



Erklärung zu den Grundsätzen der für das
Jahr 2019 beabsichtigten Anlagepolitik
gemäß § 234i Versicherungsaufsichtsgesetz (VAG)

1 Vorbemerkung

Die Kapitalanlagen (Sicherungsvermögen) der ZVK sind gemäß § 124 VAG, der Anlageverordnung und 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.

2 Gesamtstrategie

Die Strategische Asset Allokation wird regelmäßig überprüft. Aktuell stellt sich diese wie folgt dar:

- Auf dem aktuellen Renditeniveau führen fast alle Zinsanlagen zu einer Unterdeckung der langfristigen Verpflichtungen. Daher soll bis 2020 das "Risikoportfolio" weiter verstärkt werden. Zielgrößen sind 23% für Immobilien und 10% für Aktien.
- Empfohlen ist der Ausbau illiquider Anlagen ("Private Markets") mit einer Quote von ca. 5%, bei denen die ZVK auf Liquidität verzichtet, aber dafür ein günstigeres Verhältnis von Rendite und Marktpreisrisiko erhält. Da die ZVK bis mindestens 2030 einen Liquiditätsüberschuss erzielt, ist dies abgesichert.

Die konkreten Quoten für das Risikoportfolio orientieren sich an der quartalsweise ermittelten Risikotragfähigkeit (aktuell 218% Deckungsgrad) sowie der Maxime einer bestmöglichen Diversifikation (aktuell 55% Diversifikationsgrad).

Durch die Erhöhung der Aktien- und Immobilienquote mit einem deutlich über den Zinsträgern liegenden Dividenden- bzw. Mietertrag soll der laufende Ertrag weiter stabilisiert werden.

Aufgrund der anhaltenden Verschiebung von risikofreien zu risikobehafteten Vermögensarten wird die bilanzielle Risikotragfähigkeit zum größten Engpassfaktor. Dies ist auch regelmäßig in den Aufsichtsgremien thematisiert und an die Tarifvertragsparteien kommuniziert worden.

3 Grundsätzliche Anlagemöglichkeiten und Anlagequoten

Neuanlagen und Wiederanlagen können getätigt werden in

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

Das flüssig 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.

Konkrete Quoten bezüglich der einzelnen Asset-Klassen 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.

4 Risiken des Anlagebestands

- Marktpreisrisiken sind insbesondere bei Fonds vorhanden. Diese umfassen Durations-, Credit-, Immobilien-, Aktien- und Währungsrisiken, deren Ausmaß die ZVK im Rahmen einer benchmarkbasierten Planung steuert.
Im Renten-Direktbestand verfolgt die ZVK eine 'buy and hold-Strategie' mit qualitativ hochwertigen, auf Euro denominierten Anleihen mit einem Mindest-Rating von A, sodass Ausfallrisiken weitgehend ausgeschlossen erscheinen.
- 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.

5 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 Berichte zur Entscheidungsunterstützung erhält. Die Entscheidungen über die Kapitalanlagen selbst trifft weiterhin die ZVK in eigener Verantwortung.

Die Risikoanalyse umfasst eine qualitative und eine quantitative Dimension. Qualitativ werden alle Kapitalanlagen einem Risikoscreening unterzogen, die Risikofaktoren identifiziert und in Form einer Exposure-Matrix mehrdimensional dargestellt (z.B. Ausfallrisiken von Anleihen nach Emittenten/Ländern/Ratings usw.). Quantitativ errechnet sich auf dieser Basis ein potenzieller Vermögensschaden („Value-at-risk“) unter bestimmten Annahmen.

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.

6 Berücksichtigung von ESG-Themen

Bei den im Eigenbestand gehaltenen Wertpapieren handelt es sich um EUR-Staatsanleihen und um EUR-Pfandbriefe; ferner befinden sich zwei Gebäude im Raum München im Direktbestand. Hier geht die ZVK davon aus, dass aufgrund einer hohen Regelungsdichte sämtliche Vorgaben hinsichtlich Umweltschutz, Nachhaltigkeit und Unternehmensführung beachtet werden.

Kritischer sind in der Regel Kapitalanlagen außerhalb der Europäischen Union, deren Verwaltung jedoch allesamt an externe Manager delegiert ist. Diese haben in den letzten Jahren zunehmend ESG-Kriterien in ihren Investmentprozess aufgenommen und berichten der ZVK darüber regelmäßig in ihrem Reporting bzw. in Anlageausschusssitzungen.

Die ZVK beobachtet den Umgang mit ESG-Themen, ist aber bislang nicht direktiv tätig, da für sie die finanzwirtschaftlichen Ziele im Mittelpunkt stehen.

München, im April 2019