom 21.04.2026 und den Prüfungsbericht des Wirtschaftsprüfers Forvis Mazars vom 21.04.2026 geprüft. Der Prüfungsbericht der Wirtschaftsprüfer von Forvis Mazars zum Jahresabschluss und Lagebericht zum 31.12.2025 hat zu keinen Einwendungen geführt.

Im Geschäftsjahr 2025 ist ein Rohüberschuss nach Steuern von 52.540.084,87 Euro entstanden. Dem Vorschlag des Vorstandes folgend, hat der Aufsichtsrat zugestimmt, dass eine Zuführung in Höhe von 21.016.033,94 Euro in die Rückstellung für Beitragsrückerstattung vorgenommen werden soll. Der übrige Betrag soll zur Sicherstellung der Solvabilität der Kasse in Höhe von 31.524.050,93 Euro der Verlustrücklage zugeführt werden.

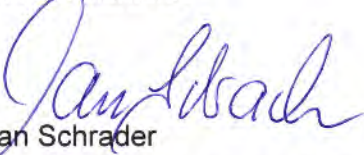
Nach dem abschließenden Ergebnis seiner Prüfungen stimmt der Aufsichtsrat dem Jahresabschluss, dem Lagebericht und dem Vorschlag zur Verwendung des Überschusses zu und bewilligt den vom Vorstand zum 31.12.2025 aufgestellten Jahresabschluss.

Der Aufsichtsrat hat beschlossen, der Vertreterversammlung zu empfehlen, den Jahresabschluss zum 31.12.2025 in der vorliegenden Form festzustellen und den Vorschlag des Vorstandes zur Verwendung des Überschusses zu beschließen.

Der Aufsichtsrat empfiehlt der Vertreterversammlung dem Vorstand für das abgelaufene Geschäftsjahr 2025 Entlastung zu erteilen.

Baden-Baden, den 28.04.2026

Der Aufsichtsrat



Jan Schrader

(Vorsitzender des Aufsichtsrats)

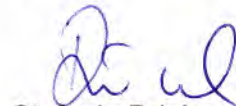


Tobias Bossert

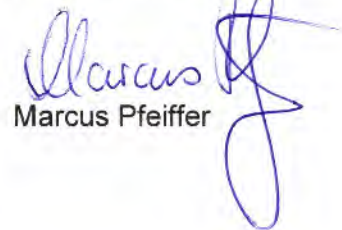
(Stv. Vorsitzender des Aufsichtsrats)



Ivonne Bloche



Stefanie Drinhausen



Marcus Pfeiffer



Thomas Schelberg