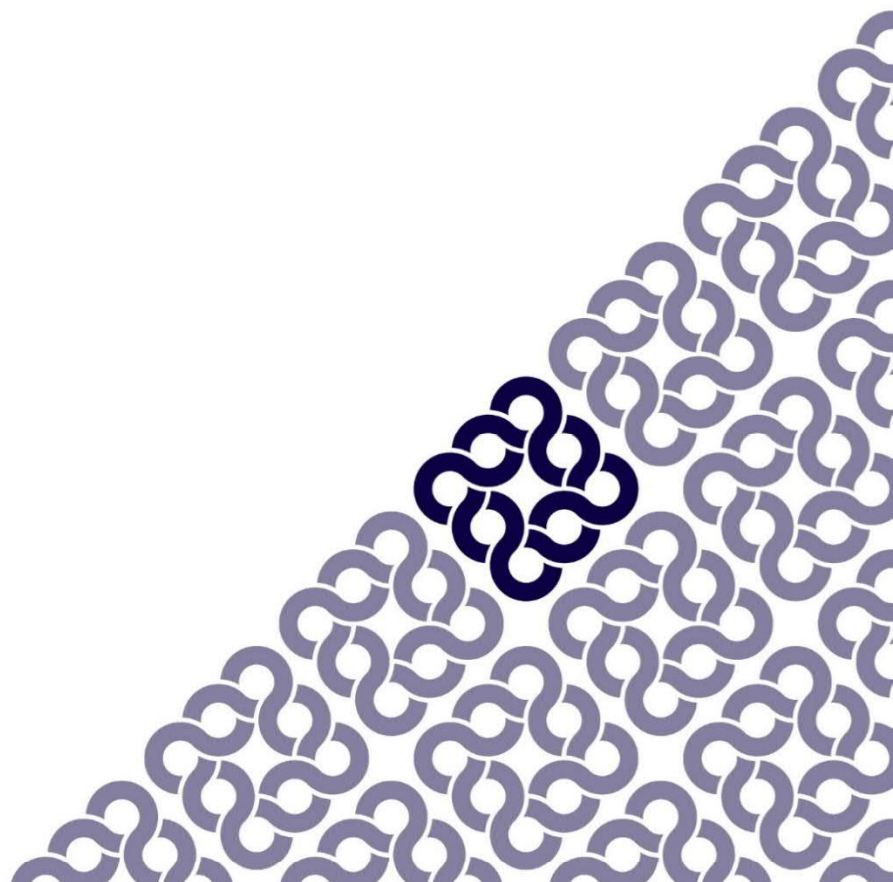




# Grundsätze der Anlagepolitik

(gem. §§ 234i, 239 Abs. 2 VAG)

Athora Pensionskasse AG,  
Wiesbaden



1	Unternehmensstrategie .....	2
1.1	Geplante geschäftspolitische Ziele Konzern.....	2
1.2	Geschäftspolitische Ziele APK.....	3
2	Mehrjahresplanung.....	3
3	Risikostrategie .....	4
3.1	Risikostrategie allgemein .....	4
3.2	Risikosteuerung .....	5
3.3	Wesentliche Risiken .....	7
3.3.1	Marktrisiken .....	7
3.3.2	Konzentrationsrisiken .....	7
3.3.3	Währungsrisiken.....	7
3.3.4	Bonitätsrisiken .....	7
3.3.5	Versicherungstechnische Risiken.....	7
3.3.6	Zusammenfassung .....	8
4	Anlagepolitik und geplanter Anlagebestand .....	8
4.1	Geschäftsverlauf .....	8
4.2	Anlagepolitik.....	9
4.3	Auslagerung des Kapitalanlagenmanagements an Generali Insurance Asset Management (GIAM) .....	9
4.4	Strategische Asset Allokation .....	10
4.5	Liquiditätsteuerung.....	11
4.6	Zusammenfassung .....	11
5	Ausblick 2021 .....	11

# Grundsätze der Anlagepolitik

(gem. §§ 234i, 239 Abs. 2 VAG)

## Geschäftsjahr 2020

Die strategische Anlagepolitik der Versicherungsunternehmen innerhalb der Athora Deutschland Gruppe (AD) richtet sich an den unternehmerischen Zielen und den sich aus dem verfolgten Geschäftsmodell ergebenden speziellen Anforderungen aus.

### 1 Unternehmensstrategie

Seit dem Jahr 2010 hat die Athora Pensionskasse AG kein aktives Neugeschäft mehr geschrieben. Im Geschäftsbericht ausgewiesene Neugeschäftsbeiträge ergeben sich ausschließlich aus Dynamikanpassungen. Für die Athora Pensionskasse AG ist die kosteneffiziente Optimierung von Prozessen eine der großen Herausforderungen. Hierunter fällt auch die Optimierung im Zusammenhang mit dem Reporting verschiedenster Berichte, Nachweisungen (NW) und Formblätter (FB) an die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin).

Zwischen der Athora Deutschland GmbH und der Athora Pensionskasse AG bestehen ein Beherrschungs- und ein Gewinnabführungsvertrag. Diese wurden von der BaFin genehmigt. Zudem gibt es Service- und Dienstleistungsverträge mit Unternehmen der Athora Deutschland Holding GmbH & Co. KG sowie mit weiteren Unternehmen der Athora Holding Gruppe. Es besteht zudem eine Kostengarantievereinbarung zwischen der Athora Deutschland GmbH und der Athora Pensionskasse AG. Hierdurch wird die Athora Deutschland GmbH verpflichtet, entstehende Kostenverluste auszugleichen. Zur Optimierung der Prozesse und der Kosten wurde das Management der Kapitalanlagen auf die Athora Deutschland Holding GmbH & Co. KG ausgelagert. Diese wiederum hat zur Optimierung der Möglichkeiten bei den Aufgaben des Kapitalanlagemanagements wesentliche Teile hiervon an Generali Insurance Asset Management S.P.A Societa Di Gestione Del Risparmio sub-delegiert.

Im Rahmen des Bestandsverwaltungsgeschäfts besteht die Notwendigkeit der Optimierung von Prozessen und Abläufen, um so in der deutschen Athora Deutschland Gruppe notwendige Kostenreduzierungen umsetzen zu können. Die Kostenreduzierung ist wegen der Integration in die internationale Gruppe, aber auch wegen der steigenden Aufwendungen für das aufsichtsrechtliche Reporting eine sehr große Herausforderung. Durch die Implementierung einer Servicegesellschaft, durch vertragliche Dienstleistungsvereinbarungen sowie durch Kostengarantien ist eine Variabilisierung der Fixkosten für die Athora Pensionskasse AG gelungen.

In enger Abstimmung mit dem Vorstand der Athora Pensionskasse AG erfolgen Restrukturierungsmaßnahmen in der Athora Deutschland Holding GmbH & Co. KG und Athora Deutschland Service GmbH, um die operativen Abläufe der ausgelagerten Aufgaben für die Athora Pensionskasse AG sicherstellen zu können.

#### 1.1 Geplante geschäftspolitische Ziele Konzern

Athora ist mit seinen Tochtergesellschaften ein Anbieter für Speziallösungen auf dem europäischen Versicherungsmarkt. Das Unternehmen bietet Versicherern, Lösungen für den Verkauf ganzer Unternehmen, Bestandsübertragung und Rückversicherung, um Kapital, Managementkapazitäten und Betriebsmittel freizusetzen.

## 1.2 Geschäftspolitische Ziele APK

Die geschäftspolitischen Ziele der Athora Pensionskasse AG ergeben sich aus der Erwirtschaftung von einem Gewinn aus dem Kapitalanlage- und dem Risikoergebnis unter der Auflage einer stabilen Nettoverzinsung zur Sicherstellung der Garantieverzinsung. Aufgrund der Entscheidung aus dem Jahre 2010 kein weiteres Neugeschäft für die Athora Pensionskasse AG zu zeichnen, ist weiterhin die Optimierung des Kostenergebnisses ein wesentlicher Faktor zur Erreichung der geschäftspolitischen Ziele.

## 2 Mehrjahresplanung

Die Athora Deutschland Gruppe erstellt jährlich eine Mehrjahresplanung für die folgenden 5 Geschäftsjahre. Dabei werden für jede planende Gesellschaft der Gruppe, auf Basis der Erwartung des letzten Quartals für das laufende Geschäftsjahresende, Parameter und Annahmen für die kommenden Jahre definiert und dokumentiert.

### Entwicklung der Deckungsrückstellung

Für die APK wird eine vereinfachte Mehrjahresplanung auf Basis der Gewinnzerlegung vorgenommen. Danach ergibt sich für die Deckungsrückstellungen der kommenden 4 Jahre ein steigender Bestand, der sich jährlich um ca. EUR 0,5 Mio. bis EUR 2,5 Mio. erhöht. Ab dem Jahr 2025 kehrt sich dieser Trend nach aktueller Einschätzung um. Ab diesem Zeitpunkt wird ein Rückgang der Deckungsrückstellung um ca. EUR -1,5 Mio. pro Jahr erwartet.

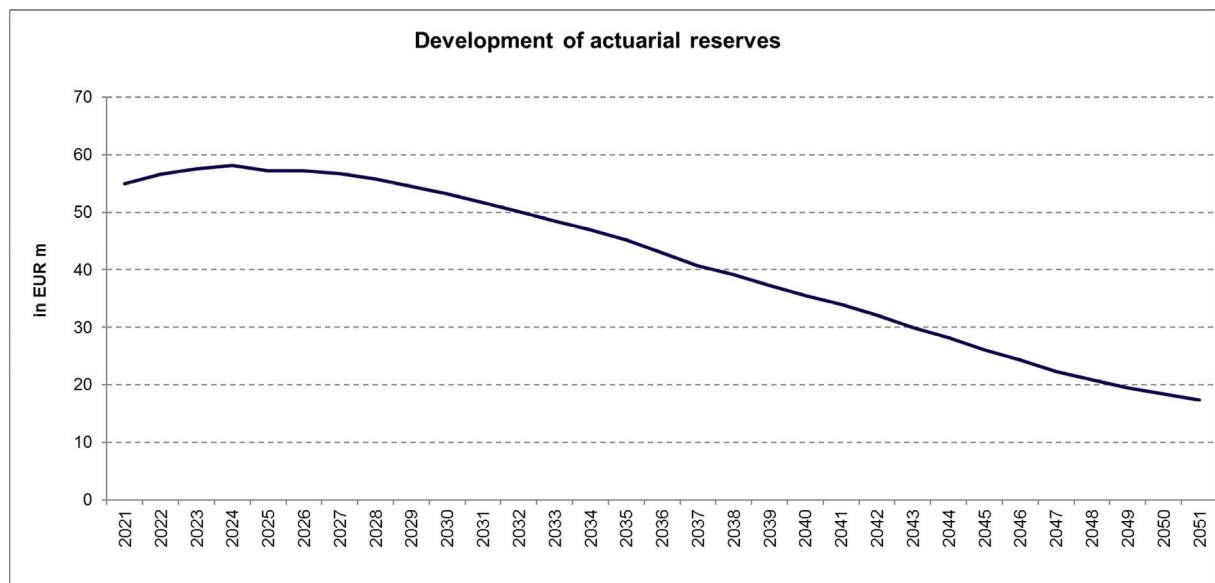


Abbildung 1: Entwicklung der Deckungsrückstellungen im Zeitraum 2021-2051 (30 Jahre)

Darüber hinaus wurde für die APK ein Cash-Flow-Monitoring zur Steuerung der langfristigen Kapitalanlagen und Sicherstellung der verfügbaren Liquidität implementiert.

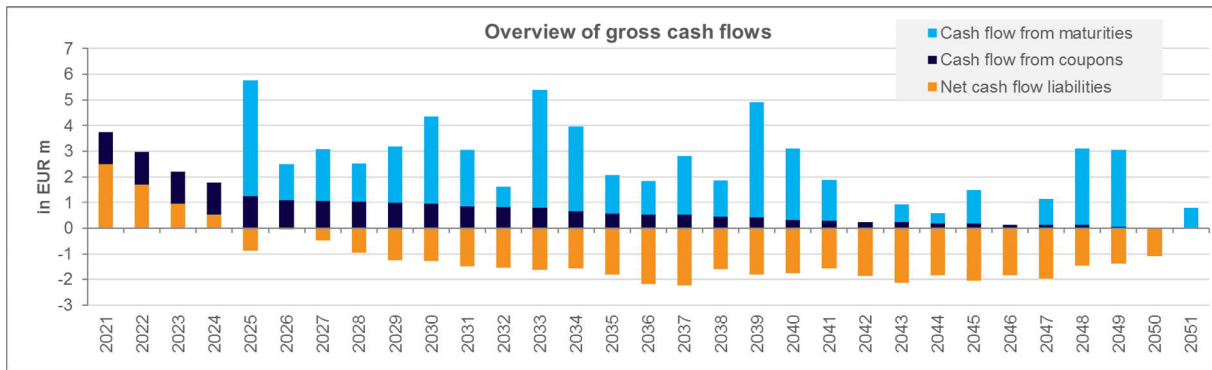


Abbildung 2: Projektion Brutto-Cash Flows, Zeitraum: 2021-2051 (30 Jahre)

Passivseite: Für den Zeitraum bis 2024 erwartet die Gesellschaft einen positiven Cashflow für die passivseitigen Zahlungsströme. Dieser Trend kehrt sich ab dem Jahr 2025 um. Über die darauffolgenden Jahre erreichen die Mehrzahl der Verträge die Auszahlungs- bzw. Verrentungsphase.

Aktivseite: Bis zum Jahr 2025 weist der Kapitalanlagenbestand konstante Kuponerträge auf. Die Fälligkeiten der Wertpapiere fallen mehrheitlich auf die Jahre 2025 und später. Im Rahmen der ALM-Steuerung ist vorgesehen, Kupons und Fälligkeiten überwiegend in langlaufende Wertpapiere anzulegen, um die fortlaufende Durationsverkürzung im Portfolio zu kompensieren sowie die Cash-Flow-Lücke zwischen Aktiv- und Passivseite zu schließen.

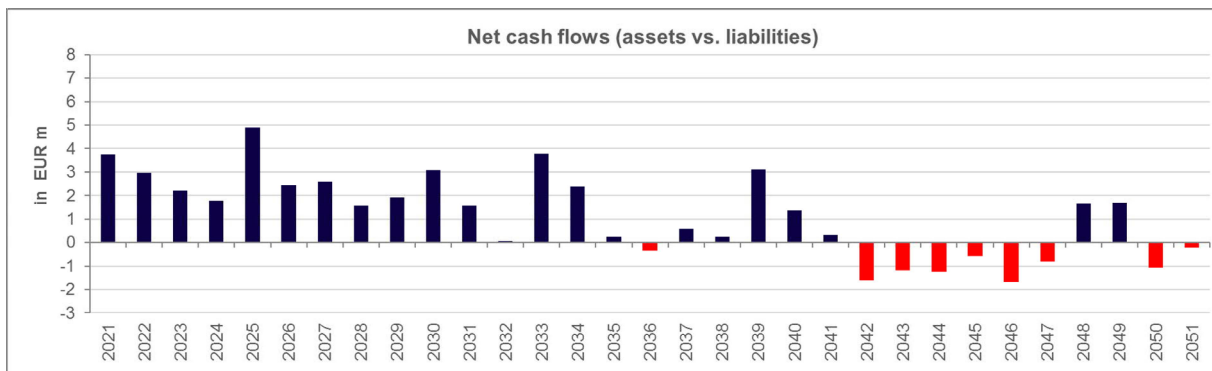


Abbildung 3: Projektion Netto-Cash Flows, Zeitraum: 2021-2051 (30 Jahre)

Die APK verfügt in den kommenden Jahren über einen Überhang an Liquidität. Aufgrund der steigenden Deckungsrückstellungen und der ausreichenden Liquiditätsbedeckung können Neuanlagen im längerfristigen Bereich (größer 15 Jahre) vorgenommen werden.

## 3 Risikostrategie

### 3.1 Risikostrategie allgemein

Die Athora Pensionskasse AG hat aufgrund des anhaltenden Niedrigzinsumfeldes und der Einstellung des Neugeschäftes folgende Risikostrategie festgelegt.

1. Aufgrund des jungen Bestandes erhöhen sich die versicherungstechnischen Passiva, trotz Einstellung des Neugeschäftes kontinuierlich. Dies soll sich durch eine marktrisikokonforme Neuanlage der verdienten Beiträge widerspiegeln. Die durchschnittliche Verzinsung der Kapitalanlage soll hierbei zur Deckung des garantierten Zinses verwendet werden.
  - a. Für das Jahr 2020 stieg der Bestand der Kapitalanlage auf ca. 54,7 Mio. EUR (Vorjahr: ca. 52 Mio. EUR), bei gebuchten Bruttobeiträgen von ca. 2 Mio. EUR.

- b. Die laufende Durchschnittsverzinsung der Kapitalanlagen der Athora Pensionskasse AG ist angesichts der weiterhin äußerst niedrigen Marktzinsen bei 1,7 % (Vorjahr: 1,9 %). Die Nettoverzinsung der Gesellschaft beträgt 4,9 % (Vorjahr: 4,8 %). Die durchschnittliche Nettoverzinsung der letzten 3 Jahre beträgt 4,7 % (Vorjahr: 5,3 %).
2. Zur Sicherstellung der Verpflichtungen gegenüber der Versicherten soll die Solvenz I Quote über 120% liegen.
    - ➔ Für das Jahr 2020 lag die Solvabilität I bei 145,9%.
  3. Der Jahresüberschuss der Athora Pensionskasse AG soll durch die einleitend beschriebenen Maßnahmen, wie z.B. aktive Kostenreduzierung positiv sein.
    - ➔ Für das Jahr 2020 erwirtschaftete die Athora Pensionskasse AG einen Jahresüberschuss von 20.750 €

### 3.2 Risikosteuerung

#### Risikomanagementsystem

##### *Enterprise Risk Management Framework*

Das Enterprise Risk Management Framework ist die Grundlage für das Risikomanagement in allen Bereichen des Unternehmens. Ziel ist es, das Management in die Lage zu versetzen, mit Unsicherheiten und den damit verbundenen Risiken und Chancen effektiv umzugehen, indem die Fähigkeit der Organisation zur Wertschöpfung verbessert wird, die zur Erfüllung der Unternehmensstrategie beiträgt.

Das Enterprise Risk Management Framework setzt sich aus mehreren Komponenten zusammen, wobei sich die einzelnen Bausteine gegenseitig beeinflussen:



#### Risikostrategie

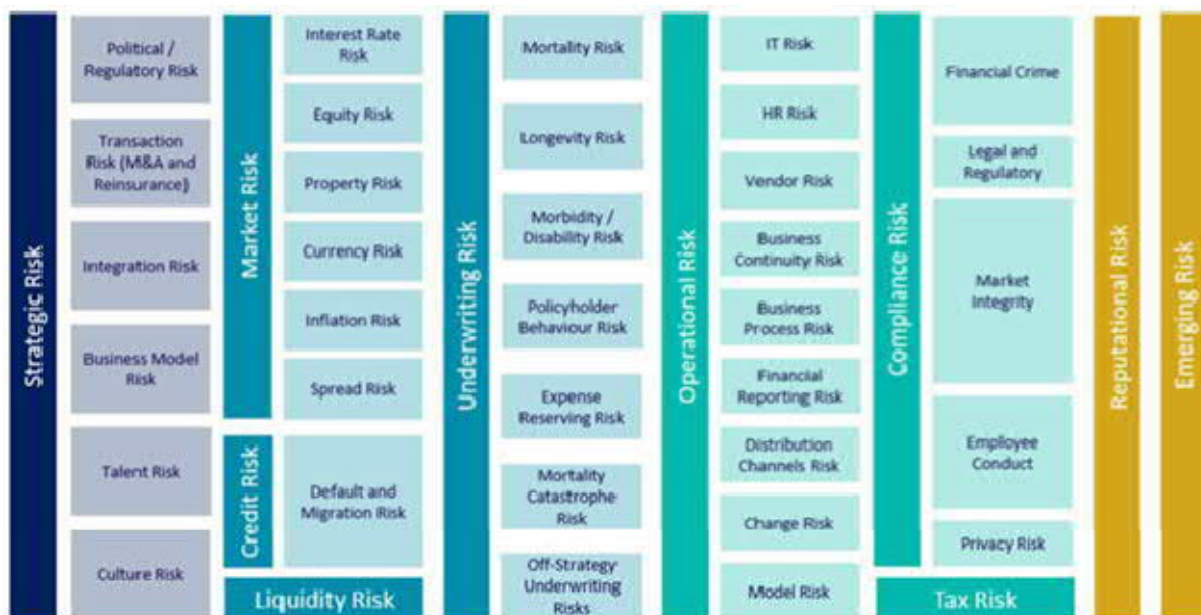
Ziel der Risikostrategie ist es, die Unternehmensstrategie in einer Weise zu unterstützen, die auf die erklärte Risikotoleranz der Gesellschaft ausgerichtet ist, nachhaltig ist und die Anforderungen der Stakeholder (z.B. Versicherungsnehmer, Aktionäre, Regulatoren und Mitarbeiter) berücksichtigt. Die Bewertung der Risikopräferenzen führt zu einem spezifischen Risikoprofil, das die Risiken widerspiegelt, die die Gesellschaft eingehen will und welche Risiken sie durch Risikominderungstechniken oder andere Managementmaßnahmen vermeiden möchte.

### Risikoappetit & Toleranz

Die Risikotoleranz unterstützt die Geschäftsleitung bei der Umsetzung der Unternehmensstrategie im Rahmen der verfügbaren Ressourcen.

### Risikoidentifikation

Die Gesellschaft hat ein Risikouniversum definiert, das alle wesentlichen Risiken erfasst, denen die Gesellschaft ausgesetzt ist oder ausgesetzt sein könnte. Um potenzielle neue und aufkommende Risiken zu identifizieren und zu überwachen, verfügt das Unternehmen über einen Emerging Risk-Prozess und erfasst alle eingetretenen und potenziell relevanten Risiken, sodass die Angemessenheit des Risikouniversums und des Risikomanagementsystems fortlaufend sichergestellt werden.



### Risikobewertung

Es gibt eine einheitliche Methodik für die Risikomessung bei Athora, die die Grundsätze festlegt, die für alle Aspekte der Berechnung und Meldung marktkonsistenter Informationen sowohl intern als auch extern gelten. Für neue und bestehende Geschäftsprozesse werden Analysen durchgeführt, um die im Prozess vorhandenen operationellen Risiken aufzuzeigen und bei der Entwicklung geeigneter Kontrollen zu unterstützen.

### Risikosteuerung

Wenn eine Risiko Exponierung innerhalb der Risikotoleranz liegt, kann das Management das Risiko akzeptieren. Bei Überschreitungen von Limiten ist das Management verpflichtet, geeignete Maßnahmen im Sinne der jeweiligen Risikopolitik zu ergreifen. Diese Maßnahmen können das Akzeptieren dieses Risikos (z. B. wenn der Verstoß gering oder vorübergehend ist), die Steuerung des Risikos (durch Verbesserung der Prozesse und Kontrollen oder Einführung neuer Kontrollen), die Übertragung des Risikos (durch Auslagerung an Dritte, Rückversicherung oder Absicherung des Risikos oder Versicherung gegen das Risiko) oder die Vermeidung des Risikos (Beendigung von Aktivitäten, die das Risiko einführen) umfassen. Dabei werden die Auswirkungen auf die Verringerung der Wahrscheinlichkeit und/oder der Auswirkungen des Risikos sowie die Kosten und der Nutzen alternativer Maßnahmen auf das Risiko berücksichtigt.

### Risikoberichterstattung

Zur Bewertung, Überwachung und Steuerung der Risiken werden Risikoberichte erstellt, die die Auswirkungen der wichtigsten Markt- und versicherungstechnischen Risiken auf die Erträge und das regulatorische Kapital aufzeigen, sowie zusätzliche Berichte für das Kreditkonzentrationsrisiko, das Liquiditätsrisiko und das

operationelle Risiko. Im Jahr 2020 hat die Gesellschaft die erweiterten Berichterstattungspflichten für Einrichtungen der betrieblichen Altersvorsorge (EbAV) umgesetzt.

### **Risikoüberwachung**

Die wesentlichen Risiken werden durch das Risk Assessment regelmäßig identifiziert, bewertet und überwacht. Eine Analyse über die Risikosituation wird dem Risk Management Committee vierteljährlich vorgelegt und diskutiert. Die Analyse liefert eine Aktualisierung der Risikopositionen im Vergleich zu den Risikolimiten. Analysen zu Liquiditätsrisiken werden wöchentlich aktualisiert. Eine effektive Risk Governance ist ein wichtiges Element der Risikokontrolle, das klare Verantwortlichkeiten und strukturierte Entscheidungsprozesse vorgibt.

## 3.3 Wesentliche Risiken

### 3.3.1 Marktrisiken

Das Marktpreisrisiko bezeichnet das Risiko aus nachteiligen Veränderungen von Marktpreisen oder preisbeeinflussenden Parametern. Das Marktpreisrisiko umfasst das Zinsänderungs- und Wiederanlagerisiko, Kursrisiken aus Aktien, sonstigen Eigenkapitalpositionen sowie aus Immobilien, zudem das Konzentrationsrisiko sowie das Währungsrisiko.

Sowohl stark fallende als auch stark steigende Zinsen stellen ein Risiko für die Gesellschaft dar. Zum einen haben Zinsänderungen Einfluss auf den Marktwert der Kapitalanlagen, zum anderen muss die Gesellschaft im derzeitigen Umfeld niedriger Kapitalmarktzinsen die garantierte Mindestverzinsung in der zugesagten Höhe erwirtschaften. Im aktuellen Zinsumfeld ist zudem die Stellung der Zinszusatzreserve erforderlich, die zur Stärkung der Sicherheitsmargen im derzeitigen Niedrigzinsumfeld dient. Durch die unter Punkt 4 festgelegten Maßnahmen, die Ende 2020 bzw. Anfang 2021 umgesetzt werden, wird die Fähigkeit zur Erzielung der dauerhaft erforderlichen Renditen verbessert.

### 3.3.2 Konzentrationsrisiken

Das Konzentrationsrisiko ist aufgrund der kontinuierlichen Überprüfung der Einhaltung von Grenzen, die sich aus der Anlagenverordnung sowie aus der Kapitalanlagestrategie und den daraus hervorgehenden Vorgaben zur Mischung und Streuung ergeben, von untergeordneter Bedeutung.

### 3.3.3 **Währungsrisiken**

Das Währungsrisiko ist für die Gesellschaft von untergeordneter Bedeutung.

### 3.3.4 **Bonitätsrisiken**

Das Portfolio der Gesellschaft umfasst in großem Umfang Inhaberschuldverschreibungen von guter bis sehr guter Bonität. Neben einem wesentlichen Anteil an Inhaberpapieren und der FLV beinhaltet das Gesamtportfolio darüber hinaus noch einen unwesentlichen Anteil sonstiger Ausleihungen.

Da aufgrund regulatorischer Vorgaben überwiegend Wertpapiere zwischen AAA und BBB dem Sicherungsvermögen hinzugerechnet werden, ist das Bonitätsrisiko für die Gesellschaft von geringer Bedeutung.

### 3.3.5 Versicherungstechnische Risiken

Das versicherungstechnische Risiko ist das mit der Tätigkeit eines Versicherungsunternehmens untrennbar verbundene Grundrisiko. Es handelt sich also um das Risiko, dass die vom Unternehmen für das Versicherungsgeschäft gebildeten Rückstellungen nicht ausreichen, um die Leistungsverpflichtungen aus den Versicherungsverträgen zu erfüllen. Es umfasst biometrische Risiken, d.h. Risiken durch sich ändernde Rechnungsgrundlagen (Sterblichkeit, Lebenserwartung, Berufsunfähigkeit sowie das Stornorisiko).

Die Tarifikalkulation erfolgt so, dass die dauerhafte Erfüllbarkeit der Verträge der Versicherungsnehmer jederzeit gesichert ist. Die biometrischen Rechnungsgrundlagen der Tarife, zum Beispiel Sterbe- oder Invalidisierungswahrscheinlichkeiten, unterliegen Schwankungen und können sich über die Zeit ändern. Zu diesem Zweck erfolgen aktuarielle Analysen, einerseits unternehmensintern, andererseits vornehmlich durch Experten in entsprechenden Arbeitsgruppen der Deutschen Aktuarvereinigung (DAV). Bei der Berechnung der



Deckungsrückstellungen werden vorsichtig bemessene Rechnungsgrundlagen verwendet, die von der Gesellschaft auf Basis der vorgenannten Analysen als angemessen angesehen werden. Notwendige Reservestärkungen, z.B. für das Langlebighkeitsrisiko, werden entsprechend der Hinweise der DAV vorgenommen.

Die Berechnung der versicherungstechnischen Rückstellungen erfolgt - mit Ausnahme der biometrisch nachreservierten Rentenversicherungen - ohne den Ansatz von Stornowahrscheinlichkeiten. Die Angemessenheit, der bei den biometrisch nachreservierten Rentenversicherungen verwendeten Stornowahrscheinlichkeiten, wird regelmäßig überprüft.

Die zu der Berechnung der versicherungstechnischen Rückstellung verwendeten Stornoannahmen sind spezifisch für die im Bestand befindlichen Renten erstellt worden. Die Herleitung der Kapitalabfindungs- und Stornowahrscheinlichkeiten basiert auf der unternehmenseigenen Historie der letzten Jahre und berücksichtigt Empfehlungen der Versicherungsbranche, der Aufsichtsbehörde und der Aktuarsvereinigung. Insbesondere werden die Sicherheitszuschläge gemäß DAV Richtlinie "Reservierung und Überschussbeteiligung von Rentenversicherungen des Bestandes" vom 14. September 2005 verwendet.

### 3.3.6 Zusammenfassung

Die Gesellschaft nutzt das Risikomanagement zur aktiven Steuerung mit dem Ziel, Wert für alle Stakeholder zu schaffen. Hierzu hat die Gesellschaft einen expliziten Risikoappetit verabschiedet. Durch die Weiterentwicklung der Governance hat sich die Gesellschaft zukunftsorientiert ausgerichtet. Hierzu wurden entsprechende Gremien etabliert, die Arbeit der Schlüsselfunktionen optimiert und ein ganzheitlicher Steuerungsansatz etabliert. Durch eine Steuerung einer risikoorientierten Kapitalanlagepolitik wurde das Risikoprofil der Gesellschaft optimiert. Derzeit sind keine Entwicklungen absehbar, die die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Gesellschaft bestandsgefährdend beeinflussen.

## 4 Anlagepolitik und geplanter Anlagebestand

### 4.1 Geschäftsverlauf

#### **Beitragseinnahmen/Bestandsentwicklung/Neugeschäft**

Die gebuchten Bruttobeiträge der Gesellschaft belaufen sich auf 2.046.659 Euro (Vorjahr: 2.265.006 Euro). Das entspricht einem Rückgang von 9,6 % beziehungsweise 218.347 Euro. Dies ist die logische Folge aus der Einstellung des Neugeschäfts. Dieses ergibt sich nur im Rahmen von vertraglich festgelegten Dynamikerhöhungen. Die gebuchten Einmalbeiträge reduzierten sich um 62.021 Euro. Erwartungsgemäß verringerten sich die laufenden gebuchten Beiträge auf 2.029.939 Euro (Vorjahr: 2.186.265 Euro).

Im Bestand der Athora Pensionskasse AG befanden sich zum Jahresultimo 2020 insgesamt 2.933 Versicherungsverträge (Vorjahr: 3.021). Der Bestand reduzierte sich um 88 Verträge. Wesentlicher Abgangsgrund war wie im Vorjahr das Ausscheiden unter Zahlung von Rückkäufen, Rückgewährbeiträgen oder Antrittsvergütungen. Dieser Rückgang ist eine logische Konsequenz aus der Umsetzung unserer Unternehmensstrategie.

Die Beitragssumme des Neugeschäfts beträgt 408.886 Euro (Vorjahr: 454.415 Euro). Die Stornoquote gemessen als vorzeitiger Abgang gegen den laufenden Beitrag beträgt 6,2 % (Vorjahr: 5,2 %).

#### Versicherungsleistungen

Die Aufwendungen für Versicherungsfälle für eigene Rechnung betragen 1.672.375 Euro (Vorjahr: 1.330.074 Euro). Die Auszahlungen an die Kunden der Athora Pensionskasse AG für Versicherungsleistungen stiegen um 32,5 % oder 414.281 Euro auf 1.690.695 Euro im Geschäftsjahr. Die Veränderung der Aufwendungen der Netto-Rückstellungen für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle führte zu einem Ertrag von 10.938 Euro (Vorjahr: Aufwand von 54.826 Euro).

Der Aufwand für Rückkaufswerte an den Zahlungen für Versicherungsfälle erreichte unter Berücksichtigung der Regulierungsaufwendungen 483.101 Euro (Vorjahr: 471.484 Euro). Das entspricht einem Anstieg von 11.618 Euro im Vergleich zum Vorjahr. Da im Vorjahr ausreichend versicherungstechnische Rückstellungen gebildet

wurden, belasten deren Auszahlung für Rückkäufe sowie Versicherungs- und Ablaufleistungen das Ergebnis des Geschäftsjahres 2020 der Athora Pensionskasse AG nicht direkt.

Die Athora Pensionskasse AG betrieb im Berichtsjahr die folgenden Versicherungsarten:

**Selbst abgeschlossenes Versicherungsgeschäft**

- I. Rentenversicherung
  - Altersversorgung durch aufgeschobene Leibrente
- II. Kollektivversicherung
  - Rentenversicherungen der vorstehend genannten Versicherungsarten
- III. Zusatzversicherung
  - Berufsunfähigkeitszusatzversicherung in Verbindung mit einer Hauptversicherung

Je nach abgeschlossenem Tarif bestehen für die Athora Pensionskasse AG zur Verwendung der Überschussbeteiligung folgende Wahlmöglichkeiten, die Fondsanlage, ein Leistungsbonus, eine verzinsliche Ansammlung oder ein Bonussystem.

Der Rohüberschuss der Athora Pensionskasse AG im Geschäftsjahr 2020 betrug 20.750 Euro (Vorjahr: 23.165 Euro). Es erfolgte im Geschäftsjahr 2020 erneut keine Zuführung zur Rückstellung für Beitragsrückerstattung (RfB). Zugunsten unserer Kunden wurden der RfB rund 4.485 Euro entnommen, die als Überschussbeteiligung unseren Kunden zugeführt wurde. Die Rückstellung für Beitragsrückerstattung betrug zum Jahresende 2020 419.311 Euro (Vorjahr: 423.797 Euro). Aufgrund des negativen Kostenergebnisses unserer Gesellschaft hat diese als Garantiebegünstigte im Zusammenhang mit der Zahlungsgarantierklärung zur Übernahme von Kostenverlusten mit Vertrag vom 28. August 2017 im Geschäftsjahr 2020 einen Ausgleich erhalten.

Während des Geschäftsjahres 2020 erzielte die Athora Pensionskasse AG einen Jahresüberschuss in Höhe von 20.750 Euro (Vorjahr: 23.165 Euro). Trotz des in 2017 zwischen der Athora Pensionskasse AG und der Athora Deutschland GmbH abgeschlossenen Gewinnabführungsvertrags wird der Überschuss für das Geschäftsjahr 2020 nicht an die Athora Deutschland GmbH abgeführt, da zunächst eine Verrechnung mit dem Verlustvortrag der Gesellschaft erfolgen muss.

## 4.2 Anlagepolitik

Die Gesellschaft verfolgt weiterhin eine konservative Kapitalanlagepolitik, in der die Anforderungen der Passivseite bzgl. Verzinsung und Finanzierung der Zinszusatzreserve explizit berücksichtigt werden. Gleichzeitig wird zur Erhöhung der Rendite des Portfolios gezielt in renditestärkere Kapitalanlagen investiert. Zudem wird der Liquiditätsbedarf der Gesellschaft aufgrund der geringen Größe explizit berücksichtigt. Um die Anforderungen der Anlageverordnung zu erfüllen, hat die Gesellschaft ein umfangreiches Limitsystem für die Kapitalanlagen. Zur Steuerung der erforderlichen Liquidität werden zudem Geldmarktfonds eingesetzt. Im Bereich der festverzinslichen Papiere hat die Gesellschaft neben Staatsanleihen auch in Anleihen von Unternehmen investiert. Zudem nutzt die Gesellschaft Schuldscheindarlehen mit Unternehmen und Gebietskörperschaften. Im Rahmen der weiteren Entwicklung der strategischen Asset Allocation (SAA) plant die Gesellschaft zukünftig in Immobilien zu investieren. Weiterhin wurden in der Anlagerichtlinie der Gesellschaft die Environmental, Social and Governance (ESG) Aspekte aufgenommen. Seitens des mandatierten Asset Managers, welcher umfangreiche Erfahrung im Bereich ESG vorweisen kann, werden diese Kriterien im Rahmen der Anlagestrategie berücksichtigt. Die Gesellschaft wird zukünftig somit auch diesen Anforderungen umfassend genügen.

## 4.3 Auslagerung des Kapitalanlagenmanagements an Generali Insurance Asset Management (GIAM)

Im Rahmen der strategischen Neuausrichtung der Athora Deutschland Gruppe wurde im Jahr 2019 beschlossen, dass Kapitalanlagenmanagement der APK an die Generali Insurance Asset Management (GIAM) auszulagern. Die Auslagerung umfasst neben dem Portfoliomanagement und Wertpapierhandel auch diverse Middle- und Backoffice aufgaben sowie Kapitalanlagereporting und ESG-Überwachung.

Das Kapitalanlagemanagement erfolgt durch ein auf Versicherungen und Pensionskassen spezialisiertes Team der GIAM in Köln.

#### 4.4 Strategische Asset Allokation

Die Strategische Asset Allokation (SAA) der Athora Pensionskasse AG, wird einmal jährlich aktualisiert und durch den Vorstand der APK unter Berücksichtigung der Vorgaben der Anlageverordnung für Pensionskassen verabschiedet. Die SAA berücksichtigt hierbei aktuelle Marktentwicklungen und die Geschäftspolitischen Ziele der Pensionskasse. Abweichungen von der aktuell geltenden SAA sind nur in Ausnahmefällen möglich und müssen von dem Vorstand der Pensionskasse genehmigt werden. Abweichungen ergeben sich im Wesentlichen aufgrund von Marktveränderungen, Änderungen des Risikoprofiles oder sich ergebenden Marktopportunitäten.

Die Überwachung der qualitativen und quantitativen Limite der Anlageverordnung erfolgt sowohl auf Seiten des Assetmanagers als auch durch regelmäßige Kontrollen durch die Athora Deutschland Holding GmbH & Co. KG.

Für das Jahr 2020 fokussiert sich die Strategische Asset Allokation (SAA) der Pensionskasse weiterhin auf Investments in Staats- und Unternehmensanleihen im Rahmen einer klassischen buy-and-hold Strategie. Im Rahmen des dauerhaften Niedrigzinsumfeldes wurden zur Sicherstellung der garantierten Mindestverzinsung, indirekte Investments in Immobilien in die SAA aufgenommen, sowie eine Verschiebung weg von Staatsanleihen hin zu mehr Unternehmensanleihen vorgenommen.

Athora Pensionskasse AG - Target Portfolio and Boundaries 2020				
Asset Classes	Strategic Asset Allocation <sup>5)</sup>			
	Target Allocation		Boundaries	
	[%]	[m €]	[%]	
<b>Fixed Income &amp; Cash</b>	96,9	58,2	75,0	100,0
there of:				
Cash & Cash Equivalent <sup>1)</sup>	1,5	0,9	0,0	10,0
Government Bonds	25,0	15,0	15,0	100,0
Corporate Bonds <sup>2)</sup>	65,4	39,3	0,0	75,0
Securitized, Collateralized & Loans <sup>2)</sup>	5,0	3,0	0,0	15,0
<b>Equities</b>	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Alternative Investments <sup>3)</sup></b>	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Real Estate</b>	3,0	1,8	0,0	5,0
<b>Other Investments <sup>3)</sup></b>	0,1	0,03	0,0	1,0
<b>Total</b>	100,0	60,03		
<b>Modified Duration</b>	12,5 - 15,0			

1) Cash including Operational Cash on BNP cash accounts

2) For Corporate Bonds and Securitized, Collateralized & Loans a combined maximum exposure limit of 75% applies.

3) Private Equity and Hedge Funds

4) Mortgages, Participations, Loans to Policy Holders,

5) Only the boundaries are relevant for the controlling of the SAA

Abbildung 4: Strategische Asset Allokation APK

Im Hinblick auf die Gewichtung von Staats- und Unternehmensanleihen ist vorgesehen, die Quote der Staatsanleihen von 33,6% auf 25,0% zu reduzieren. Die Quote der Pfandbriefe soll von 8,9 % auf 5,0 % sinken.

Im Gegenzug ist eine Umschichtung in Unternehmensanleihen geplant. Der Anteil der Unternehmensanleihen soll von 55,4 % auf 65,4 % des Gesamtportfolios steigen. Hintergrund ist das anhaltende Niedrigzinsumfeld sowie die negativen Renditen bei Staatsanleihen am kurzen Ende der Zinskurve. Arrondiert werden soll das Portfolio um Investments in Immobilien mit einer Zielallokation von 3 % bzw. max. 5 %.

Des Weiteren soll der Anteil an Barmitteln und Barmittelähnlichen Investments weiter reduziert werden. Die niedrige Quote ergibt sich aus einer aktiven Liquiditätssteuerung und dem positiven Cashflow der Passivseite.

#### 4.5 Liquiditätsteuerung

Die Gesellschaft bewertet, überwacht und steuert das Liquiditätsrisiko aktiv:

- Die Gesellschaft kann aufgrund der Struktur eines Bestandsversicherers die Abläufe der Versicherungsleistungen sehr gut prognostizieren. In Summe ist der passivseitige Cashflow sehr gut prognostizierbar.
- Durch die Weiterentwicklung der Liquiditätsplanung und des Liquiditätsreportings ist das Liquiditätsrisiko für die Gesellschaft von untergeordneter Bedeutung.
- Durch geeignete Szenarien wird regelmäßig bewertet, dass der gesamte Liquiditätsbedarf auch unter Extremszenarien gedeckt ist.

#### 4.6 Zusammenfassung

Der Marktwert des Anlagebestandes der APK steigerte sich zum Ende 2020 um 4,4 Mio. EUR auf ca. 63,0 Mio. EUR. Der Anstieg resultierte neben Prämieinnahmen und Kuponzahlungen aus dem Anstieg unrealisierter Reserven um 1,7 Mio. EUR aufgrund des weiteren Zinsrückganges an den Kapitalmärkten.

Im Rahmen der Umsetzung der SAA wurden zur Reservenrealisation überwiegend Positionen in Staatsanleihen und staatsnahen Titeln veräußert. Der Marktwert der gesamten Verkäufe betrug ca. 10,0 Mio. EUR.

Eine Wiederanlage erfolgte überwiegend in Unternehmensanleihen mit Fälligkeiten überwiegend in den Jahren 2030 bis 2040. Der Anlagebetrag betrug ca. 10,3 Mio. EUR.

Ein Investment in Aktien liegt bei der APK nicht vor und ist auch nicht geplant.

### 5 Ausblick 2021

Für das Jahr 2021 werden Prämieinnahmen von ca. 1,9 Mio. EUR und ein Kapitalanlagebestand mit einem Zeitwert von ca. 62,0 Mio. EUR erwartet.

Die Umsetzung der Investments in Immobilien soll im Jahr 2021 mittels offener Immobilienspezialfonds erfolgen.

Weiterhin sollen zur Optimierung der Erträge aus Kapitalanlagen Investment in kurzlaufende High-Yield Investments bzw. als Portfoliobeimischung Anlagen in Private Debt geprüft werden.

Im Rahmen der zunehmenden Bedeutung der ökologischen, sozialen und Governance Kriterien (ESG) wird weiterhin an einer Verbesserung der Konzern eigenen ESG Kriterien gearbeitet. So soll im gesamten Athora Konzern eine einheitliche Einschätzung in Form eines ESG-Scores eingeführt werden. Welche ergänzend zu dem bereits etablierten ESG Reporting von Generali Insurance Asset Management (GIAM) in die Berichterstattung und Kapitalanlageentscheidung einfließt.

Wiesbaden, den 28.06.2021

**Der Vorstand**



Dr. Claudius Vievers



Heinz-Jürgen Roppertz