



Erklärung zu den Grundsätzen der für das Jahr 2024
beabsichtigten Anlagepolitik

gemäß § 234i Versicherungsaufsichtsgesetz (VAG)

1) Vorbemerkung

Die Kapitalanlagen (Sicherungsvermögen) der ZVK sind nach Maßgabe der Regelungen des § 124 VAG, der Anlageverordnung sowie der hierzu erlassenen Richtlinien der BaFin anzulegen. Vorrangig sind dabei die Ziele Sicherheit und Rentabilität bei jederzeitiger Liquidität unter Wahrung einer angemessenen Mischung und Streuung.

Die Anlagepolitik bezieht sich auf die gesamte Kapitalanlage der ZVK und wird jährlich vorausschauend für 12 – 15 Monate bzw. anlassbezogen zusätzlich aktualisiert. Mögliche Anlässe können beispielsweise marktbedingt oder regulatorischer Natur sein.

Hauptzweck der von der ZVK verantworteten Kapitalanlage ist die Finanzierung der in den Tarifverträgen, Versicherungsbedingungen und Technischen Geschäftsplänen festgelegten Leistungen; aufgrund dieser Vorgaben erbringt die ZVK ausschließlich Rentenleistungen zugunsten der Versicherten, wobei Kleinstrenten abgefunden werden können.

2) Gültigkeit

Die Kapitalanlageplanung gilt ab dem Beschluss des Vorstands der ZVK so lange, bis eine neue Kapitalanlageplanung verabschiedet wird und dieses Dokument ersetzt.

3) Gesamtstrategie

Ziel ist eine diversifizierte konservative Portfoliostruktur. Die Kapitalanlagen sollen insgesamt eine angemessene Rendite erbringen, so dass mindestens der durchschnittliche Rechnungszins i.H.v. 2,5 % im Jahre 2024 erwirtschaftet werden kann. Mit erwarteten durchschnittlichen ordentlichen Erträgen von 3,3 % im Jahr 2024 kann dieses Ziel voraussichtlich erreicht werden.

Die Strategische Asset Allokation (SAA) wurde letztmals im Februar 2024 im Wege einer ALM-Studie überprüft. Die Absenkung des durchschnittlichen Rechnungszinses sowie die Zinswende erlauben es der ZVK, ihre Portfoliostruktur wieder in Richtung Fixed Income auszurichten. Ziel der ALM-Studie war es daher, eine strategische Asset Allokation mit auskömmlichen Renditen zu entwickeln, die gleichzeitig ein deutliches Absenken der Kapitalanlagerisiken erlaubt. Durch die erfolgte Umstellung des bereits bestehenden, extern verwalteten Rentenmandats auf eine Buy-and- Maintain-Strategie Anfang 2023 sowie die Einrichtung eines weiteren extern verwaltenden Renten-Portfolios, das bereits auf Unternehmensanleihen ausgerichtet ist und in diesem Jahr um Staatsanleihen sowie Pfandbriefe erweitert wird, werden die bilanziellen Abschreibungsrisiken hinsichtlich der Zinsvolatilität reduziert. In der Direktanlage werden vor demselben Hintergrund Investments in Pfandbriefe und Staatsanleihen getätigt.

Die vorgesehene schrittweise Absenkung des durchschnittlichen Rechnungszinses bis auf 1,8 % im Jahre 2037 erlaubt es auf dem gegenwärtigen Zinsniveau auch mit Rentenportfolien, bestehend aus Staatsanleihen und Pfandbriefen, das geforderte Renditeziel zu erreichen. Damit ist eine deutliche Absenkung der Portfoliorisiken bezogen auf die nominale Rendite darstellbar.

Getätigte Kapitalzusagen im Bereich Immobilien und alternative Anlagen werden zwar weiterhin erfüllt, jedoch wird der Bereich illiquider Assets vorerst nicht weiter ausgebaut. Von den in den Bereichen Immobilien und Infrastruktur in der Vergangenheit abgegebenen Kapitalzusagen wurden im Jahr 2023 etwa 16 Mio. EUR abgerufen; offen sind aktuell noch rund 9,3 Mio. EUR (Immobilien: 6,1 Mio. EUR, Infrastruktur: 3,2 Mio. EUR).

Nettomittelzuflüsse sowie ein schrittweises Umschichten der Asset Allokation werden genutzt, um die Quoten im Bereich Immobilien und alternativen Anlagen abzusenken. Damit erhöht sich die Planbarkeit von Bilanz und GuV der ZVK.

4) Grundsätzliche Anlagemöglichkeiten

Neuanlagen und Wiederanlagen können grundsätzlich getätigt werden in

- Inhaberschuldverschreibungen (öffentliche Anleihen, Pfandbriefe/Covered Bonds usw.)
- Namensschuldverschreibungen (Schuldscheinforderungen, Darlehen, Pfandbriefe/ Covered Bonds usw.)
- Anteilen an Aktien-, Renten-, Wandelanleihen- und gemischten Fonds (Publikums-/ Spezialfonds)
- Anteilen an Immobilien-Spezialfonds
- Anteile an geschlossenen Fonds (z.B. Beteiligungen, Nachrangfinanzierungen, Infrastruktur)

Das liquide zu haltende Vermögen kann in Sichteinlagen, Tages- bzw. Termingeld sowie Geldmarkt(nahen)-Fonds angelegt werden.

Sonstige sicherungsvermögensfähige Anlagen können bei angemessener Rendite und bei vertretbarem Risiko dem Sicherungsvermögen beigemischt werden.

5) Anlagequoten

Konkrete Quoten bezüglich der einzelnen Assetklassen werden nicht für das ganze Jahr im Voraus geplant. Vielmehr erfolgt die Gesamtsteuerung über die errechnete Risikotragfähigkeit der ZVK. Die Allokation wird vierteljährlich dahingehend überprüft, wie weit sie mit der Risikotragfähigkeit der Kasse übereinstimmt.

Im Direktbestand der verzinslichen Wertpapiere fokussiert sich die ZVK auf die Kernländer der Eurozone und beste Qualitäten mit einem Minimum-Rating von A. Davon abweichend dürfen ausnahmsweise in begründeten Einzelfällen Staatsanleihen aus den EU-Kernländern mit einem Minimum-Rating von BBB gezeichnet werden. Der Wertpapier-Direktbestand beträgt gegenwärtig etwa 9,8 % des Gesamtvermögens (auf Buchwert-Basis).

Bonitäten unterhalb der Ratingklasse A sind wegen des höheren Credit-Risikos an Rentenfonds mit externen Managern vergeben. Die Quote dieser externen Rentenmandate beträgt aktuell auf Buchwertbasis rund 38 % des Gesamtvermögens und soll perspektivisch erhöht werden.

Nettomittelzuflüsse fließen grundsätzlich in die Assetklassen Euro-Staatsanleihen, Euro-Pfandbriefe oder Investment Grade Euro-Unternehmensanleihen und sollen bevorzugt durch externe Manager angelegt werden. Alle anderen vorhandenen Assetklassen werden damit mit der Zeit in der Quote „verwässert“, sofern Wertsteigerungen nicht entgegenwirken.

Die Aktienquote beträgt derzeit 2,3 % und die Immobilienquote etwa 30 %, beides auf Buchwertbasis. Erhöhungen zusätzlich zu den bestehenden, noch nicht abgerufenen Zusagen sind jeweils nicht vorgesehen.

6) Risiken des Anlagebestands

Marktpreisrisiken sind insbesondere bei Fonds vorhanden. Diese umfassen Durations-, Credit-, Immobilien-, Aktien- und Währungsrisiken, deren Ausmaß die ZVK im Rahmen einer „Value-at-Risk“-basierten Planung steuert.

Im direkt und indirekt gehaltenen Rentenbestand verfolgt die ZVK eine ‚Buy and Maintain-Strategie‘ mit qualitativ hochwertigen, auf Euro denominierten Anleihen mit einem Mindest-Rating von grundsätzlich A im Renten-Direktbestand und einem Minimum-Rating von BBB bei den extern verwalteten Rentenspezialfonds, so dass Ausfallrisiken weitgehend ausgeschlossen erscheinen. Durch die Neuanlage in Renten wird die Anlagestruktur vereinfacht und Anlagerisiken reduziert.

Das Liquiditätsrisiko wird als gering eingestuft, da die ZVK als wachsende Kasse jedes Jahr einen Liquiditätsüberschuss erzielt, der größte Teil der Kapitalanlagen veräußerbar ist und liquide Mittel in ausreichender Höhe durchgehend vorhanden sind.

Dem Konzentrationsrisiko wird durch Diversifikation begegnet. In allen Anlageklassen strebt die ZVK eine hohe Granularität an.

Bezüglich der speziellen Risiken des Haus- und Grundbesitzes sind geeignete Sach- und Haftpflichtversicherungen abgeschlossen.

7) Risikobewertung und Risikosteuerung

Die ZVK hat das Risikomanagement der Kapitalanlagen auf einen spezialisierten externen Dienstleister ausgegliedert. Dieser stellt sicher, dass die Risikomessung und -bewertung

nach anerkannten Verfahren erfolgt und die ZVK diesbezüglich geeignete vierteljährliche Berichte zur Entscheidungsunterstützung erhält. Die Entscheidungen über die Kapitalanlagen selbst trifft weiterhin die ZVK in eigener Verantwortung.

Die Risikosituation wird vierteljährlich durch den Risikobericht ermittelt. Dies gilt für die Risikotragfähigkeit, den BaFin-Stresstest sowie die Einhaltung der Streuung und Mischung. Bezüglich der Risikotragfähigkeit findet für die liquiden Anlagen der Value-at-Risk Anwendung, für illiquide Anlagen wird ein pauschaler Risikoabschlag vorgenommen.

Die Risikoanalyse umfasst eine qualitative und eine quantitative Dimension. Sowohl die Fonds als auch die Direktanlage werden qualitativ einem Risikoscreening unterzogen, die Risikofaktoren identifiziert und bewertet. Quantitativ wird ein potenzieller Vermögensschaden („Value-at-Risk“) unter bestimmten Annahmen ermittelt.

Die Risikosteuerung schließlich besteht darin, den möglichen Schaden ins Verhältnis zur Risikotragfähigkeit zu setzen und auf dieser Informationsbasis die vorhandenen Risiken entsprechend zu senken (bei engem Risikobudget), zu bestätigen oder zu erhöhen.

8) Berücksichtigung von ESG-Themen und Information aufgrund der EU-Offenlegungsverordnung

Seit 2020 ist ESG Bestandteil der Anlagestrategie. Bei der Neuanlage werden ESG-Kriterien grundsätzlich berücksichtigt, es stehen aber weiterhin die finanzwirtschaftlichen Ziele im Mittelpunkt. Umschichtungen aus bestehenden Anlagen werden wegen ESG nicht angestoßen.

Die aktuelle Analyse des Anlageportfolios im Sinne einer ESG-Bestandsaufnahme zeigt, dass der Anteil des Portfolios, bei dem ESG-Kriterien berücksichtigt werden, weiter gestiegen ist (extern gemanagte Investmentvermögen, die insgesamt gut 79 % des Portfolios ausmachen). Diese Bestandsüberprüfung auf ESG-Konformität wird jährlich wiederholt.

