



# **Erklärung zu den Grundsätzen der Anlagepolitik gemäß § 234i VAG**

des

Zentralen Versorgungswerk für das Dachdeckerhandwerk  
VVaG

**April 2024**

A small blue roof-like icon is positioned above a horizontal line that spans the width of the page.

## Inhalt

1.	Anwendungsbereich .....	1
2.	Voraussetzungen der Anlagepolitik .....	1
2.1	Regulatorische Vorgaben.....	1
2.2	Leistungsstruktur .....	1
3.	Kapitalanlagepolitik.....	2
4.	Risikobewertung und Risikosteuerung der Kapitalanlagen .....	3
5.	Überprüfung der Anlagepolitik .....	5
6.	Vergütungssystem .....	5
7.	Mitwirkungspolitik .....	6

## 1. Anwendungsbereich

Gemäß § 234i Versicherungsaufsichtsgesetz (VAG) für Pensionskassen ist eine Erklärung zu den Grundsätzen der Anlagepolitik des Zentralen Versorgungswerk für das Dachdeckerhandwerk VVaG (ZVW) zu verfassen. Diese Erklärung bezieht sich auf die Anlagepolitik des ZVW.

Die Grundsätze der Anlagepolitik konkretisieren die allgemeinen Anlagegrundsätze gemäß § 124 (1) VAG und gelten für die Kapitalanlagen, die zur Bedeckung der versicherungstechnischen Verpflichtungen dienen. Sie werden durch die Hauptbestandteile des Anlageprozesses weiter spezifiziert, die aus Folgendem bestehen:

- der Analyse der versicherungstechnischen Verpflichtungen und der Ableitung einer langfristigen Anlageplanung (Asset-Liability-Management bzw. Strategische Asset Allokation),
- der Umsetzung im Anlageprozess (taktische Asset Allokation) sowie
- dem Risikomanagement der Kapitalanlagen, einschließlich Kontroll- und Berichtsprozessen

Richtlinien und Leitlinien innerhalb dieser Prozesse stellen sicher, dass das Kapitalanlagemanagement konsistent umgesetzt wird.

Mit dieser Erklärung werden die gesetzlichen Vorgaben nach § 234i VAG erfüllt. Für die Erfüllung der regulatorischen Anforderungen gemäß Verordnung (EU) 2019/2088 zu nachhaltigkeitsbezogenen Offenlegungspflichten verweisen wir auf unsere separaten Veröffentlichungen auf unserer Homepage ([www.soka-dach.de](http://www.soka-dach.de)).

## 2. Voraussetzungen der Anlagepolitik

### 2.1 Regulatorische Vorgaben

Das ZVW ist eine betriebliche Altersvorsorgeeinrichtung, die als Versicherungsverein auf Gegenseitigkeit (VVaG) organisiert ist. Als regulierte Pensionskasse unterliegt sie der Aufsicht durch die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin). Die Anlage des Sicherungsvermögens erfolgt gemäß den quantitativen und qualitativen Vorgaben der Verordnung über die Anlage des Sicherungsvermögens von Pensionskassen (AnIV).

Die gesetzlichen Bestimmungen des Versicherungsaufsichtsgesetzes (VAG) werden durch die genannten Verordnungen sowie durch weitere Veröffentlichungen der BaFin wie Rundschreiben, Sammelverfügungen und Auslegungsentscheidungen präzisiert. Zusätzlich gelten interne Anlagerichtlinien, die mindestens einmal jährlich vom Vorstand überprüft und bei Bedarf angepasst werden. Diese Richtlinien dienen der Konkretisierung der Vorgaben für die Kapitalanlagen des ZVW.

### 2.2 Leistungsstruktur

Das ZVW gewährt Zusatzrenten wegen Alter- und Invalidität an die Arbeitnehmer im Dachdeckerhandwerk sowie deren Hinterbliebenen gemäß den Allgemeinen Versicherungsbedingungen und in Übereinstimmung mit der Satzung. Bei den Alters- und Invaliditätsleistungen handelt es sich im

Wesentlichen um lebenslang laufende Rentenzahlungen. Das ZVW übernimmt somit biometrische Risiken, insbesondere Langlebigerisiken, aber auch Todesfallrisiken.

### 3. Kapitalanlagepolitik

Für das ZVW gehört es zu den wichtigsten Grundsätzen der Unternehmensführung, eine risikokontrollierte und verantwortungsbewusste Kapitalanlagepolitik zu betreiben. Die Kapitalanlagepolitik der Pensionskasse unterliegt den gesetzlichen und aufsichtsrechtlichen Rahmenbedingungen und Beschränkungen, so insbesondere den qualitativen und quantitativen Vorgaben zur Anlage des Sicherungsvermögens nach der Anlageverordnung für Pensionskassen, Sterbekassen und kleinen Versicherungsunternehmen sowie den gesetzlichen Vorschriften zur jederzeitigen Bedeckung der Versorgungsansprüche und der Eigenkapitalvorgaben.

Ziel der Anlagepolitik des ZVW ist die dauerhafte Erfüllbarkeit der Verpflichtungen gegenüber den Versicherten und Rentnern. Gemäß den allgemeinen Anlagegrundsätzen des Versicherungsaufsichtsgesetzes (VAG) müssen Pensionskassen ihre Vermögenswerte nach dem Grundsatz der unternehmerischen Vorsicht so anlegen, dass Sicherheit, Qualität, Liquidität und Rentabilität des Kapitalanlagebestandes als Ganzes sichergestellt werden. Die Struktur der Kapitalanlagen des ZVW, der Umfang der investierten Assetklassen, wie auch Mischung und Streuung, entsprechen der aufsichtsrechtlich vorgegebenen Anlageverordnung.

Die Kapitalanlagen des ZVW sind auf eine angemessene jährliche Wertentwicklung (laufende Verzinsung, Nettoverzinsung) bei einem jederzeitigen Erhalt ausreichender Sicherheitsreserven (Substanzerhalt) ausgerichtet, um eine für die Mitglieder langfristig planbare und attraktive Rentenleistung zu ermöglichen. Als Maßstab für den Erfolg der Kapitalanlage des ZVW wird neben dem aktuellen Rechnungszins des Verpflichtungsbestandes (aktuell i.H.v. 2,53 %) auch das interne Modell der betriebsnotwendigen Mindestverzinsung herangezogen. Dieses Modell quantifiziert die Verzinsungsanforderungen, die sich aus den Verpflichtungen ergeben, und dient somit als Benchmark für die Kapitalanlagen.

Des Weiteren ist es auch das Ziel durch die Einbeziehung von Nachhaltigkeit in der Kapitalanlage den gesellschaftlichen Verpflichtungen eines institutionellen Anlegers nachzukommen.

Ein weiterer Aspekt der Kapitalanlage ist die angemessene Diversifikation der Gesamtanlagen über diverse Anlageklassen und Anlagestile hinweg. Hiermit wird unter anderem sichergestellt, dass eine übermäßige Abhängigkeit z. B. von einem bestimmten Vermögenswert/Emittenten und eine übermäßige Risikokonzentration im Portfolio als Ganzes vermieden wird. Die optimale Verteilung der intern freigegebenen Anlageklassen (strategische Asset Allokation) wird turnusmäßig über einen Asset-Liability-Management-Prozess (ALM-Ansatz) ermittelt.

Die konkrete Aufteilung des Vermögens auf die verschiedenen Anlagearten berücksichtigt neben den kurz- und mittelfristigen Kapitalmarkteinschätzungen vor allem die aus den eingegangenen Verpflichtungen resultierenden bilanziellen und liquiditätsseitigen Erfordernisse sowie die jeweilige Risikotragfähigkeit der Pensionskasse. Festverzinsliche Wertpapiere in Form von Namensschuldverschreibungen, Schuldscheindarlehen sowie Inhaberschuldverschreibungen werden direkt im

Anlagevermögen auf der Bilanz gehalten. Falls andere Assetklassen eingesetzt werden, werden diese indirekt über Investmentfonds gehalten.

Im Sinne einer stetigen Anlagepolitik und zur Sicherstellung eines adäquaten Risikoprofils liegt im Planungszeitraum der Schwerpunkt der Neuanlagen in der Rentendirektanlage und im Kauf von Masterfondsanteilen. Änderungen der regulatorischen Rahmenbedingungen, Veränderungen der Kapitalmarktverhältnisse und weitere außerordentliche Ereignisse, die potenziell einen wesentlichen Einfluss auf die Entwicklung der Gesellschaft haben, können eine außerplanmäßige Überprüfung unserer Anlagepolitik auslösen.

Die strategische Allokation der Anlagen des ZVW enthält Bandbreiten für die jeweiligen Marktwerte der Anlageklassen Festverzinsliche Wertpapiere und Darlehen (50 – 100 %), Immobilien (0 – 20 %), Alternative Investments (0 – 20 %) und Aktien/ Wandelanleihen unter Berücksichtigung von Sicherungskonzepten (0 – 20 %).

Das ZVW ist sich ihrer Verantwortung in den verschiedenen ESG-Bereichen (Environment, Social and Governance – Umwelt, Soziales und Unternehmensführung) bewusst. Mit den sich weiterentwickelnden aufsichtsrechtlichen und gesellschaftlichen Anforderungen sollen zukünftig ESG-Faktoren für die verschiedenen Assetklassen definiert werden.

#### 4. Risikobewertung und Risikosteuerung der Kapitalanlagen

Das ZVW verfügt über ein angemessenes Risikomanagement, dessen Ausgestaltung in enger Anlehnung an die aufsichtsrechtlichen Bestimmungen erfolgt und die wesentliche Elemente Risikoidentifikation, Risikoanalyse und -bewertung, Risikosteuerung und -überwachung sowie die Risikoberichterstattung umfasst.

Ein Bestandteil des Risikomanagementsystems ist die Risikoinventur. Im Rahmen der Risikoinventur werden die Risiken der Kasse regelmäßig auf Vollständigkeit und Bedeutung hin analysiert und ggf. angepasst. Für alle identifizierten Risiken wird eine Wesentlichkeitsanalyse durchgeführt. Wesentliche Risiken sind Gegenstand des regelmäßigen Risikocontrollingprozesses.

Das ZVW sieht folgende Risiken, die auf den Anlagebestand wirken:

**Marktrisiko:** Das Marktrisiko bezeichnet die Risiken, die sich direkt oder indirekt aus Schwankungen in der Höhe bzw. Volatilität der Marktpreise für die Vermögenswerte, Verbindlichkeiten und Finanzinstrumente ergeben. Marktrisiken bestehen aus dem Aktienrisiko, Zinsänderungs- und Kreditrisiko, Immobilien-, Währungs- und Konzentrationsrisiko.

**Zinsänderungsrisiko:** Das Zinsänderungsrisiko bezeichnet das Risiko von Marktwertänderungen zinsensitiver bilanzieller Aktiv- und Passivpositionen infolge von Marktzinsänderungen. Zu einem größeren Risiko werden Zinsänderungen vor allem dann, wenn die auf Unternehmensebene aggregierten zinsensitiven Aktiv- und Passivpositionen eine unterschiedliche Duration besitzen (Durationslücke), sodass Zinsänderungen nach Saldierung von aktiv- und passivseitigen Wertänderungen zu Verlusten in den anrechenbaren Eigenmitteln führen können.

**Wiederanlagerisiken:** Wiederanlagerisiken beschreiben Risiken, dass Wiederanlagen nur zu niedrigeren Zins erfolgen können. Infolgedessen kann die Erzielung des Rechnungszinses gefährdet sein.

**Kreditrisiko:** Das Kreditrisiko bezeichnet das Risiko, das sich aufgrund eines Ausfalls oder aufgrund einer Veränderung der Bonität oder der Bewertung von Bonität (Credit-Spread) von Wertpapieremittenten, Gegenparteien und anderen Schuldnern ergibt, gegenüber denen das Unternehmen Forderungen hat.

**Immobilienrisiko:** Immobilienrisiken können sich aus negativen Wertentwicklungen von direkt oder indirekt gehaltenen Immobilien ergeben. Diese können sich aus einer Verschlechterung der speziellen Eigenschaften der Immobilie (sinkende Erträge, Mietausfälle, erhöhte Aufwände) oder allgemeinen Marktwertänderungen (etwa infolge einer Immobilienkrise) ergeben.

**Konzentrationsrisiko:** Das Konzentrationsrisiko bezeichnet das Risiko, das sich dadurch ergibt, dass das Unternehmen einzelne Risiken oder stark korrelierte Risiken eingeht, die ein bedeutendes Schaden- oder Ausfallpotenzial haben.

**Währungsrisiko:** Währungsrisiken resultieren aus Wechselkursschwankungen entweder aus in Fremdwährungen gehaltenen Kapitalanlagen oder falls ein Währungsungleichgewicht zwischen den versicherungstechnischen Verbindlichkeiten und den Kapitalanlagen besteht.

**Liquiditätsrisiko:** Das Liquiditätsrisiko bezeichnet das Risiko, dass ein Unternehmen auf Grund mangelnder Fungibilität nicht in der Lage ist, seinen finanziellen Verpflichtungen bei Fälligkeit nachzukommen.

Das ZVW beurteilt Zinsänderungsrisiken im Rahmen von vierteljährlich durchgeführten Stresstests nach dem von der BaFin vorgegebenen Schema. Darüber hinaus gibt die Prognoserechnung Aufschluss über die Auswirkung sich verändernder Marktzinsen. Dem Zinsänderungsrisiko wird auch durch eine buy-and hold-Strategie Rechnung getragen.

Dem Wiederanlagerisiko begegnet das ZVW durch eine breite Diversifikation in der Anlage und durch Prüfung neuer Anlageprodukte.

Dem Kreditrisiko sowie dem Konzentrationsrisiko wird durch die aufsichtsrechtliche Verteilung des Vermögens auf verschiedene Anlagen (Mischung) sowie die Verteilung auf verschiedene Schuldner bzw. Objekte (Streuung) begegnet. Für Emittenten / Schuldner gilt bei Investitionen ein Mindestrating in Höhe des Investment-Grade. Die Einschätzungen von Ratingagenturen werden durch eigene Bonitätsanalysen validiert.

Das Liquiditätsrisiko wird durch eine Finanz- und Liquiditätsplanung überwacht und gesteuert. Dabei werden Zahlungsströme aus dem versicherungstechnischen Geschäft und den Kapitalanlagen einbezogen. Durch laufende Erträge aus Kapitalanlagen sowie eine zeitnahe Veräußerbarkeit des Anlagebestandes ist jederzeit eine ausreichende Liquiditätsversorgung gewährleistet.

Währungsrisiken haben für das ZVW nur eine untergeordnete Bedeutung, da Fremdwährungsrisiken auf einen Fonds begrenzt sind.

## 5. Überprüfung der Anlagepolitik

Die Anlagepolitik des ZVW wird gemäß den aufsichtsrechtlichen Vorgaben des Kapitalanlagerundschreibens 11/2017 (VA) jährlich überprüft, gestützt auf Analysen des Asset-Liability-Managements und der Strategischen Asset Allokation.

Eine unterjährige Überprüfung kann durch unvorhergesehene Ereignisse ausgelöst werden. Dabei wird zunächst eine qualitative Bewertung der potenziellen Auswirkungen vorgenommen. Sollte diese Bewertung zu dem Schluss kommen, dass das Ereignis wesentliche Veränderungen in den Grundannahmen für die Anlagepolitik mit sich bringt, wird ein quantitativer Überprüfungsprozess eingeleitet. Beispiele für solche Ereignisse sind:

- Notwendige Anpassungen an neue regulatorische Vorgaben
- Signifikante Veränderungen im Ertrags- und Risikoprofil der Anlageklassen
- Signifikante Veränderung der Marktbedingungen
- Potenzieller Einsatz neuer Finanzinstrumente oder Anlageklassen
- Neubewertung von Risiken beziehungsweise der Risikotragfähigkeit
- Änderungen im Risikoprofil, z.B. nach Abschluss der eigenen Risikobeurteilung gemäß § 234d VAG
- Änderungen in der Organisationsstruktur mit dauerhaften Auswirkungen auf die Anlage- und Risikomanagementprozesse

Diese Auslöser werden qualitativ und quantitativ durch die bestehenden Prozesse im Anlage- und Risikomanagement überwacht.

## 6. Vergütungssystem

Derzeit hat das ZVW kein Vergütungssystem, das grundlegend an die Erreichung von Nachhaltigkeitszielen gebunden ist – weder für Mitarbeiter noch für Führungskräfte. Die Einführung eines generellen mit Nachhaltigkeitszielen verknüpften Anreizsystems ist zunächst nicht vorgesehen.



---

## 7. Mitwirkungspolitik

Das ZVW investiert weder direkt noch indirekt in börsennotierte Aktien und veröffentlicht daher keine Informationen bezüglich Ausübungen von Stimmrechten oder sonstigen Mitwirkungsrechten im Rahmen ihrer Kapitalanlagen gemäß § 134 b) und § 134 c) AktG.

Wiesbaden, 18. April 2024



Zentrales Versorgungswerk für das  
Dachdeckerhandwerk VVaG  
- Der Vorstand -