GESCHÄFTSBERICHT
2024

PENSIONSKASSE
DER HAMBURGER HOCHBAHN

INHALT

Lagebericht 3

Organe der Pensionskasse 11

Bewegung des Bestandes an Pensionsversicherungen 13

Jahresabschluss

Bilanz 14

Gewinn- und Verlustrechnung 16

Anhang

Maßgebende Rechnungslegungsgrundlagen 17

Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden 17

Entwicklung der Aktivposten 19

Erläuterungen zur Bilanz 20

Erläuterungen zur Gewinn- und Verlustrechnung 21

Anlage:

Bestätigungsvermerk 23

Bericht des Aufsichtsrates 26

LAGEBERICHT
FÜR DAS GESCHÄFTSJAHR 2024

Die PENSIONSKASSE der Hamburger Hochbahn Aktiengesellschaft - VVaG - (im Folgenden: PENSIONSKASSE oder PKH) entstand am 1. April 1922 durch den Zusammenschluss der Pensionskasse für die Angestellten der Straßen-Eisenbahn-Gesellschaft in Hamburg (gegründet am 20. Februar 1894) und der Fürsorgekasse der Hamburger Hochbahn Aktiengesellschaft (gegründet am 1. Juli 1912). Wir sind damit eine der Pensionskassen mit der längsten Historie und Erfahrung im Bereich der betrieblichen Altersversorgung. Unser Geschäftsmodell ist heute noch so aktuell wie damals, denn wir bieten als Ergänzung zur gesetzlichen Rentenversicherung eine für die beteiligten Unternehmen ausgelagerte und bilanzneutrale betriebliche Altersversorgung an, die unseren Versicherten eine zusätzliche Absicherungsmöglichkeit mit direktem Rechtsanspruch auf Alters-, Erwerbsminderungs- und Hinterbliebenenrente bietet.

Als regulierte Pensionskasse in der Rechtsform eines Versicherungsvereins auf Gegenseitigkeit unterliegen wir der Aufsicht durch die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) und sind keinen Aktionären oder Investoren, sondern ausschließlich den Interessen der Versicherten und der beteiligten Unternehmen verpflichtet. Die PENSIONSKASSE der Hamburger Hochbahn Aktiengesellschaft - VVaG - ist ein kleinerer Versicherungsverein auf Gegenseitigkeit gemäß § 210 VAG. Die PENSIONSKASSE betreibt nur das Geschäft mit selbst abgeschlossenen Pensionsversicherungen, die nicht in Rückversicherung gegeben werden. Versicherungsgeschäfte gegen festes Entgelt, ohne dass die Versicherungsnehmer Mitglieder werden, werden nicht getätigt. Die PENSIONSKASSE ist Mitglied der aba Arbeitsgemeinschaft für betriebliche Altersversorgung e. V.

Wirtschaftsbericht

Konjunkturelles Umfeld

Die aktuelle Dekade ist bislang durch so viele Krisen und geopolitische Konflikte geprägt, wie wohl schon lange nicht mehr. Dies zeigte sich auch im vergangenen Jahr, das bedauernswerter Weise wie bereits die Vorjahre erneut von militärischen Auseinandersetzungen geprägt war, welche inzwischen allen Anschein nach in den Köpfen einer wachsenden Anzahl von politischen Entscheidungsträgern vermehrt wieder als legitimes Mittel der Konfliktlösung oder gar zur Durchsetzung eigener Interessen betrachtet werden. Der russische Angriffskrieg in der Ukraine, der auf einige Nachbarländer ausgeweitete Nahostkonflikt und verschiedene regionale Krisen auf dem afrikanischen Kontinent können als Beispiele für die genannte Entwicklung herhalten. Ebenso werden immer häufiger auch wirtschaftliche Interessen mit einer stärkeren Vehemenz vertreten und es finden protektionistische Maßnahmen Anwendung. Nicht zuletzt die Wahl von Donald Trump zum 47. US-Präsidenten könnte mehr als nur ein Zeichen dafür sein, dass sich die einst offene, handelsfreundliche Weltordnung spürbar verändern wird. Diese globale Entwicklung bzw. der ihr zugrundeliegende Wandel von Werten, welche bislang meist als weitgehender Konsens betrachtet wurden, setzt sich aber genauso auch im Kleinen fort. Betrachtet man einzelne Länder, so kann man dort ebenso eine spürbare gesellschaftliche Veränderung wahrnehmen. Entwicklungen der vergangenen Jahre werden immer mehr in Frage gestellt und zurückgedreht. Gesellschaftliche Diskussionen werden konträrer und öfters von einer wachsenden emotionalen Schärfe begleitet. Diese Trends haben sich nicht zuletzt auch in den Ergebnissen von Wahlen in mehreren Ländern in Europa oder auch in den Vereinigten Staaten niedergeschlagen, wo sich, sofern ein Mehrparteiensystem besteht, teilweise eine wachsende Zersplitterung von Parlamenten sowie eine Stärkung der politischen Ränder gezeigt hat. Der Blick auf die geopolitische Lage und ihre Auswirkungen erweckt aktuell den Anschein, als wäre sowohl der Makro- als auch der Mikrokosmos von Umwälzungen betroffen, wie sie vermutlich seit dem Ende des kalten Krieges nicht mehr aufgetreten sind.

Die Betrachtung der wirtschaftlichen Rahmenbedingungen zeigt, dass man sich allen Deglobalisierungstrends zum Trotz auch weiterhin in einem weltumspannenden und miteinander eng verknüpften Umfeld bewegen wird. Hieran werden beispielsweise die Versuche, Lieferketten neu auszurichten, ebenso wenig ändern, wie auch die Absicht der BRICS-Staaten sowie einiger weiterer Länder, eine größere Unabhängigkeit vom US-Dollar als Welthandels- und Reservewährung zu erreichen. Generell sind die globalen wirtschaftlichen Abhängigkeiten inzwischen so ausgeprägt, dass sich ein Land, welches umfangreichere Handelsbeziehungen unterhält, den Wechselwirkungen der verschiedenen Verknüpfungen nur noch sehr begrenzt entziehen kann. Hierdurch sind kaum mehr handelspolitische Maßnahmen möglich, ohne dass damit Nebeneffekte einhergehen, die zu berücksichtigen sind. Dies zeigt unter anderem ein Blick auf die spätestens seit der Wiederwahl von Donald Trump vermehrt diskutierten Strafzölle, mit welchen der jeweils eigene Wirtschaftsraum vermeintlich geschützt werden soll. Eine unilaterale Einführung oder Erhöhung von Zöllen entfaltet oft jedoch lediglich eine sehr begrenzte oder sogar keine Wirkung. Dies hat sich bereits während der ersten Amtszeit des aktuellen US-Präsidenten gezeigt, in der entsprechende protektionistische Schritte gegen die Volksrepublik China nahezu wirkungslos verpufften, da eine bewusste Abwertung des chinesischen Renminbi für die amerikanische Wirtschaft positive Effekte der Zölle nivellierten. Dies ist Beleg dafür, dass viele Aspekte, wie eben auch die Zins- und Geldpolitik, im direkten Zusammenhang mit anderen Rahmenbedingungen und Maßnahmen stehen bzw. Einfluss hierauf nehmen.

Das zuvor geschilderte Beispiel aus der ersten Amtszeit des aktuellen US-Präsidenten unterstreicht jedoch zudem ganz allgemein die sehr hohe Bedeutung der Zins- und Geldpolitik. Durch sie bestimmen die Währungshüter maßgeblich das konjunkturelle Umfeld mit. Immer mehr wurden in den Jahren nach der Jahrtausendwende diese Mechanismen der Zentralbanken allerdings für politische Zwecke missbraucht,

da der Wille von Regierungen zu notwendigen Reformen oft nicht ausreichte, um eine wirtschaftliche Stimulation zu erreichen. Hierdurch ist ihre Bedeutung allerdings eher noch gewachsen, da maßgebliche Impulse inzwischen oft aus dieser Richtung kommen. Die vergangenen zwei Jahre haben es den Währungshütern nicht immer leichtgemacht. Die im Zuge des Krieges in der Ukraine und der damit einhergehenden Disruption auf den Energiemärkten aufkommende Inflation, welche im weiteren Verlauf u.a. durch das künstlich erzeugte und politisch gewollte Niedrigzinsumfeld sowie durch Zweitrundeneffekte noch verstärkt wurde, markierte auch hier so etwas wie eine globale Zeitenwende in der Zins- und Geldpolitik. Ganze Wirtschaftszweige und Branchen wurden hiervon überrascht, wie nicht zuletzt in Deutschland beispielsweise die signifikant einbrechenden Zahlen im Wohnungsbau belegen. Innerhalb einer vergleichsweise sehr kurzen Zeitspanne mussten in den führenden Wirtschaftsnationen die Zinsen massiv angehoben werden. Die Auswirkungen dieser Entwicklung sind auch heute noch feststellbar. Zwar ist die Inflation inzwischen spürbar zurückgegangen und nähert sich in Europa langsam wieder der Zielmarke von 2 Prozent an, jedoch liegt die Kerninflation, bei welcher die Segmente Lebensmittel und Energie herausgerechnet werden, weiterhin deutlich über dieser Marke. Ein vergleichbares Bild zeigt sich auch in den Vereinigten Staaten, wobei sich die Werte dort jeweils noch etwas deutlicher oberhalb des angestrebten Korridors befinden, woraus sich insbesondere für die aktuelle Wirtschaftspolitik der Trump-Regierung ein kaum lösbarer volkswirtschaftlicher Konflikt in Hinblick auf die unterschiedlichen Ziele ergibt.

Was bedeuten die lediglich skizzierten Entwicklungen für das konjunkturelle Umfeld, in dem sich Unternehmen in Deutschland und eben auch die PENSIONSKASSE bewegen? Um dies beurteilen zu können, gilt es zunächst, die politische Ausgangslage in Europa und Deutschland zu betrachten. Die Europäische Union ist, kaum dass sie das Ausscheiden von Großbritannien verkraftet hat, erneut in schwieriges Fahrwasser geraten. Auf der einen Seite üben von außen die bereits genannten Konflikte und politischen Akteure einen immer weiter anwachsenden Druck auf die europäische Gemeinschaft aus, bei der es unter anderem um finanzielle Herausforderungen von immenser Höhe geht. Gleichzeitig trifft all dies eine Union von Staaten, die allen Lippenbekenntnissen zum Trotz, hierauf kaum vorbereitet zu sein scheint. Politische Konflikte in vielen Staaten, insbesondere aber auch in den wirtschaftsprägenden Kernländern Frankreich und Deutschland, trüben aktuell das Bild von Europa und schwächen die Gemeinschaft in ihrem Handeln. Hierzu kommt, dass insbesondere außenpolitisch schon zuvor nur mit Mühe ein einheitliches Bild aufrechterhalten werden konnte. In dieser Gemengelage gilt es nun, nicht nur eine Lösung für die Beendigung des Krieges in der Ukraine zu finden oder besser gesagt, hierauf überhaupt einen maßgeblichen Einfluss nehmen und so das europäische Schicksal mitgestalten zu können, sondern zudem Antworten auf die Europapolitik der Vereinigten Staaten zu suchen. Zugleich darf aber auch das Risiko eines weiter schwindenden Zusammenhalts bis hin gar zum Auseinanderbrechen der Gemeinschaft nicht unterschätzt werden. In vielen Ländern haben inzwischen nationalistische politische Strömungen deutlich an Gewicht gewonnen oder sogar die Regierungen übernommen. Der europäische Gedanke ist dort nicht immer gleich der naheliegende. Betrachtet man das wirtschaftliche Wachstum, so ist zwar in Ländern wie Spanien, Portugal und Griechenland eine sehr erfreuliche Entwicklung zu erkennen. In Deutschland sieht es diesbezüglich hingegen nicht erst in den letzten Monaten dafür umso schlechter aus. Diese stark voneinander abweichende Entwicklung macht es für die Europäische Zentralbank wieder einmal nicht einfacher, einen Pfad zu finden, der allen Wirtschaftsregionen zumindest annähernd gerecht wird.

Deutschland ist momentan nicht der gewohnte Wachstumsmotor für Europa. Aktuell ist der ehemalige Musterschüler eher einer der Patienten. Hohe Energiekosten, ein sich immer mehr abzeichnender Fachkräftemangel, die Zinserhöhungen der vergangenen zwei Jahre, eine überbordende Bürokratie, all das gepaart mit dem politischen Stillstand der letzten Monate, waren kein optimales Umfeld für ein Wirtschaftswachstum. Mit der Neuwahl im Februar 2025 bietet sich hier nun unabhängig von den konkreten Konturen der künftigen Regierung eine greifbare Chance für das Land, aus diesem Kreislauf auszubrechen. Gezielte größere Investitionen, beispielsweise in Infrastruktur und den Wohnungsbau, in Kombination mit einem entsprechend gestalteten regulatorischen Umfeld, könnten sich als der Funke erweisen, der hierzulande erneut den Unternehmergeist sowie den Willen zu einem gemeinsamen Gestalten stärkt und somit ein spürbares Wachstum möglich macht. Allerdings nur, wenn auch breite Teile der Bevölkerung von einem hoffentlich künftigen Aufschwung profitieren können, dürfte Deutschland eben langfristig wieder an Stabilität gewinnen und der soziale Friede zugleich gestärkt aus der Entwicklung hervorgehen. Ohne an dieser Stelle den Vergleich zum letzten Schuss im Magazin verwenden zu wollen, dürften es wohl so sein, dass die Konjunktur und auch die Gesellschaft bei einem Scheitern in Deutschland und Europa vor sehr schwierigen Zeiten stehen.

In dem allgemein herausfordernden Umfeld wurde auch das Thema ‚Nachhaltigkeit/ESG' (Environment, Social und Governance) mehrfach neu bewertet und insbesondere seitens des Gesetzgebers neu gewichtet. Sowohl europäische als auch heimische Vorgaben haben hierbei angesichts anderer Themenfelder und der skizzierten geopolitischen Herausforderungen spürbar an Schärfe verloren. Da gerade die klimapolitischen Herausforderungen hierdurch ganz sicher nicht geringer werden, muss allen klar sein, dass es sich hierbei lediglich um ein zeitliches Verschieben von Maßnahmen handelt, welche dann vermutlich künftig mit noch deutlicheren Einschnitten nachgeholt werden müssen. Der Klimawandel und die Transformation der Wirtschaft in Richtung einer umfassenden Nachhaltigkeit wird also weiterhin ein wesentliches Thema bleiben, welches auch die konjunkturelle Entwicklung mittel- und

vor allem langfristig vermutlich sehr weitgehend beeinflussen wird. Nicht zuletzt die mit einem Wandel der Wirtschaft im Zusammenhang stehenden sehr hohen Kosten dürften es den Staaten jedoch unmöglich machen, diesen Weg überwiegend aus eigener Kraft zu gehen. Vielmehr wird man darauf angewiesen sein, zusätzliche Mittel zur Finanzierung zu generieren. Hierbei ist davon auszugehen, dass gesetzliche Rahmenbedingungen geschaffen werden, um mit der Hilfe von Förderung oder Reglementierung die nötigen Zahlungsströme zu lenken. Insbesondere in Europa waren Bemühungen diesbezüglich bereits deutlich zu beobachten. Das Thema ‚ESG' dürfte somit auch in den kommenden Jahren in vielen Bereichen einen maßgeblichen Einfluss auf die wirtschaftliche Entwicklung ausüben. In diesem Bereich wird sich u.a. mitentscheiden, ob eine Volkswirtschaft wettbewerbsfähig bleibt oder ob sie den Anschluss an die führenden Nationen bzw. Wirtschaftsregionen verliert. Maßgeblich dürfte in diesem Zusammenhang jedoch das Verhalten der Schwellenländer sein. Sie werden im Rahmen ihrer wirtschaftlichen Bestrebungen und ihrer Entwicklung wesentlich mit darüber entscheiden, ob aus dem Thema ‚ESG' eine Erfolgsgeschichte wird.

Die künftigen wirtschaftlichen Herausforderungen, insbesondere auch für Deutschland, zeigen sich auch an den Zahlen, die das ‚Institut für Weltwirtschaft' (IfW) in Kiel mit seinem Konjunkturbericht aus dem Dezember 2024 veröffentlicht hat. Generell ist nach wie vor zu beobachten, dass der konjunkturellen Entwicklung in vielen Regionen eine echte Dynamik fehlt. Als Ausnahme hiervon können insbesondere die Vereinigten Staaten betrachtet werden, wo mit geschätzt 2,8% ein preisbereinigtes Bruttoinlandsprodukt erreicht werden dürfte, welches von keiner anderen Industrienation übertroffen werden sollte. Lediglich Schwellenländer wie China und Indien können diesen Wert noch deutlich übertreffen. In Deutschland hingegen dürfte mit -0,2% vermutlich sogar ein leicht negativer Wert in den Büchern stehen. Hier wird aktuell auch in den kommenden Jahren mit 0,0% (2025) und 0,9% (2026) kein nennenswertes Wachstum erwartet. Deutschland liegt mit diesen Prognosen sogar noch unter dem europäischen Schnitt von 0,9% (2024), 1,2% (2025) und 1,4% (2025). Als generell positiv darf die Entwicklung der Verbraucherpreise angesehen werden. Hier sollte sich die Preissteigerung in den kommenden Jahren in den zuvor aufgeführten Wirtschaftsräumen überall der Zielmarke von zwei Prozent annähern oder diese sogar erreichen. Allein in den Vereinigten Staaten ist dies angesichts der aktuellen Zollpolitik fraglich. Zusammenfassend kann die Feststellung getroffen werden, dass die Prognosen des IfW die Aussagen und Erwartungen der PENSIONSKASSE hinsichtlich des konjunkturellen Umfelds bestätigen.

Die zuvor skizzierte Gemengelage in Verbindung mit auch künftig zu erwartenden geopolitischen Verwerfungen lässt einen präzisen Blick nach vorne kaum zu. Aktuell überwiegen eher Faktoren, die Anlass zu einer skeptischen Prognose für die nähere Zukunft geben. Inwieweit sich dies bewahrheiten wird und welche Folgen hieraus resultieren würden, ist ebenso kaum zu prognostizieren. Was hingegen zuletzt bereits ziemlich deutlich spürbar war, ist der Umstand, dass ein längerfristiger, deutlicher Wohlstandsverlust zu weiteren gesellschaftlichen Spannungen führen dürfte. Eine solche Entwicklung würde unter Umständen die Gefahr einer nachhaltigen Spaltung der Gesellschaft beinhalten. Die Entscheidungen der neuen Bundesregierung werden somit von sehr hoher Bedeutung sein, gilt es an dieser Stelle nicht nur die Rahmenbedingungen für ein höheres Wirtschaftswachstum zu schaffen und dem Druck von außen zu widerstehen, sondern auch die Bevölkerung in Deutschland zu einen. Sollte dies auf nationaler oder auch auf europäischer Ebene nicht gelingen, dürften sich die Rahmenbedingungen rapide verschlechtern.

Kapitalmärkte

Betrachtet man das konjunkturelle Umfeld im vergangenen Geschäftsjahr, so ist es schon verwunderlich, dass die alles andere als optimalen Rahmenbedingungen an den Kapitalmärkten bislang kaum Spuren hinterlassen haben. Nachdem der auf die langjährige Niedrigzinsphase folgende Zinsanstieg 2022 zu einem kurzen und kräftigen Rücksetzer geführt hat, kam es im Jahr 2023 zu einer ebensolchen Erholung. Vor dem Hintergrund einer stagnierenden Weltwirtschaft sowie zahlreicher Konflikte weltweit wären vermutlich nicht viele Marktteilnehmer davon ausgegangen, dass sich die Entwicklung aus 2023 im vergangenen Jahr beinahe nahtlos fortsetzt. Die vorherrschende Meinung war eigentlich eher, dass die Zeiten zweistelliger Kurszuwächse bei Aktien der Vergangenheit angehören. Die Realität sah und sieht auch aktuell jedoch anders aus. Kurze Schwächephasen werden derzeit von Marktteilnehmern in der Regel schnell als Kaufgelegenheiten betrachtet. Eine wirkliche Unsicherheit erfasste den Markt nur kurz im August des vergangenen Jahres, als die Ankündigung von moderaten Zinserhöhungen seitens der Bank of Japan zu einem massiven Abbau von sogenannten ‚Yen Carry Trades' führte, bei denen Kapitalanleger versuchen, die Zinsdifferenz zwischen dem japanischen Yen und anderen Währungen für sich zu nutzen. Auf Jahressicht war allerdings auch dies nur ein kleines Beben und somit nicht mehr als eine Momentaufnahme, bevor die Märkte wieder den bisherigen, positiven Kurs fortsetzten. Selbst die Angst vor Themen wie der Inflation, welche ein, zwei Jahre zuvor noch als ultimatives Schreckgespenst für die Kapitalanleger diente, scheint inzwischen nahezu gänzlich verflogen zu sein, obgleich ein Erfolg der Zentralbanken über die Preissteigerung zumindest in dem aktuellen Umfeld ein wenig in Frage gestellt werden darf.

Nichtsdestotrotz stellt sich, auch vor dem eingangs dargelegten konjunkturellen Umfeld, die Frage, wie lange an den Kapitalmärkten und insbesondere an den Aktienmärkten das Tempo der vergangenen Jahre so noch fortgesetzt werden kann. Mahnende oder gar pessimistische Stimmen gehören zwar generell zur Betrachtung von Aktien ebenso dazu, wie dies umgekehrt auch bei optimistischen Aussagen der Fall ist. In der langfristigen Betrachtung gewinnt erfahrungsgemäß auch der positive Blickwinkel, jedoch gibt es inzwischen auch Gründe, die zumindest für eine Verlangsamung der Geschwindigkeit in Hinblick auf

weitere Kursanstiege sprechen. Diesbezüglich sind Daten bezüglich der Umsätze, Unternehmensgewinne und aktuellen Börsenbewertungen sicherlich ein guter Indikator. Schaut man hier auf den breit gestreuten amerikanischen ‚S&P 500 Index', so sieht man, dass die darin enthaltenen Unternehmen in den vergangenen zehn Jahren ihren Umsatz um fast 70% steigern konnten. Die Unternehmensgewinne übertrafen mit einem Zuwachs von über 90% im gleichen Zeitraum diesen sogar noch. Im Vergleich hierzu entwickelten sich die Börsennotierungen, welche neben diesen Fakten auch die Zukunftsaussichten mit abbilden, in der letzten Dekade sogar noch besser. Betrachtet man alleine diese Punkte, so scheint es ein paar gute Gründe zu geben, die für eine künftige Entwicklung sprechen, die im Vergleich zu den letzten zehn Jahren zurückhaltender sein könnte. Noch deutlicher fällt die zuvor skizzierte Entwicklung aus, wenn man seinen Blick auf die sogenannten ‚Magnificent Seven' fallen lässt. Die unter diesem Begriff zusammengefassten amerikanischen Technologieaktien sind nicht nur für ein beeindruckendes Wachstum und eine dementsprechende Kursentwicklung bekannt. Sie profitieren zudem stark von der aktuell ausgeprägten Fantasie um die Entwicklung im Bereich der künstlichen Intelligenz und der ihr entspringenden Hoffnung auf hieraus resultierende künftige Gewinne. Der Blick zurück auf die im März 2000 geplatzte Dotcom-Blase mag an dieser Stelle, gewisser Parallelen zum Trotz, nicht zutreffen, jedoch mahnt auch dieses Beispiel, dass die Aktienmärkte bereits hohe Erwartungen in die Kurse eingerechnet haben und positive Überraschungen immer schwerer fallen dürften. Fällt eine solche Überraschung hingegen sogar negativ aus, so dürfte dies für die betreffende Aktie, die Branche oder sogar den Gesamtmarkt zumindest temporär deutliche Kursabschläge bedeuten.

Für den weiteren Verlauf des Jahres 2025 dürfte neben der geopolitischen und wirtschaftlichen Entwicklung weiterhin die Inflation von großer Bedeutung sein. Die aktuell in vielen westlich geprägten Wirtschaftsnationen stark steigende Verschuldung kann von den Volkswirtschaften nur bei einem entsprechenden Mix aus niedrigen Zinsen und Wirtschaftswachstum getragen werden. Um ein solches Umfeld zu erreichen, wird es jedoch erforderlich sein, dass primär die Preissteigerung sich in engen Grenzen bewegt. In diesem Kontext wirken umfangreiche, kreditfinanzierte Wirtschaftsprogramme zwar stimulierend für die Wirtschaft, stellen allerdings zugleich die Zentralbanken vor eine Herausforderung, da sie zudem die Preissteigerung befeuern. In den Vereinigten Staaten könnte es des Weiteren von großen Interesse sein, ob sich in den kommenden Monaten ein Versuch abzeichnet, wachsenden politischen Einfluss gegenüber der Notenbank Fed geltend zu machen. Generell dürfte insbesondere auch die politische Stabilität der westlichen Demokratien für die Kapitalmärkte von elementarer Bedeutung sein, da sichere, kalkulierbare Rahmenbedingungen eine wesentliche Voraussetzung für Investitionen und Wachstum sind. Mit der chinesischen Wirtschaft, welche in den Jahren vor der ‚COVID-19-Pandemie' in der Regel als Wirtschaftsmotor fungierte und insbesondere auch die deutsche Exportwirtschaft spürbar unterstütze, fällt derzeit zudem eine weitere Hoffnung auf eine ansteigende Weltwirtschaft aus, da sie mit eigenen konjunkturellen Problemen zu kämpfen hat. Ohne massive staatliche Stimulationen wird auch die chinesische Volkswirtschaft ihre bisherige Rolle aktuell wohl nicht wahrnehmen können.

Vor dem dargelegten Gesamtbild ist es aus Sicht der PENSIONSKASSE eher unwahrscheinlich, dass sich im laufenden Geschäftsjahr die Entwicklung von 2023 und 2024 wiederholen wird. Maßgeblich sollten in diesem Zusammenhang die zuvor genannten wirtschaftlichen und geopolitischen Themen sein. Die letzten Jahre haben zudem gezeigt, dass in einem Umfeld, wie es derzeit vorherrscht, durchaus unvermittelt auftretende, nicht absehbare Ereignisse begünstigt werden. Anstelle deutlicher Kurssteigerungen dürfte an den Kapitalmärkten vermutlich ein eher verhaltener Anstieg oder im Falle außerordentlicher Ereignisse sogar ein negativer Verlauf eintreten. Insbesondere der Aktienmarkt sollte es 2025 schwer haben, seine Erfolgsgeschichte der vergangenen Jahre fortzuschreiben. Hier haben am ehesten noch Nebenwerte aus der zweiten bzw. dritten ‚Reihe' das Potenzial für eine positive Überraschung, da diese in den letzten Jahren spürbar im Schatten der Indexschwergewichte standen, wodurch ein gewisser Nachholeffekt zum Tragen kommen könnte. Am Rentenmarkt hingegen wird man sicherlich maßgeblich auf die Inflationsdaten sowie die sich hieraus abzuleitende Zentralbankpolitik in den führenden Wirtschaftsnationen schauen. Da aktuell ebenso wenig von weiteren markanten Zinssenkungen oder gar von nachhaltigen Zinserhöhungen auszugehen ist, dürfte ein deutlicher Ausschlag auf der Kursseite im kurz- bis mittelfristigen Bereich, wo die PENSIONSKASSE in diesem Segment primär investiert ist, eher ausbleiben. Es ist jedoch damit zu rechnen, dass sich die Rückkehr des Zinses vor rund drei Jahren nach und nach auf der Ertragsseite positiv niederschlagen wird. Eine zunehmende Gefahr stellt im Bereich der Zinstitel hingegen das Ausfallrisiko dar. Gab es in den vergangenen beiden Jahren im Zuge der gestiegenen Zinsen bislang primär Zahlungsausfälle in Zusammenhang mit Immobilienentwicklern und -projekten, so dürften die gestiegenen Kapitalkosten allmählich auch in der sonstigen Wirtschaft angekommen sein, was manches Unternehmen im Zuge einer anstehenden Refinanzierung vor Probleme stellen wird. Gemischt könnte die Entwicklung bei den Rohstoffen ausfallen. Im Bereich der Edelmetalle sollte insbesondere Gold von weiteren Käufen durch Zentralbanken profitieren. Unklar ist hingegen, welchen Einfluss die geopolitische Lage, von der bislang auch eine Unterstützung ausging, auf den Goldpreis haben wird. Aktuelle Meinungen der Marktteilnehmer lassen jedoch zumindest eine verhalten positive Entwicklung vermuten. Noch etwas unklarer ist die Situation hingegen bei den Industrie- und Energierohstoffen, da hier der künftige Wachstumspfad der Weltwirtschaft und insbesondere der Blick auf die Vereinigten Staaten sowie die Volksrepublik China maßgeblich ist. Ebenfalls eher positiv dürfte sich der Immobiliensektor erweisen. Einerseits sollten negative Faktoren inzwischen in die Immobilienpreise und Gewerbemieten weitestgehend eingepreist sein. Auf der anderen Seite stützt die Entwicklung bei den

Wohnimmobilien spürbar den Sektor. Hohe Nachfrage und ein lediglich knappes Angebot treiben sowohl die Mieten als auch die Preise in diesem Segment. Mit Fragezeichen versehen ist im Immobiliensektor noch der Bereich der Projektentwickler und Bauträger. Hier kann es weiterhin zu Insolvenzen kommen, welche allerdings den Gesamtmarkt vermutlich nicht mehr nachhaltig treffen sollten.

Wichtig wird in Hinblick auf die aktuelle Anlagestruktur auch weiterhin sein, dass die PENSIONSKASSE durchgängig über ein ausreichendes Risikokapital verfügt, um Marktschwankungen angemessen begegnen zu können. Dies gilt umso mehr vor dem Hintergrund des in den vergangenen Jahren gestiegenen Ausfallrisikos im Renten- und Immobilienbereich. Insbesondere im Falle einer abnehmenden Wirtschaftstätigkeit und damit einhergehender nachgebender Kurse wäre eine entsprechende Risikotragfähigkeit von entscheidender Bedeutung, um etwaige Notverkäufe zu vermeiden.

Beiträge

Die Beitragseinnahmen sowie die Zuwendungen der beteiligten Unternehmen haben sich

von	EUR	13.755.702,35	für 2023
um	EUR	620.812,52	also 4,5 %
auf insgesamt	EUR	14.376.514,87	für 2024 erhöht.

Kapitalanlagen und Kapitalanlagenerträge

Die Kapitalanlagen sind im Geschäftsjahr um TEUR 10.098 (2,1%) auf TEUR 481.864 gestiegen. Der überwiegende Teil in Höhe von 70,2% (Vorjahr 71,4%) ist in Spezial-AIFs investiert. Die wesentlichen Bewegungen umfassen im Berichtsjahr den Kauf von drei festverzinslichen Wertpapieren in Höhe von insgesamt TEUR 14.000, den Verkauf von Anteilen am Spezial-AIF „PK-Universal-Fonds I“ in Höhe von TEUR 9.996 sowie den Kauf von Anteilen am Spezial-AIF „Deutsche Invest Food Retail I“ in Höhe von TEUR 9.225.

Die saldierten stillen Reserven zum 31. Dezember 2024 betrugen TEUR 75.594. Durch die Zuordnung zum Anlagevermögen gem. § 341b Abs. 2 HGB i. V. m. § 253 Abs. 3 Satz 5 HGB wurden Abschreibungen in Höhe von TEUR 5.224 vermieden und als stille Lasten vorgetragen.

Die Erträge aus Kapitalanlagen sind in 2024 um TEUR 973 auf TEUR 18.098 gesunken. Die Nettoverzinsung der Kapitalanlagen für das Jahr 2024 betrug 3,2% nach 2,7% im Vorjahr.

Aufwendungen für Versicherungsfälle

Die Aufwendungen für Versicherungsfälle erhöhten sich um TEUR 71 (0,4%) auf TEUR 18.279.

Aufwendungen für den Versicherungsbetrieb

Die Aufwendungen für den Versicherungsbetrieb haben sich um TEUR 16 oder 2,1% auf TEUR 767 erhöht. Gemessen an den verdienten Beiträgen verringerten sich die Aufwendungen für den Versicherungsbetrieb von 5,5% auf 5,3% im Geschäftsjahr.

Deckungsrückstellung

Die Deckungsrückstellung wird jährlich, auf Grundlage des Technischen Geschäftsplans ermittelt. Am 31. Dezember 2024 war die Deckungsrückstellung um TEUR 8.952 höher als am 31. Dezember 2023. Die Deckungsrückstellung beträgt insgesamt TEUR 445.281. Darin enthalten ist eine Zinsschwankungsreserve in Höhe von TEUR 9.511, wobei für das Geschäftsjahr 2024 eine Zuführung von EUR 3.182.326,22 erfolgte.

Erhöhung der Versicherungsleistungen

Der Verantwortliche Aktuar hat in 2024 vorgeschlagen, alle zum 31. Dezember 2023 bestehenden Anwartschaften und Ansprüche ab dem 01. Januar 2025 für die dann noch im Bestand befindlichen Verträge im Tarif 2021 um 1,5% sowie im Tarif 2016 um 0,5% zu erhöhen. In seiner Sitzung am 23. Mai 2024 stimmte der Aufsichtsrat diesem Vorschlag zu. Die Mitgliedervertretung folgte in ihrer ordentlichen Versammlung am 20. Juni 2024 dem Beschluss des Aufsichtsrates. Die Unbedenklichkeitsbescheingung der BaFin erfolgte mit Datum 23. Juli 2024. Für die Überschussbeteiligung wurden zum 31. Dezember 2024 TEUR 334 aus der erfolgsabhängigen Rückstellung für Beitragsrückerstattung entnommen und der Deckungsrückstellung zugeführt.

Sicherstellung der Kapitalanlagen

Alle im Geschäftsjahr vorgenommenen Zugänge in das bzw. Abgänge aus dem Sicherungsvermögen wurden vom Treuhänder geprüft und genehmigt. Die übereigneten Wertpapiere, Urkunden und Verträge sind in Depotverwaltung oder in Eigenverwahrung gegeben und durch den Treuhänder der PENSIONSKASSE ordnungsgemäß sichergestellt worden.

Rechnungsabschluss 2023

Die Mitgliedervertretung in der Zusammensetzung aus der Wahl vom 07. November 2022 hat den Bericht des Vorstandes über den Rechnungsabschluss 2023 und die Stellungnahme des Aufsichtsrates zur Kenntnis genommen und beiden Organen Entlastung erteilt.

Chancen und Risiken der zukünftigen Entwicklung

Die Risiken der PENSIONSKASSE basieren im Wesentlichen auf versicherungstechnischen Risiken und auf Risiken aus Kapitalanlagen.

Zu den versicherungstechnischen Risiken zählen insbesondere die Langlebigkeit von Rentnern und die Invalidität von Anwärtern. Durch kontinuierliche aktuarielle Überprüfung der geschäftsplanmäßigen Rechnungsgrundlagen wird festgestellt, ob diese dem tatsächlichen Risikoverlauf entsprechen. Zur Abmilderung des Risikos, dass die er-

wirtschaftete Rendite unter den Rechnungszins fällt, erfolgt jährlich aus dem Bruttoüberschuss eine Zuführung zur Zinsschwankungsreserve, aus der die rechnungsmäßigen Zinsen, soweit diese nicht erwirtschaftet werden sollten, bedient werden könnten.

Versicherungstechnische Chancen ergeben sich weitgehend aus Sterblichkeitsgewinnen und einer Unterinvalidisierung.

Den Risiken im Bereich der Kapitalanlagen wird durch eine möglichst breite Mischung und Streuung unter Beachtung von Liquidität und Rentabilität begegnet. Ein effektives Risikomanagement ist vorhanden. Durch Risikoberichte können negative Entwicklungen rechtzeitig erkannt und Gegenmaßnahmen eingeleitet werden.

Die Chancen aus dem Bereich der Kapitalanlagen bestehen in einem Rückgang der Renditen an den Kapitalmärkten (Kurssteigerung), einem Kursanstieg bei Aktien sowie einer Wertsteigerung des Sachvermögens (Grundstücke und Edelmetall).

Zum Bilanzstichtag bestehen für direkt und indirekt gehaltene Zinsträger eine Einlagen- und Institutssicherung bzw. eine Gewährträgerhaftung für Kapitalanlagen in Buchwerten von TEUR 17.022 (Zeitwerte: TEUR 18.047).

Risikobericht

Die PENSIONSKASSE vertritt die Auffassung, dass es sich bei der Risikoüberwachung um einen dynamischen Prozess handelt, der im Rahmen von Änderungen der rechtlichen und wirtschaftlichen Vorgaben anzupassen ist. Aus diesem Grund unterliegen die Kontrollen und Prozesse fortlaufenden Veränderungen, welche von den jeweiligen Fachabteilungen nach Absprache mit dem Vorstand vorgenommen werden. Hierbei steht die Wirksamkeit und Effektivität der Maßnahmen ebenso wie die Verhältnismäßigkeit des Aufwands sowie des Nutzens in Hinblick auf Volumen, Struktur und Art des betriebenen Versicherungsgeschäfts im Mittelpunkt. Grundsätzliches Ziel ist es, die vorhandenen Prozesse stets weiter zu optimieren und zu verfeinern.

Kapitalanlagerisiken

Eine erfolgreiche Umsetzung der strategischen Anlageplanung und somit eine nachhaltige Erreichung der Unternehmensziele setzt eine umfassende und effektive Risikosteuerung der Kapitalanlagen voraus. Sie dient einer frühzeitigen Erkennung aller maßgeblichen Risiken, die eine positive oder negative Auswirkung auf die Kapitalanlagen und somit auch auf die wirtschaftliche Stabilität der PENSIONSKASSE haben. Die Risikosteuerung der Kapitalanlagen richtet sich am Risikoprofil des Portfolios, den Liquiditätserfordernissen sowie an der Risikotragfähigkeit aus. Indirekten Einfluss hat zudem auch der in der Jahresplanung festgelegte Mindestbeitrag der Kapitalanlagen zum Gesamtergebnis im jeweiligen Geschäftsjahr.

Generell versucht die PENSIONSKASSE, größere Schwankungen innerhalb der Kapitalanlagen durch die Nutzung von Diversifikationseffekten zu vermeiden. Dies wird durch eine entsprechende Mischung und Streuung der Investments erreicht. In einzelnen Fällen können Risiken auch bewusst und kontrolliert genutzt werden, um Renditevorteile wahrzunehmen.

Zur Überprüfung der Anlagepolitik sowie der jeweiligen strategischen Anlageplanung und des hieraus resultierenden Zielportfolios setzt die PENSIONSKASSE ein branchenübliches Programm zum Asset-Liability-Management (ALM) ein. Die Ergebnisse des jährlichen ALM-Prozesses tragen maßgeblich zur Definition der Unternehmens- und Anlageziele bei. Auf Basis der ermittelten Daten sowie einer stochastischen Modellierung des Kapitalmarktes werden mögliche Einflüsse auf unterschiedliche Anlagestrategien ermittelt. Hierbei werden gesetzliche sowie interne Vorschriften und Anlagegrenzen berücksichtigt. Aus den Ergebnissen können Stärken und Schwächen einzelner Planungen sowie konkrete Handlungsalternativen abgeleitet werden, welche sich in der Unternehmensplanung und im Besonderen in der strategischen Anlageplanung niederschlagen.

Hinsichtlich der Identifizierung und Bewertung von Kapitalanlagerisiken werden folgende Risikoarten primär betrachtet:

- Marktrisiken (Aktienkursrisiko, Zinsänderungsrisiko, Währungsrisiko, Fungibilitätsrisiko, Wiederanlagerisiko, Immobilienrisiko und Rohstoffrisiko)
- Kreditrisiko
- Liquiditätsrisiko
- Operationales Risiko / Kostenrisiko
- Konzentrationsrisiko
- Strategisches Risiko
- Unternehmerisches Risiko (externe Risiken bei Beteiligungen)
- Rechtliches Risiko
- ALM-Risiko

Die Risiken werden entweder im Rahmen der zuvor erwähnten Maßnahmen quantitativ überwacht oder regelmäßig bzw. zu aktuellen Anlässen durch die Einschätzung von Eintrittswahrscheinlichkeiten sowie Schadenshöhen qualitativ bewertet. Zusätzlich zu den genannten Maßnahmen werden die Kapitalmärkte und auch einzelne Kapitalanlagen laufend über einen Wirtschaftsinformationsdienst beobachtet.

Versicherungstechnische Risiken

Zu den versicherungstechnischen Risiken zählen insbesondere die Langlebigkeit von Rentnern sowie die Invalidität von Anwärtern. Wir überwachen die biometrische Entwicklung und stellen sie der rechnungsmäßigen Entwicklung gegenüber. Als Grundlage hierfür werden aktuelle Daten des Bestandsverwaltungsprogrammes herangezogen. Die ver-

sicherungstechnischen Risiken fließen zudem über das Asset-Liability-Management in die Unternehmenssteuerung und -planung mit ein.

Operationale Risiken

Der Begriff Operationale Risiken fasst die allgemeinen durch den Geschäftsbetrieb entstehenden Risiken zusammen. Hierzu zählen primär Risiken, die sich aus der Informationstechnologie und Datenverarbeitung sowie deren Kosten, den Geschäftsprozessen sowie dem Versagen von Menschen oder technischen Systemen ergeben. Auch das Risiko einer Manipulation oder des Verlustes von Daten fällt in diesen Bereich.

Ökologische Nachhaltigkeit im Sinne der Taxonomie-Verordnung

Die PENSIONSKASSE betreibt ein Altersvorsorgesystem und damit ein Finanzprodukt im Sinne der Offenlegungsverordnung. Nach aktueller Einschätzung der PENSIONSKASSE fällt dieses nicht unter Artikel 8 Absatz 1 oder Artikel 9 Absatz 1, 2 oder 3 der Offenlegungsverordnung. Daher wird gemäß Artikel 7 der Taxonomie-Verordnung hierzu die folgende Erklärung abgegeben: Die diesem Finanzprodukt zugrundeliegenden Investitionen berücksichtigen nicht die EU-Kriterien für ökologisch nachhaltige Wirtschaftsaktivitäten.

Ausblick

Für das Geschäftsjahr 2025 rechnet die PENSIONSKASSE in einem weiterhin sehr anspruchsvollen Umfeld erneut mit einem leicht positiven Ergebnis. Angesichts einer stagnierenden Weltwirtschaft, eines drohenden Handelskonfliktes sowie einer weiterhin drohenden Inflation mit den hieraus gegebenenfalls resultierenden Zinsschritten der Zentralbanken der führenden Wirtschaftsnationen, aber auch der Zunahme an geopolitischen Krisen sowie deren Auswirkungen auf die globale Stabilität bzw. die Weltwirtschaft, bestehen insbesondere in Hinblick auf die Kapitalanlage weiterhin große Risiken und sind entsprechende Herausforderungen zu bewältigen. In einem solchen Umfeld unter Einhaltung eines angemessenen Rendite-Risiko-Profils auskömmliche regelmäßige Erträge zu erzielen, die den Verpflichtungen der PENSIONSKASSE gegenüberstehen, wird in den kommenden Monaten eine der wesentlichen Aufgaben sein. Eine fortlaufende Optimierung des Anlagenportfolios unter den Gesichtspunkten von Diversifikation und Ertragsstärke soll positiv dazu beitragen, diese erfolgreich zu bewältigen. Maßgeblichen Einfluss auf einen zukünftigen Kapitalanlageerfolg wird auch ein effektives, reaktionsschnelles Risikomanagement haben. In Hinblick auf die Lage an den Kapitalmärkten sowie die hieraus resultierende wirtschaftliche Entwicklung verweisen wir an dieser Stelle auf den Wirtschaftsbericht auf den vorherigen Seiten. Die dort skizzierten Szenarien in Kombination mit gesellschaftlichen Herausforderungen wie dem demografischen Wandel in den meisten Industrienationen und den immer deutlicher werdenden Auswirkungen des Klimawandels könnten künftig dazu führen, dass sich für immer mehr Menschen ein Wohlstandsverlust bemerkbar machen wird. Auch für die Kapitalmärkte bietet das aktuelle Umfeld längerfristig keine wirklich günstigen Rahmenbedingungen. In diesem Zusammenhang könnten Verwerfungen an den Finanzmärkten oder Ausfälle von Schuldnern auch die PENSIONSKASSE beeinträchtigen. Gegebenenfalls dürften Risiken für die Validität der getroffenen Annahmen, das Eintreten der in diesem Lagebericht genannten Aussagen über die Chancen und Risiken der künftigen Entwicklung für das kommende Geschäftsjahr sowie die Erreichung der Planziele entstehen.

Im kommenden Geschäftsjahr erwartet die PENSIONSKASSE weiterhin steigende Beiträge und geht diesbezüglich von einem kontinuierlichen Zuwachs in Höhe von ca. 3% aus.

Die Versicherungsleistungen werden sich gegenüber dem abgeschlossenen Berichtszeitraum voraussichtlich um ca. 1% erhöhen. Ebenfalls erwarten wir eine Erhöhung der Aufwendungen für den Versicherungsbetrieb. Gemessen an den verdienten Beiträgen erwarten wir nach den Rückgang der beiden Vorjahre wieder einen Anstieg der Aufwendungen für den Versicherungsbetrieb auf ca. 6%, insbesondere aufgrund weiterer Investitionen in die Informationstechnologie und Datenverarbeitung.

In Verbindung mit wachsenden Beitragseinnahmen sowie steigenden Kapitalerträgen wird es bei den Kapitalanlagen auch im kommenden Geschäftsjahr vermutlich einen weiteren Zuwachs von ca. 2% geben. Sollten sich die von uns getroffenen Annahmen zur Entwicklung der Kapitalmärkte bestätigen, gehen wir davon aus, dass die Erträge aus Kapitalanlagen anwachsen werden und sich eine Nettoverzinsung der Kapitalanlagen von ca. 3,2% analog zum Vorjahr ergeben wird.

Gesamtaussage zum Geschäftsverlauf und zur Lage der Gesellschaft

Die Geschäftsentwicklung der PENSIONSKASSE im Geschäftsjahr 2024 war den zum Teil schwierigen Rahmenbedingungen zum Trotz erfreulich. Die Beitragseinnahmen konnten weiter gesteigert werden. Der Spezial-AIF konnte sich in einem anspruchsvollen Umfeld behaupten und im abgelaufenen Jahr ein positives Ergebnis verzeichnen sowie seine stille Last deutlich reduzieren. Das Kapitalanlageergebnis konnte im Vergleich zum Vorjahr gesteigert werden. Die saldierten stillen Reserven sind deutlich gestiegen. Im vergangenen Jahr konnten zudem erneut Teile des Jahresüberschusses dazu genutzt werden, um die Zinsschwankungsreserve weiter aufzubauen und die Verlustrücklage zu stärken.

Hamburg, den 16. April 2025

PENSIONSKASSE der Hamburger
Hochbahn Aktiengesellschaft - VVaG -
Der Vorstand

Stephan Meyer

Frank Oliver Paschen

Organe der PENSIONSKASSE

Hauptamtlicher Vorstand
Stephan Meyer
Frank Oliver Paschen

Aufsichtsrat
Merle Schmidt-Brunn* (Vorsitzende)
Vorstandsmitglied der Hamburger Hochbahn AG
Klaus Ceglecki** (stellv. Vorsitzender)
Betriebsratsvorsitzender der Hamburger Hochbahn AG
Jacek Adamus*
Angestellter im Finanzbereich der Hamburger Hochbahn AG
Lars Bråkenhielm**
freigestellter Betriebsrat der Hamburger Hochbahn AG
Rainer Furtwängler**
freigestellter Betriebsrat der Hamburger Hochbahn AG
Saskia Heidenberger*
Vorstandsmitglied der Hamburger Hochbahn AG
Robert Henrich* (ab 01.03.2024)
Vorstandsvorsitzender der Hamburger Hochbahn AG
Markus Kagel**
Busfahrer der Hamburger Hochbahn AG
Brigitte Scheiter* (bis 30.04.2024)
Bereichsleiterin der Hamburg Hochbahn AG
Gaby Schwoch (ab 01.05.2024)
Bereichsleiterin der Hamburger Hochbahn AG
Stefan Uckert**
freigestellter Betriebsrat der Hamburger Hochbahn AG
Dr. Annette von Ekesparre*
Bereichsleiterin der Hamburger Hochbahn AG
Peter Welsch**
Busfahrer der Hamburger Hochbahn AG

* bestellte Mitglieder
** gewählte Mitglieder

Die Mitglieder des Aufsichtsrates verwalten gemäß der Satzung ihr Amt als Ehrenamt.

Mitgliedervertreter/-in
Dilek Ak
Heidi Amiralaei
Salih Aslan
Thorsten Bewer
Tim Büsing
Hakan Duman
Karsten Ebeling
Dirk Euhus
Kitty Faden (Versammlungsleiterin)
Markus Fuhlendorf
Andrea Hampe
Thorsten Hukriede
Frank Klisch
Silke Kobow
Udo Laudenbach
Ernad Licina
Marc Liedel
Igor Martini
Norbert Mielewczyk
Henryk Mikitta
Frank Olschinka
Tanja Remus
Joachim Rimek
Sebastian Roß
Carmen Rupp
Sergej Schartner
Milos Sekulic
Raj Kumar Tanija
Laura Vocolli
Nils-Arne von Krenski
Sabine Weber
Patrick Weigner
Melanie Willers
Rosemarie Wunderlich

Unternehmensvertreter/-in
Kirsten Amoah
Lars Joachim

Treuhänder
Dipl.-Betriebswirt Hans-Jürgen Haverkamp
Dipl.-Kaufmann Andreas Wysocki Stellvertreter des Treuhänders

Wirtschaftsprüfer
Nordwest Revision GmbH
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

Verantwortlicher Aktuar
Dipl.-Mathematiker Mark Walddörfer

Rechnungsprüfer gem. § 32 Abs. I Nummer 4 der Satzung
Karsten Ebeling Mitgliedervertreter
Thorsten Hukriede Mitgliedervertreter

BEWEGUNG DES BESTANDES AN PENSIONSVERSICHERUNGEN (OHNE SONSTIGE VERSICHERUNGEN) IM GESCHÄFTSJAHR 2024

	Anwärter		Invaliden- und Altersrentner			Hinterbliebenenrentner					
									Summe der Jahresrenten		
	Männer Anzahl	Frauen Anzahl	Männer Anzahl	Frauen Anzahl	Summe der Jahresrenten TEUR	Witwen Anzahl	Witwer Anzahl	Waisen Anzahl	Witwen TEUR	Witwer TEUR	Waisen TEUR
I. Bestand am Anfang des Geschäftsjahres	6.340	1.612	2.480	546	14.315	1.092	25	34	2.954	87	18
II. Zugang während des Geschäftsjahres											
1. Neuzugang an Anwärtern, Zugang an Rentnern	397	113	145	31	845	68	6	6	223	19	3
2. Sonstiger Zugang *)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
3. Gesamter Zugang	397	113	145	31	845	68	6	6	223	19	3
III. Abgang während des Geschäftsjahres											
1. Tod	11	3	113	20	627	97	1	0	241	2	0
2. Beginn der Altersrente	124	24	0	0	0	0	0	0	0	0	0
3. Berufs- oder Erwerbsunfähigkeit (Invalidität)	21	7	0	0	0	0	0	0	0	0	0
4. Reaktivierung, Wiederheirat, Ablauf	0	0	1	0	0	0	0	9	0	0	5
5. Ausscheiden unter Zahlung von Rückkaufswerten, Rückgewährbeträgen und Austrittsvergütungen	105	28	0	0	0	0	0	0	0	0	0
6. Ausscheiden ohne Zahlung von Rückkaufswerten, Rückgewährbeträgen und Austrittsvergütungen	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
7. Sonstiger Abgang	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
8. Gesamter Abgang	261	62	114	20	627	97	1	9	241	2	5
IV. Bestand am Ende des Geschäftsjahres	6.476	1.663	2.511	557	14.533	1.063	30	31	2.936	104	16
davon											
1. beitragsfreie Anwartschaften	1.072	475	0	0	0	0	0	0	0	0	0
2. in Rückdeckung gegeben	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0

* z.B. Reaktivierung, Wiederinkraftsetzung sowie Erhöhung der Rente

BILANZ ZUM 31. DEZEMBER 2024

Aktiva	EUR	EUR	EUR	EUR	Vorjahr TEUR
A. Immaterielle Vermögensgegenstände				362.174,44	397
B. Kapitalanlagen					
I. Grundstücke, grundstücksgleiche Rechte und Bauten einschließlich der Bauten auf fremden Grundstücken			16.757.974,51		17.333
II. Kapitalanlagen in verbundenen Unternehmen und Beteiligungen					
Anteile an verbundenen Unternehmen			70.383.637,23		71.311
III. Sonstige Kapitalanlagen					
1. Aktien, Anteile oder Aktien an Investmentvermögen und andere nicht festverzinsliche Wertpapiere		338.306.607,45			336.789
2. Inhaberschuldverschreibungen und andere festverzinsliche Wertpapiere		3.705.000,00			3.705
3. Sonstige Ausleihungen					
a) Namensschuldverschreibungen	4.000.000,00				5.000
b) Schuldscheinforderungen und Darlehen	18.021.642,31				12.036
		22.021.642,31			
4. Einlagen bei Kreditinstituten		5.129.666,88			1.055
5. Andere Kapitalanlagen		25.559.579,54			24.536
			394.722.496,18		
				481.864.107,92	471.766
C. Forderungen					
I. Forderungen aus dem selbst abgeschlossenen Versicherungsgeschäft an:					
1. Versicherungsnehmer		56,78			1
2. Mitglieds- und Trägerunternehmen		1.195.454,62			1.108
			1.195.511,40		
II. Sonstige Forderungen			154.410,40		129
				1.349.921,80	1.238
D. Sonstige Vermögensgegenstände					
I. Sachanlagen und Vorräte			37.921,97		48
II. Laufende Guthaben bei Kreditinstituten, Schecks und Kassenbestand			2.480.203,71		2.205
				2.518.125,68	2.253
E. Rechnungsabgrenzungsposten					
I. Abgegrenzte Zinsen und Mieten			275.467,39		222
II. Sonstige Rechnungsabgrenzungsposten			31.212,51		38
				306.679,90	260
				486.401.009,74	**475.914**

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

Hamburg, den 14. April 2025

Der Treuhänder der
PENSIONSKASSE der Hamburger
Hochbahn Aktiengesellschaft - VVaG -

Dipl.-Betriebswirt Hans-Jürgen Haverkamp

BILANZ ZUM 31. DEZEMBER 2024

Passiva	EUR	EUR	EUR	Vorjahr TEUR
A. Eigenkapital				
Gewinnrücklagen				
Verlustrücklage gemäß § 193 VAG			38.624.000,00	37.560
B. Versicherungstechnische Rückstellungen				
I. Deckungsrückstellung		445.280.895,52		436.328
II. Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle		57.756,06		50
III. Rückstellung für erfolgsabhängige und erfolgsunabhängige Beitragsrückerstattung		1.971.648,74		1.508
			447.310.300,32	437.887
C. Andere Rückstellungen				
Sonstige Rückstellungen			174.806,68	229
D. Andere Verbindlichkeiten				
I. Verbindlichkeiten aus dem selbst abgeschlossenen Versicherungsgeschäft gegenüber				
1. Versicherungsnehmern	28.810,66			40
2. Mitglieds- und Trägerunternehmen	0,00			0
		28.810,66		
II. Sonstige Verbindlichkeiten davon: aus Steuern: EUR 98.117,76 (Vorjahr: EUR 119.223,07) im Rahmen der sozialen Sicherheit: EUR 5.970,40 (Vorjahr: EUR 4.819,96)		258.080,54		191
			286.891,20	231
E. Rechnungsabgrenzungsposten			5.011,54	7
			486.401.009,74	**475.914**

Es wird bestätigt, dass die Deckungsrückstellung nach dem zuletzt am 08. Juli 2021 genehmigten Geschäftsplan berechnet worden ist.
Für die Zuführung zur Zinsschwankungsreserve wurde mit Schreiben vom 01. April 2025 die Zustimmung bei der BaFin beantragt.
Die BaFin hat mit Schreiben vom 08. April 2025 die Zustimmung erteilt.

Stuttgart, den 15. April 2025

Der Verantwortliche Aktuar
Dipl.-Mathematiker Mark Walddörfer

GEWINN- UND VERLUSTRECHNUNG FÜR DIE ZEIT VOM 1. JANUAR BIS 31. DEZEMBER 2024

	EUR	EUR	Vorjahr TEUR
I. Versicherungstechnische Rechnung			
1. Verdiente Beiträge		14.376.514,87	13.756
2. Beiträge aus der Rückstellung für Beitragsrückerstattung		334.322,32	15
3. Erträge aus Kapitalanlagen			
a) Erträge aus anderen Kapitalanlagen			
aa) Erträge aus Grundstücken, grundstücksgleichen Rechten und Bauten einschließlich der Bauten auf fremden Grundstücken davon: aus verbundenen Unternehmen EUR 2.995.090,02 (Vorjahr: EUR 2.921.212,82)	5.151.425,15		4.960
ab) Erträge aus anderen Kapitalanlagen	11.602.465,78		10.784
	16.753.890,93		15.744
b) Gewinne aus dem Abgang von Kapitalanlagen	1.343.635,16		3.326
		18.097.526,09	19.070
4. Sonstige versicherungstechnische Erträge		32.480,88	22
5. Aufwendungen für Versicherungsfälle			
a) Zahlungen für Versicherungsfälle	18.271.822,10		18.204
b) Veränderung der Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle	7.446,43		5
		18.279.268,53	18.209
6. Veränderung der übrigen versicherungstechnischen Rückstellungen Deckungsrückstellung		8.952.437,22	6.142
7. Aufwendungen für erfolgsabhängige Beitragsrückerstattungen		798.024,80	334
8. Aufwendungen für den Versicherungsbetrieb		766.529,14	751
9. Aufwendungen für Kapitalanlagen			
a) Aufwendungen für die Verwaltung von Kapitalanlagen, Zinsaufwendungen und sonstige Aufwendungen für die Kapitalanlagen	2.225.190,20		2.008
b) Abschreibungen auf Kapitalanlagen	575.447,18		4.402
		2.800.637,38	6.410
10. Sonstige versicherungstechnische Aufwendungen		4.900,01	12
11. Versicherungstechnisches Ergebnis		1.239.047,08	1.005
II. Nichtversicherungstechnische Rechnung			
1. Sonstige Erträge	53.991,79		33
2. Sonstige Aufwendungen	166.776,19		156
		- 112.784,40	- 123
3. Ergebnis der normalen Geschäftstätigkeit		1.126.262,68	882
4. Sonstige Steuern		62.262,68	62
5. Jahresüberschuss		1.064.000,00	820
6. Einstellung in die Gewinnrücklage			
a) in die Verlustrücklage gemäß § 193 VAG		1.064.000,00	820
7. Bilanzgewinn		0,00	0

ANHANG

Maßgebende Rechnungslegungsgrundlagen
Der Jahresabschluss 2024 wurde nach den Vorschriften des VAG, des HGB sowie der Verordnung über die Rechnungslegung über Versicherungsunternehmen (RechVersV) erstellt. In den Formblättern wurde auf den Zusatz „Brutto" in allen Fällen verzichtet, da die PENSIONSKASSE keine Rückversicherungsverträge abgeschlossen hat.

Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden
Die entgeltlich erworbenen immateriellen Vermögensgegenstände wurden zu Anschaffungskosten nach Abzug linearer Abschreibungen bewertet.

Bebaute und unbebaute Grundstücke werden mit den Anschaffungskosten einschließlich Anschaffungsnebenkosten bewertet.

Die Bauten werden mit den Anschaffungs- bzw. Herstellungskosten, vermindert um die lineare Abschreibung von 2% bewertet. Abschreibungen auf den beizulegenden Wert gemäß des gemilderten Niederstwertprinzips nach § 253 Abs. 3 Satz 5 HGB werden bei Bedarf vorgenommen und das Wertaufholungsgebot wird gem. § 253 Abs. 5 Satz 1 HGB entsprechend beachtet.

Die Kapitalanlagen in verbundenen Unternehmen und Beteiligungen werden mit dem bei der PKH Immobilien GmbH & Co. KG ausgewiesenen Buchwert der Gewerbeimmobilien zuzüglich der Kapitaleinlagen bei der PKH Immobilien GmbH & Co. KG (EUR 1.000,00) und der PKH Immobilien Verwaltungsgesellschaft mbH (EUR 25.000,00) angesetzt.

Aktien, Anteile und Aktien an Investmentvermögen und andere nicht festverzinsliche Wertpapiere sind gem. § 341b Abs. 2 S. 1 i.V.m. § 253 Abs. 3 HGB dem Anlagevermögen zugeordnet und wurden, soweit es sich um eine vorübergehende Wertminderung handelt, zum 31. Dezember 2024 mit ihrem nachhaltigen Wert angesetzt. Inhaberschuldverschreibungen und andere festverzinsliche Wertpapiere werden unter Beachtung des strengen Niederstwertprinzips gem. § 253 Abs. 4 HGB zu den Anschaffungskosten oder zu den niedrigeren Börsenkursen bilanziert. Das Wertaufholungsgebot des § 253 Abs. 5 HGB wurde beachtet.

Die Schuldscheinforderungen und Darlehen werden mit den fortgeführten Anschaffungskosten (§ 341c Abs. 3 HGB) zu- bzw. abzüglich der kumulierten Amortisation der Differenz zwischen Anschaffungskosten und dem Rückzahlungsbetrag bewertet.

Die Bewertung der Namensschuldverschreibungen erfolgt zum jeweiligen Nennwert (§ 341c Abs. 1 HGB). Die einbehaltenen Damnen oder Aufgelder sind abzugrenzen und während der jeweiligen Laufzeit zeitanteilig aufzulösen.

Einlagen bei Kreditinstituten werden mit den Anschaffungskosten bewertet.

Andere Kapitalanlagen werden unter Beachtung des strengen Niederstwertprinzips gem. § 253 Abs. 4 HGB zu den Anschaffungskosten oder zu den niedrigeren Börsenkursen bilanziert. Das Wertaufholungsgebot des § 253 Abs. 5 HGB wurde beachtet.

Forderungen werden mit den Nennwerten angesetzt und – sofern erforderlich – werden Wertberichtigungen gebildet.

Die Bewertung der Sachanlagen erfolgte zu Anschaffungskosten unter Berücksichtigung der linearen Abschreibung nach voraussichtlicher wirtschaftlicher Nutzungsdauer. Die geringwertigen Vermögensgegenstände mit einem Anschaffungswert bis EUR 800,00 werden sofort abgeschrieben.

Laufende Guthaben bei Kreditinstituten, Schecks und Kassenbestand werden mit ihren Nominalwerten bewertet.

Abgegrenzte Zinsen, die auf das Geschäftsjahr entfallen, aber noch nicht fällig sind, werden zeitanteilig mit dem Nominalwert bewertet. Sonstige aktive Rechnungsabgrenzungsposten werden mit ihren Nominalbeträgen angesetzt.

Der Verlustrücklage sind mindestens 5% des jährlichen Überschusses zuzuführen, bis diese maximal 10% der Deckungsrückstellung erreicht.

Die Deckungsrückstellung wird versicherungsmathematisch auf der Grundlage der zum Bilanzstichtag festgestellten Versicherten- und Rentnerbestände und nach dem von der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) genehmigten Geschäftsplan durch den von der PENSIONSKASSE beauftragten Verantwortlichen Aktuar ermittelt. Den Berechnungen liegen Rechnungszinsen von 3,4%, 3,2%, 2,75%, 2,25%, 1,25% und 0,25% zugrunde. Die biometrischen Rechnungsgrundlagen wurden unter Berücksichtigung von kassenspezifischen Modifikationen aus den Richttafeln von Prof. Dr. Heubeck 1998 und 2005 G, Köln, sowie aus den Richttafeln 2018 G der Heubeck AG, Köln, abgeleitet. Die Verwaltungskostenrückstellung für Rentner und Anwärter wird nach dem zum 31. Dezember 2024 gültigen Technischen Geschäftsplan berechnet. Darüber hinaus ist die Zinsschwankungsreserve Bestandteil der Deckungsrückstellung.

Die Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle wurde für jeden Versicherungsfall, der bis zum Abschlussstichtag eingetreten ist, im Wege der Einzelbewertung berechnet.

Die Rückstellung für erfolgsabhängige und erfolgsunabhängige Beitragsrückerstattung ist nach den Bestimmungen der Satzung nur zur Erhöhung der Leistungen zu verwenden.

Die Rückstellung für Jubiläumszuwendungen wird in Höhe des notwendigen Erfüllungsbetrages angesetzt und mit dem Anwartschafts-

barwertverfahren nach handelsrechtlichen Grundsätzen bewertet (§ 253 Abs. 1 i.V.m. Abs. 2 HGB). Zukünftige Gehaltssteigerungen wurden mit 2,6% p.a. berücksichtigt. Die biometrischen Rechnungsgrundlagen wurden aus den Richttafeln 2018 G der Heubeck AG, Köln, abgeleitet. Die Diskontierung erfolgte mit dem von der Deutschen Bundesbank veröffentlichten durchschnittlichen Zinssatz von 1,96% p.a. bei einer angenommenen Restlaufzeit von 15 Jahren (§ 253 Abs. 2 Satz 2 HGB).

Die übrigen Sonstigen Rückstellungen werden nach der Höhe der wahrscheinlichen Inanspruchnahme und unter Berücksichtigung aller bestehenden Risiken bewertet.

Die Verbindlichkeiten sind zu Erfüllungsbeträgen angesetzt.

Die passiven Rechnungsabgrenzungsposten werden zu Nennwerten bewertet.

ENTWICKLUNG DER AKTIVPOSTEN A, B I. BIS III. IM GESCHÄFTSJAHR 2024

Aktivposten	Bilanzwerte Vorjahr TEUR	Zugänge TEUR	Umbuchungen TEUR	Abgänge TEUR	Zuschreibungen TEUR	Abschreibungen TEUR	Bilanzwerte Geschäftsjahr TEUR
A. Immaterielle Vermögensgegenstände Entgeltlich erworbene Konzessionen, gewerbliche Schutzrechte und ähnliche Rechte und Werte sowie Lizenzen an solchen Rechten und Werten	397	71	-	-	-	106	362
B. I. Grundstücke, grundstücksgleiche Rechte und Bauten einschließlich der Bauten auf fremden Grundstücken	17.333	-	-	-	-	576	16.757
B. II. Kapitalanlagen in verbundenen Unternehmen und Beteiligungen Anteile an verbundenen Unternehmen	71.311	-	-	927	-	-	70.384
B. III. Sonstige Kapitalanlagen 1. Aktien, Anteile und Aktien an Investmentvermögen und andere nicht festverzinsliche Wertpapiere	336.789	13.228	-	11.710	-	-	338.306
2. Inhaberschuldverschreibungen und andere festverzinsliche Wertpapiere	3.705	-	-	-	-	-	3.705
3. Sonstige Ausleihungen a) Namensschuldverschreibungen	5.000	4.000	-	5.000	-	-	4.000
b) Schuldscheinforderungen und Darlehen	12.036	10.000	-	4.015	-	-	18.022
4. Einlagen bei Kreditinstituten	1.055	16.075	-	12.000	-	-	5.130
5. Andere Kapitalanlagen	24.536	2.594	-	1.570	-	-	25.560
Summe B. III.	383.121	45.897	-	34.295	-	-	394.723
Insgesamt	472.162	45.968	-	35.222	-	682	482.226

Erläuterungen zur Bilanz

Aktiva

B. Kapitalanlagen
Zeitwerte der Kapitalanlagen gem. §§ 54 ff. RechVersV

	Buchwerte 31.12.2024 TEUR	Zeitwerte 31.12.2024 TEUR	Stille Reserven/ Stille Lasten 31.12.2024 TEUR
Grundstücke, grundstücksgleiche Rechte und Bauten einschließlich der Bauten auf fremden Grundstücken	16.757	52.750	35.993
Kapitalanlagen in verbundenen Unternehmen und Beteiligungen Anteile an verbundenen Unternehmen	70.384	99.252	28.868
Sonstige Kapitalanlagen 1. Aktien, Anteile und Aktien an Investmentvermögen und andere nicht festverzinsliche Wertpapiere	338.306	333.397	- 4.909
2. Inhaberschuldverschreibungen und andere festverzinsliche Wertpapiere	3.705	3.705	0
3. Sonstige Ausleihungen a) Namensschuldverschreibungen	4.000	4.464	464
b) Schuldscheinforderungen und Darlehen	18.022	19.135	1.113
4. Einlagen bei Kreditinstituten	5.130	5.130	0
5. Andere Kapitalanlagen	25.560	39.625	14.065
Summe	481.864	557.458	75.594

Durch den Verzicht der Bewertung zum niedrigen Börsenkurs von EUR 300.848.514,89 sind bei Anteilen an Investmentvermögen Abschreibungen von EUR 5.224.191,50 unterblieben. Es ist davon auszugehen, dass die Unterschreitung der Buchwerte aufgrund der Zusammensetzung der Sondervermögen und dem damit verbundenen Wertaufholpotential nicht von Dauer sein wird. Der Verzicht auf die Abschreibungen gem. § 253 Abs. 3 HGB hat keine Auswirkungen auf die Liquiditätslage.

Die Zeitwerte der Grundstücke und Bauten wurden in den vergangenen fünf Jahren durch Wertgutachten ermittelt. Die Zeitwerte der Anteile an Investmentvermögen wurden nach Marktwerten, denen die Rücknahmepreise der Kapitalverwaltungsgesellschaften zugrunde lagen, ermittelt. Bei Sonstigen Ausleihungen wurden Zeitwerte über Zinsstrukturkurven nach der Barwertmethode errechnet.

Die Einlagen bei Kreditinstituten wurden zu Nennwerten ausgewiesen. Andere Kapitalanlagen beinhalten ausschließlich Goldbestände, die anhand der Rücknahmepreise der Hamburger Sparkasse AG bewertet wurden.

Anteile an verbundenen Unternehmen

Die PENSIONSKASSE gründete im Jahr 2018 die Tochtergesellschaften PKH Immobilien Verwaltungsgesellschaft mbH und die PKH Immobilien GmbH & Co. KG. Es wurden sechs Gewerbeimmobilien zu Zeitwerten in die PKH Immobilien GmbH & Co. KG wirtschaftlich übertragen. Die Ermittlung der Zeitwerte der Anteile an verbundenen Unternehmen erfolgte zum 31. Dezember 2024 auf Basis des Nettovermögenswertes (Net Asset Value).

Aktien, Anteile und Aktien an Investmentvermögen und andere nicht festverzinsliche Wertpapiere

Die PENSIONSKASSE hält an den folgenden Sondervermögen Investmentanteile:

Art bzw. Bezeichnung des Sondervermögens	Buchwerte 31.12.2024 TEUR	Marktwerte 31.12.2024 TEUR	Stille Reserven/ Stille Lasten 31.12.2024 TEUR	Ausschüttungen 2024 TEUR
Wertpapiersondervermögen (Anlageschwerpunkt: Renten, Anteile an Investmentvermögen und Aktien)				
PK-Universal-Fonds I	291.070	287.680	- 3.391	10.000
ZBI Union Wohnen Plus	15.002	13.169	- 1.833	398
UII Garbe Logistics Real Estate	13.009	13.080	71	26
Deutsche Invest Food Retail I	19.225	19.469	244	348

Die Anteile an Investmentvermögen sind dem Sicherungsvermögen (§ 125 VAG) zugeordnet. Die Anlageziele (Sicherheit, Rentabilität, Liquidität, Wahrung angemessener Mischung und Streuung) ergeben sich aus den aufsichtsrechtlichen Bestimmungen (§ 124 Abs. 1 VAG). Die Anteile an Wertpapiersondervermögen können täglich an die das Sondervermögen verwaltende Kapitalanlagegesellschaft zurückgegeben werden; für Anteile an Immobiliensondervermögen ist eine Rückgabe im Rahmen der aufsichtsrechtlichen Bestimmungen hinsichtlich der verfügbaren Liquidität (§§ 253 ff. KAGB) möglich.

Andere Kapitalanlagen

Andere Kapitalanlagen beinhalten ausschließlich den physischen Goldbestand. Dieser wird anhand der Rücknahmepreise der Hamburger Sparkasse AG bewertet.

Passiva

A. Eigenkapital

	EUR
Verlustrücklagen gem. § 193 VAG Stand am 31.12.2023	37.560.000,00
Zuweisungen aus dem Überschuss 2024	1.064.000,00
Stand am 31.12.2024	38.624.000,00

Damit entspricht die Verlustrücklage 8,67% (Vorjahr: 8,61%) der Deckungsrückstellung.

B. Versicherungstechnische Rückstellungen

I. Deckungsrückstellung	31.12.2024 EUR	31.12.2023 EUR
a. Tarifliche Deckungsrückstellung	418.905.588,00	413.504.554,00
b. Verwaltungskostenrückstellung	16.864.488,00	16.495.411,00
c. Zinsschwankungsreserve	9.510.819,52	6.328.493,30
	445.280.895,52	436.328.458,30

Die Deckungsrückstellung wird durch den Verantwortlichen Aktuar jährlich ermittelt.

II. Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle	31.12.2024 EUR	31.12.2023 EUR
Noch nicht abgewickelte Versicherungsleistungen	57.756,06	50.309,63

III. Rückstellung für erfolgsabhängige und erfolgsunabhängige Beitragsrückerstattung	EUR
Stand am 31.12.2023	1.507.946,26
Entnahme in 2024	- 334.322,32
	1.173.623,94
Zuweisung aus dem Überschuss 2024	798.024,80
Stand am 31.12.2024	1.971.648,74

Mit der vom Verantwortlichen Aktuar vorgeschlagenen Überschussverwendung sind EUR 798.024,80 in der Rückstellung für Beitragsrückerstattung zum 31. Dezember 2024 gebunden. Der ungebundene Teil der Rückstellung für Beitragsrückerstattung beträgt damit zum 31. Dezember 2024 EUR 1.173.623,94.

C. Andere Rückstellungen

Die sonstigen Rückstellungen enthalten im Wesentlichen Aufwendungen für die Aufstellung und Prüfung des Jahresabschlusses, Gutachterkosten und sonstige Personalkosten sowie eine Rückstellung für rechtliche Risiken.

D. Andere Verbindlichkeiten

Die Verbindlichkeiten aus einbehaltenen Sicherheiten aus Bauvorhaben in Höhe von TEUR 10 (Vorjahr: TEUR 13) haben wie im Vorjahr Restlaufzeiten zwischen einem und fünf Jahren. Sämtliche übrige Verbindlichkeiten haben wie im Vorjahr Restlaufzeiten von unter einem Jahr.

E. Rechnungsabgrenzungsposten

Der Rechnungsabgrenzungsposten betrifft Mietvorauszahlungen.

Erläuterungen zur Gewinn- und Verlustrechnung

I. Versicherungstechnische Rechnung

1. Verdiente Beiträge	2024 EUR	2023 EUR
a. Beiträge gemäß § 5 der Satzung	13.937.815,38	13.321.759,34
b. Beiträge gemäß § 9 der Satzung	438.699,49	433.943,01
	14.376.514,87	13.755.702,35

Es handelt sich ausschließlich um Einzelversicherungen.

Provisionen und sonstige Bezüge der Versicherungsvertreter, Personal-Aufwendungen

	2024 TEUR	2023 TEUR
1. Provisionen jeglicher Art der Versicherungsvertreter im Sinne des § 92 HGB für das selbst abgeschlossene Versicherungsgeschäft	-	-
2. Sonstige Bezüge der Versicherungsvertreter im Sinne des § 92 HGB	-	-
3. Löhne und Gehälter	1.403	1.349
4. Soziale Abgaben und Aufwendungen für Unterstützung	229	228
5. Aufwendungen für Altersversorgung	23	21
6. Aufwendungen insgesamt	1.655	1.598

Sonstige Angaben
Das für die Jahresabschlussprüfung veranschlagte Gesamthonorar der Nordwest Revision GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, Hannover, beläuft sich auf TEUR 30.

Angaben gemäß § 264 Abs. 1a HGB
PENSIONSKASSE der Hamburger Hochbahn Aktiengesellschaft - VVaG -
Bei dem Neuen Krahn 2
20457 Hamburg

Sonstige finanzielle Verpflichtungen
Die sonstigen finanziellen Verpflichtungen betrugen zum 31. Dezember 2024 EUR 83.264,43.

Überschussverwendung
Aus dem Bruttoüberschuss vor Zuführung zur Zinsschwankungsreserve des Geschäftsjahres in Höhe von TEUR 5.044 wurden TEUR 1.064 der Verlustrücklage, TEUR 3.182 der Zinsschwankungsreserve und ein Betrag in Höhe von TEUR 798 der Rückstellung für erfolgsabhängige Beitragsrückerstattung zugeführt.

Die Zuführung zur Rückstellung für erfolgsabhängige Beitragsrückerstattung erfolgte für eine mögliche Überschussbeteiligung für die Tarife 2016 und 2021. Im Gegensatz zum Tarif 2016, der einen Rechnungszins von 1,25% aufweist, hat der im Jahr 2021 für neu begonnene Mitgliedschaften eingeführte Tarif 2021 einen niedrigeren Rechnungszins von 0,25%. Der Verantwortliche Aktuar hat deshalb vorgeschlagen, alle zum 31. Dezember 2024 bestehenden Anwartschaften und Ansprüche des Tarifs 2021 ab dem 01. Januar 2026 für die dann noch im Bestand befindlichen Verträge um 2,0% sowie des Tarifs 2016 ab dem 01. Januar 2026 für die dann noch im Bestand befindlichen Verträge um 1,0% zu erhöhen. Hierzu bedarf es jedoch noch die erforderliche Zustimmung der Organe der PENSIONSKASSE sowie die Genehmigung durch die BaFin.

Liste des Anteilsbesitzes gemäß § 285 Nr. 11 HGB

	Anteil am Kapital in %	Eigen-kapital EUR	Ergebnis des Geschäfts-jahres 2024 EUR
PKH Immobilien Verwaltungsgesellschaft mbH, Hamburg - unmittelbar	100,0	28.784,90	252,87
PKH Immobilien GmbH & Co. KG, Hamburg - unmittelbar als Kommanditist	100,0	70.380.656,05	2.995.090,02

Die PENSIONSKASSE ist das Mutterunternehmen (§§ 290 ff. HGB) der Unternehmensgruppe. Die verbundenen Unternehmen stehen unter der einheitlichen Leitung der PENSIONSKASSE und bilden gemäß § 18 Abs. 1 AktG zusammen mit dieser als dem herrschenden Unternehmen einen Konzern.

Die PENSIONSKASSE verzichtet auf die Aufstellung eines Konzernabschlusses (§§ 341i Abs. 1, 290 Abs. 1 HGB), da sämtliche Tochterunternehmen sowohl einzeln als auch kumulativ von untergeordneter Bedeutung sind (§§ 341j Abs. 1, 290 Abs. 5 i.V.m. § 296 Abs. 2 HGB).

Im Geschäftsjahr 2024 wurden durchschnittlich 14 Mitarbeitende beschäftigt; darunter vier Teilzeitkräfte.

Ereignisse nach dem Abschlussstichtag
Vorgänge von besonderer Bedeutung sind nach dem Schluss des Geschäftsjahres nicht eingetreten.

Hamburg, den 16. April 2025

PENSIONSKASSE der Hamburger
Hochbahn Aktiengesellschaft - VVaG -
Der Vorstand

Stephan Meyer

Frank Oliver Paschen

Bestätigungsvermerk des unabhängigen Abschlussprüfers
An die PENSIONSKASSE der Hamburger Hochbahn Aktiengesellschaft - VVaG -, Hamburg

Prüfungsurteile
Wir haben den Jahresabschluss der PENSIONSKASSE der Hamburger Hochbahn Aktiengesellschaft - VVaG -, Hamburg, – bestehend aus der Bilanz zum 31. Dezember 2024 und der Gewinn- und Verlustrechnung für das Geschäftsjahr vom 1. Januar bis zum 31. Dezember 2024 sowie dem Anhang, einschließlich der Darstellung der Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden – geprüft. Darüber hinaus haben wir den Lagebericht der PENSIONSKASSE der Hamburger Hochbahn Aktiengesellschaft - VVaG - für das Geschäftsjahr vom 1. Januar bis zum 31. Dezember 2024 geprüft.

Nach unserer Beurteilung aufgrund der bei der Prüfung gewonnenen Erkenntnisse

- entspricht der beigefügte Jahresabschluss in allen wesentlichen Belangen den deutschen handelsrechtlichen Vorschriften und vermittelt unter Beachtung der deutschen Grundsätze ordnungsmäßiger Buchführung ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens- und Finanzlage der PKH zum 31. Dezember 2024 sowie ihrer Ertragslage für das Geschäftsjahr vom 1. Januar bis zum 31. Dezember 2024 und

- vermittelt der beigefügte Lagebericht insgesamt ein zutreffendes Bild von der Lage der PKH. 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 der PKH 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.

Sonstige Informationen
Die gesetzlichen Vertreter sind für die sonstigen Informationen verantwortlich.

Die sonstigen Informationen umfassen den Geschäftsbericht - ohne weitergehende Querverweise auf externe Informationen -, mit Ausnahme des geprüften Jahresabschlusses, des geprüften Lageberichts sowie unseres Bestätigungsvermerks.

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 oben genannten sonstigen Informationen zu lesen und dabei zu würdigen, ob die sonstigen Informationen

- wesentliche Unstimmigkeiten zum Jahresabschluss, zu den inhaltlich geprüften Lageberichtsangaben oder zu 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 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 PKH 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 PKH zur Fortführung der Unternehmenstätigkeit zu beurteilen. Des Weiteren haben sie die Ver-

antwortung, 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 PKH 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 PKH 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 PKH 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 aus dolosen Handlungen resultierende wesentliche falsche Darstellungen nicht aufgedeckt werden, ist höher als das Risiko, dass aus Irrtümern resultierende wesentliche falsche Darstellungen nicht aufgedeckt werden, da dolose Handlungen kollusives Zusammenwirken, Fälschungen, beabsichtigte Unvollständigkeiten, irreführende Darstellungen bzw. das Außerkraftsetzen interner Kontrollen beinhalten können.

- gewinnen wir ein Verständnis von dem für die Prüfung des Jahresabschlusses relevanten internen Kontrollsystem und den für die Prüfung des Lageberichts relevanten Vorkehrungen und Maßnahmen, um Prüfungshandlungen zu planen, die unter den gegebenen Umständen angemessen sind, jedoch nicht mit dem Ziel, ein Prüfungsurteil zur Wirksamkeit dieser Systeme der PKH 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 PKH 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 PKH 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 PKH vermittelt.

- beurteilen wir den Einklang des Lageberichts mit dem Jahresabschluss, seine Gesetzesentsprechung und das von ihm vermittelte Bild von der Lage der PKH.

- 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 im internen Kontrollsystem, die wir während unserer Prüfung feststellen.

Hannover, den 08. Mai 2025

Nordwest Revision GmbH
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

André Bödeker	Marleen Börner
Wirtschaftsprüfer	Wirtschaftsprüferin

Bericht des Aufsichtsrates

Der Aufsichtsrat hat sich über die Entwicklung und die Lage der Kasse laufend unterrichtet und aufgrund der ihm erteilten Berichte die Geschäftsführung des Vorstandes überwacht.

Das Geschäftsjahr 2024 war geprägt durch die anhaltenden geopolitischen Spannungen mit insbesondere dem noch immer andauernden russischen Angriffskrieg auf die Ukraine und den eskalierenden Nahost-Konflikt. Daneben haben unter anderem die Wahl von Donald Trump und zahlreiche Regierungskrisen namhafter Länder, wie beispielsweise auch das Ampel-Aus in Deutschland, zu einer sich wandelnden gesellschaftlichen und politischen Gesamtgemengelage geführt, die in weiten Teilen der Welt zunehmend nationalistischere und antidemokratischere Züge aufweist. Hinzu kam die sich unterschiedlich entwickelnde Zinspolitik der Zentralbanken im Zuge der abnehmenden Inflation und die wirtschaftliche Schwäche einiger großer Volkswirtschaften, nicht zuletzt der deutschen Rezession.

Dem negativen Umfeld zum Trotz überwog an den Kapitalmärkten eine durchgängig positive Stimmung mit nur kleineren Rücksetzern. Die Geschäftsentwicklung der PENSIONSKASSE im Geschäftsjahr 2024 war dementsprechend erneut erfreulich. Der Spezial-AIF, dem gemessen am Gesamtportfolio der PENSIONSKASSE eine große Bedeutung zukommt, hat eine sehr gute Performance gezeigt und die durch den massiven Zinsanstieg im Geschäftsjahr 2022 aufgebaute stille Last nahezu vollständig abgebaut. Auch die weiteren Kapitalanlagen der PENSIONSKASSE samt dem eigenen Bestand an Immobilien haben zum insgesamt sehr guten Kapitalanlagenergebnis beigetragen. Erfreulich dabei ist vor allem, dass die PENSIONSKASSE keine Abschreibungen aus der Bereitstellung von Mezzanine-Kapital oder aus der Beteiligung an später insolventen Projekt- und Bauträgergesellschaften im nach wie vor schwächelnden Immobiliensektor hat vornehmen müssen, da man vorausschauend Finanzierungen im Bereich Real Estate gar nicht erst begeben hat. Auch die Beitragseinnahmen der PENSIONSKASSE konnten wiederum deutlich gesteigert werden.

Erneut wurden die auf 15 Jahre ausgelegte BaFin-Prognoserechnung in allen Szenarien und der BaFin-Stresstest zum 31.12.2024 bestanden. Der Jahresüberschuss hat die Verlustrücklage weiter gestärkt, wodurch die überdurchschnittlich gute Solvabilität aufrechterhalten werden konnte. Die Zinsschwankungsreserve wurde zudem wie schon in den Vorjahren aufgestockt.

Der Jahresabschluss und der Lagebericht 2024 unter Einbeziehung der Buchführung wurde vom Abschlussprüfer Nordwest Revision GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, Hannover, geprüft und mit dem uneingeschränkten Bestätigungsvermerk versehen. Der Aufsichtsrat schließt sich dem Ergebnis an und billigt den vom Vorstand vorgelegten Jahresbericht.

Der Aufsichtsrat dankt dem Vorstand und den Mitarbeitenden der PENSIONSKASSE für die im Geschäftsjahr geleistete Arbeit.

Der Aufsichtsrat empfiehlt der Mitgliedervertretung, dem Vorstand und dem Aufsichtsrat Entlastung zu erteilen.

Hamburg, den 21. Mai 2025

Der Aufsichtsrat

Merle Schmidt-Brunn Vorsitzende	Klaus Ceglecki stellv. Vorsitzender
Jacek Adamus	Lars Bråkenhielm
Saskia Heidenberger	Rainer Furtwängler
Robert Henrich	Markus Kagel
Gaby Schwoch	Stefan Uckert
Dr. Annette von Ekesparre	Peter Welsch

PENSIONSKASSE

der Hamburger Hochbahn Aktiengesellschaft
Versicherungsverein auf Gegenseitigkeit
Bei dem Neuen Krahn 2, 20457 Hamburg