



**Erklärung zu den Grundsätzen der für das Jahr 2022
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.

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

Die Kapitalanlagen sollen insgesamt eine angemessene Rendite erbringen, so dass mindestens der durchschnittliche Rechnungszins erwirtschaftet werden kann.

Die Strategische Asset Allokation (SAA) wurde im April 2020 im Rahmen einer ALM-Studie überprüft. Es ergab sich dabei der Bedarf, illiquide Investments aufzubauen.

Hintergrund hierfür ist, dass auf dem aktuellen Renditeniveau fast alle Zinsanlagen zu einer Unterdeckung der langfristigen Verpflichtungen führen. Da die bilanzielle Risikotragfähigkeit der größte Engpassfaktor ist, können liquide (volatile) risikobehaftete Anlageklassen (z.B. Aktien, Quote per 28.02.2022 ca. 2,4 % zu Buchwerten) nur bedingt ausgebaut werden.

Daher soll der Bereich der illiquiden Anlageklassen ("Private Markets") gestärkt werden. Hierfür wurde auch die Erhöhung der regulatorischen Obergrenze bei Immobilien von 25% auf 35% beantragt und durch die BaFin genehmigt. Der weitere Aufbau der Quote soll überwiegend mit defensiv ausgerichteten Wohnimmobilien-Fonds durch qualifizierte Immobilienfondsmanager umgesetzt werden. Weiterhin liegt der Fokus auf Cash Flow-orientierten Core-Anlagen im Bereich Infrastruktur/Erneuerbaren Energien zur Stabilisierung der ordentlichen Erträge mit einer Quote von bis zu 7,5%.

Der Aufbau eines illiquiden Portfolios bedarf eines mehrjährigen Aufbauprozesses. Die neue Asset Allokation wird demnach sukzessive, mit Auslauf des Direktanlagebestandes, umgesetzt.

Die damit verbundene Reduktion von liquiden Anlagen ist aufgrund des Liquiditätsüberschusses der ZVK bis mindestens 2030 abgesichert.

Die Risikosituation wird vierteljährlich 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 VaR Anwendung, für illiquide Anlagen wird ein pauschaler Risikoabschlag vorgenommen.

Ziel ist eine diversifizierte konservative Portfoliostruktur. Das Risiko wird vierteljährlich durch den Risikobericht ermittelt.

Die Substituierung von Zinsträgern durch Cash Flow-orientierte Core Anlagen in Immobilien und Infrastruktur/Erneuerbare Energien sowie eine der Risikosituation der ZVK angemessene Aktienquote soll den laufenden Ertrag weiter stabilisieren.

Die Rentenquote wird zugunsten illiquider Assets wie Infrastruktur und Private/Distressed Debt reduziert.

Da auf Renten nur noch deutlich geringere Kupons stehen, ist die Anlage in illiquide Assetklassen nötig, um die ordentlichen Erträge sicherzustellen.

Im Rahmen des Umbauprozesses wurden Kapitalzusagen in den Bereichen Immobilien, Infrastruktur und PrivateDebt abgegeben. Hiervon sind rund 24 Mio. EUR noch nicht abgerufen.

Assetklasse	Höhe Commitment	Höhe Abruf
Immobilien	47 Mio. €	30,3 Mio. €
Private Debt	15 Mio. €	15 Mio. €
Infrastruktur	13,6 Mio. €	5,9 Mio. €
	75,6 Mio. €	51,2 Mio. €

Mit einer erwarteten durchschnittlichen Rendite von 3,6% p.a. können langfristig Reserven aufgebaut werden.

Die Anlagepolitik wird mithilfe der SAA-Berechnung jährlich überprüft und bei Bedarf angepasst. Aufgrund der gestiegenen Inflationserwartungen erscheint eine Aktualisierung der ALM im Herbst 2022 bzw. Frühjahr 2023 angezeigt. Im aktuellen Umfeld, welches insbesondere vom Krieg in der Ukraine geprägt ist, sind die Inputparameter zu unsicher, um eine Neuberechnung durchführen zu können.

4) 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-, 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.

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.

5) Risiken des Anlagebestands

Marktpreisrisiken sind insbesondere bei Fonds vorhanden. Diese umfassen Durations-, Credit-, Immobilien-, Aktien- und Währungsrisiken, deren Ausmaß die ZVK im Rahmen einer VaR-basierten 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. Aufgrund des niedrigen Zinsniveaus erfolgen in diesem Bereich derzeit keine Anlagen.

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.

6) 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 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.

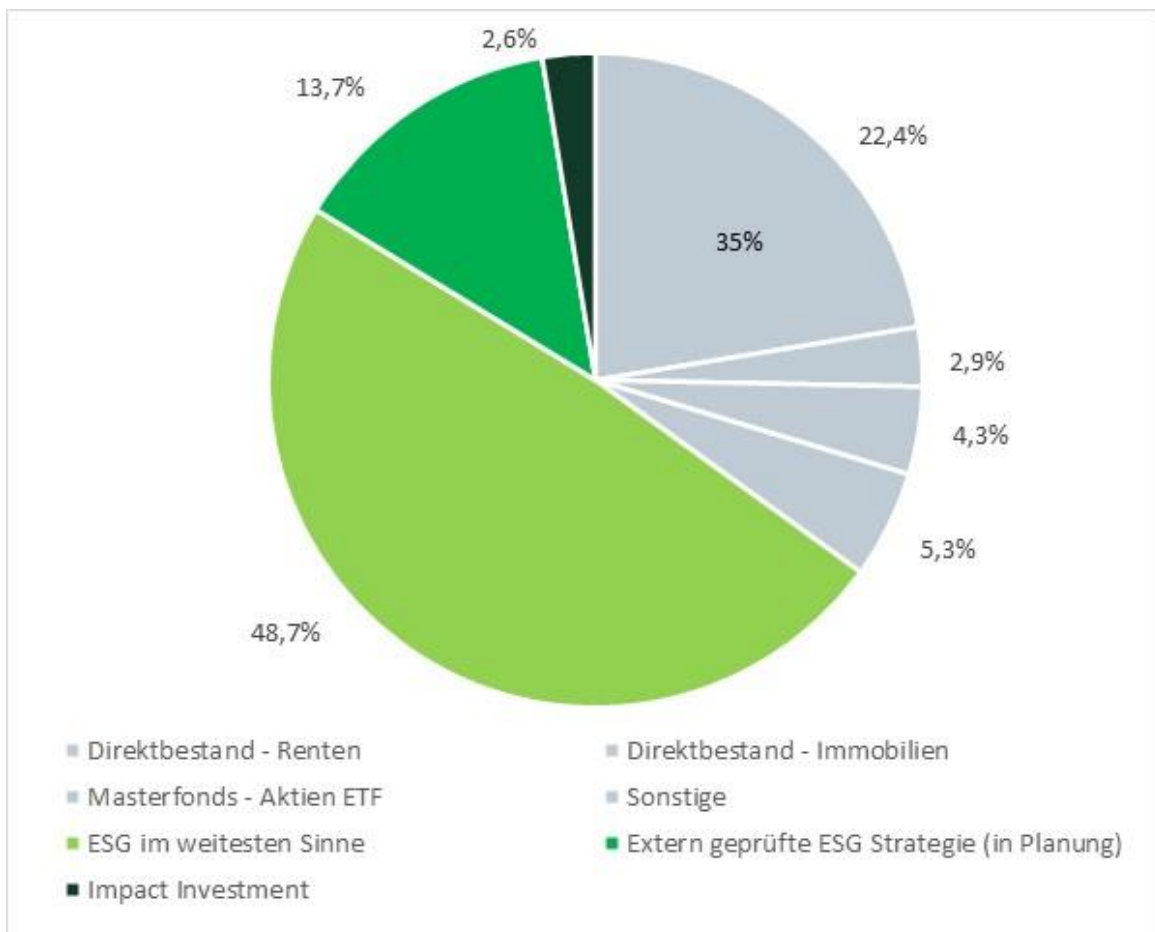
Die Risikosteuerung schließlich besteht darin, den möglichen Schaden ins Verhältnis zur Risikotragfähigkeit zu setzen und auf dieser Informationsbasis die vorhandenen Risiken entsprechend zu senken (bei engem Risikobudget), zu bestätigen oder zu erhöhen.

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

Die ZVK beobachtet bereits seit längerem den Umgang mit ESG-Themen und hat 2020 beschlossen, ESG im Rahmen der Anlagestrategie zu verankern. Es sollen ökologische, soziale und die Unternehmensführung betreffende Faktoren (ESG-Faktoren) beachtet werden, mit dem Ziel, die Werthaltigkeit und den dauerhaften wirtschaftlichen Erfolg der Kapitalanlagen zu gewährleisten.

Im Rahmen der Neuanlage sollen ESG-Kriterien künftig grundsätzlich berücksichtigt werden, es stehen aber weiterhin die finanzwirtschaftlichen Ziele im Mittelpunkt. Bei allen künftigen Investments findet ESG als Auswahl-Kriterium Anwendung. Umschichtungen aus bestehenden Anlagen wegen ESG werden aber nicht angestoßen.

Die aktuelle Analyse des Anlageportfolios im Sinne einer ESG-Bestandsaufnahme zeigt, dass bereits bei einem hohen Anteil des Portfolios ESG-Kriterien berücksichtigt werden (extern gemanagte Investmentvermögen, die insgesamt 65 % des Portfolios ausmachen). Die Analyse erfolgte in enger Abstimmung mit den Asset Managern der Fonds und anhand derer ESG-Kriterien. Diese Bestandsüberprüfung auf ESG-Konformität wird jährlich wiederholt.



Bedeutungen von ESG für die einzelnen Assetklassen:

- Rentendirektanlagen: Der aktuelle Bestand ist als Buy & Hold investiert, daher von untergeordneter Bedeutung für den ESG-Ansatz und nur für Neuanlagen zu berücksichtigen. Rentendirektanlagen werden derzeit aber aufgrund der Zinssituation nicht getätigt.
- Immobilien und Infrastruktur: Der aktuelle Stand wird ebenfalls nicht verändert, daher liegt auch hier im Rahmen der Neu-/Wiederanlage ein verstärkter Fokus auf ein ESG-Konzept der Fonds-Strategie.
- Das durch einen externen Manager verwaltete Renten-Segment im Spezialfonds berücksichtigt bereits ESG-Kriterien bei der Emittenten-Auswahl sowie im Research-Prozess.
- Weitere Investmentvermögen: Es wird darauf geachtet, dass die jeweiligen Manager einen glaubwürdigen ESG-Ansatz verfolgen.
- ETFs: Künftig explizite Berücksichtigung von Indexfonds mit ESG-Ansatz.

München, im April 2022