

# Deutscher Herold

Versorgungskasse der  
Deutscher Herold  
Versicherungsgesellschaften  
Versicherungsverein a.G., Köln

**Versorgungskasse der  
Deutscher Herold Versicherungsgesellschaften  
Versicherungsverein a.G.**

Erklärung zu den Grundsätzen der Anlagepolitik  
gemäß § 234i VAG

**April 2025**

---

## Inhaltsverzeichnis

<b>1</b>	<b>BESCHREIBUNG DER GRUNDSÄTZE DER ANLAGEPOLITIK FÜR DAS GESCHÄFTSJAHR 2024</b>	<b>3</b>
<b>2</b>	<b>GEPLANTER ANLAGEBESTAND EINSCHLIEßLICH DARSTELLUNG DER RISIKEN DES ANLAGEBESTANDS</b>	<b>5</b>
<b>2.1</b>	<b>RENTENPAPIERE</b>	<b>5</b>
<b>2.2</b>	<b>IMMOBILIEN</b>	<b>7</b>
<b>3</b>	<b>AKTUELLE INNERBETRIEBLICHE ANLAGERICHTLINIEN FÜR DIE KAPITALANLAGE</b>	<b>7</b>
<b>4</b>	<b>BESCHREIBUNG DES ASSET-LIABILITY-MANAGEMENTS</b>	<b>7</b>

---

## 1 Beschreibung der Grundsätze der Anlagepolitik für das Geschäftsjahr 2024

Die Versorgungskasse der Deutschen Herold Versicherungsgesellschaften Versicherungsverein a.G. (**VKI**) ist eine Pensionskasse. Als solche gewährt sie ihren Mitgliedern und ihren Hinterbliebenen Alters-, Berufsunfähigkeits- und Hinterbliebenenrenten. Alle Versicherungsverhältnisse sind seit dem 1. Juli 1997 beitragsfrei, es gibt keinen Zugang an neuen Mitgliedern außer versorgungsberechtigten Begünstigten bei durchgeführtem Versorgungsausgleich nach neuem Recht. Die VKI unterliegt der Aufsicht der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (**BaFin**).

Die Steuerung der klassischen Wertschöpfungskette der Kapitalanlage (vorgeschaltete Asset Liability Management-Analyse (kurz: ALM-Analyse), strategische Asset-Allokation, taktische Asset-Allokation und Titelselektion) wird, bis auf die Titelselektion, welche aufgrund eines Ausgliederungsvertrages überwiegend durch die DWS International GmbH (**DWSi**) erfolgt, vom Vorstand der VKI unter Unterstützung des verantwortlichen Aktuars wahrgenommen. Die folgenden, im Rahmen der Titelselektion beschriebenen Prozesse, beziehen sich daher vornehmlich auf Prozesse innerhalb der DWSi. Bei sämtlichen Anlageentscheidungen werden die Regelungen der Anlageverordnung (AnIV) und des Rundschreibens 11/2017 (VA) der BaFin berücksichtigt.

Der Anlagepolitik liegt eine sorgfältige und umfassende Analyse des volkswirtschaftlichen Umfeldes, der Kapitalmärkte und der einzelnen Marktrisiken zugrunde. Marktmeinungen werden dabei nur unter Berücksichtigung der gegebenen Risikotragfähigkeit umgesetzt.

Diese Anlageentscheidungen sind somit grundsätzlich das Ergebnis eines disziplinierten, strukturierten und transparenten Anlageprozesses. Dabei werden auf Basis fundamentaler und – ergänzend – technischer Analysen Potenziale und Risiken einzelner Asset-Klassen bzw. Wertpapiere bewertet. Die Ergebnisse dieser Analysen fließen in die Vorschläge für die Asset-Allokation ein. Die Anlageentscheidungen orientieren sich darüber hinaus an den Anforderungen der Passivseite sowie dem rechtlich vorgegebenen Rahmen für die Kapitalanlage von Versicherungsunternehmen (Anlagegrundsätze, Anlagekatalog etc.). Die Zielrendite orientiert sich an der langfristigen Erfüllbarkeit der gegebenen Garantien und der aktuellen sowie voraussichtlichen Bilanzsituation.

Ökologische, soziale und die Unternehmensführung betreffende Belange (Environmental, Social and Governance, kurz: **ESG**) werden von der VKI im Rahmen der Anlageentscheidungen nicht

---

berücksichtigt. Aufgrund des Fokus' auf eine konservative Kapitalanlage zur Sicherstellung der Rentenansprüche und der relativ geringen Größe des Portfolios und der damit verbundenen Notwendigkeit einer effektiven und effizienten Verwaltung der Kapitalanlagen, ist der Vorstand der VKI der Überzeugung, dass die Berücksichtigung von Nachhaltigkeitsaspekten und den nachteiligen Auswirkungen von Investitionsentscheidungen auf Nachhaltigkeitsfaktoren inklusive der damit verbundenen quantitativen Berichterstattung in keinem vertretbaren Kosten-Nutzen-Verhältnis steht.

Für VKI als geschlossene Versorgungseinrichtung ist es bedeutend jedes Jahr den hohen Zins-Coupon der Wertpapiere des bestehenden Bestandes vereinnahmen zu können. Insbesondere deshalb kann eine Umdeckung des Kapitalanlagenbestands nach ESG-Kriterien nicht verantwortet werden.

Auch für das Geschäftsjahr 2024 wurde weiterhin eine betont risikoaverse Anlagestrategie verfolgt. Die Kapitalanlagen lauten ausschließlich auf Euro und entsprechen damit der Denominierung der Verbindlichkeiten. Die VKI investiert weder direkt noch indirekt in Aktien und veröffentlicht daher keine Informationen bezüglich Ausübungen von Stimmrechten oder sonstigen Mitwirkungsrechten im Rahmen ihrer Kapitalanlagen gemäß §134b und §134c AktG.

Bei den Rentenpapieren dominieren Papiere von Emittenten mit guter bis sehr guter Bonität die Anlagen. Neben Anleihen von Staaten und staatsnahen Emittenten werden dabei auch Unternehmens- und Finanzanleihen gehalten. Der Gesamtbestand an Rentenpapieren soll auch zukünftig weiterhin ein Durchschnittsrating von mindestens AA aufweisen.

Die VKI verzeichnete im Jahr 2024 einen Bestandsrückgang der Kapitalanlagen-Buchwerte in Höhe von 4,6 Mio. EUR. Es wurden 4,8 Mio. EUR in Inhaberschuldverschreibungen investiert. Hierbei handelte es sich um Re-Investments einer vorzeitig getilgten Namensschuldverschreibung. Durch Veräußerungen konnten netto 53,5 Tsd. EUR Kursgewinne erzielt werden.

Die Anlagestrategie wird als Standardagendapunkt in den regelmäßigen Vorstandssitzungen der VKI diskutiert, überprüft und bei Bedarf angepasst, unterstützt durch den externen Asset Manager, der den Vorstand monatlich über die Entwicklung der Kapitalanlagen informiert. Potenzielle Auslöser für eine unterjährige Überprüfung der Anlagepolitik können neue regulatorische Vorgaben, Änderung der Anlageziele, Abweichung von der strategischen Allokation der Vermögensanlagen, den Anlagelimits, den Schwellenwerten für die Risikotoleranz infolge geänderter Marktbedingungen, Performanceüberprüfung (i.d.R. der Anlagerenditen), sich wandelnde Marktbedingungen, die Verfügbarkeit neuer Finanzinstrumente, eine Änderung des

---

Risikoprofils und eine Änderung der Organisationsstruktur sein. In diesem Fall findet eine ad hoc Prüfung und - falls erforderlich - eine entsprechende Anpassung der Anlagepolitik statt.

## 2 Geplanter Anlagebestand einschließlich Darstellung der Risiken des Anlagebestands

Der gesamte Kapitalanlagebestand der VKI belief sich zum Ultimo 2024 auf 145,73 Mio. EUR (Buchwerte). Folgende Tabelle zeigt die Vermögensaufteilung des Portfolios der VKI zu Buchwerten per 31. Dezember 2024:

<b>Anlagebestand VKI</b>	<b>Buchwerte in m€</b>	<b>Anteil</b>
Immobilien	10,80	7,41%
Inhaberschuldverschreibungen	58,52	40,16%
Schuldscheine und Namensschuldverschreibungen	75,33	51,69%
Cash / Geldmarktfonds	1,08	0,74%
<b>Summe</b>	<b>145,73</b>	<b>100,00%</b>

### 2.1 Rentenpapiere

Per 31. Dezember 2024 belief sich der Anlagebestand Rentenpapiere (inklusive Cash-Bestand) der VKI zu Buchwerten auf 134,93 Mio. EUR. Es handelt sich um direkt gehaltene Schuldscheine, sonstige Namenspapiere sowie Inhaberpapiere. Im Geschäftsjahr 2024 wurden 5,1 Mio. EUR Inhaberpapiere und 5,0 Mio. EUR Namenspapiere veräußert. 4,8 Mio. EUR wurden in Inhaberpapiere reinvestiert. Die Einlagen bei Kreditinstituten erhöhten sich im Laufe des Geschäftsjahres um 1,0 Mio. EUR. Weitere Änderungen im Anlagebestand sind auf folgender Grundlage nicht geplant:

- a) Aufgrund der inzwischen geschlossenen Versorgungseinrichtung für die Innendienstmitarbeitenden der Deutscher Herold-Gesellschaften wird es keine neuen Mittelzuflüsse aus Beitragszahlungen an die VKI geben. Gleichzeitig halten sich die Abflüsse aufgrund der Altersstruktur der Versicherten derzeit noch in Grenzen. Vor diesem Hintergrund wird sich der Gesamtanlagebestand der VKI auch im Geschäftsjahr 2025 voraussichtlich nicht wesentlich verändern.

- 
- b) Änderungen in der Anlagestruktur des Rentenportfolios finden insofern statt, als Mittelzuflüsse aus Tilgungen wieder anzulegen sind bzw. aktive Umschichtungen innerhalb des Portfolios stattfinden. Käufe erfolgen vor allem in Plain-Vanilla-Papieren von Emittenten mit guter bis sehr guter Kreditqualität. Die Duration des Anlagebestandes wurde nah an die Duration des Passivbestandes angepasst, so dass hierdurch keine weiteren Anpassungen im Bestand notwendig sind.

### **Risiken des Rentenbestandes:**

#### ***Zinsrisiko (Marktpreisrisiko)***

Das Marktpreisrisiko und damit verbundene Marktpreisschwankungen sind für VKI von untergeordneter Bedeutung, da sie plant die Papiere bis zur Endfälligkeit zu halten. Für VKI als geschlossene Versorgungseinrichtung ist es bedeutend jedes Jahr den hohen Zins-Coupon der Papiere des bestehenden Bestandes vereinnahmen zu können.

#### ***Kreditrisiko***

Die durchschnittliche Kreditqualität der Renten-Bestände der VKI ist gut bis sehr gut. Änderungen in der Kreditqualität des Bestandes sind nicht geplant.

#### ***Liquiditätsrisiko***

Das Kapitalanlageportfolio der VKI setzt sich im Wesentlichen aus direkt gehaltenen Schuldscheinen, sonstigen Namenspapieren, Inhaberschuldverschreibungen und Einlagen bei Kreditinstituten zusammen. Ein besonderes Liquiditätsrisiko ist damit nicht vorhanden.

#### ***Währungsrisiko***

Im Rahmen der währungskongruenten Bedeckung der Euro-denominierten Verpflichtungen werden alle Bestände in auf Euro lautenden Titeln gehalten. Währungsrisiken bestehen damit nicht. Änderungen beim Währungsrisiko sind nicht geplant.

#### ***Immobilienrisiko***

Die VKI sieht Ertragsrisiken aus Immobilien hinsichtlich des bestehenden Renovierungsbedarfs und aktueller Leerstände. Zum Ende des Geschäftsjahres 2024 bestand weiterhin das Risiko, welcher Ertrag für die zum Verkauf angebotene Immobilie werden kann. Zum Ende des ersten Quartals 2025 besteht dieses Risiko nicht mehr, nach dem die Immobilie besser als erwartet veräußert werden konnte.

---

## **2.2 Immobilien**

Für das Geschäftsjahr 2024 hat sich keine Veränderung des Anlagebestandes ergeben. Der Immobilienbestand umfasst aktuell fünf Immobilien und unterteilt sich in drei gewerblich genutzte Gebäude und zwei Wohnimmobilien. Die Verkehrswerte der Immobilien betragen zum 31.12.2024 – 20,84 Mio. EUR. Das Immobilienportfolio der VKI ist primär in Immobilien mit einer langfristig ausgelegten Mieterstruktur investiert. Somit ist das Portfolio grundsätzlich robust gegen kurzfristige Risiken wie Marktschwankungen, was sich auch während der Covid19-Pandemie gezeigt hat. Dennoch haben sich bei einer Immobilie erhöhte Leerstände ergeben, die noch nicht wieder vollständig vermietet werden konnten. Die Neuvermietung dieser Leerstände steht daher im Fokus des Immobilienmanagements der VKI.

Hinsichtlich des Immobilienportfolios wird regelmäßig in den Vorstandssitzungen und mit dem Verantwortlichen Aktuar die aktuelle Ertragslage und die zukünftige Einkunfts- und Wertentwicklung betrachtet. Vor dem Hintergrund gestiegener Zinsen, steigender Aufwendungen für den Werterhalt der Immobilien sowie einem durch das schrumpfende Portfolio steigenden Immobilienanteil an den gesamten Kapitalerträgen hat der Vorstand den Verkauf einer Bestandsimmobilie für das Jahr 2025 in Auftrag gegeben. Hierdurch soll in erster Linie das handelsrechtliche Ergebnis gestärkt, höhere Wiederanlagerenditen in festverzinslichen Wertpapieren genutzt und für die nächsten Jahre ein höherer laufender Ertrag generiert werden.

## **3 Aktuelle innerbetriebliche Anlagerichtlinien für die Kapitalanlage**

Die innerbetriebliche ‚Leitlinie Risikomanagement‘ findet auf das Anlagerisiko der VKI Anwendung.

## **4 Beschreibung des Asset-Liability-Managements**

Der Kapitalanlagebestand der VKI enthält zum überwiegenden Teil festverzinsliche Wertpapiere. In aktuellen Projektionsrechnungen wird jährlich untersucht, ob eine Umschichtung innerhalb des Anleiheportfolios erforderlich ist, um die Erfüllung der zukünftigen passivseitigen Cash-Flow- und Ertragerfordernisse sicherzustellen. Hieraus werden auch Aussagen für die Wiederanlage fälliger Wertpapiere abgeleitet.

---

Da es sich bei den Versicherungsverhältnissen ausschließlich um lebenslange Rentenleistungen (mit Ausnahme der Waisenrenten) handelt, haben Änderungen im Sterblichkeitsverlauf einen wesentlichen Einfluss auf die angesprochenen passivseitigen Erfordernisse. Zur Beurteilung dieses Langlebighkeitsrisikos werden regelmäßig die bei den Sterbewahrscheinlichkeiten eingerechneten Sicherheitsspannen überprüft und Untersuchungen zu den Sterblichkeithäufigkeiten im Bestand vorgenommen.

Genehmigung dieses Berichtes erfolgte durch den Vorstand am 09. April 2025.

\*\*\*