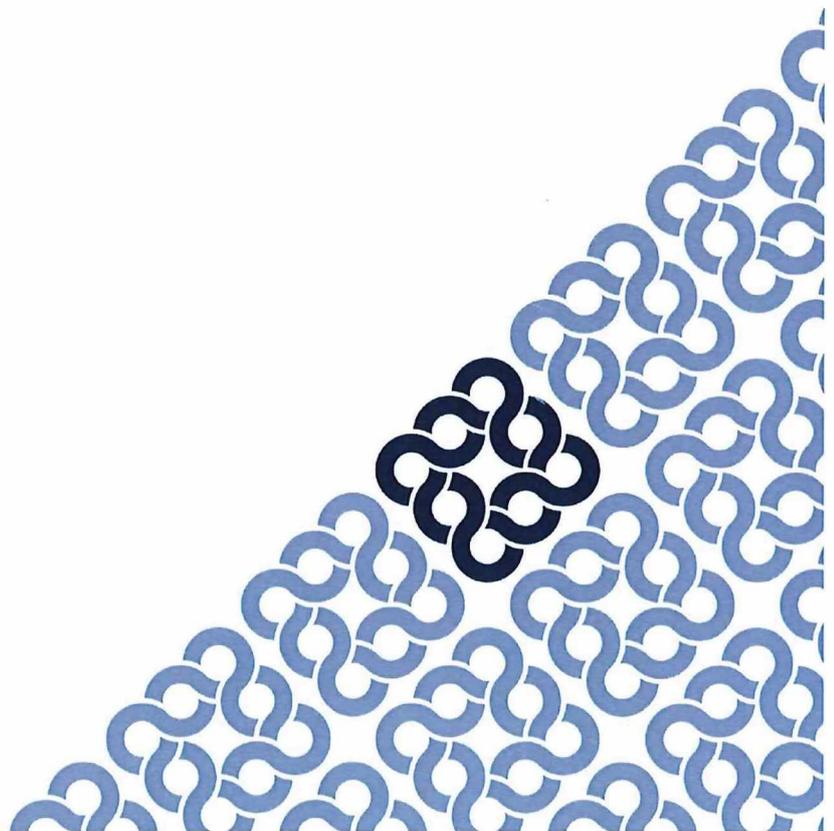




Grundsätze der Anlagepolitik

(gem. §§ 234i, 239 Abs. 2 VAG)

Athora Pensionskasse AG,
Wiesbaden



Inhaltsverzeichnis

1	Unternehmensstruktur	2
2	Unternehmensstrategie	2
2.1	Geschäftspolitische Ziele APK	3
3	Anwendungsbereich der Anlagepolitik	3
3.1	Anlagepolitik.....	3
3.2	Auslagerung des Kapitalanlagenmanagements an Generali Insurance Asset Management (GIAM)	3
4	Beschränkungen	4
5	Ökologische, Soziale und die Unternehmensführung betreffende Belange (ESG)	7
6	Richtlinie zu Grundsätzen der Anlagepolitik und mögliche adhoc-Auslöser für Überprüfungen.....	9
7	Strategische Allokation der Vermögensanlagen	10
8	Verfahren der Anlagerisikobewertung.....	10
8.1	Risikostrategie und messbare Ziele.....	10
8.2	Risikomanagementsystem	12
9	ALM-Analyse.....	16
10	Versicherungsarten der Athora Pensionskasse AG	17
11	Anlageoptionen	18
12	Anlagehorizont	18

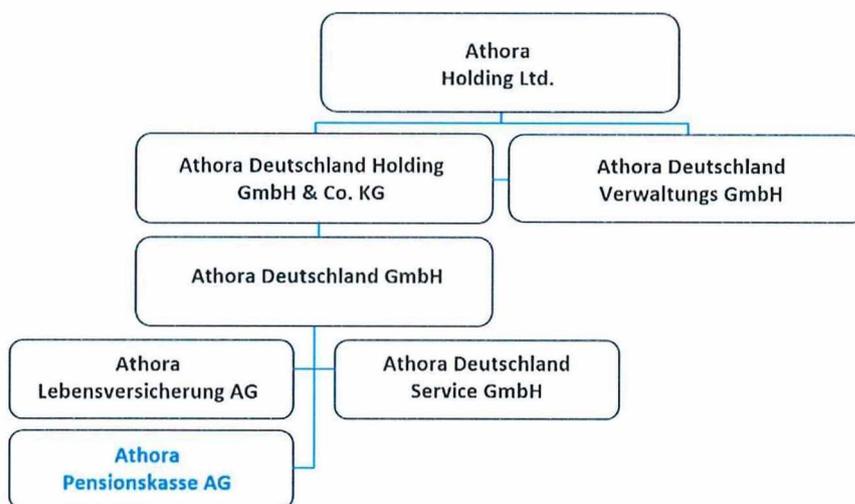
Grundsätze der Anlagepolitik

(gem. §§ 234i, 239 Abs. 2 VAG)

Geschäftsjahr 2023

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

1 Unternehmensstruktur



2 Unternehmensstrategie

Seit 2010 hat die Athora Pensionskasse AG kein aktives Neugeschäft mehr abgeschlossen. Im Geschäftsbericht ausgewiesene Neugeschäftsbeiträge ergeben sich ausschließlich aus Dynamikanpassungen. Für die Athora Pensionskasse AG ist die kosteneffiziente Optimierung von Prozessen eine der großen Herausforderungen. Es wurden Projekte durchgeführt, um die Kosten innerhalb der Athora Deutschland Gruppe weiter zu variabilisieren, damit auch in Zukunft weitere Kosteneinsparungen bei einem sinkenden Bestand realisiert werden können.

Athora

Zwischen der 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 darüber hinaus 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-outgesourct.

2.1 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.

3 Anwendungsbereich der Anlagepolitik

3.1 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 berücksichtigt. Um die Anforderungen der Anlageverordnung zu erfüllen, hat die Gesellschaft ein umfangreiches Limitsystem für die Kapitalanlagen eingerichtet. 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 des Zinsanstieges wurde innerhalb des Risikoappetits und den Grenzen der Anlageverordnung in Immobilien-, Privat Debt und High Yield Fund investiert. Grundsätzlich verfolgt die Gesellschaft einen Vermögenverwaltungsstil, der im Wesentlichen von Buy-and-Hold geprägt ist.

3.2 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 das Kapitalanlagereporting und die ESG-Überwachung.

4 Beschränkungen

Das Assetmanagement der Athora Pensionskasse AG wurde an GENERALI INSURANCE ASSET MANAGEMENT S.p.A. Società di gestione del risparmio ausgelagert. Die Restriktionen sind definiert in den Investment Guidelines zwischen den beiden Parteien und sind nachfolgend thematisch dargestellt:

Anlagebeschränkungen für Finanzanlagen

1. Allgemeine Grundsätze der Anlagebeschränkungen

- a. Anlagen sind in der Regel in Wertpapieren zu tätigen, die die Bildung versicherungstechnischer Rückstellungen unter den lokalen Regulierungsaufsichten und stets unter Einhaltung lokaler Gesetze und Vorschriften ermöglichen.
- b. Die Anlagen des Sicherungsvermögens dürfen nur in Übereinstimmung mit den Anforderungen der Anlageverordnung (AnIV) in ihrer jeweils gültigen Fassung getätigt werden.
- c. Die Investitionstätigkeit muss gewährleisten, dass die Ziele des Total Return, der Liquidität und der Sicherheit erreicht werden.
- d. Hierbei sind die Grundsätze der Mischung und Streuung gemäß der AnIV zu beachten.
- e. Ausnahme: Abweichend von den Regelungen der AnIV wurde seitens des Vorstandes der Athora Pensionskasse AG die maximal zulässige Quote für notiert

2. Weitere Definitionen und Beschränkungen

- a. Bei Schuldscheindarlehen und Namensschuldverschreibungen wird eine Beschränkung auf Emittenten, die innerhalb des Europäischen Wirtschaftsraums und der OECD ansässig sind, vorgenommen.
- b. An Börsen oder anderen regulierten Märkten notierte nachrangige Anleihen/Darlehen oder Tier-2-Kapital oder Emittenten, die in einem EWR-Mitgliedstaat oder in einem Vollmitgliedstaat der OECD ansässig sind.
- c. Bedingte Pflichtwandelanleihen (Contingent Convertible Bonds (CoCo-Bonds)) und T1-Kapital sind nicht zulässig.
- d. Leveraged Asset Backed Securities (ABS), zweitklassige RMBS (Residential Mortgage Backed Security), CPDOs (Constant Proportion Debt Obligations) und komplexe CDOs (Collateralized Debt Obligations) sind nicht zulässig.
- e. Wertpapierleihgeschäfte sind nicht zulässig.

3. Kreditbeschränkungen (Portfolioansicht)

Kriterien	limit in % of total assets ¹⁾	
	min.	max.
Staatsanleihen und staatlich garantierte Schulden ²⁾ [A-DE]	15,0%	-
Staatsanleihen, staatlich garantierte Schulden und europäische Covered Bonds ³⁾ [A-DE]	15,0%	-
AAA + AA geratete Emissionen	20,0%	-
AA geratete Emissionen		50,0%
A geratete Emissionen		50,0%
BBB und niedrig geratet Emissionen		50,0%
BB und B geratet Emissionen		5,0%
Niedriger als B geratete Emissionen [BaFin]		0,0%
Nicht geratete Emissionen [BaFin]		1,0%
ABS		7,5%
Nicht bevorrechtigte vorrangige Schuldtitel ⁴⁾ + Nachrangige Anleihen		10%
T1 und sonstige weit nachrangige Schuldverschreibungen [DE]		0,0%

1) einschließlich interner Darlehen

2) Länder mit einer höheren oder gleichen Bonitätseinstufung von AA-

3) Länder mit einer höheren oder gleichen Bonitätseinstufung von AA-; Covered Bonds mit einem AAA-Rating werden mit nur 75% ihres Marktwertes in Betracht gezogen

4) Non-preferred senior Bankanleihen

4. Branchenbeschränkungen

Sector	Industry Group	Max Exposure total assets (%)
Energy	Energy	15%
Materials	Materials	15%
Industrials	Capital Goods	15%
	Commercial & Professional Services	15%
	Transportation	40%
Consumer Discretionary	Automobiles & Components	15%
	Consumer Durables & Apparel	15%
	Consumer Services	5%
	Retailing	5%
Consumer Staples	Food & Staples retailing	15%
	Food, Beverage & Tobacco	15%
	Household & Personal Products	15%
Health Care	Pharmaceuticals, Biotechnology & Life Sciences	15%
	Health Care Equipment & Services	15%
	Health Care Providers & Services	15%
	Healthcare Technology	15%
Financials	Banks	40%
	Diversified Financials	40%
	Insurance	15%
Information Technology	Software & Services	15%
	Technology Hardware & Equipment	15%
	Semiconductors & Semiconductor Equipment	15%
Telecommunication Services	Telecommunication Services	15%
	Media & Entertainment	5%
Utilities	Utilities	40%
Real Estate	Real Estate	40%

5. Beschränkungen des Kreditrisikos

Maximales Exposure des Portfolios¹ in %)		
Emittenten-Rating	Nicht-staatliche Netto-Exposure	Ausländische Regierung²⁾
AAA	3%	15% Deutschland: 30%
AA	3%	7,5% EWÜ: 10%
A	3%	5,0% EWÜ: 10%
BBB	2%	4,0% EWÜ: 10%
BB	1,5%	1,5%
B	1,5%	1,5%
NR	1,0%	1,0%

1) Lediglich Prozentlimits sind aus Controlling-Zwecken relevant.

2) Einschließlich Emissionen von souveränen Staaten, Lokalbehörden, Agenturen sowie staatlich garantierte Anleihen (Muttersgesellschaft). Die Limits ausländischer Regierungen stimmen mit den Limits in der Gruppe überein.

6. Limit für illiquide Anleihen

- a. Limits für illiquide Anlagen Illiquide festverzinsliche Finanzinstrumente sind auf 25% der festverzinslichen Anlagen begrenzt

7. Grundsätze und Definitionen zum Fremdwährungsrisiko

- a. Das Volumen von Fremdwährungsanlagen ist auf 0,0% der gesamten Anlagen beschränkt. Anlagen in Zielfonds mit Fremdwährungsrisiko dürfen nur in währungsgesicherte Anteilklassen (EUR-hedged) erfolgen.

5 Ökologische, Soziale und die Unternehmensführung betreffende Belange (ESG)

Die Athora Pensionskasse AG hat im Rahmen der verabschiedeten Investment Guideline mit der GENERALI INSURANCE ASSET MANAGEMENT S.p.A. Società di gestione del risparmio, ESG-Kriterien berücksichtigt. Des Weiteren ist sich die Athora Gruppe bewusst, dass sie als institutioneller Investor beim Schutz der Umwelt, der Menschenrechte und in sozialen Angelegenheiten im Allgemeinen eine wesentliche Rolle spielt. Die Anlagekriterien der Gruppe haben stets die Sicherheit und Verlässlichkeit des Emittenten im Fokus. Das bedeutet reine Spekulationen zurückzuweisen und risikoreiche Anlagen sorgsam zu vermeiden, das gilt auch für Anlagen, die ein ökologisches oder soziales Risiko darstellen.

Hierzu implementiert die Athora Gruppe eigene Standards und Policies um dieser Verantwortung Rechnung zu tragen.

GIAM als mandatiertes Assetmanager hat hierfür spezifische Ausschlusskriterien identifiziert, die auf der Überwachung von ESG-Kontroversen und kontroversen Aktivitäten (so genannter Ethical Filter) basieren, wie z.B:

- An der Herstellung von Waffen involviert sind, die grundlegende humanitäre Grundsätze verletzen (Antipersonenminen, Streubomben und Atomwaffen)
- Schwere Umweltschäden verursachen
- Schwere oder systematische Verstöße gegen die Menschenrechte begehen
- In schwere Korruptionsfälle verwickelt sind
- Aktivitäten im Bereich Kohle
- Verwickelt in Teersande.

Die Kapitalanlage erfolgt unter Berücksichtigung der Anforderungen der Sustainable Finance Disclosure Regulation „SFDR“. Das Management von ESG bezogenen Risiken erfolgt unter Anwendung eines ESG-Scorings in Verbindung mit einer Ausschlussliste. Damit kann das Portfolio gemäß Artikel 6 der SFDR eingeordnet werden.

Auf der Grundlage seiner Analysen unterhält GIAM eine "Restricted List" und eine "Watch List", die regelmäßig überprüft und aktualisiert werden. Beide Listen sind Teil der Anlagerichtlinien. GIAM hat ein internes Frühwarnsystem eingerichtet, welches den Investment Manager informiert. Diese Informationen sind Teil des Standardreportings, welches die Athora Pensionskasse AG im Rahmen des Outsourcings erhält.

Neben den Anforderungen an externe Assetmanager und die Aufnahme von ESG-Kriterien als Teil der Investment Guidelines hat Athora Deutschland ein internes Modell zur Ermittlung eines ESG-Scores implementiert.

Hierzu unterscheidet die Athora die folgenden Kriterien:

1. Environmental (E): Aspekte, die Qualität und das Funktionieren der natürlichen Umwelt und der natürlichen Systeme betreffen. Dazu gehören Verlust der biologischen Vielfalt, Treibhausgasemissionen, Klimawandel, erneuerbare Energien, Energieeffizienz, Luft-, Wasser- oder Ressourcenverschmutzung, Abfallwirtschaft, Abbau der Ozonschicht in der Stratosphäre, veränderte Landnutzung, Verschmutzung der Meere und Veränderungen des Stickstoff- und Phosphorkreislaufs.
2. Social (S): Fragen im Zusammenhang mit den Rechten, dem Wohlergehen und den Interessen von Menschen und Gemeinschaften. Dazu gehören unter anderem die Menschenrechte, Arbeitsnormen in der Lieferkette, Kinder-, Sklaven- und Schuldknechtschaft, Gesundheit und Sicherheit am Arbeitsplatz, Vereinigungs- und Meinungsfreiheit, Humankapitalmanagement und Mitarbeiterbeziehungen, Vielfalt, Beziehungen zu lokalen Gemeinschaften, Aktivitäten in

Konfliktgebieten, Gesundheit und Zugang zu Medikamenten, HIV/AIDS, Verbraucherschutz und umstrittene Waffen.

3. Governance (G): Fragen im Zusammenhang mit der Unternehmensführung und Strukturen in welche investiert wird, einschließlich, aber nicht beschränkt auf die Struktur des Vorstands, Größe, Vielfalt, Fähigkeiten und Unabhängigkeit, Vergütung von Führungskräften, generelle Vergütungspolitik, Aktionärsrechte, Interaktion mit Interessengruppen, Offenlegung von Informationen, Geschäftsethik, Bestechung und Korruption, interne Kontrollen und Risikomanagement sowie ganz allgemein Fragen, die sich mit der Beziehungen zwischen der Unternehmensleitung, dem Vorstand, den Aktionären und anderen Interessengruppen ergeben. Zu dieser Kategorie können auch Fragen der Unternehmensstrategie gehören, die sowohl die Auswirkungen der Unternehmensstrategie auf ökologische und soziale Fragen als auch die Art und Weise der Umsetzung der Strategie umfassen.

Zur Messung dieser Faktoren hat Athora Deutschland ein Scoring basierend auf der Bewertung von Standard & Poor's Rating Agentur implementiert:

Athora Investment Scoring	
<p>Methodology</p> <ul style="list-style-type: none"> A score ranging from 1 to 6 for each of the E, S and G risk factors is given according to the industry and country of risk. ESG scores are from the ESG Risk Atlas: Sector And Regional Rationales And Scores by S&P (as laid out in the following slides) (*) Scores closer to 1 represent relatively stronger standards. The scores for sovereigns are based on just the G score, the rest of the assets are based on the average of the E and S scores (i.e. 1/3 weight). 	<p>Definition</p> <ul style="list-style-type: none"> High: strong management of financially relevant ESG issues. The company is expected to be more resilient to disruption arising from ESG events. Good: strong and improving management of financially relevant ESG issues. Average: average management of ESG issues Below Average: No adequate management of ESG issues. Low: Worsening management of ESG issues. The company is expected to be more vulnerable to disruption arising from ESG events.

The aggregated ESG score recommendation	
Weighted average portfolio score < 3 to 3.5.	
The ESG investment score limit	
ESG score	Max Portfolio Exposure (%)
≤1 (High)	[100%]
>1 and ≤2 (Good)	[100%]
>2 and ≤3 (Average)	[100%]
>3 and ≤4 (Average)	[30%]
>4 and ≤5 (Below Average)	[20%]
>5 and ≤6 (Low)	[15%]

6 Richtlinie zu Grundsätzen der Anlagepolitik und mögliche adhoc-Auslöser für Überprüfungen

Die Anforderungen an die Anlagepolitik der Athora Pensionskasse AG, ergeben sich aus der Investment Governance and Oversight Policy von Athora und dem lokal verabschiedeten Addendum, welches die lokalen Anforderungen und den Rahmen definiert und jährlich aktualisiert wird. Die Policy und das lokale Addendum werden jährlich aktualisiert und lokal vom Board genehmigt. Das Genehmigungsdatum der genannten Richtlinie ist der Januar 2024.

Mögliche adhoc-Auslöser für eine Überprüfung der Richtlinie zur Anlagepolitik sind:

- Neue Regulatorische Vorgaben und Gesetze
- Änderung der SAA sowie der Anlageziele

- Änderungen in den Unternehmensverträgen betreffend Shareholdern oder wesentlichen Dienstleistern im Asset Management
- Extreme Marktbedingungen
- Änderung des Risikoprofils der Gesellschaft.

7 Strategische Allokation der Vermögensanlagen

Die Strategische Asset Allokation (SAA) der Athora Pensionskasse AG wird regelmäßig aktualisiert und geprüft 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 Asset Managers als auch durch regelmäßige Kontrollen durch die Athora Deutschland Holding GmbH & Co. KG.

Asset class	Exposure in %	SAA Range Min	SAA Range Max
Covered Bonds	7,9%	0,0%	15,0%
Corporate Bonds	50,2%	0,0%	75,0%
Government Bonds	24,7%	0,0%	100,0%
Real Estate	5,6%	0,0%	25,0%
High Yield	4,5%	0,0%	5,0%
Private Debt	0,7%	0,0%	5,0%
Cash	6,4%	0,0%	10,0%
Protector	0,1%	0%	1%
Total	100%		

8 Verfahren der Anlagerisikobewertung

8.1 Risikostrategie und messbare Ziele

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.

Die Athora Pensionskasse AG hat aufgrund der Einstellung des Neugeschäftes folgende Punkte im Fokus ihrer Strategie als Ziele definiert:

1. Aufgrund des Bestandes erhöhen sich die versicherungstechnischen Passiva, trotz Einstellung des Neugeschäfts 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.
 - Für das Jahr 2023 stieg der Bestand der Kapitalanlage auf ca. 59,8 Mio. EUR (Vorjahr: ca. 58,6 Mio. EUR). Dieser Anstieg ergibt sich aus höheren Beiträgen im Vergleich zu den Leistungen und damit verbundenen Neuanlagen.
 - Die laufende Durchschnittsverzinsung der Kapitalanlagen der Athora Pensionskasse AG liegt bei 1,7 % (Vorjahr: 1,1 %). Die Nettoverzinsung der Gesellschaft beträgt 1,1 % (Vorjahr: 1,1 %). Die durchschnittliche Nettoverzinsung der letzten 3 Jahre beträgt 2,2% (Vorjahr: 3,6 %).
2. Zur Sicherstellung der Verpflichtungen gegenüber der Versicherten soll die Solvenz I Quote über 120 % liegen. Für das Jahr 2023 lag die Solvabilität I bei 146,1 % (Vorjahr 146,4 %).
3. Während des Geschäftsjahres 2023 erzielte die Athora Pensionskasse AG einen Verlust vor Verlustausgleich von 537.634 EUR (Vorjahr: 679.044 EUR). Aufgrund des im Jahr 2017 zwischen der Athora Pensionskasse AG und der Athora Deutschland GmbH abgeschlossenen Ergebnisabführungsvertrags wurde der Jahresfehlbetrag durch die Muttergesellschaft ausgeglichen.
4. Die zu erwirtschaftenden rechnungsmäßigen Zinsen auf die Deckungsrückstellung ergaben sich für das Geschäftsjahr 2023 aus einem mittleren bilanziellen Rechnungszinssatz in Höhe von 1,57 %.

8.2 Risikomanagementsystem

Enterprise Risk Management

Das gruppenweite 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

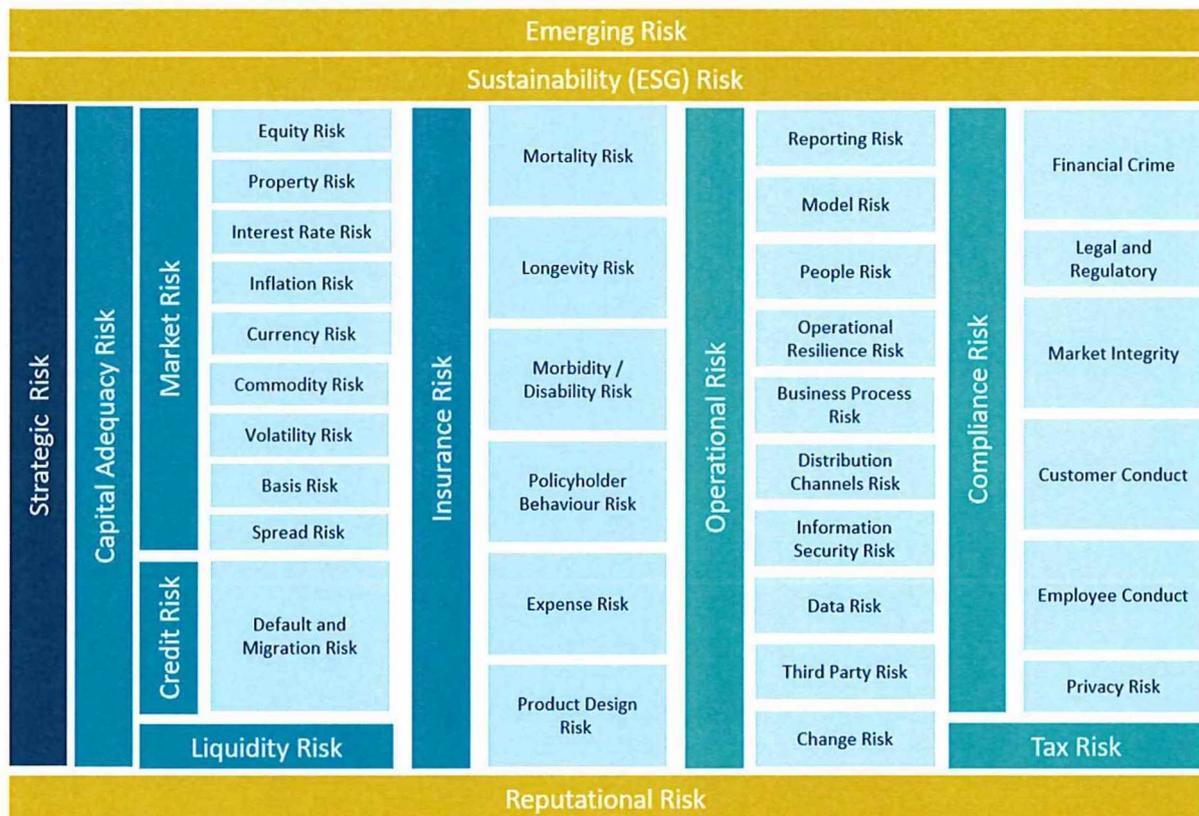
Ziel der Risikostrategie ist es, die Unternehmensstrategie in einer Weise zu unterstützen, die auf den erklärten Risikoappetit der Gesellschaft ausgerichtet ist, nachhaltig ist und die Anforderungen der Stakeholder (z. B. Versicherungsnehmer, Aktionäre, Regulatoren und Mitarbeiter) berücksichtigt. Die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

Risikoappetit

Der Risikoappetit definiert, in welchem Umfang das Unternehmen verschiedene Risiken bereit ist zu akzeptieren, um die Unternehmensziele zu erreichen.

Risikoidentifikation

Die Taxonomie, die zur Definition und Klassifizierung von Risiken innerhalb des Unternehmens verwendet wird, basiert auf dem Athora Group Risk Universe. Das Risiko-Universum umfasst alle wesentlichen Risiken, denen das Unternehmen ausgesetzt ist oder ausgesetzt sein könnte, wird regelmäßig überprüft, aktualisiert und mit der Risikostrategie des Unternehmens verknüpft. Die Angemessenheit des Risiko-Universums wird entsprechend fortlaufend sichergestellt.



Risikobewertung

Es gibt eine einheitliche Methodik für die Risikomessung der finanziellen Risiken bei Athora, die die Grundsätze festlegt, die für alle Aspekte der Berechnung und Meldung marktkonsistenter Informationen sowohl intern als auch extern gelten. Die Risikobewertung von nicht-finanziellen Risiken (z.B. operationelle und strategische Risiken) in bestehenden und neuen Geschäftsprozessen erfolgt durch eine Analyse von Wahrscheinlichkeit und Auswirkung und bildet die Grundlage für die Entwicklung geeigneter risikomindernder Maßnahmen und Kontrollen.

Risikosteuerung

Wenn eine Risikoexposition innerhalb des Risikoappetits liegt, kann das Management das Risiko akzeptieren. Bei Überschreitungen von Limiten, über welche der Risikoappetit definiert wird, ist das Management verpflichtet, geeignete Maßnahmen im Sinne der jeweiligen Risikostrategie zu ergreifen. Diese Maßnahmen können das Akzeptieren dieses Risikos (z. B. wenn der Verstoß gering oder vorübergehend ist), die Steuerung und Begrenzung des Risikos (durch Verbesserung der 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 verursachen) umfassen. Dabei

werden der Nutzen der Maßnahmen (die Verringerung der Wahrscheinlichkeit und / oder der finanziellen oder Reputation-Auswirkungen des Risikos) sowie die Kosten zur Umsetzung der Maßnahmen 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. Weitere Berichte liefern ein Überblick über das Kreditkonzentrationsrisiko, Gegenparteiisiko und das Liquiditätsrisiko im Anlageportfolio. Berichte über nicht-finanzielle Risiken liefern Transparenz über die wesentlichen Risiken, die die Erreichung der Geschäftsziele auf Unternehmensebene gefährden können, oder auch über neu-entstehende Risiken, die sich zu Wesentlichen entwickeln können. Risikoberichte werden dem Risikokomitee (Local Risk Committee) oder dem Gesamtvorstand vorgelegt.

Risikoüberwachung

Die Ergebnisse der Risikoidentifikation und -bewertung, wesentliche Risikoexponierungen, die Einschätzung der Wirksamkeit der Kontrollen und der Fortschritt bei der Umsetzung der Abhilfemaßnahmen werden vierteljährlich in Form des Risikoberichts dem Local Risk Committee vorgelegt und diskutiert. Das Local Risk Committee überwacht das Risikoprofil des Unternehmens im Vergleich zum Risikoappetit, die Wirksamkeit und Angemessenheit des internen Kontrollsystems sowie die Einhaltung der Risikostandards und -governance und entscheidet über erforderliche Maßnahmen, um Risiken zu mindern.

Risikoprofil

Die Risikostrategie von Athora gibt die Richtung für das angestrebte Risikoprofil vor und unterstützt gleichzeitig die Geschäftsstrategie. Im Rahmen der Risikostrategie werden Risikoappetit und -limite festgelegt, um sicherzustellen, dass die Gesellschaft jederzeit eine Solvenz- und Liquiditätsposition aufrechterhält, die gewährleistet, dass kein realistisches Szenario zu einem Ausfall der Verpflichtungen gegenüber den Versicherungsnehmern führt. Das Unternehmen steuert die Risiken zum Nutzen seiner Kunden und anderer Stakeholder. Die Gesellschaft ist strategischen, finanziellen und nicht-finanziellen Risiken ausgesetzt. Das Risikomanagement ist so konzipiert, dass diese Risiken effektiv und effizient im Einklang mit der Unternehmensstrategie gesteuert werden.

Die wichtigsten Risiken zum Jahresende 2023 sind Zinsänderungsrisiken.

Chancen und Risiken aus der Kapitalanlage

Marktrisiken

Das Marktpreisrisiko bezeichnet das Risiko aus nachteiligen Veränderungen von Marktpreisen oder preisbeeinflussenden Parametern. Das Marktpreisrisiko umfasst das Zinsänderungs- und Wiedieranlagerisiko, Kursrisiken aus Aktien, sonstigen Eigenkapitalpositionen sowie aus Immobilien, zudem das Konzentrations- 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 nach dem Umfeld niedriger Kapitalmarktzinsen bei aktuell gestiegenen Zinsen die garantierte Mindestverzinsung in der zugesagten Höhe erwirtschaften, ohne dabei wie in der Vergangenheit auf umfangreiche Reserven der Aktivseite zurückgreifen zu können. Durch geeignete Maßnahmen, die seit 2021 umgesetzt wurden, wurde die Fähigkeit zur Erzielung der dauerhaft erforderlichen Renditen verbessert.

Auf Basis der aktuellen Kapitalanlagestrategie hat das Kursrisiko einen gewissen Einfluss auf die Finanzlage der Gesellschaft.

Anlagepolitik Athora Pensionskasse AG

Die Gesellschaft verfolgt grundsätzlich eine konservative Kapitalanlagepolitik, in der die Anforderungen der Passivseite bzgl. Verzinsung und in den vergangenen Jahren zur Finanzierung der Zinszusatzreserve explizit berücksichtigt werden. Gleichzeitig wird zur Erhöhung der Rendite des Portfolios gezielt in renditestärkere Kapitalanlagen inkl. Immobilien investiert. Dabei wird der Liquiditätsbedarf der Gesellschaft in den nächsten Jahren aufgrund der geringen Größe explizit berücksichtigt.

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.

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.

Liquiditätsrisiko

Das Liquiditätsrisiko ist für jeden Versicherer immanent und wird von der Gesellschaft aktiv gesteuert.

Insgesamt hat die Gesellschaft einen geringen Appetit für das Liquiditätsrisiko, welcher sich aus den Anforderungen der Anlageverordnung ergeben und konsequent überwacht werden.

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 passiv-seitige Cash Flow sehr gut prognostizierbar.
- Durch die Weiterentwicklung der Liquiditätsplanung und des Liquiditätsreportings ist das Liquiditätsrisiko für die Gesellschaft von untergeordneter Bedeutung, auch wenn sich das Zinsniveau erhöht hat.

Die Gesellschaft bewertet, überwacht und steuert das Marktrisiko aktiv:

- Zur Steuerung der Marktrisiken finden neben der laufenden Überwachung durch die Fachbereiche regelmäßige Gremien- und Vorstandssitzungen zu Kapitalanlagen statt, in der die Strategische Asset Allokation sowie Investitionen mit besonderem Risiko-Charakter oder Absicherungsmaßnahmen beschlossen werden.

- Anlagebeschränkungen, die die Risikobereitschaft der Gesellschaft widerspiegeln, sind im Investment Management Agreement mit Generali Insurance Asset Management dokumentiert.
- Die vierteljährliche Berichterstattung zeigt die Entwicklung der Marktrisiken.
- Ergänzend erfolgt eine ad hoc-Analyse bei relevanten Veränderungen im Kapitalmarktumfeld, um daraus gezielte Steuerungsmaßnahmen ableiten zu können.

Im Berichtszeitraum gab es keine wesentlichen Änderungen in der Einschätzung der Marktrisiken der Gesellschaft.

b) Risiken aus dem Einsatz derivativer Finanzinstrumente

In der Berichtsperiode verfügte die Gesellschaft über keine derivativen Finanzinstrumente.

9 ALM-Analyse

Entwicklung der Deckungsrückstellung

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

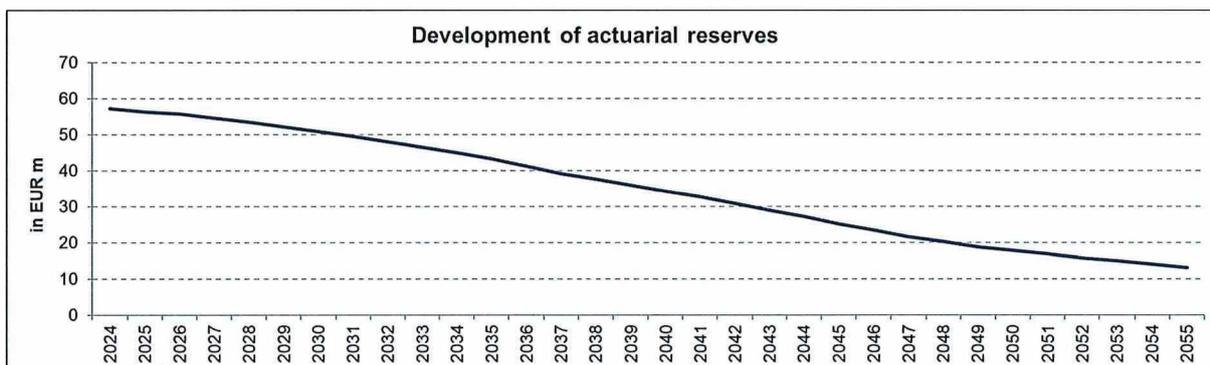


Abbildung 1: Entwicklung der Deckungsrückstellungen im Zeitraum 2024 - 2055

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

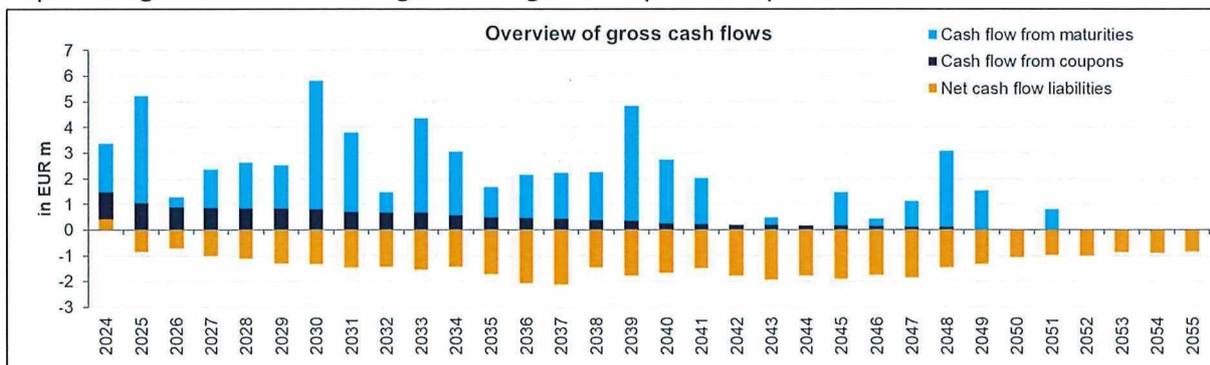


Abbildung 2: Projektion Brutto-Cash Flows, Zeitraum: 2024 - 2055

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 2024 und später. Im Rahmen der ALM-Steuerung wurde mit Blick auf das aktuelle Zinsumfeld beschlossen, dass feste Durationsziel aufzugeben, um im Bereich steigender Zinsen das Zinsänderungsrisiko zu reduzieren. Innerhalb des Cashflowmatching wird eine positive Überdeckung der passivseitigen Verbindlichkeiten für die Jahre 0 bis 15 angestrebt. Kupons und Fälligkeiten können somit flexibler und kurzfristiger angelegt werden, im Rahmen des volatilen Zinsumfeldes.

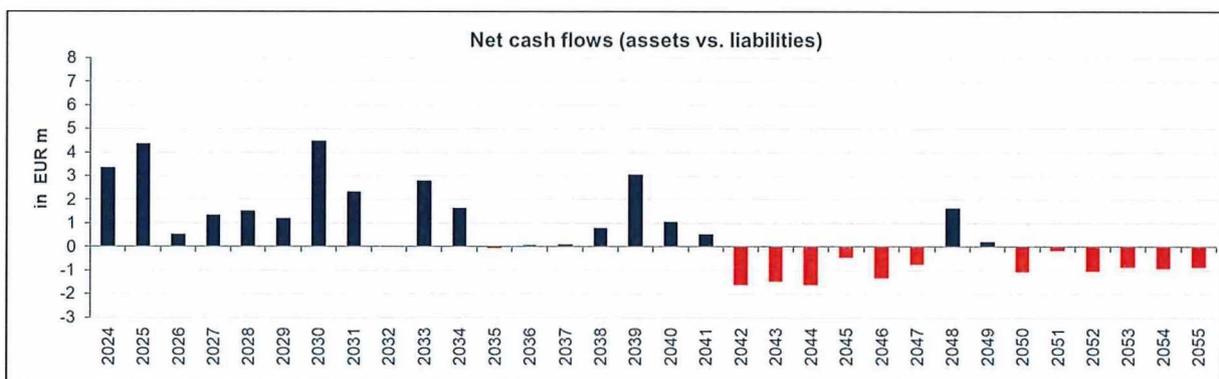


Abbildung 3: Projektion Netto-Cashflows, Zeitraum: 2024-2055

Die APK verfügt in den kommenden Jahren über einen Überhang an Liquidität. Aufgrund der steigenden Deckungsrückstellungen und der ausreichenden Liquiditätsbedeckung können Neuanlagen, in Abhängigkeit der Verbindlichkeiten und der Marktentwicklung über die Cashflow positiven Jahre getätigt werden.

10 Versicherungsarten der Athora Pensionskasse AG

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

Versicherungsleistungen

Die Bruttoszahungen für Versicherungsfälle für eigene Rechnung betragen 2.064.997 EUR (Vorjahr: 1.582.660 EUR). Der Aufwand für Rückkaufswerte an den Zahlungen für Versicherungsfälle erreichte

unter Berücksichtigung der Regulierungsaufwendungen 429.647 EUR (Vorjahr: 337.426 EUR). Das entspricht einem Anstieg von 92.221 EUR im Vergleich zum Vorjahr.

Das Unternehmen erbringt sowohl Renten- als auch Kapitalleistungen. Es werden Sterblichkeits-, Langlebighkeits- und Todesfallrisiken übernommen.

11 Anlageoptionen

Wahlmöglichkeiten bei der Anlage haben die Versorgungsanwärter lediglich in Bezug auf die Verwendung der Überschüsse ihres Vertrags. Der Versicherungsnehmer kann als Überschussystem die fondsgebundene Gewinnanlage wählen, alternativ zu klassischen Überschussverwendungen ohne Anlageoptionen. In diesem Fall werden die Überschüsse nach einer vom ihm festgelegten Aufteilung in Fonds angelegt, die er aus einer von der Gesellschaft angebotenen Fondspalette wählt.

12 Anlagehorizont

Aufgrund des langfristigen Charakters einer Pensionskasse hat die Athora Pensionskasse AG, die überwiegende Mehrheit der Positionen dem Anlagevermögen gewidmet, im Rahmen des ALM erfolgt ein Cashflow matching, welches die Liquidität der nächsten Jahre sichert. Die geplanten Überschüsse der folgenden Jahre können verwendet werden, um die Lücken zwischen den Kapitalerträgen und den Verbindlichkeiten zu schließen (vgl. 10: ALM-Analyse). Aufgrund des zum Jahresende weiterhin volatilen Zinsumfeldes und er attraktiven Renditen am kurzen Ende der Zinskurve hält die Athora Pensionskasse des Weiteren ca. 4% Ihrer Anlagen in einem Geldmarktfonds, welcher zukünftig wieder im Rahmen des ALM reinvestiert werden kann.

Wiesbaden, den 21.03.2024

Der Vorstand



Isabella Pfaller



Bettina Hoch