

# GESCHÄFTS BERICHT 2023



ÄRZTEVERSORGUNG  
Westfalen-Lippe

# Seit über 60 Jahren ein verlässlicher Partner an Ihrer Seite

---

Als berufsständisches Versorgungswerk verantwortet die Ärzteversorgung Westfalen-Lippe bereits seit mehr als 60 Jahren die Alters-, Berufsunfähigkeits- und Hinterbliebenenversorgung für inzwischen mehr als 60.000 Mitglieder und Rentenbeziehende.

Zentrale Leitmotive unserer Arbeit sind Stabilität, Verlässlichkeit und Zukunftsfähigkeit. So sind wir in allen Lebenslagen und Phasen Ihres Berufslebens – vom Berufseinstieg bis hin zum reibungslosen Eintritt in ein abgesichertes Leben als Rentenbeziehende – an Ihrer Seite, um mit Ihnen gemeinsam Ihre Altersversorgung vorausschauend und krisenfest zu gestalten.

Gerade in Zeiten stark schwankender Kapitalmärkte kommt es darauf an, geeignete Investitionsmöglichkeiten zu erkennen und zu nutzen. Dank unserer Strategie, dabei auch antizyklisch auf möglichst einzigartige und zukunftsfähige Anlagen zu setzen, ist es uns seither gelungen, das Leistungsversprechen, das wir unseren Mitgliedern und Rentenbeziehenden gegeben haben, zu erfüllen.

Darüber hinaus stehen wir für einen sorgfältigen und nachhaltigen Umgang mit den uns treuhänderisch anvertrauten Mitteln ein. Dies schafft die Grundlage und Substanz für einen langfristigen und zukunftsfähigen Unternehmenserfolg – heute wie vor über 60 Jahren.

Wir danken Ihnen, unseren Versorgungsberechtigten, für Ihr Vertrauen in den vergangenen Jahrzehnten und freuen uns auf die Zukunft als verlässlicher Partner an Ihrer Seite.

**Neuer Standort ab 2024:** Das Titelbild dieses Geschäftsberichtes zeigt das Umfeld des neuen Verwaltungssitzes der Ärzteversorgung Westfalen-Lippe – den Stadthafen in Münster. Dieser hat sich in den vergangenen zwei Jahrzehnten rasant weiterentwickelt: Aus dem einstigen Güterumschlagplatz ist ein Quartier mit urbanem Flair entstanden. Mit dem neuen, nach höchsten Nachhaltigkeitsstandards konzipierten Verwaltungsgebäude sichert sich die ÄVWL die erforderlichen Entwicklungsmöglichkeiten als wachsendes Versorgungswerk und präsentiert sich als innovative Altersversorgungseinrichtung. Ab Sommer 2024 lautet die neue Adresse: „Am Mittelhafen 30“.

# Die ÄVWL auf einen Blick

	2023	2022	VERÄNDERUNG (in %)
Mitglieder zum 31.12.	47.659	46.874	+1,7
Mitgliederneuzugang	2.757	2.513	+9,7
Altersrenten zum 31.12.	15.404	14.680	+4,9
Berufsunfähigkeitsrenten zum 31.12.	449	460	-2,4
Hinterbliebenenrenten zum 31.12.	4.348	4.255	+2,2
Beitragseinnahmen (in Millionen Euro)	666,2	643,5	+3,5
Versorgungsleistungen (in Millionen Euro)	622,8	589,1	+5,7
Kosten für den Versicherungsbetrieb in Prozent der Beitragseinnahmen	1,23	1,35	
Kapitalanlagen (in Millionen Euro)	14.627,9	14.159,2	+3,3
Vermögenserträge (in Millionen Euro)	663,1	573,6	+15,6
Nettokapitalrendite (in %) bezogen auf die gesamten Kapitalanlagen	3,5	3,3	
Nettokapitalrendite (in %) bezogen auf die Deckungsrückstellung	4,3	4,4	
Rohüberschuss (in Millionen Euro)	529,3	381,5	+38,7
Bilanzsumme (in Millionen Euro)	<b>14.866,4</b>	<b>14.366,5</b>	<b>+3,5</b>

# Das zeichnet uns aus

---

- Unser Geschäftsmodell erlaubt lange Anlagehorizonte, die Investitionen in langfristig besonders ertragreiche Assets ermöglichen.
- Investitionen in einmalige und nachhaltige Anlagen lassen Wertstabilität, Sicherheit und hohe Renditen erwarten.
- Unsere flachen Hierarchien und schnellen Entscheidungswege machen die ÄVWL national und international als Kapitalanlagepartner besonders attraktiv.
- Unser breitgefächertes Netzwerk, unsere Finanzstärke sowie das Know-how unserer Mitarbeitenden ermöglichen die Teilnahme an ertragreichen Finanzierungskonsortien.
- Als Einrichtung der Ärztekammer Westfalen-Lippe (Körperschaft des öffentlichen Rechts) verfolgen wir keine eigenen Gewinnerzielungsabsichten.
- Eine schlanke Verwaltung ohne Vertrieb sorgt für hohe Kosteneffizienz.



Seite 12: Wie funktioniert die ÄVWL?

## Inhalt

### **BERICHT DER GREMIEN**

Vorwort	02
Verwaltungsorgane	04
Statement der Geschäftsführung	10
Wie funktioniert die ÄVWL?	12

### **1. LAGEBERICHT**

Versicherungsbetrieb	20
Vermögensanlage	31
Verwaltungskosten	43
Risiko- und Chancenbericht	44
Prognosebericht	53

### **2. JAHRESABSCHLUSS**

Bilanz	58
Gewinn- und Verlustrechnung	60
Bestätigungsvermerk des Abschlussprüfers	61

# Sicher durch volatile Zeiten: ÄVWL erzielt erneut starkes Geschäftsergebnis



Liebe Leserin, lieber Leser,

Kriege in Europa und Nahost, Inflationsraten in ungeahnter Höhe, Handelskonflikte, Energieversorgungsengpässe sowie eine Pandemie, die das globale gesellschaftliche Leben zeitweise lahmlegte – die vergangenen Jahre hielten enorme Herausforderungen bereit. So war die Ärzteversorgung Westfalen-Lippe (ÄVWL) nicht nur als Anlegerin am Kapitalmarkt, sondern auch mit Blick auf ihre organisatorische Funktions- und Zukunftsfähigkeit in Zeiten der Krisen und des Wandels gefordert. Das Geschäftsjahr 2023 reiht sich ein in den jüngsten Krisentrend und erforderte einmal mehr eine beachtliche Kraftanstrengung.

Auch mehr als 60 Jahre nach ihrer Gründung bietet die Ärzteversorgung Westfalen-Lippe ihren Mitglie-

dern zahlreiche Vorzüge, die auf der einzigartigen Struktur, Finanzierungsweise und den Leistungen der ÄVWL basieren: Neben der Grundversorgung steht den Mitgliedern die freiwillige Höherversicherung offen – ganz ohne Gesundheitsprüfung und mit steuerlicher Absetzbarkeit der Beiträge. Die Rentenleistungen sind attraktiv und beinhalten nicht nur Altersrenten, sondern auch Berufsunfähigkeitsrenten, Hinterbliebenenversorgung, Sterbegeld, Kinderzuschüsse und Reha-Unterstützung. Anders als die Deutsche Rentenversicherung (DRV), die hauptsächlich umlagefinanziert ist, basiert die ÄVWL auf einem überwiegend kapitalgedeckten System. Über 80 Prozent der Leistungszusagen sind kapitalgedeckt, was eine größere Sicherheit und Stabilität in der Finanzierung der Rentenleistungen gewährleis-

tet, insbesondere in Zeiten demografischer Veränderungen und wirtschaftlicher Unsicherheiten. Die Renten aus der ÄVWL zeichnen sich zudem durch ein hohes Eingangsniveau aus. Die solide Anlagepolitik der ÄVWL ermöglicht darüber hinaus regelmäßig adäquate Dynamisierungen. Dass diese im aktuellen Umfeld nicht mit den Rentenerhöhungen der DRV mithalten können, hat gute Gründe: Während das Rentenversicherungssystem der Allgemeinheit mit erheblichen staatlichen Zuschüssen subventioniert wird, müssen bei unserem Versorgungswerk die dafür erforderlichen Mittel aus eigenen Kräften erwirtschaftet werden. Gleichzeitig ist das Versorgungswerk angesichts der Vielzahl und Komplexität der Krisen am Kapitalmarkt gut beraten, ein gewisses Risikobudget vorzuhalten.

Mit unserem ausgewogenen „Dreiklang“, bestehend aus einer Stärkung der als Risikobudget vorgehaltenen Rücklagen, der jährlichen Überprüfung und gegebenenfalls graduellen Anpassung des Rechnungszinses sowie einer angemessenen Dynamisierung der Anwartschaften und Renten, gelingt es uns auch in wirtschaftlich bewegten Zeiten, eine ausgewogene Balance zwischen **Risikomanagement**, **Rentabilität** und **Mitgliederinteressen** zu finden. Mit diesem Instrumentarium an der Hand brauchen wir den Vergleich mit der Deutschen Rentenversicherung hinsichtlich der durchschnittlichen Rentenhöhe nach wie vor nicht zu scheuen.

Dass unser Versorgungswerk „Krise“ kann, zeigen auch die wesentlichen Kennzahlen des Geschäftsjahres 2023. Mit einer Nettokapitalrendite in Höhe von 3,5 Prozent bezogen auf die gesamten Kapitalanlagen erreichte die Ärzteversorgung Westfalen-Lippe erneut ein sehr starkes Kapitalanlageergebnis. Bezogen auf die versicherungsmathematisch relevante Deckungsrückstellung beläuft sich die Nettokapitalrendite sogar auf 4,3 Prozent.

Mit Blick auf den Versicherungsbetrieb kann ich Ihnen von einem Mitgliederneuzugang von 2.757 Ärztinnen und Ärzten im Jahr 2023 berichten. Die Beitragseinnahmen in der Grundversorgung beliefen sich im vergangenen Jahr auf 598,4 Millionen Euro. Die Beitragsproduktivität, also die Steigerung der durchschnittlich von jedem aktiven Mitglied gezahlten Versorgungsabgabe beträgt damit rund 2,7 Prozent (Vorjahr: 0,4 Prozent) - ein hervorragendes Ergebnis, das beweist: Unsere Mitglieder vertrauen ihrem Versorgungswerk. Dem stehen

geleistete Rentenzahlungen in der Grundversorgung in Höhe von 609,3 Millionen Euro gegenüber. Nach 576,6 Millionen Euro im Vorjahr überschritten die Rentenleistungen innerhalb der Grundversorgung damit erstmals die Marke von 600 Millionen Euro.

Die Zustimmung der Delegierten der Kammerversammlung vorausgesetzt, ermöglicht uns das äußerst positive Geschäftsergebnis, die Anwartschaften und die laufenden Renten sowohl in der Grundversorgung als auch in der Höherversicherung mit Wirkung zum 1. Januar 2025 um 2,0 Prozent zu erhöhen. Damit stärken wir sowohl die Renten unserer gegenwärtigen Rentnerinnen und Rentner als auch - im Sinne der Generationengerechtigkeit - die der derzeitigen Anwärterinnen und Anwärter. Betonen möchte ich darüber hinaus, dass wir diese Dynamisierung zusätzlich zu der bereits bestehenden attraktiven Verzinsung bei Renteneintritt gewähren können. Gleichzeitig beträgt die Summe der bilanziellen Reserven nunmehr 18,9 Prozent der Deckungsrückstellung (Vorjahr: 20,6 Prozent). Dies ermöglicht uns auch in Zukunft eine chancenorientierte Anlagestrategie, die uns, unter Inkaufnahme kalkulierbarer Risiken, in den derzeit so volatilen Zeiten den nötigen Gestaltungsspielraum gibt.

Unser Ziel, die Altersversorgung unserer Mitglieder und Rentenbeziehenden auf ihrem hohen Niveau zu sichern, haben wir im Geschäftsjahr 2023 erneut erreicht. Mein Dank gilt daher zum einen unseren Mitarbeitenden, die sich für dieses gemeinsame Ziel auch im vergangenen Jahr tatkräftig eingesetzt haben. Zum anderen danke ich allen Angehörigen des Versorgungswerkes für ihr uns entgegengebrachtes Vertrauen, das uns die Kraft für unsere Arbeit gibt.

Ich wünsche Ihnen eine informative Lektüre!

Herzlichst, Ihr



**PROF. DR. MED. INGO FLENKER**  
VORSITZENDER DES  
VERWALTUNGS-AUSSCHUSSES  
(BIS 26. JUNI 2024)



## Der Aufsichtsausschuss

**DR. MED. ANDREAS WEBER**

VORSITZENDER DES AUFSICHTSAUSSCHUSSES

geprägt von einer sich langsam abschwächenden Inflation und deren Bekämpfung durch weitere Leitzinserhöhungen. Diese wiederum zeitigten globale Auswirkungen auf Finanzmärkte sowie das Konsumentenverhalten. Die deutsche Wirtschaft bewegte sich anders als andere große Volkswirtschaften im vergangenen Jahr am Rande einer Rezession. Für die ÄVWL beziehungsweise die Kapitalanlage war es angesichts dieser Gemengelage angezeigt, möglichst vorsichtig und besonnen zu agieren. Deshalb wurden im Geschäftsjahr 2023 die Risiken reduziert und möglichst kalkulierbare Investments getätigt. Auf diese Weise konnte auch in diesen schwierigen Zeiten wieder einmal ein sehr gutes Kapitalanlageergebnis erzielt werden.

Zur dauerhaften Stabilität des Versorgungswerkes kommt auch der Reserven- und Rücklagenbildung eine sehr hohe Bedeutung zu. Die Solvabilitätsspanne, eine gängige Kennziffer zur Beurteilung der dauernden Erfüllbarkeit der Verpflichtungen von Versicherungsunternehmen, betrug per Ende 2023 selbst ohne Berücksichtigung von stillen Bewertungsreserven circa 18,9 Prozent (Vorjahr: 20,6 Prozent). Mit diesen Werten ist die ÄVWL sehr gut und vor allem langfristig sicher aufgestellt.

Die weltweite Bedrohungslage steigt auch im Bereich Cybersicherheit an. Dabei geht es für die Ärzteversorgung inzwischen weniger um das Abwehren durch Computerviren infizierter Dokumente als den Schutz gegen Angriffsversuche durch Ransomware oder Phishing. Auch 2023 hat sich die IT der ÄVWL intensiv mit dem Thema Cyberangriffe beschäftigt und weitere Maßnahmen zur IT-Sicherheit ergriffen. Sehr positiv fiel entsprechend die Rückmeldung der Aufsichtsbehörde, des Ministeriums

**W**ieder liegt ein schwieriges Jahr hinter uns. Nicht ohne Grund kürte die Gesellschaft für deutsche Sprache „Krisenmodus“ zum Wort des Jahres 2023. Denn angesichts der Vielzahl gleichzeitiger Krisen sei der Ausnahmezustand zum Dauerzustand geworden, begründete die Jury ihre Auswahl. Dem ist nur beizupflichten. Weltweit gibt es Kriege und Konflikte zuhauf. Der Ukrainekrieg tobt bereits im dritten Jahr; seit dem terroristischen Angriff der Hamas auf Israel am 7. Oktober 2023 herrscht ein blutiger Nahostkonflikt. Weitere Konfliktherde wie der zwischen China und Taiwan, aber auch zwischen den USA und China schwelen. Die unterschiedlichen Krisen existieren zudem nicht einfach nebeneinander, sondern beeinflussen und verstärken sich gegenseitig. Das macht es umso schwieriger, das komplexe Geflecht zu durchschauen und adäquate Lösungen zu finden.

Natürlich haben die geopolitischen Konflikte auch Auswirkungen auf die weltwirtschaftliche Lage. Dennoch hielt sich die Weltkonjunktur im Jahr 2023 besser als erwartet, auch wenn die wirtschaftliche Expansion moderat war. Insgesamt war die wirtschaftliche Entwicklung des vergangenen Jahres



der Finanzen des Landes Nordrhein-Westfalen, zu den diesbezüglichen Anstrengungen der Ärzteversorgung Westfalen-Lippe Ende 2023 aus. Das Ministerium hatte zuvor die Systeme und Maßnahmen zur IT-Sicherheit der Versorgungswerke des Landes Nordrhein-Westfalen (NRW) mittels eines dezidierten Fragebogens und persönlicher Befragung überprüft. Die Aufsicht bescheinigte der ÄVWL: „Der IT und den damit einhergehenden Risiken wird ein hoher Stellenwert eingeräumt ... Die vielfältigen Maßnahmen und Anstrengungen in den einzelnen Kategorien zeigen, dass nicht nur in der Theorie, sondern auch in der praktischen Umsetzung ein umfassender Ansatz für IT-Sicherheit verfolgt wird.“ Außerdem wurde auf Initiative einiger NRW-Versorgungswerke, darunter die Ärzteversorgung Westfalen-Lippe, im Jahr 2023 der neue Arbeitskreis IT-Risikomanagement gegründet. Dieses Gremium hat einen Leitfaden zur IT-Sicherheit für Versorgungswerke entwickelt.

Im vergangenen Jahr wie auch in der ersten Jahreshälfte dieses Jahres standen darüber hinaus die Planung, Ausschreibung und Ausstattung des Rechenzentrums im neu errichteten Verwaltungsgebäude im Fokus der IT-Abteilung. Alle Ausarbeitungen erfolgten in enger Abstimmung mit dem TÜV IT zur Sicherstellung der Einhaltung der festgelegten Standards.

Nicht erst angesichts der angespannten weltwirtschaftlichen Lage wird bei der ÄVWL jährlich eine Asset-Liability-Management-Studie (ALM-Studie) durchgeführt. Hierbei geht es darum, mittels auf die Zukunft gerichteter Techniken und Methoden die Aktiv- und Passivseite (Kapitalanlagen, Leistungsverpflichtungen) simultan zu analysieren. Ziel ist es, Informationsgrundlagen für einen Blick auf das Gesamtunternehmen zu erhalten. Die Analyse der

aktuell durchgeführten Studie bestätigte die Wichtigkeit des Ausbaus beziehungsweise Erhalts der stillen Reserven, um eine kontinuierliche Ausschüttungspolitik zu gewährleisten. Bewährt hat sich auch, die Rücklagenbildung sowie die Anpassungen des Rechnungszinses und der Leistungen stets in einem ganzheitlichen Kontext zu betrachten und diese eng aufeinander abzustimmen. Darüber hinaus kommt der Erwirtschaftung von Erträgen der Kapitalanlage oberhalb des Rechnungszinses eine große Rolle bei der Überschussbildung zu.

Die Krisenfestigkeit des Versorgungswerkes sowie die Erfüllung aller Anforderungen an das Sicherheits- und Risikomanagement der ÄVWL wurden auch durch die Ergebnisse diverser weiterer Risikoprüfungen bestätigt. So wurden auch im Geschäftsjahr 2023 unter anderem regelmäßig Stresstests nach internen Vorgaben sowie nach den Vorgaben der Arbeitsgemeinschaft berufsständischer Versorgungseinrichtungen e.V. (ABV) durchgeführt. Diese erfolgten im vergangenen Jahr nach neuen Vorgaben der ABV und mittels eines eigens definierten Maximalstressszenarios. Die hypothetischen Modellannahmen der verschiedenen Stressszenarien gefährdeten die Solvabilität des Versorgungswerkes nicht, und die Tests ergaben, dass die ÄVWL den Anforderungen aller Stressmodelle komfortabel standhält. Auch die halbjährlichen Risikoberichte bestätigten die Risikotragfähigkeit und Resilienz der ÄVWL.

Ein weiteres wichtiges Aufgabengebiet des Aufsichtsausschusses lag in der Prüfung der Ergebnisse der internen Revision. Diese haben, wie im Vorjahr, zu keinen Hinweisen für das Vorliegen von Mängeln geführt, die die Ordnungsmäßigkeit und Sicherheit des Geschäftsbetriebes gefährden oder die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der ÄVWL beeinträchtigen könnten. Schwerpunkte der Revisions-

”

*Die Krisenfestigkeit des Versorgungswerkes [...] wurde auch durch die Ergebnisse diverser weiterer Risikoprüfungen bestätigt.*

“

prüfungen lagen unter anderem im Bereich der Abteilung Mitglieder und Renten, und hier insbesondere bei den Prozessabläufen im Zusammenhang mit der Einführung des elektronischen Befreiungsverfahrens. In der Abteilung Kapitalanlage Wertpapiere und Darlehen lag das Hauptaugenmerk auf der Prüfung des Umgangs mit den Auswirkungen des Ukrainekrieges.

Des Weiteren gibt es zu berichten, dass das Thema Compliance - 2020 war vom Aufsichtsausschuss die Einführung einer entsprechenden Richtlinie beschlossen worden - durch eine verpflichtende E-Schulung für die Mitarbeitenden der ÄVWL vertieft wurde. „Compliance-Grundlagen - Richtiges Verhalten im beruflichen Alltag“, so lautete der Titel der Fortbildung, die in der Zeit von Ende November 2023 bis Mitte Februar 2024 von allen Mitarbeitenden absolviert wurde.

Nicht unerwähnt lassen möchte ich, dass der Aufsichtsausschuss Ende November 2023 eine Änderung seiner Geschäftsordnung beschlossen hat. Die Änderung betrifft die jährliche gemeinsame Sitzung des Aufsichtsausschusses mit dem Vorstand der Ärztekammer und dem Verwaltungsausschuss zur Vorbereitung der Kammerversammlung. Hier wurde die Möglichkeit neu geschaffen, dass an der gemeinsamen Sitzung lediglich der/die Vorsitzende des Aufsichtsausschusses oder im Verhinderungsfall der/die stellvertretende Vorsitzende teilnehmen kann. Das sehe ich als zwar kleinen, aber dennoch wertvollen Beitrag an, um bürokratischen Aufwand und die Kosten für die Durchführung der gemeinsamen Sitzung zu reduzieren.

Im Geschäftsjahr 2023 tagte der Aufsichtsausschuss insgesamt sechsmal. Dazu gehörte eine gemeinsam mit dem Verwaltungsausschuss durchgeführte Sitzung. Eine weitere Sitzung hielt das Gremium als zweitägige Klausurtagung ab. Dort wurden der Bericht sowie der Prüfungsplan der internen Revision entgegengenommen. Darüber hinaus ging es bei der Tagung um die Umsetzung der Nachhaltigkeitsstrategie für die Kapitalanlage sowie um die aktuelle ALM-Studie.

Das Audit Committee unter der Leitung von Dr. med. Patricia Kalle-Droste befasste sich in drei Sitzungen mit verschiedenen Kernthemen des Aufsichtsausschusses. In diesen Beratungen standen unter anderem der halbjährliche Risikobericht sowie die

Änderung der Kapitalanlageverordnung auf dem Programm. Darüber hinaus diskutierte das Committee über die gestiegenen Herausforderungen durch die volatilen Kapitalmärkte.

An dieser Stelle möchte ich als Vorsitzender des Aufsichtsausschusses im Namen des gesamten Gremiums dem Präsidenten der Ärztekammer Westfalen-Lippe, Dr. med. Johannes Albert Gehle, den Mitgliedern des Verwaltungsausschusses sowie der Geschäftsführung der Ärzteversorgung meinen Dank aussprechen. Wir haben im vergangenen Jahr gut, intensiv und konstruktiv zusammengearbeitet. Bedanken möchte ich mich auch bei meinen Kolleginnen und Kollegen im Aufsichtsausschuss. Wir sind ein sehr lebendiges Gremium, in dem zu meiner Freude engagiert diskutiert wird. Hier danke ich insbesondere auch den Sachverständigen des Aufsichtsausschusses, Rechtsanwalt Peter Hartmann sowie Univ.-Prof. Dr. Stefan Thiele, für ihr wertvolles Expertenwissen, das sie in die Diskussionen einbringen. Ich bin sehr zuversichtlich, dass wir auf diese Weise auch künftige Herausforderungen, die sicherlich auf die Ärzteversorgung Westfalen-Lippe zukommen werden, gut bewältigen werden.

---

## Mitglieder des Aufsichtsausschusses

**DR. MED. ANDREAS WEBER**

Vorsitzender

**DR. MED. PATRICIA KALLE-DROSTE**

Stellvertretende Vorsitzende

**DR. MED. THOMAS DORSEL**

**DANIEL FISCHER**

**DR. MED. INGOLF HOSBACH**

**DR. MED. CHRISTOPH NEUMANN**

**DR. MED. HANS-PETER PETERS**

**DR. MED. KARL-HEINZ PFETSCH**

**LARS RETTSTADT**

**DR. MED. BERNHARD SCHIEPE**

**DR. MED. BARBARA STEFFENS**

**DR. MED. KARL-DIETER STOTZ**

---



# Der Verwaltungsausschuss

**PROF. DR. MED. INGO FLENKER**

VORSITZENDER DES VERWALTUNGS-AUSSCHUSSES  
(BIS 26. JUNI 2024)

Die Kriege in der Ukraine und in Nahost, Naturkatastrophen, die wochenlange Haushaltskrise der Bundesregierung und eine schrumpfende deutsche Wirtschaft – bereits der schlaglichtartige Rückblick auf das Jahr 2023 offenbart: Die Zeiten der Krise sind – weder national noch weltweit – überwunden. Vielmehr scheint sich wirtschafts- wie gesellschaftspolitisch ein Krisenmodus etabliert zu haben, der sich in unserer globalisierten Welt über sämtliche Bereiche erstreckt.

Die ökonomischen Rahmenbedingungen, mit denen sich die ÄVWL konfrontiert sah, reichten im Geschäftsjahr 2023 von einer schwer vorherzusehenden Inflationsentwicklung über die dadurch bedingten Zinserhöhungen der Notenbanken, was wiederum unmittelbare Auswirkungen auf den Immobilienmarkt und die liquiden Anlageklassen hatte, bis hin zu einer schwächelnden chinesischen Wirtschaft und einer stagnierenden Wirtschaft im Euroraum.

Allen Widrigkeiten zum Trotz gelingt es unserem Versorgungswerk immer wieder, attraktive Investitionsmöglichkeiten zu identifizieren und sodann zu

ergreifen, um die Zukunft aktiv mitzugestalten. Mit den gegebenen Umständen verantwortungsvoll umzugehen und mithilfe einer langfristigen Perspektive unser Versorgungswerk weiterzuentwickeln und zukunftsfähig zu halten, erkennen wir als unsere dem Tagesgeschäft übergeordneten Aufgaben an. Selbst als optimistischer Mensch muss ich annehmen, dass wir weltpolitisch in den kommenden Jahren nicht in ruhiges Fahrwasser zurückkehren werden. Dennoch haben wir entsprechende Gestaltungsspielräume. Wir werden diese Diagnose zum Anlass nehmen, uns mutig und entschlossen den Herausforderungen zu stellen.

So ist etwa unsere Strategie, das Kapitalmarktportfolio insbesondere in den Bereichen Infrastruktur, Erneuerbare Energien sowie dem Darlehensersatzgeschäft im Jahr 2023 weiter zu diversifizieren, aufgegangen. Aufgrund des Zinsumfeldes hat die ÄVWL zudem wieder damit begonnen, den Rentendirektbestand mit Abschlüssen auf beziehungsweise über Rechnungszinsniveau zu stärken. Trotz der attraktiveren Kupons in der Rentenanlage wird es jedoch Zeit erfordern, bis dieses Neugeschäft einen positiven Effekt auf die Ergebnisdarstellung hat.

Im Kontext des herausfordernden Jahres 2023 erfüllt es mich daher mit Stolz, Ihnen das Ergebnis der Arbeit der vergangenen Monate in Gestalt einer realisierten Nettokapitalrendite in Höhe von 3,5 Prozent (bezogen auf die gesamten Kapitalanlagen) präsentieren zu können. Bezogen auf die wirtschaftlich zu bedienende Deckungsrückstellung beträgt

”

*Allen Widrigkeiten zum Trotz gelingt es unserem Versorgungswerk immer wieder, attraktive Investitionsmöglichkeiten zu identifizieren [...], um die Zukunft aktiv mitzugestalten.*

“

die Rendite sogar 4,3 Prozent. Sie lag damit deutlich oberhalb des zum 31. Dezember 2023 von 3,8 auf 3,75 Prozent angepassten Rechnungszinses in der Grundversorgung. Ein hervorragendes Ergebnis, das uns in unseren strategischen Entscheidungen am Kapitalmarkt bestätigt.

4,3

**PROZENT  
NETTOKAPITALRENDITE  
BEZOGEN AUF DIE  
DECKUNGSRÜCKSTELLUNG**

Ein weiterer wichtiger Indikator bei der Betrachtung unserer Jahresbilanz ist die erreichte Beitragsproduktivität, gemessen als Steigerung der durchschnittlich von jedem aktiven Mitglied gezahlten Versorgungsabgabe. 2023 erreichte sie einen Wert in Höhe von 2,7 Prozent (Vorjahr: 0,4 Prozent). Die Summe der eingezahlten freiwilligen Beiträge zur Höherversicherung lag mit 27,6 Millionen Euro auf dem starken Niveau des Geschäftsjahres 2020 und nur knapp unter dem Vorjahresergebnis in Höhe von 28,9 Millionen Euro. Das unserem Versorgungswerk von unseren Mitgliedern entgegengebrachte Vertrauen stärkt uns und gibt uns die Kraft, unseren eingeschlagenen Weg weiterzuverfolgen.

Auch über die Anlagestrategie hinaus stehen bei unserem Versorgungswerk die Zeichen auf Zukunft. Der neue Verwaltungssitz am Stadthafen in Münster hat im Jahr 2023 entscheidende Fortschritte gemacht. Das Bürogebäude, das nach den höchsten Nachhaltigkeitsstandards geplant und gebaut wurde, konnte wie avisiert im zweiten Quartal 2024 bezogen werden. Unser bisheriger Standort am Aasee wird langfristig wohnwirtschaftlichen Zwecken zugeführt. Daher werden die Mitglieder und Rentenbeziehenden der Ärzteversorgung an zukünftigen Mieteinnahmen partizipieren. Ebenso erfreulich ist, dass bei dem neuen Hauptquartier nicht nur der Zeitrahmen, sondern auch das ursprünglich veranschlagte Budget eingehalten werden konnten. Mein Dank gilt daher den Planerinnen und Planern für ihre engagierte Arbeit.

Nicht nur mit dem neuen modernen Bürogebäude am Münsteraner Hafen positioniert sich die Ärzteversorgung am hart umkämpften Arbeitsmarkt, der längst zu einem „Arbeitnehmendenmarkt“ geworden ist. In Zeiten des Fachkräftemangels ist es unser gesetztes Ziel, hochqualifizierte Kräfte langfristig an das Versorgungswerk zu binden und das Personal vorausschauend weiter zu verstärken. Mit der im Jahr 2023 verabschiedeten Dienstvereinbarung zum „Mobilen Arbeiten“ sowie der Dienstvereinbarung „Flexible Arbeitszeit“ tragen wir den durch die Coronapandemie sicherlich verstärkten Entwicklungen am Arbeitsmarkt Rechnung und ermöglichen den Mitarbeitenden eine hohe Flexibilisierung ihrer Arbeit zum Zweck der besseren Vereinbarkeit von Beruf und Privatleben. Die Ärzteversorgung und

damit in erster Linie alle Mitglieder profitieren wiederum von einer Erhöhung der Motivation und der Arbeitszufriedenheit der Beschäftigten. Flankiert wird dies durch den professionell begleiteten Prozess des Employer Brandings, der Arbeitgebermarkenbildung, mit dem wir unsere Sichtbarkeit als starke und eindeutige Arbeitgebermarke auf dem Arbeitsmarkt erhöhen.

Apropos Zukunft: Nachdem die vom Aufsichtsausschuss beschlossene Nachhaltigkeitsstrategie für die Kapitalanlage zum 1. Juli 2022 in Kraft getreten ist und zuletzt im November 2023 aktualisiert wurde, hat die ÄVWL im vergangenen Jahr die „Grundsätze der operativen Nachhaltigkeit in der Ärzteversorgung Westfalen-Lippe - Verantwortung Zukunft“ entwickelt. Die Nachhaltigkeitsgrundsätze, die im Rahmen der ESG-Strategie (Environmental, Social, and Governance) für die Kapitalanlage formuliert wurden, wurden hierin auf alle Geschäftsbereiche und Tätigkeitsfelder des Versorgungswerkes übertragen und definieren Zielsetzungen und Maßnahmen zu deren operativer Umsetzung. Die Richtlinie befasst sich insbesondere mit den Handlungsfeldern Compliance, Leistungen, Personal, Geschäftsbetrieb, Beschaffung und Risikomanagement. Darüber hinaus haben wir in diesem Rahmen die Grundsätze der internen Nachhaltigkeitsorganisation und der -kommunikation niedergelegt und das Nachhaltigkeitsmanagement personell verstärkt.

Eine digitale Neuerung haben Sie vielleicht bereits wahrgenommen: Unsere Website erscheint seit Anfang des Jahres 2023 in neuem und frischem Design. Die vollständige Überarbeitung umfasste unter anderem die Optimierung der Navigationsstruktur. Mit der benutzerfreundlichen Gestaltung gelangen Sie nun noch schneller zu den gewünschten Inhalten und Informationen, eine Optimierung für die Nutzung auf mobilen Endgeräten wurde ebenso vorgenommen. Selbstverständlich entspricht die neue Website den aktuellen Sicherheits- sowie Datenschutzstandards.

Nicht vorenthalten möchte ich Ihnen zudem die Auszeichnungen, die unser Versorgungswerk 2023 in den Bereichen Kapitalanlage erhalten hat. So wurde der Ärzteversorgung Westfalen-Lippe am 22. Juni 2023 im Rahmen der 17. portfolio institutionell Awards in Berlin der branchenweit anerkannte Preis in der Kategorie „Beste Portfoliostruktur“ verliehen. Die zuständige Fachjury lobte insbesondere die lang-

fristig orientierte Strategie, mit der trotz der immensen Turbulenzen an den Kapitalmärkten im Jahr 2022 die geplanten Erträge erwirtschaftet werden konnten. Unser Versorgungswerk konnte den ersten Platz in der Kategorie „Beste Portfoliostruktur“ nunmehr zum vierten Mal (nach 2014, 2017 und 2018) für sich verbuchen. Eine weitere begehrte Auszeichnung sicherte sich die ÄVWL Ende September 2023. Sie gewann den dpn-Award in der Kategorie „Infrastructure & Private Equity Investing 2023“.

Als Vorsitzender des Verwaltungsausschusses bedanke ich mich im Namen des gesamten Gremiums bei der hauptamtlichen Geschäftsführung sowie bei allen Mitarbeitenden der ÄVWL für ihre engagierte und erfolgreiche Arbeit im vergangenen Jahr.

---

## Mitglieder des Verwaltungsausschusses

**PROF. DR. MED. INGO FLENKER**

Vorsitzender (bis 26. Juni 2024)

**ROLF GRANSEYER**

Stellvertretender Vorsitzender

**DR. MED. BERNHARD BEDORF**

**PROF. DR. MED. PETER CZESCHINSKI**

(Vorsitzender ab 26. Juni 2024)

**BÄRBEL WIEDERMANN**

**DIPL.-MATH. PETER BREDEBUSCH**

**PROF. DR. THOMAS LANGER**

Lehrstuhl für Finanzierung, Universität Münster

**FRANK STIEWE**

Rechtsanwalt

---

# Im Auftrag unserer Mitglieder und Rentenbeziehenden



**CHRISTIAN MOSEL**  
HAUPTGESCHÄFTSFÜHRER  
DER ÄVWL (BIS APRIL 2024)

Als berufsständisches Versorgungswerk ist es unser Auftrag, sowohl für eine solide Alters- und Hinterbliebenenrente als auch für eine Absicherung im Falle der Berufsunfähigkeit unserer über 60.000 Mitglieder und Rentenbeziehenden zu sorgen. Jegliches Handeln unsererseits steht daher unter der Maxime, Stabilität, Verlässlichkeit und Zukunftsfähigkeit des Versorgungswerkes zu gewährleisten – auch in wirtschaftlich unsicheren Zeiten wie den jetzigen.

Dies gelingt uns mit unserem bewährten Dreiklang: Wir dynamisieren die Leistungen im wirtschaftlich vertretbaren Umfang, halten starke Rücklagen vor und steuern den Rechnungszins mit Bedacht. Jedes Jahr stimmen wir die drei genannten Komponenten neu aufeinander ab, um für die größtmögliche Risikominimierung zu sorgen. Dabei haben wir die Langfristigkeit unseres Auftrages fest im Blick: Es geht darum, unserer Verantwortung gegenüber den heutigen Mitgliedern sowie den Ärztinnen und Ärzten

von morgen gerecht zu werden. Unser Anspruch ist es, sowohl sorgfältig als auch nachhaltig mit den uns treuhänderisch anvertrauten Mitteln umzugehen.

Ein wichtiges Element dieser Strategie liegt darin, die Kapitalanlagen der Ärzteversorgung langfristig nach Ertrag, Risiko und Fristigkeit auf die zu erbringenden Leistungen abzustimmen. Auf diese Weise gewährleisten wir jederzeit eine ausgewogene Bilanzstruktur. Im Unterschied zur Deutschen Rentenversicherung (DRV) ist die ÄVWL nämlich kein rein umlagefinanziertes Alterssicherungssystem. Auf die Unterschiede zwischen den beiden Systemen gehen wir in diesem Geschäftsbericht detailliert auf den Seiten 12 bis 17 ein.

Die Leistungszusagen in der Grundversorgung an unsere Mitglieder sind zu über 80 Prozent kapitalgedeckt. Der andere, geringere Teil der Leistungszusagen beruht auf dem Umlagegedanken. Dieser berücksichtigt, dass auch künftige Ärztinnen und Ärzte in Westfalen-Lippe Mitglieder der ÄVWL werden. Insofern orientiert sich die ÄVWL nicht an einer kurzfristigen Maximierung von Erträgen oder einem allzu wünschenswerten Ausgleich von Inflationsschocks. Vielmehr geht es auch hierbei darum, eine langfristige Perspektive einzunehmen.

Eine immer wichtigere Bedeutung nimmt in unserem Hause vor dem Hintergrund der wachsenden Bedrohungslage zudem die Abwehr von Cyberrisiken ein. Um die Sicherheit der sensiblen (Daten-)Infrastruktur jederzeit zu gewährleisten, verfolgen wir eine umfassende und umsichtige Strategie zur IT-Sicherheit.

Wir danken Ihnen für Ihr anhaltendes Vertrauen und verpflichten uns, dieses durch transparente Kommunikation, konsequentes Handeln und zukunftsorientierte Entscheidungen weiter zu festigen.

**Christian Mosel**  
Hauptgeschäftsführer der ÄVWL (bis April 2024)

# Risikoreduzierung durch mehr planbare Erträge



**MARKUS ALTENHOFF**  
GESCHÄFTSFÜHRER  
KAPITALANLAGE DER ÄVWL

2023 war für die Ärzteversorgung Westfalen-Lippe erneut ein sehr herausforderndes Kapitalmarktjahr. Die seit Ausbruch der Coronapandemie Anfang 2020 aufeinanderfolgenden und sich teils überlappenden (geo-)politischen Konflikte und Krisen belasten die Weltwirtschaft weiterhin. Das vergangene Geschäftsjahr war wie schon das vorherige durch hohe Inflationsraten geprägt, die die Notenbanken durch Zinserhöhungen zu bekämpfen versuchten. Dabei überraschten vor allem das Ausmaß und die rapide Abfolge dieser Zinserhöhungen, die in einem unerwartet schnellen Tempo erfolgten.

Für institutionelle Kapitalanleger wie die Ärzteversorgung Westfalen-Lippe besteht die Hauptaufgabe darin, das Leistungsversprechen gegenüber ihren Mitgliedern und Rentenbeziehenden sowie deren Hinterbliebenen dauerhaft und jederzeit erfüllen zu können. In den Jahren der Zinsflaute reichten Investitionen in Staats- und Unternehmensanleihen sowie klassische Hypothekendarlehen nicht mehr aus, um

dauerhaft eine angemessene Rendite mindestens in Höhe des Rechnungszinses zu erwirtschaften. Deshalb entwickelte die ÄVWL ihre Anlagestrategie in den vergangenen Jahren durch Diversifikation in neue Assetklassen und Internationalisierung stetig erfolgreich weiter. Hier sind insbesondere der Aufbau von Eigenkapitalinvestitionen wie auch das Finanzierungsgeschäft in den Bereichen Infrastruktur, Erneuerbare Energien sowie Projektentwicklungen zu nennen. Damit verbunden war gleichzeitig die Möglichkeit, zwar überschaubar, aber dennoch stärker in risiko-, aber auch ertragreiche Anlagen zu investieren. Die nunmehr verstetigte Zinswende nutzte die Kapitalanlage der ÄVWL zu einem De-Risking. Dies führte dazu, dass Anlagen mit planbaren (Zinskupon-)Erträgen wieder verstärkt in den Fokus rückten. Dazu wurde im vergangenen Jahr insbesondere der Rentendirektbestand deutlich ausgebaut. Auch wenn dies ein vergleichsweise langfristiger Prozess ist, verstärkt er die Portfolioresilienz in einer sehr volatilen Anlagewelt.

Dem Immobiliensegment kommt bei der ÄVWL mit einem Anteil von 15 bis 25 Prozent bereits seit vielen Jahren eine besondere Bedeutung zu. Aktuell besteht hier eine besondere Herausforderung darin, das Portfolio in einem Umfeld zunehmender Regulierung und steigender Energiekosten zukunftsicher aufzustellen. Wichtig hierbei ist, die Bestandsimmobilien im Hinblick auf CO<sub>2</sub>-Emissionen und veränderte Mieterbedürfnisse durch verschiedene ESG-Maßnahmen zukunftsgerichtet zu optimieren.

Wir haben uns mit unseren Assets auch unter schwierigen politischen und ökonomischen Rahmenbedingungen gut behauptet. Ein Ende der durch Umwälzungen und Unwägbarkeiten geprägten Rahmenbedingungen ist nicht in Sicht. Dennoch sehen wir uns vor dem Hintergrund des stabilen Anlageportfolios und auskömmlicher Reserven gut gerüstet, unserem Ziel und Auftrag gerecht zu werden, auch die Renten nachwachsender Ärztegenerationen langfristig zu sichern.

**Markus Altenhoff**  
Geschäftsführer Kapitalanlage der ÄVWL

# Wie funktioniert die ÄVWL? —







## 1.

### DIE ÄVWL ALS EINRICHTUNG DER ÄRZTLICHEN SELBSTVERWALTUNG

Seit Gründung der Ärzteversorgung Westfalen-Lippe (ÄVWL) im Jahr 1960 ist unser berufsständisches Versorgungswerk eine Einrichtung der Ärztekammer Westfalen-Lippe: Oberstes Legislativorgan der ÄVWL ist die Kammerversammlung der Ärztekammer Westfalen-Lippe, deren Angehörige ihr Mandat bei den regelmäßig stattfindenden Wahlen zur Kammerversammlung erhalten. Die Kammerversammlung ist es auch, die die Exekutivorgane der ÄVWL besetzt – das sind ein Aufsichtsgremium, der sogenannte **Aufsichtsausschuss**, und das geschäftsführende Selbstverwaltungsorgan, der sogenannte **Verwaltungsausschuss**. Diese Rechtsetzungsbefugnis ist einzigartig in der ersten Säule der Alterssicherung in der Bundesrepublik Deutschland. Sie gewährt den Angehörigen der freien Berufe – und damit auch den Ärztinnen und Ärzten in Westfalen-Lippe – ein unvergleichliches Mitbestimmungsrecht bei der Ausgestaltung der sie betreffenden Altersversorgung.

Über die ÄVWL sind unsere Mitglieder Teil eines Pflichtversicherungssystems, das vielfältige Versicherungsleistungen, wie die Alters-, Invaliditäts- und Hinterbliebenenversorgung, nach dem Heilberufsgesetz NRW sicherstellen muss. Die ÄVWL als Einrichtung der Ärztekammer Westfalen-Lippe unterliegt über das Ministerium der Finanzen des Landes Nordrhein-Westfalen der Rechts- und Versicherungsaufsicht des Landes NRW. Die ÄVWL verfügt über eine eigene Satzung, die die rechtliche Grundlage der ÄVWL bildet und auf dem Heilberufsgesetz NRW basiert. Da es sich bei den berufsständischen Versorgungswerken um solidarische Versicherungseinrichtungen der besonderen Art auf landesrechtlicher Grundlage im Rahmen der ausschließlichen Gesetzgebungskompetenz der Bundesländer nach Artikel 70 des Grundgesetzes handelt, erhalten sie auch keine Bundeszuschüsse.

Dementsprechend sind berufsständische Versorgungswerke eigenfinanziert und erfüllen ihren Versorgungsauftrag in Eigeninitiative und mit eigenen Mitteln.

Über die ÄVWL sind die Pflichtversicherungsleistungen unserer Mitglieder, wie die Alters-, Invaliditäts- und Hinterbliebenenversorgung, sichergestellt.

## 2.

### (TEIL-)KAPITALDECKUNG UND UMLAGEVERFAHREN

Im Unterschied zur Deutschen Rentenversicherung (DRV) ist die ÄVWL kein rein umlagefinanziertes Alterssicherungssystem. Die Leistungszusagen in der Grundversorgung an unsere Mitglieder sind zu über 80 Prozent kapitalgedeckt, das heißt, es wird eine **Deckungsrückstellung** gebildet, in der Mittel zur Finanzierung der erwarteten Leistungen bereits zurückgestellt werden. Der andere Teil der Leistungszusagen beruht auf dem Teil des Umlagegedankens, der berücksichtigt, dass auch künftige Ärztinnen und Ärzte in Westfalen-Lippe Pflichtmitglieder der ÄVWL werden.

## 3.

### DIE DREI BAUSTEINE DER ÄVWL-RENTE

#### GRUNDVERSORGUNG

Die Rente aus der Ärzteversorgung Westfalen-Lippe setzt sich aus verschiedenen Bausteinen zusammen. In der sogenannten **Grundversorgung** werden alle Pflichtbeiträge zum Versorgungswerk entgegengenommen.

Die Grundversorgung zeichnet sich dadurch aus, dass sie im sogenannten „**offenen Deckungsplanverfahren**“ kollektiv finanziert wird. Hier werden umlagefinanzierte und kapitalgedeckte Elemente miteinander kombiniert. Das bedeutet konkret, dass in der Grundversorgung die Leistungszusagen an unsere Mitglie-

der überwiegend kapitalgedeckt hinterlegt sind und eine implizite Erwartung an die Rendite der Kapitalanlage in Höhe des Bilanzierungszinses („Rechnungszinses“) auf die Deckungsrückstellung enthalten. Die Ermittlung der benötigten Deckungsrückstellung erfolgt dabei grundsätzlich kollektiv über alle Versicherten und unterscheidet sich somit deutlich von einem individuellen Äquivalenzprinzip. Neben dem Bilanzierungszins werden bei der Bewertung aller erwarteten Beiträge und Leistungen die geltenden berufsständischen Richttafeln nach Heubeck als Rechnungsgrundlagen verwendet (Lebenserwartung in Form von Sterbetafeln, Berufsunfähigkeitswahrscheinlichkeit und weitere).

Der verbleibende Teil der Leistungszusage beruht im oben benannten Verfahren auf dem Umlagegedanken, dem Part, der versicherungsmathematisch berücksichtigt, dass auch künftige Ärztinnen und Ärzte in Westfalen-Lippe Pflichtmitglieder der ÄVWL werden. Demzufolge kann mit einem sogenannten „ewigen Neuzugang“ von Mitgliedern kalkuliert werden, das heißt, auch künftige Beiträge nachfolgender Ärztegenerationen finanzieren bereits heute gegebene Leistungsversprechen zu einem gewissen Teil mit. Auf diese Weise konnten den Mitgliedern und Rentenbeziehenden von Beginn an vergleichsweise hohe Leistungszusagen gegeben werden.

#### **ZUSATZVERSORGUNG UND HÖHERVERSICHERUNG**

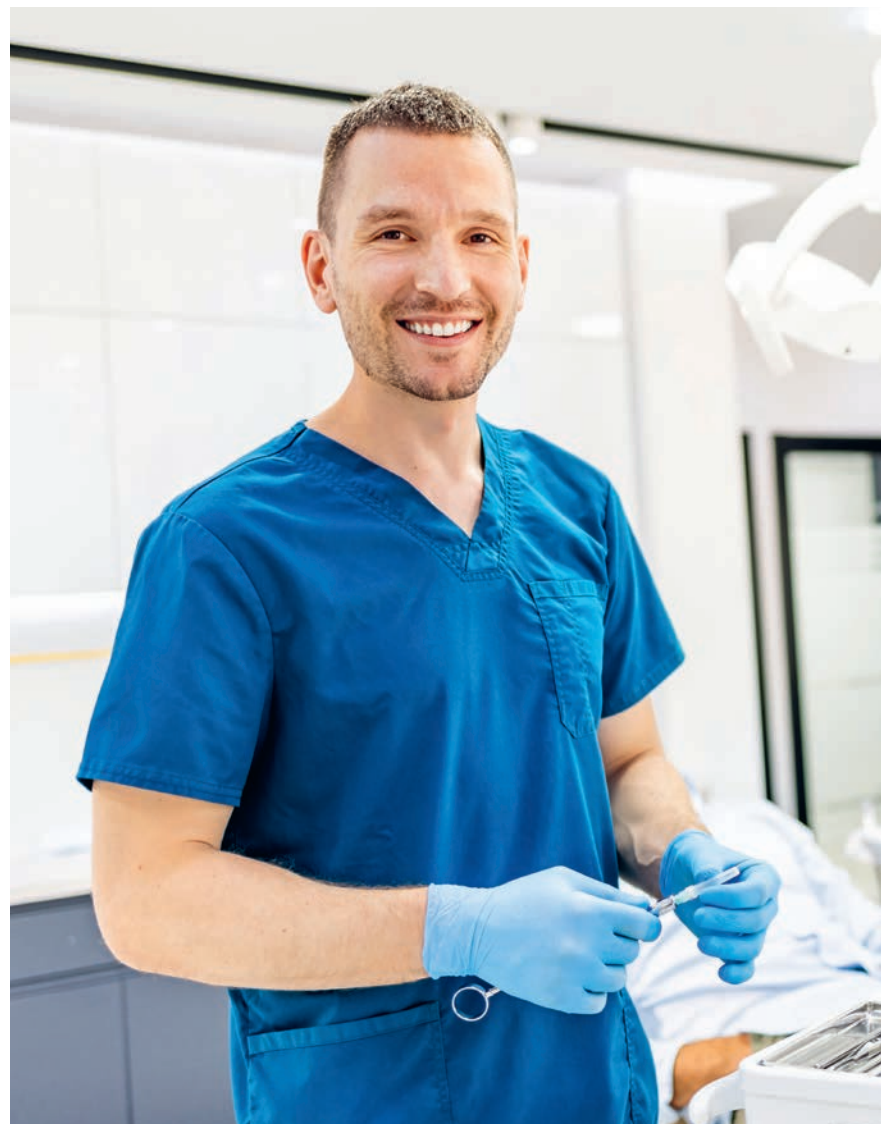
Im Unterschied zur Grundversorgung bedienen sich die für Neubeiträge seit 2016 geschlossene freiwillige **Zusatzversorgung** und die für Neubeiträge offene **Höherversicherung** jedoch ausschließlich des Kapitaldeckungsverfahrens mit auf Basis der eingezahlten Einmalbeiträge aktuariell ermittelten Rentenleistungen. Wegen der Freiwilligkeit bei der Inanspruchnahme scheidet hier die Berücksichtigung von weiteren erwarteten Beiträgen und eines erwarteten (ewigen) Neuzugangs von (Pflicht-)

Mitgliedern bei den versicherungsmathematischen Annahmen aus.

Das erschwert Dynamisierungen bei der freiwilligen Zusatzversorgung, denn dort beträgt die in der Rentenermittlung und der Bilanzierung vorweggenommene Verzinsung unverändert bereits 4 Prozent.

Mehr Spielraum gibt es hingegen bei der freiwilligen Höherversicherung, die zum 1. Januar 2016 die freiwillige Zusatzversorgung ersetzt hat. Denn weil dieses Produkt vorab nur mit einer vorweggenommenen Verzinsung von 2 Prozent ausgestaltet wurde, hat die Kammerversammlung hier beispielsweise zum

Mitglieder, die in der Grundversorgung die höchstmögliche Abgabe leisten, können an der Höherversicherung teilnehmen. Dies haben im Jahr 2023 2.728 Mitglieder wahrgenommen.



1. Januar 2024 eine Dynamisierung der Anwartschaften und Leistungen um 1,25 Prozent beschließen können. An der Höherversicherung können diejenigen Mitglieder teilnehmen, die in der Grundversorgung die höchstmögliche Abgabe leisten.

Die ÄVWL führte im Jahr 2016 die Höherversicherung ein, um der erhöhten Lebenserwartung, den Forderungen des Europäischen Gerichtshofs nach „Unisex-Tarifen“ und dem sich ändernden Zinsniveau Rechnung zu tragen. Die Vorteile der Höherversicherung sind nach wie vor ihre flexible Beitragsgestaltung, die steuerliche Absetzbarkeit der Beiträge sowie der Wegfall einer Gesundheitsprüfung. Sie wurde seit ihrer Einführung sehr gut von den Mitgliedern angenommen.

## 4.

### DIE BEDEUTUNG DES RECHNUNGSZINES IN DER GRUNDVERSORGUNG

Die Grundversorgung ist wie oben beschrieben ein rein kollektives System mit starker Kapitaldeckung, bei dem sich die Leistungen direkt aus der Satzung ableiten. Der Rechnungszins ist hier ein Bilanzierungszins, das heißt, alle erwart-

baren Leistungen und alle erwartbaren Beiträge inklusive eines definierten ewigen Neuzugangs an Mitgliedern werden unter Verwendung der geltenden berufsständischen Richttafeln mit diesem Zins bewertet. Man spricht dabei von Abzinsung oder auch Diskontierung. Je höher dieser verwendete Zins ist, desto höher ist das relative Erfordernis an die Kapitalerträge auf die gebildete Deckungsrückstellung, nämlich in Höhe dieses Rechnungszinses.

Zwischen der tatsächlich erwirtschafteten Nettorendite aus der Kapitalanlage und dem Rechnungszins sollte im Mittel ein ausreichender Abstand liegen, um zum einen sicher genug die Mindestverzinsung erreichen zu können und zum anderen auch einen **Überzins** (über dem Mindestzins) zu erwirtschaften, der als Bestandteil des Gesamtüberschusses der Finanzierung von Leistungserhöhungen und Rücklagen dient.

Bei einem (teil-)kapitalgedeckten Finanzierungssystem stehen neben Beiträgen also auch Kapitalerträge zur Finanzierung der Leistungen zur Verfügung. Diese können zu einer verbesserten Leistung führen. Insbesondere, wenn sich demografisch negative Entwicklungen abzeich-

nen, sorgt die Kapitaldeckung zusätzlich für eine bessere Sicherung der Leistungen.

Dabei müssen die versicherungstechnischen Verpflichtungen aus Rückstellungen sowie die Eigenmittel von den Kapitalanlagen überdeckt werden, in übertragenem Sinne also zu einem „gedeckten Scheck“ führen. Insbesondere für die Überdeckung der Rückstellungen gelten besondere Anforderungen durch unsere Aufsicht an die Sicherheit der Anlagen, die in einer Anlageverordnung festgelegt sind, weshalb die erzielbaren Renditen nach unten, aber auch nach oben enger begrenzt werden.

## 5.

### RENTENANPASSUNGEN UND INFLATION

Renten Anpassungen werden von den Gremien der ärztlichen Selbstverwaltung in ihrer Kammerversammlung jährlich geprüft, jedoch bedarf es für ihre Ausfinanzierung eines entsprechenden Kapitalbetrages, der zuvor als Überschuss festgestellt und schließlich in die Deckungsrückstellung eingestellt werden muss. Hier unterscheidet sich die

## Warum sind Rücklagen so wichtig?

Mit den positiven Geschäftsergebnissen der ÄVWL in den vergangenen Jahren wären gegebenenfalls zusätzliche Rentenerhöhungen möglich gewesen. Gleichwohl haben die Verwaltungsorgane der Ärzteversorgung sowie die Kammerversammlung angesichts der fortwährenden Auswirkungen der weltweiten Niedrigzinsphase in einem breiten fraktionsübergreifenden Konsens den Fokus auf eine Stärkung der offenen **Rücklagen** gelegt. Diese Vorgehensweise entspricht auch den Empfehlungen des externen versicherungsmathematischen Gutachters der ÄVWL und der Aufsicht.

Hintergrund dieser Geschäftspolitik ist die Tatsache, dass nur mit einem ausreichend bemessenen Risikokapital, zum Beispiel Rücklagen, Anlagen getätigt werden können, die in der Niedrigzinsphase überhaupt noch eine Rendite in Höhe unseres Rechnungszinses erwarten ließen. Auch können die Mittel zur Anpassung von sogenannten Rechnungsgrundlagen genutzt werden, ohne Leistungen reduzieren zu müssen. Mit anderen Worten: Nur durch eine Stärkung der Eigenmittel können die Sicherheit und die Stabilität des Versorgungswerkes langfristig gewährleistet werden, was letztlich allen Mitgliedern und Rentenbeziehenden gleichermaßen zugutekommt und das Versorgungswerk nachhaltig zukunftsfähig macht. Die ÄVWL kommt damit auch den Anforderungen an ein umfangreiches Management der Leistungszusagen und Risiken nach, das von ihr gefordert wird.

ÄVWL ganz wesentlich vom System der DRV, die eine solche Deckungsrückstellung nicht kennt und wo sich die Rentenanpassungen aus der Entwicklung der Löhne und Gehälter und einem Steuerzuschuss bei zeitgleicher Betrachtung der Leistungsausgaben speisen.

Für das Jahr 2023 wurden eine moderate Erhöhung der Rentenbezüge um 1,5 Prozent sowie eine Stärkung der Eigenmittel zur Sicherheit und Stabilität des Versorgungswerkes beschlossen. Für das Jahr 2024 liegt die Dynamisierung der Renten bei 1,25 Prozent. In beiden Jahren erfolgte die Gremienentscheidung mit Blick auf die Folgen der langen Niedrigzinsphase und erst recht vor dem Hintergrund der aktuellen Krisen (unter anderem Nachwirkungen der Coronapandemie, Ukrainekrieg). Gegenwärtig ist noch nicht abzusehen, wie sich die stark gestiegene Inflation sowie die seitens der Notenbanken eingeleiteten Zinserhöhungen mittel- und langfristig auf den Kapitalanlagemarkt auswirken werden. Um die Größenordnung näherzubringen, innerhalb der wir uns bewegen: Die Dynamisierung in Höhe von 1,5 Prozent allein in der Grundversorgung erforderte für das Jahr 2023 einen Mehraufwand in Höhe von circa 320 Millionen Euro. Eine Erhöhung, angelehnt an die aktuelle Inflationsrate, hätte demnach – für 2023 – Mehrkosten jenseits der Milliardenmarke verursacht.

Mit Blick auf die Niedrigzinsphase und erst recht vor dem Hintergrund der aktuellen Krisen hatte und hat die ärztliche Selbstverwaltung in einem breiten fraktionsübergreifenden Konsens bewusst die Stärkung der Eigenmittel zur Sicherheit und Stabilität des Versorgungswerkes befürwortet. Trotzdem werden Jahr für Jahr die Möglichkeit und der Umfang von Leistungserhöhungen vom versicherungsmathematischen Gutachter, der Verwaltung selbst und seinen Organen, der Kammerversammlung und der Aufsicht intensiv geprüft.

”

*Auf lange Sicht kommt es neben den eingehenden Beiträgen darauf an, welches tatsächliche Kapitalanlageergebnis erwirtschaftet wird.*

“

## 6.

### WIE DEFINIERT SICH EINE ATTRAKTIVE VERSORGUNG?

Es ist ganz wichtig zu betonen, dass die Ärzteversorgung nicht nur eine Altersrente, sondern auch noch weitere Leistungen sicherstellt: eine Berufsunfähigkeitsrente, die Hinterbliebenenversorgung, Sterbegeld, Kinderzuschläge und Reha-Unterstützung, wofür Mittel aus den Beiträgen benötigt werden. Auch wird bei den Renten die individuelle Chance, lange zu leben, von der Gemeinschaft abgesichert. Und trotz Corona-Auswirkungen ist langfristig weiter von einer steigenden Lebenserwartung auszugehen, die in einem Versorgungswerk Erhebungen zufolge auch deutlich über der der Gesamtbevölkerung liegt.

Eine attraktive Rentenhöhe ist nicht nur von der jährlichen Rentendynamik abhängig. Vielmehr kommt es auch ganz wesentlich auf das Renteneingangsniveau an, das bei der ÄVWL von Anfang an hoch war und nach wie vor konkurrenzfähig ist, sowie auf dessen Zukunftsfähigkeit für alle Mitglieder.

## 7.

### FAZIT

Auf lange Sicht kommt es neben den eingehenden Beiträgen darauf an, welches tatsächliche Kapitalanlageergebnis erwirtschaftet wird. Denn alle Erträge werden schließlich in einem Versorgungswerk nur zum Erhalt von Leistungen oder zur Verbesserung von Leistungen eingesetzt. Hierbei wird es immer auf den Dreiklang von ausreichend sicherer Deckungsrückstellung, hinreichend vorhandenen Rücklagen und angemessener Überschussbeteiligung ankommen. Der langfristige Vergleich seit 1960 zeigt, dass diese Systematik einer Finanzierung aus Beiträgen und aus Kapitalerträgen für die Solidargemeinschaft der ÄVWL insgesamt von Vorteil war.

# Inhalt

---

## **VERSICHERUNGSBETRIEB**

Mitglieder, Beiträge, Leistungen

## **VERMÖGENSANLAGE**

Volkswirtschaft und Kapitalmärkte, Kapitalanlage

## **VERWALTUNGSKOSTEN**

## **RISIKO- UND CHANCENBERICHT**

## **PROGNOSEBERICHT**

---

# 1

---

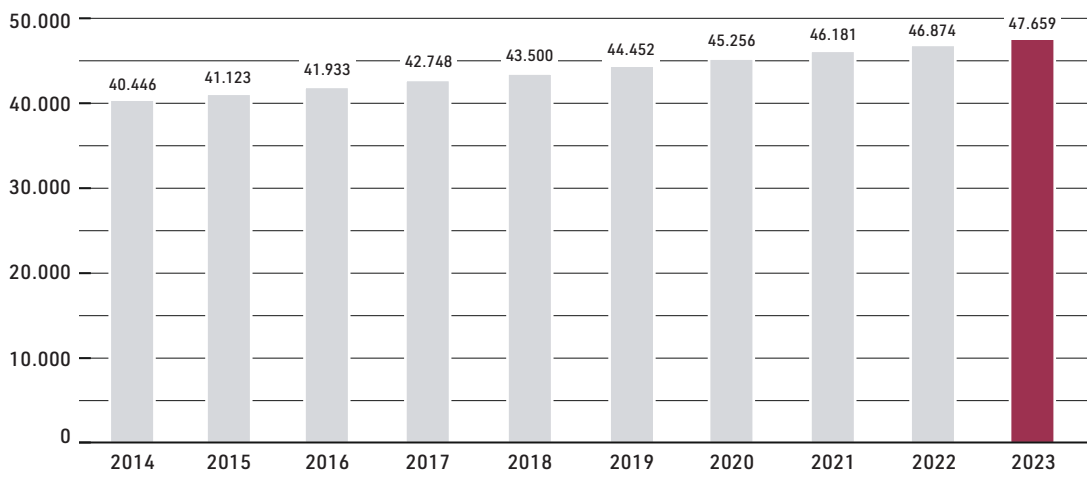
## Lagebericht

# Konstanter Anstieg der Gesamtmitgliederzahl

Für das Geschäftsjahr 2023 konstatiert die Ärzteversorgung Westfalen-Lippe eine Gesamtmitgliederzahl von 47.659 und damit einen Zuwachs von rund 1,7 Prozent.

**+1,7%**  
Mitgliederzuwachs

**GESAMTMITGLIEDERZAHL**



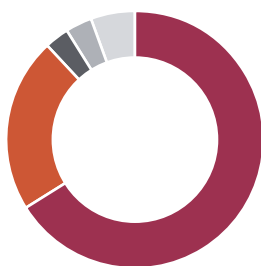
Zum 31. Dezember 2023 sind 66,1 Prozent der **beitragszahlenden Mitglieder** im Angestelltenverhältnis tätig, zum 31. Dezember 2022 waren es 65,1 Prozent. Der Anteil der Gruppe der selbstständigen Mitglieder ist von 22,8 Prozent auf 21,8 Prozent gesunken. Gesondert ausgewiesen sind die mehrfach beschäftigten Mitglieder mit einem Anteil von 3,2 Prozent (Vorjahr: 3,3 Prozent). Bei den mehrfach beschäftigten Mitgliedern handelt es sich um Ärztinnen und Ärzte, die neben ihrer Angestelltentätig-

keit noch eine selbstständige Tätigkeit ausüben oder umgekehrt. Der Anteil der freiwilligen Mitglieder beträgt 3,3 Prozent und ist im Vergleich zum Vorjahr (3,3 Prozent) konstant geblieben. Unter „Sonstige“ sind zusammengefasst: die arbeitslosen Mitglieder (Anteil 0,9 Prozent; Vorjahr: 0,9 Prozent), Mitglieder im Mutterschutz beziehungsweise in Elternzeit, diejenigen Mitglieder, die kurzfristig keine ärztliche Tätigkeit ausüben, sowie weitere Sonderfälle (Anteil 4,7 Prozent; Vorjahr: 4,6 Prozent).

**66,1%**  
angestellte Mitglieder

**ZUSAMMENSETZUNG DES BEITRAGSZAHLENDEN MITGLIEDERBESTANDES**

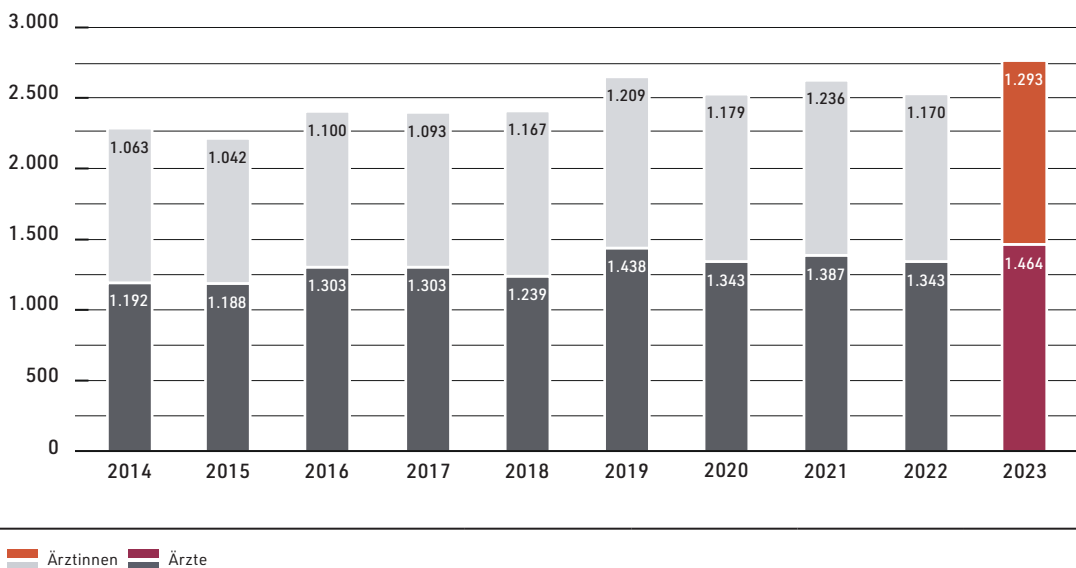
in Prozent



Angestellte Mitglieder	66,1
Selbstständige Mitglieder	21,8
Mehrfach beschäftigte Mitglieder	3,2
Freiwillige Mitglieder	3,3
Sonstige	5,6



**MITGLIEDERNEUZUGANG**



**ÄVWL VERZEICHNET WEITERHIN HOHEN MITGLIEDERNEUZUGANG**

1.293 Ärztinnen und 1.464 Ärzte wurden im Jahr 2023 neu in das Versorgungswerk aufgenommen (Brutto-Neuzugang). Wie im Vorjahr liegt der **Netto-Mitgliederneuzugang** oberhalb der versicherungstechnischen Annahmen für den ewigen Neuzugang, was eine wichtige Voraussetzung für die Stabilität des Versorgungswerkes ist. Weitere Zugänge ergeben sich durch die Gruppe der „Reaktivierten“. Hierbei handelt es sich um Ärztinnen und Ärzte, die aus der Gruppe der Empfängerinnen und Empfänger von Berufsunfähigkeitsrenten in den aktiven Mitgliederbestand zurückgekehrt sind.

Bei den **Abgängen** zeigt sich, dass insgesamt 1.021 Mitglieder im Geschäftsjahr 2023 in die Altersrente eingetreten sind. Hier ergibt sich demografiebedingt ein deutliches Übergewicht der Zahl der Ärzte gegenüber der Zahl der Ärztinnen. Der häufigste Grund für das Ausscheiden aus dem Versorgungswerk ist somit der Eintritt in die Altersrente. Für insgesamt 838 Mitglieder, die den Kammerbereich gewechselt haben, wurden die eingezahlten Beiträge an ein neu zuständiges Versorgungswerk übergeleitet. Die Überleitung an ein anderes Versorgungswerk ist der zweithäufigste Grund für das Ausscheiden aus dem Versorgungswerk.

Die übrigen Gründe für das Ausscheiden aus dem Versorgungswerk sind der unten stehenden Tabelle zu entnehmen.

**+2.757**  
neue Mitglieder

**GRÜNDE FÜR DAS AUSSCHIEDEN**

	ÄRZTINNEN	ÄRZTE	INSGESAMT	VORJAHR
Altersrente	397	624	1.021	899
Überleitung an ein anderes Versorgungswerk	366	472	838	838
Berufsunfähigkeit	25	32	57	54
Tod	13	40	53	31
Sonstiger Abgang	3	7	10	3
<b>Gesamt</b>	<b>804</b>	<b>1.175</b>	<b>1.979</b>	<b>1.825</b>





**38.712**

beitragszahlende Mitglieder

Zum 31. Dezember 2023 erhöhte sich die Zahl der abgabenfreien Mitgliedschaften auf 8.947 gegenüber 8.478 zum Ende des Jahres 2022. **Abgabenfreie Mitgliedschaften** ergeben sich im Wesentlichen durch das im Jahr 2005 eingeführte Lokalitätsprinzip. Denn: Verlassen Ärztinnen und Ärzte den Kammerbereich Westfalen-Lippe, können sie ihre Mitgliedschaft bei der Ärzteversorgung Westfalen-Lippe nicht fortsetzen. Damit zahlen sie in der Regel auch keine Versorgungsabgaben mehr an die ÄVWL, die aufgrund der bisher gezahlten Beiträge erworbenen

Rentenanwartschaften bleiben jedoch bestehen. Zu einer abgabenfreien Mitgliedschaft führen außerdem die Einstellung der ärztlichen Tätigkeit für einen längeren Zeitraum sowie die Übernahme in ein Beamtenverhältnis. Per Saldo ergibt sich daraus, dass die Anzahl der beitragszahlenden Mitglieder im Geschäftsjahr 2023 um 316 auf 38.712 Ärztinnen und Ärzte angewachsen ist.

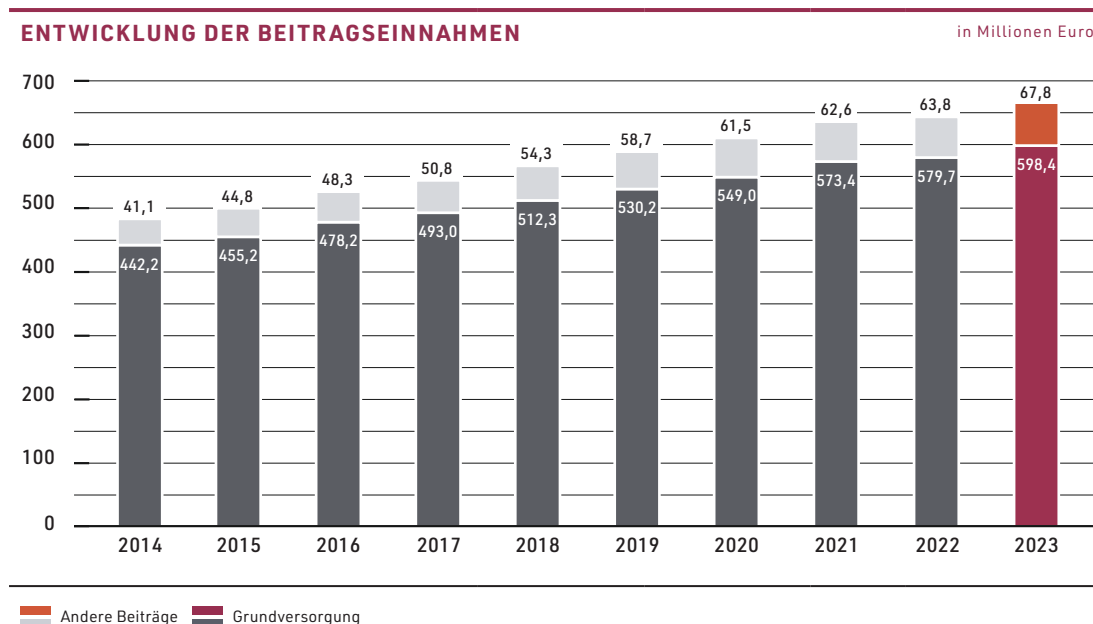
Die folgende Tabelle fasst die gesamten Mitgliederbewegungen des Jahres 2023 zusammen:

<b>MITGLIEDERBEWEGUNGEN DES JAHRES 2023</b>				
	<b>ÄRZTINNEN</b>	<b>ÄRZTE</b>	<b>INSGESAMT</b>	<b>VORJAHR</b>
Gesamtmitglieder zum 01.01.2023	22.010	24.864	46.874	46.181
+ Zugänge Erstzahler	1.293	1.464	2.757	2.513
+ Zugänge Reaktivierte / Sonstige	4	3	7	5
- Abgänge	804	1.175	1.979	1.825
<b>Gesamtmitglieder zum 31.12.2023</b>	<b>22.503</b>	<b>25.156</b>	<b>47.659</b>	<b>46.874</b>
- Abgabenfreie Mitglieder zum 31.12.2023	3.958	4.989	8.947	8.478
<b>Beitragszahlende Mitglieder zum 31.12.2023</b>	<b>18.545</b>	<b>20.167</b>	<b>38.712</b>	<b>38.396</b>



# Steigende Beitragseinnahmen

Im Geschäftsjahr 2023 leisteten die Mitglieder der Ärzteversorgung Westfalen-Lippe Versorgungsabgaben zur Grundversorgung in Höhe von 598,4 Millionen Euro. Gegenüber dem Vorjahr (579,7 Millionen Euro) beträgt die Steigerung rund 3,2 Prozent.



Die Mitglieder der Ärzteversorgung nutzten im Jahr 2023 intensiv die Möglichkeiten zur Einzahlung in die Höherversicherung. In die **Höherversicherung** dürfen die Mitglieder einzahlen, die bereits in der Grundversorgung die höchstmögliche Versorgungsabgabe geleistet haben. Von 2.728 Mitgliedern wurden insgesamt 27,6 Millionen Euro eingezahlt. Die Beitragssumme des Vorjahres hat sich damit um 1,3 Millionen Euro beziehungsweise um rund 4,5 Prozent verringert. Daneben gingen noch Beiträge aus

Nachversicherungen für aus dem Beamtenstatus ausgeschiedene Ärztinnen und Ärzte sowie Beiträge aus Überleitungen anderer ärztlicher Versorgungswerke in Höhe von 40,2 Millionen Euro (Vorjahr: 34,9 Millionen Euro) ein.

Die **gesamten Beitragseinnahmen** betragen im Jahr 2023 somit 666,2 Millionen Euro, nach 643,5 Millionen Euro für 2022. Dies ist ein Zuwachs von 3,5 Prozent. Mit diesem Ergebnis setzt sich die positive



## +3,5%

Beitrags-  
einnahmen



**+2,7%**

Beitrags-  
produktivität

Entwicklung der Beitragseinnahmen fort. Gemäß § 26 der Satzung ergibt sich aus dem Beitragseingang in der Grundversorgung eine durchschnittliche Versorgungsabgabe in Höhe von 16.320 Euro. Gegenüber dem Vorjahr (15.888 Euro) bedeutet dies eine Steigerung um rund 2,7 Prozent. Dieser Anstieg wird auch als Beitragsproduktivität bezeichnet.

Für die Mitglieder, die nicht als Angestellte den Pflichtbeitrag wie in der gesetzlichen Rentenversicherung zu leisten haben, also im Wesentlichen für die selbstständig tätigen Mitglieder, ist die durchschnittliche Versorgungsabgabe des Jahres 2023 Grundlage für die zu leistenden Versorgungsabgaben des Jahres 2025.

Auf Basis der festgestellten durchschnittlichen Versorgungsabgabe ergeben sich für das Jahr 2025 damit folgende Versorgungsabgaben:

---

**Pflichtabgabe (höchstmögliche Abgabe): 21.216,00 Euro/Jahr**

1,2-Fache: 19.584,00 Euro/Jahr

1,1-Fache: 17.952,00 Euro/Jahr

---

Für die vom Pflichtbeitrag in der gesetzlichen Rentenversicherung abhängigen Mitglieder steht der Beitrag für das Jahr 2025 noch nicht fest, da die Beitragsbemessungsgrenze und der Beitragssatz in der gesetzlichen Rentenversicherung erst gegen Ende des Jahres 2024 festgelegt werden.

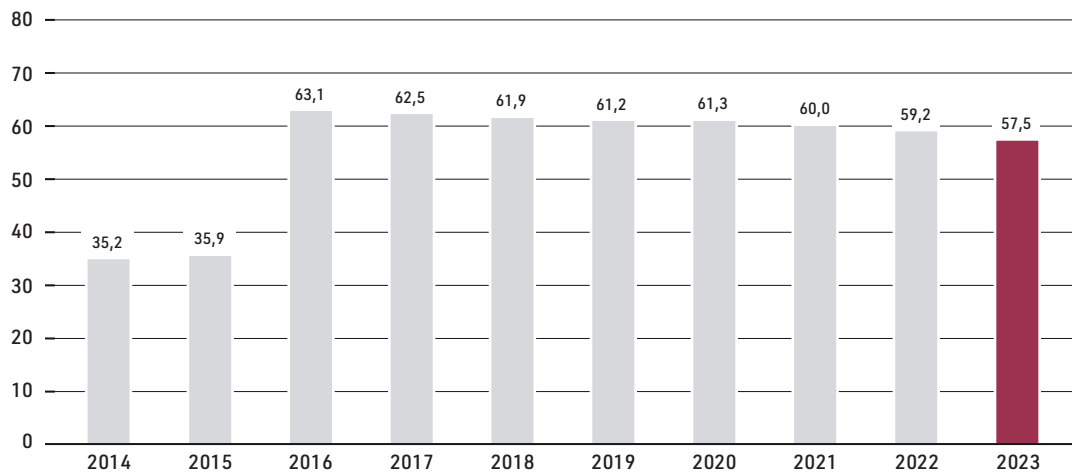
**ANHALTEND HOHE ANZAHL AN HÖCHSTABGABENZAHLERN**

Zum Ende des Geschäftsjahres 2023 galten von den selbstständig tätigen Ärztinnen und Ärzten der ÄVWL inklusive der Mehrfachbeschäftigten 5.577 Mitglieder (57,5 Prozent; Vorjahr: 59,2 Prozent) als Höchstabgabenzahler, die das **1,3-Fache** der durchschnittlichen Versorgungsabgabe des vorletzten Geschäftsjahres zahlen und damit die Beitragsmöglichkeiten in der Grundversorgung vollständig ausschöpfen.



**ANTEIL DER HÖCHSTABGABENZAHLER**

in Prozent der selbstständigen Mitglieder

**57,5%**

der selbstständigen Mitglieder zahlten die Höchstabgabe

Das **1,1-Fache beziehungsweise 1,2-Fache** der durchschnittlichen Versorgungsabgabe des vorletzten Geschäftsjahres entrichteten 1.281 beziehungsweise 115 Mitglieder (inklusive der Mehrfachbeschäftigten) im Jahr 2023. Die Gruppe derer, die sich als selbstständig tätige Mitglieder in der Anlaufphase ihrer Praxistätigkeit befinden, sowie die Gruppe derer, die sich anhand des Einkommensteuerbescheides mit **14 Prozent des Praxisingewinns** zu den Versorgungsabgaben veranlassen lassen, umfasste im abgelaufenen Geschäftsjahr 2.722 Ärztinnen und Ärzte inklusive der Mehrfachbeschäftigten (Vorjahr: 2.736).

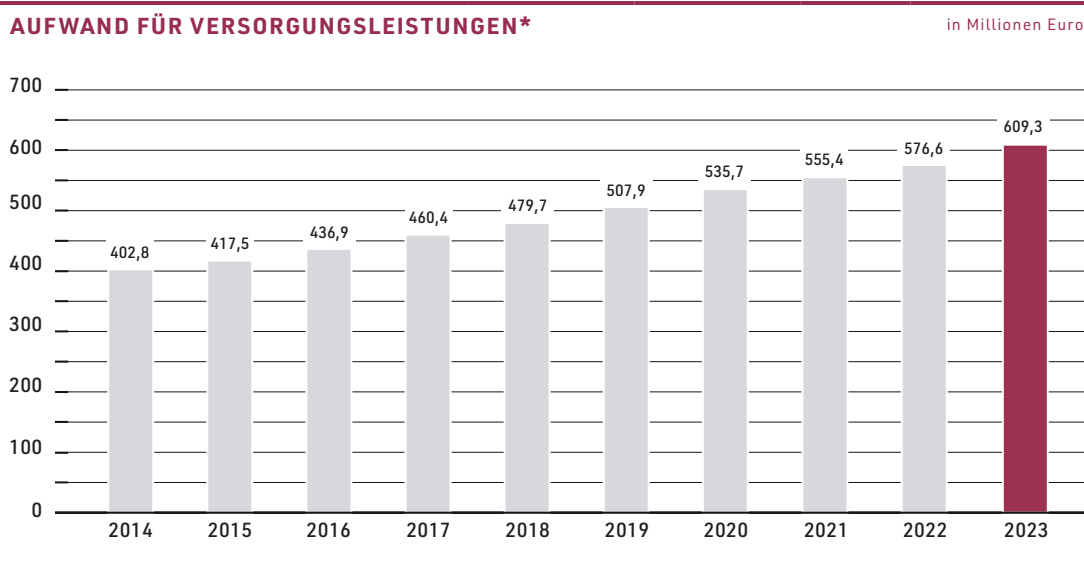
Die größte Mitgliedergruppe der Ärzteversorgung Westfalen-Lippe ist die **Gruppe der angestellt tätigen Mitglieder**, die bis auf wenige Ausnahmen von der Versicherungspflicht in der gesetzlichen Rentenversicherung zugunsten der Ärzteversorgung Westfalen-Lippe befreit sind. Sie zahlen den Beitrag, den

sie ansonsten an die gesetzliche Rentenversicherung zu zahlen hätten. Bei einem monatlichen Bruttogehalt von 7.300 Euro oder darüber war der Höchstbeitrag von 1.357,80 Euro monatlich zu entrichten. Der Beitrag der von der Versicherungspflicht in der gesetzlichen Rentenversicherung befreiten Mitglieder wird je zur Hälfte von Arbeitgeber und Arbeitnehmer getragen. Von diesen angestellten tätigen Mitgliedern entrichtet nach wie vor eine hohe Zahl von Ärztinnen und Ärzten einen zusätzlichen freiwilligen Beitrag. Diese Mitglieder stocken ihren Pflichtbeitrag auf die Höchstabgabe auf. 2.480 angestellte Mitglieder (rund 0,4 Prozent weniger als im Vorjahr) nutzten im Jahr 2023 die Beitragsmöglichkeiten der Grundversorgung vollkommen aus. Zu diesem zusätzlichen Beitrag zahlt der Arbeitgeber keinen Zuschuss. Insgesamt zahlten 9,7 Prozent (Vorjahr: 10,0 Prozent) der angestellt tätigen Mitglieder die Höchstabgabe in der Grundversorgung.

# Anstieg der insgesamt erbrachten Versorgungsleistungen um 5,7 Prozent

Im Geschäftsjahr 2023 betrug der Aufwand für Versorgungsleistungen aus der Grundversorgung 609,3 Millionen Euro, nach 576,6 Millionen Euro im Jahr 2022. Diese Erhöhung um 5,7 Prozent resultiert insbesondere aus dem Anstieg der Rentenleistungen für die Altersrente.

**+5,7%**  
Versorgungsleistungen



\* Grundversorgung

Gegenüber dem Vorjahr wurden für Altersrenten aus der Grundversorgung mit 500,7 Millionen Euro 28,2 Millionen Euro mehr gezahlt, was einen Zuwachs von 6,0 Prozent ausmacht. Der Aufwand für Witwen-/Witwerrenten aus der Grundversorgung betrug im Jahr 2023 76,9 Millionen Euro (Vorjahr: 73,0 Millionen Euro). Dies entspricht einem Anstieg von rund 5,3 Prozent. Außerdem wurden im abgelaufenen Geschäftsjahr 1.284 Kinderzuschüsse (Vorjahr: 1.323) zu den Alters- und Berufsunfähigkeitsrenten gemäß § 17 der Satzung in Höhe von 4,2 Millionen Euro (Vorjahr: 4,2 Millionen Euro) gezahlt. Für die freiwillige Zusatzversorgung, die seit dem 1. Januar 2016 durch die Höherversicherung abgelöst wurde, lässt sich festhalten, dass insgesamt

12,1 Millionen Euro (Vorjahr: 11,6 Millionen Euro) an Versorgungsleistungen entrichtet wurden. Dies bedeutet eine Steigerung um 0,5 Millionen Euro beziehungsweise rund 4,3 Prozent. Seit Beginn des Jahres 2016 erfolgen Einzahlungen ausschließlich zugunsten der Höherversicherung. Versorgungsleistungen aus der Höherversicherung gibt es erst seit ein paar Jahren, diese fallen nach wie vor vergleichsweise gering aus.

Der Gesamtbeitrag der Versorgungsabgaben, die im Rahmen von Überleitungsabkommen an andere Versorgungswerke übergeleitet wurden, betrug im Jahr 2023 inklusive Zinsen 42,5 Millionen Euro (Vorjahr: 41,1 Millionen Euro).



<b>AUFWAND FÜR LEISTUNGEN IM JAHR 2023</b>					in Millionen Euro	
<b>LEISTUNGSART</b>	<b>GRUND- VERSOR- GUNG</b>	<b>FREIWILLIGE ZUSATZ- VERSORGUNG</b>	<b>HÖHER- VERSICHE- RUNG<sup>1</sup></b>	<b>INSGE- SAMT</b>	<b>VOR- JAHR</b>	
Altersrenten	500,7	10,4	1,4	512,5	483,4	
Berufsunfähigkeitsrenten	11,6	0,2	0,0	11,8	11,9	
Witwen-/Witwerrenten	76,9	1,4	0,0	78,3	74,3	
Waisen-/Halbwaisenrenten	1,6	0,0	0,0	1,6	1,6	
Kinderzuschüsse	4,2	0,1	0,0	4,3	4,3	
Sterbegelder	2,0	0,0	0,0	2,0	1,8	
Kapitalabfindung bei Wiederverheiratung	0,0	0,0	0,0	0,0	0,3	
Zuschüsse zu Reha-Maßnahmen <sup>1</sup>	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	
Zahlungen für Versorgungsausgleich gegenüber der gesetzlichen Rentenversicherung	12,3	0,0	0,0	12,3	11,5	
<b>Gesamt</b>	<b>609,3</b>	<b>12,1</b>	<b>1,4</b>	<b>622,8</b>	<b>589,1</b>	

**ALTERSRENTEN**

Zum 31. Dezember 2023 hat sich der Bestand an gezahlten Altersrenten von 14.680 auf 15.404 erhöht. 1.117 Mitglieder (Vorjahr: 997) bekamen erstmals eine Altersrente ausgezahlt. 392 (Vorjahr: 362) Altersrentner sind im Geschäftsjahr 2023 verstorben. Von den Rentenzugängen des Jahres 2023 waren 36,4 Prozent vorgezogene Altersrenten, 46,6 Prozent Altersrenten mit Vollendung der Regelalters-

grenze, 8,1 Prozent der Altersrenten waren über die Regelaltersgrenze hinausgeschobene Altersrenten, 3,8 Prozent der Renten gingen von der Berufsunfähigkeitsrente in die Altersrente über, weil die Regelaltersgrenze vollendet wurde.<sup>2</sup>

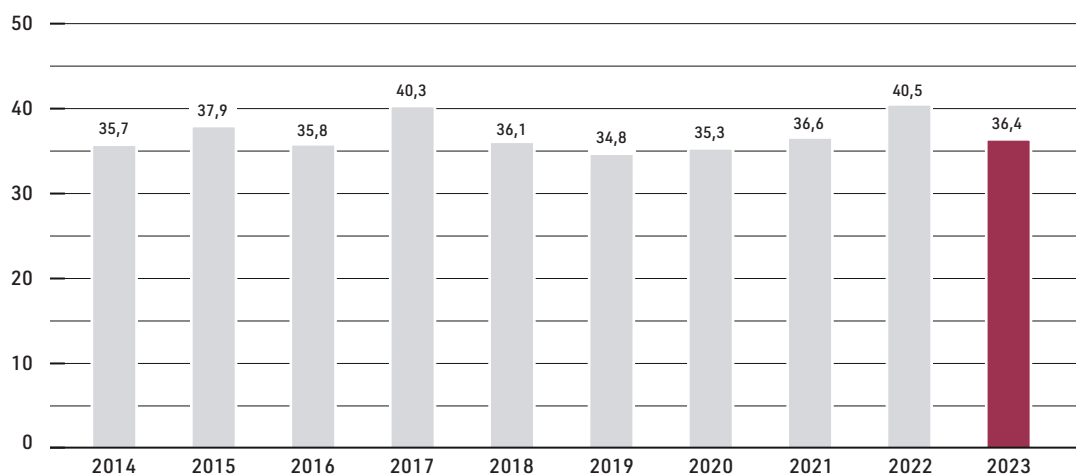
Die allgemeine Rentenbemessungsgrundlage belief sich im Jahr 2023 auf 49.455 Euro.

<sup>1</sup> Die Leistungen sind aufgrund der Angabe der Werte in Millionen Euro kaum ersichtlich.

<sup>2</sup> Die Differenz zu 100 Prozent in Höhe von 5,1 Prozent resultiert aus Fällen des Versorgungsausgleiches, aus interner Teilung sowie aus Altersrentnern, die im selben Jahr verstorben sind.

**ANTEIL DER VORGEZOGENEN ALTERSRENTEN AN DEN RENTENNEUZÜGÄNGEN**

in Prozent



**MONATLICHE ALTERS- UND WITWEN(R)-RENTEN**

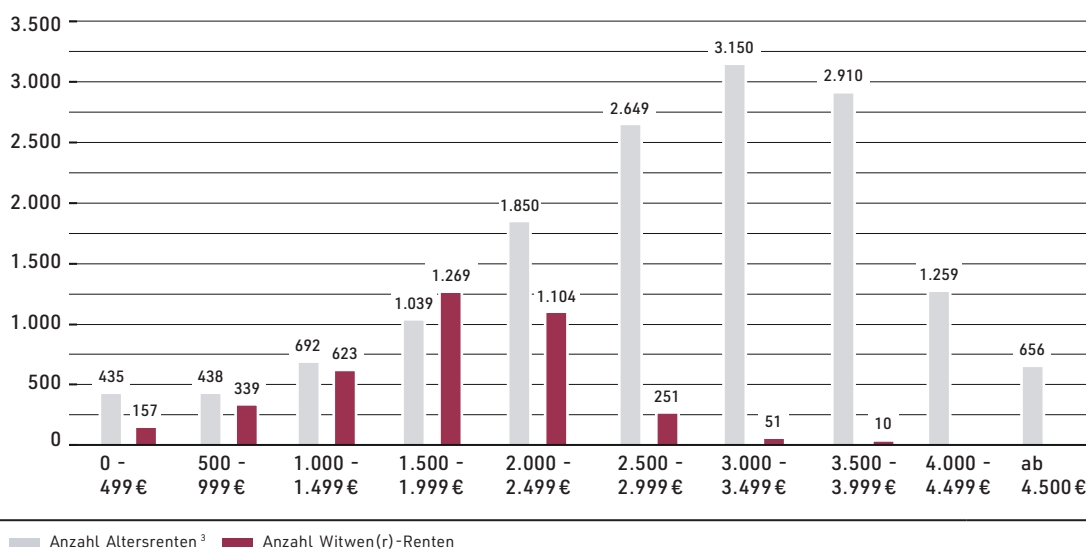
Eine Größengliederung der monatlichen Alters- und

Witwen(r)-Renten ist dem untenstehenden Dia-

gramm zu entnehmen.

**GRÖSSENGLIEDERUNG DER MONATLICHEN ALTERS- UND WITWEN(R)-RENTEN**

Anzahl



<sup>3</sup> In der Anzahl der Altersrenten sind Fälle aus Versorgungsausgleich (interne Teilung) sowie Kinderzuschüsse nicht berücksichtigt. Daraus resultiert auch die Differenz in Höhe von 326 im Vergleich zum Bestand der gezahlten Altersrenten. In die Größengliederung eingeflossen sind die Zahlungen aus der freiwilligen Zusatzversorgung sowie aus der Höherversicherung.



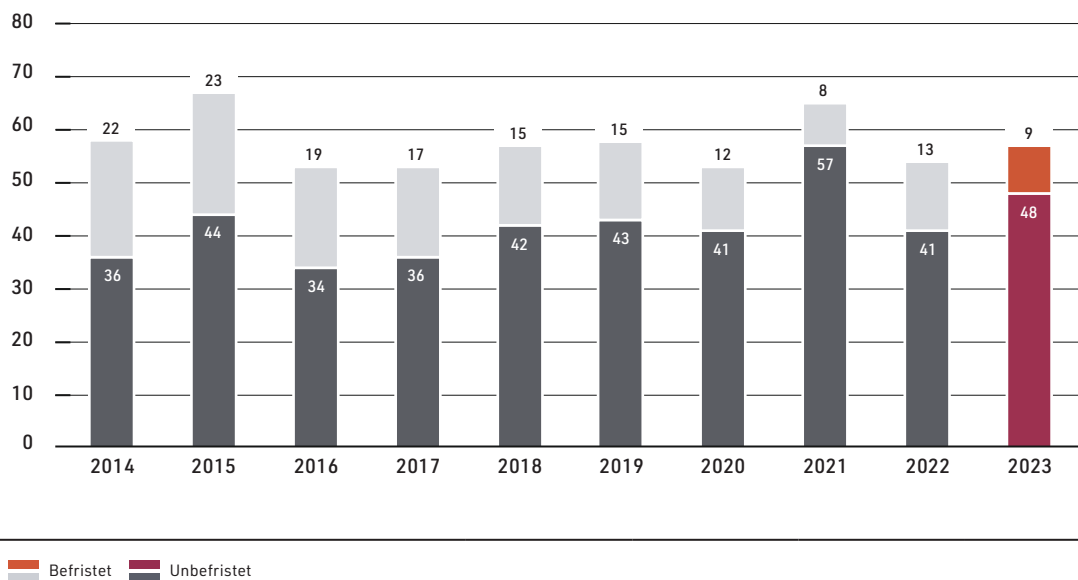


**BERUFSUNFÄHIGKEITSRENTEN**

Im Jahr 2023 gab es 60 Zugänge zur **Berufsunfähigkeitsrente**, wovon an 57 Mitglieder erstmalig eine Berufsunfähigkeitsrente gezahlt wurde. Von den 57 Erstanträgen wiederum wurden 9 Renten befristet und 48 unbefristet genehmigt. Ferner sind im

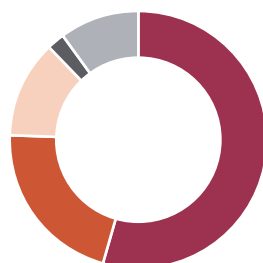
Jahr 2023 2 neu zugewandene Berufsunfähigkeitsrentner verstorben. Die Gesamtzahl der am 31. Dezember 2023 registrierten und anerkannten Berufsunfähigkeitsrenten ist gegenüber dem Vorjahr von 460 Ärztinnen und Ärzten auf 449 gesunken.

**ANZAHL DER RENTENZUGÄNGE ZUR BERUFSUNFÄHIGKEITSRENTE**



**ERKRANKUNGEN, DIE ZUR BERUFSUNFÄHIGKEIT FÜHREN**

in Prozent



Psychische und Suchterkrankungen	54,5
Tumorerkrankungen	21,1
Erkrankungen des Nervensystems	12,2
Herz- und Gefäßerkrankungen	2,2
Sonstige	10,0
Verschleißerkrankungen des Skelettsystems	0,0
Unfallerkrankungen	0,0

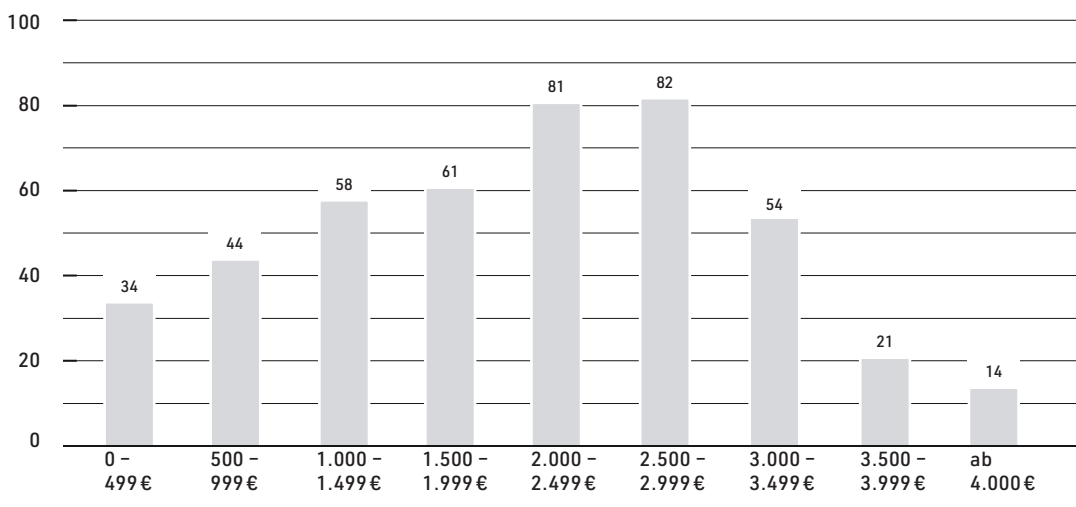


**MONATLICHE BERUFSUNFÄHIGKEITSRENTEN**  
Eine Größengliederung der monatlichen Berufs-

unfähigkeitsrenten zum 31. Dezember 2023 ist dem untenstehenden Diagramm zu entnehmen.

**GRÖSSENGLIEDERUNG DER MONATLICHEN BERUFSUNFÄHIGKEITSRENTEN**

Anzahl <sup>4</sup>



Im Geschäftsjahr 2023 endete bei 72 Mitgliedern die Zahlung der Berufsunfähigkeitsrente oder es war über eine Verlängerung noch nicht entschieden. Die Gründe für das Ausscheiden waren Tod (18), Reaktivierung (3) oder Erreichen der Regelaltersgrenze (42). Weiterhin wurde in 9 Fällen ein Antrag auf Weitergewährung der befristeten Berufsfähig-

keitsrente gestellt, über den zum Ende des Jahres noch nicht entschieden war.

Insgesamt verlief die Entwicklung der Aufwände für Versorgungsleistungen im Rahmen der im versicherungsmathematischen Gutachten zugrunde gelegten Annahmen.

**ANZAHL DER ZU- UND ABGÄNGE BEI DEN EINZELNEN RENTENARTEN IM JAHR 2023**

	ANZAHL ZUM 01.01.2023	ZUGÄNGE 2023	ABGÄNGE 2023	ANZAHL ZUM 31.12.2023
Altersrenten	14.680	1.117	393	15.404
Berufsunfähigkeitsrenten	460	60	71	426
- davon befristet	30			30
Witwenrenten	3.347	264	146	3.465
Witwerrenten	333	26	20	339
Waisenrenten	575	82	113	544
<b>Leistungsbezieher gesamt</b>	<b>19.395</b>	<b>1.549</b>	<b>743</b>	<b>20.201</b>

<sup>4</sup> In der Anzahl der Berufsunfähigkeitsrenten sind Fälle aus Versorgungsausgleich (interne Teilung) sowie Kinderzuschüsse nicht berücksichtigt. In die Größengliederung eingeflossen sind die Zahlungen aus der freiwilligen Zusatzversicherung sowie aus der Höhrversicherung.



# Finanzielle Titration: Notenbanken im Balanceakt zwischen Inflation und Wachstum

Ähnlich dem medizinischen Prozess der Dosistitration, bei dem ein Patient auf die richtige Dosis eines Medikaments eingestellt wird, betrieben die weltweiten Notenbanken im Jahr 2023 eine Art „finanzielle Titration“, indem sie die Leitzinsen sukzessive erhöhten, um die richtige Balance zwischen Inflationsbekämpfung und Wirtschaftswachstum zu finden.

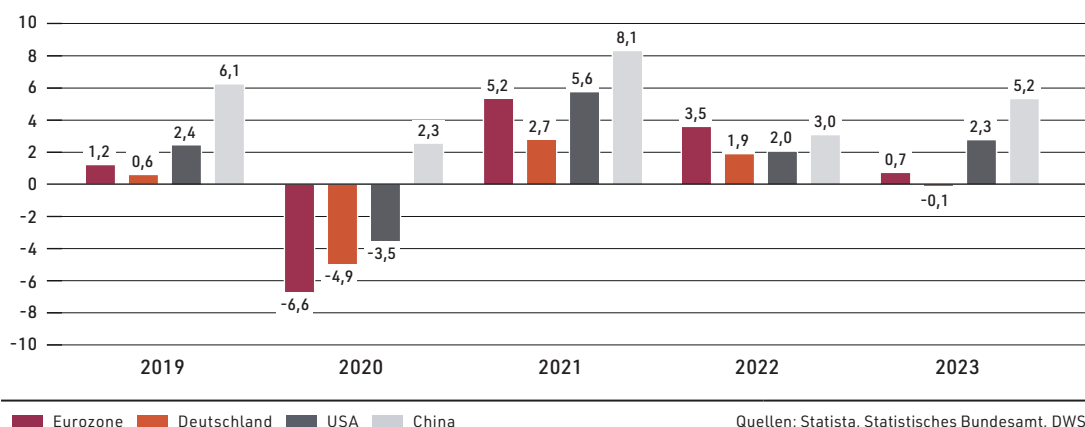
Beherrschendes Thema war die sich seit 2022 zuspitzende Inflationsentwicklung sowohl in Europa als auch in den Vereinigten Staaten. So standen die Notenbanken einmal mehr im Zentrum der gesamtwirtschaftlichen Entwicklungen sowie im Interesse der weltweiten Kapitalmärkte. Der schrittweise Prozess, bei dem die Dosis eines Medikaments („Zinserhöhungen“) langsam angepasst wird, um die optimale therapeutische Wirkung zu erzielen („Inflationsreduktion“), während gleichzeitig das Risiko von Nebenwirkungen („Rezession“) minimiert wird, beschreibt das Vorgehen der wichtigsten Notenbanken sehr treffend.

Da sich die monetären Maßnahmen der Zentralbanken für gewöhnlich nicht punktgenau dosieren lassen und zumeist erst mit deutlicher zeitlicher

Verzögerung wirken, standen die US-amerikanische Federal Reserve (Fed) genauso wie die Europäische Zentralbank (EZB) vor einem Dilemma. Grundsätzlich soll die Anhebung der Leitzinsen die Kreditaufnahme für Unternehmen und Verbraucher verteuern. Dies kann die Nachfrage dämpfen, da sowohl Investitionen als auch Konsum teurer werden. Weniger Nachfrage wiederum kann und soll dazu beitragen, den Preisanstieg zu verlangsamen. Zudem machen höhere Zinsen das Sparen attraktiver. Dies kann dazu führen, dass sowohl Privatpersonen als auch Unternehmen mehr sparen und weniger ausgeben, was die Nachfrage und damit den Preisanstieg reduziert. Demgegenüber besteht durch zu schnelle oder zu hohe Zinserhöhungen das Risiko, dass das Wirtschaftswachstum abgebremst oder sogar eine Rezession ausgelöst wird.

## ENTWICKLUNG DES REALEN BRUTTOINLANDSPRODUKTES AUSGEWÄHLTER WIRTSCHAFTSREGIONEN

Veränderung gegenüber dem Vorjahr in Prozent



Dieser Zielkonflikt zwischen Eindämmung des Preisauftriebes einerseits und möglichst geringer Beeinträchtigung der Konjunktorentwicklung andererseits führte zu einem monetären Drahtseilakt, der von den Marktakteuren genauestens verfolgt wurde. Wichtige Wirtschaftsdaten wurden nach ihrer Veröffentlichung stets dahingehend analysiert, ob sie weitere Zinsschritte wahrscheinlicher werden ließen und wenn ja, zu welchem Zeitpunkt und in welchem Ausmaß. Insbesondere die Aktienmärkte reagierten geradezu seismografisch auf jeden Notenbankkommentar sowie auf neue Daten zur Inflations- und Arbeitsmarktentwicklung, zur Auftragslage und zu den Lagerbeständen der Unternehmen sowie zu Daten des Bruttoinlandsproduktes (BIP).

Dabei kam es zu der Besonderheit, dass dieselben Wirtschaftsdaten unterschiedlich interpretiert wurden, und zwar abhängig von der jeweils aktuellen Stimmung und den Erwartungen der Marktteilnehmer. Dieses Phänomen der Doppeldeutigkeit von Wirtschaftsdaten wurde besonders deutlich am Beispiel der Arbeitsmarktzahlen in den USA.

Einerseits konnten diese Zahlen, wenn sie positiv (oder positiver als erwartet) ausfielen, von den Marktteilnehmern als Indikator für eine robuste wirtschaftliche Verfassung aufgefasst werden. In dieser Lesart deuteten starke Arbeitsmarktdaten darauf hin, dass die Wirtschaft widerstandsfähiger zu sein schien als angenommen. Dies wiederum würde die Federal Reserve (Fed) dazu veranlassen, den Spielraum für (weitere) Zinserhöhungen im Kampf gegen die Inflation zu nutzen. Für die Aktienmärkte wirkte diese Perspektive jedoch in manchen Phasen belastend, da die Erwartung höherer Zinsen oft zu einer Vorsichtshaltung unter den Anlegern führt, die besorgt sind über potenziell niedrigere Unternehmensgewinne und die geringere Attraktivität von Aktien im Vergleich zu festverzinslichen Anlagen.

Andererseits, in einem anderen Marktumfeld, wurden dieselben positiven Arbeitsmarktzahlen hingegen als Zeichen gedeutet, dass die Gefahr einer schweren Rezession möglicherweise abnehme. In diesem Kontext weckten die starken Daten Optimismus in Bezug auf die Unternehmensaussichten. Diese Interpretation führte dann jeweils zu einem Aufschwung an den Aktienmärkten, da eine stabile Wirtschaft im Allgemeinen als günstig für Unternehmensgewinne und das Wachstum betrachtet wird.

Dieses Wechselspiel in den Interpretationen zeigt, wie Marktpsychologie und vorherrschende Erwartungen die Reaktionen auf objektive Wirtschaftsdaten beeinflussen können. Es verdeutlicht auch die Herausforderung für Marktbeobachter und Investoren, die Signale des Marktes richtig zu deuten und in ihre strategischen Überlegungen einzubeziehen.

Die Marktpsychologie zeigte auch im März 2023 deutliche Auswirkungen. So erlebten die Vereinigten Staaten eine signifikante Krise im Bereich der Regionalbanken, die durch mehrere zusammenwirkende Faktoren ausgelöst wurde und weitreichende Auswirkungen auf das Finanzsystem hatte.

Diese Krise hatte ihren Ursprung in den steigenden Zinssätzen und der strafferen Geldpolitik der Federal Reserve, die eingeführt wurde, um die Inflation zu bekämpfen. Die Erhöhung der Zinssätze führte zu einer Verteuerung des geliehenen Kapitals und belastete die Bewertung langfristiger Vermögenswerte, die von den Banken gehalten wurden. Besonders betroffen waren dabei Regionalbanken in den USA, die in ihren Portfolios eine beträchtliche Menge an langfristigen Staatsanleihen und anderen festverzinslichen Wertpapieren hielten. Aufgrund des inversen Verhältnisses zwischen Zins- und Preisentwicklung von festverzinslichen Wertpapieren erlebten diese Banken signifikante Abschreibungen auf ihre Vermögenswerte.

Diese Abschreibungen belasteten die Bilanzen der Banken erheblich und führten zu ernsthaften Liquiditätsproblemen. Die Situation verschärfte sich, als besorgte Einleger begannen, ihre Gelder abzurufen, angetrieben von der Sorge um die Stabilität dieser Finanzinstitute. Dieser „Bank Run“ führte zu einer weiteren, sich selbst verstärkenden Verschärfung der Liquiditätskrise.

Als Reaktion auf diese Entwicklung griffen die US-Bankenaufsichtsbehörden und die Federal Reserve ein, um das Vertrauen in das Bankensystem wiederherzustellen und eine Ausweitung der Krise zu verhindern. Zu den Maßnahmen gehörten die Bereitstellung zusätzlicher Liquidität für die betroffenen Banken und die Sicherstellung, dass die Einleger jederzeit Zugang zu ihren Einlagen hatten.

Die Probleme führten zu erheblichen Turbulenzen an den Finanzmärkten, insbesondere bei den Aktien der betroffenen Regionalbanken. Darüber hinaus



löste sie Besorgnis über das potenzielle Risiko anderer Finanzinstitutionen aus, die ähnliche Bilanzstrukturen aufwiesen. In Europa kam es dadurch notgedrungen zu einer der größten Bankenübernahmen in der Geschichte, nämlich der durch den Schweizer Staat initiierten Übernahme der notleidenden Credit Suisse durch die UBS.

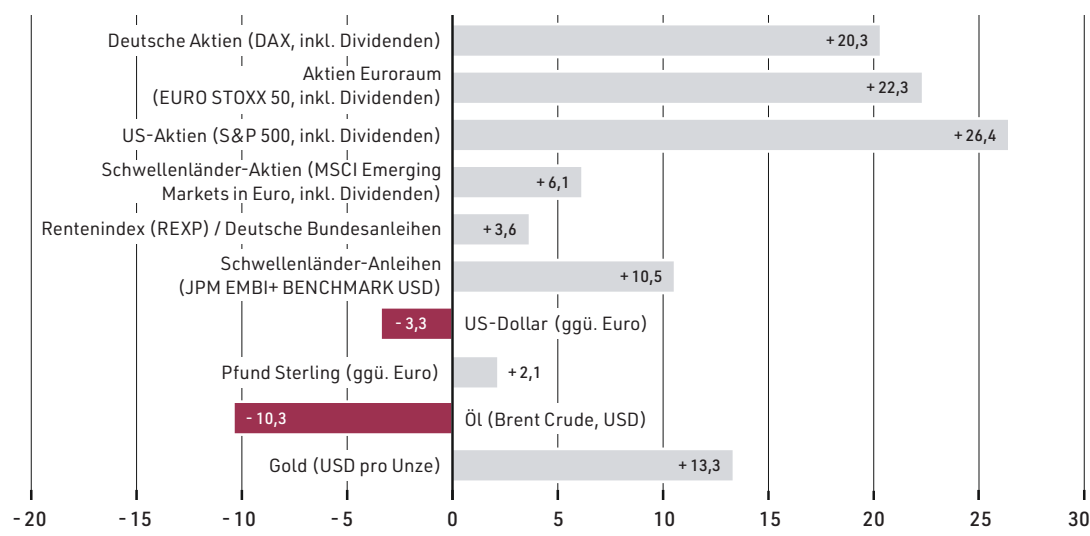
Insgesamt kam es im Geschäftsjahr 2023 zu deutlichen Volatilitäten an den weltweiten Finanz- und Kapitalmärkten. Der Hype um KI-Unternehmen, die eine führende Rolle in der Entwicklung und Bereitstellung von Technologien im Zusammenhang mit künstlicher Intelligenz spielen, hatte einen bemerkenswerten Einfluss auf die Aktienmarktentwicklung. So muss konstatiert werden, dass ein Großteil der Jahresperformance des US-amerikanischen Aktienindex S&P 500 auf der Kursentwicklung von lediglich sieben Unternehmen aus dem Technologie-sektor beruht. Diese Unternehmen waren Apple, Alphabet (Google), Microsoft, Amazon, Meta (ehemals Facebook), Tesla und Nvidia. Diese sieben Unternehmen erzielten durchschnittlich einen Anstieg von 111 Prozent im Jahr 2023. Ohne die Beiträge der sieben führenden Technologie- und KI-Unternehmen hätte der S&P 500 im Jahr 2023 lediglich eine Jahresperformance von etwa 8,0 Prozent erzielt.

Diese Tatsache unterstreicht die außergewöhnliche Bedeutung dieser Unternehmen für die Gesamtperformance des Index im Jahr 2023 und zeigt, wie stark der Aktienmarkt von einer relativ kleinen Anzahl von Hochkapitalisierungsunternehmen im Technologie- und KI-Sektor abhängig war. Der Anstieg der Aktienmärkte war insofern durch einige wenige Unternehmen getragen, nicht jedoch durch den breiten Markt.

Neben den zuvor genannten Faktoren hatten geopolitische Risiken, insbesondere die anhaltenden Spannungen zwischen großen Volkswirtschaften und regionale Konflikte, erhebliche Auswirkungen auf die globalen Märkte. Diese Unsicherheiten trugen zu erhöhten Volatilitäten bei und beeinflussten Investitionsentscheidungen. Auch die Abschwächung des Wirtschaftswachstums in China war ein weiterer wichtiger Aspekt, der die globalen Märkte besorgte. China ist ein bedeutender Akteur in der Weltwirtschaft, und eine Verlangsamung des dortigen Wirtschaftswachstums infolge erst spät gelockterter Covid-19-Restriktionen hatte weitreichende Auswirkungen auf die globale Nachfrage und das Wachstum.

### PERFORMANCE AUSGEWÄHLTER ANLAGEKLASSEN (01.01.2023 – 31.12.2023)

in Prozent



Quelle: Bloomberg

Zu massiven Beeinträchtigungen kam es infolge der zuvor beschriebenen Konstellation auf den Immobilienmärkten, insbesondere bei Gewerbeimmobilien. Höhere Fremdfinanzierungskosten, steigende Baukosten sowie eine (unter anderem durch die verstärkte Inanspruchnahme von Home-Office induzierte) geringere Nachfrage nach Büroflächen ließen die Verkehrswerte sinken und das Transaktionsvolumen fast vollständig zum Erliegen kommen. Negative Bewertungseffekte machten sich grundsätzlich auch bei Private-Equity-Anlagen deutlich bemerkbar.

Im letzten Quartal des abgelaufenen Jahres konzentrierte sich die Perspektive der Anleger zunehmend auf die Hoffnung, dass der Zinsgipfel bei den Leitzinsen inzwischen erreicht sei. Die liquiden Aktienmärkte profitierten in den Monaten November und Dezember von der Aussicht darauf, dass die weltweiten Notenbanken in absehbarer Zeit damit beginnen würden, die Leitzinsen aufgrund eines abnehmenden Inflationsdrucks wieder zu senken. Dies führte an den Aktienmärkten zu einer bemerkenswerten Jahresendrallye und sicherte einen Großteil der positiven Jahresperformance vieler Anleger.

Insgesamt zeichnet sich zum Ende des Geschäftsjahres 2023 ein komplexes Bild für die globalen Volkswirtschaften und Kapitalmärkte ab. Während die anhaltenden Inflationsrisiken, die geopolitischen Spannungen und die Unsicherheiten hinsichtlich der geldpolitischen Ausrichtung weiterhin herausfordernde Bedingungen darstellen, bieten potenzielle positive Entwicklungen wie geldpolitische Kehrtwenden und geopolitische Entspannungen Chancen für die Märkte. Strukturelle Probleme in den Staatshaushalten bleiben jedoch bestehen und könnten durch die anhaltenden Herausforderungen weiter verschärft werden, was das Umfeld für die institutionelle Kapitalanlage als weiterhin äußerst anspruchsvoll erscheinen lässt.

# Rentendirektbestand deutlich gestärkt

Im Geschäftsjahr 2023 erwirtschaftete der Rentendirektbestand der Ärzteversorgung Westfalen-Lippe eine Nettokapitalrendite in Höhe von 4,1 Prozent (Vorjahr: 1,8 Prozent). Damit hat die Ärzteversorgung ihr gestecktes Ziel erreicht: Vor dem Hintergrund des deutlich gestiegenen Renditeniveaus gelang es, durch Neuzuführungen beziehungsweise Umschichtungen das Anlagevolumen mit rund 4.076 Millionen Euro auf 27,9 Prozent (2022: 26,4 Prozent) auszubauen, planbare Erträge zu erwirtschaften und die nachlaufenden Belastungen aus dem Ukrainekrieg zu verarbeiten.

Nach vielen Jahren historisch niedriger Zinsen erhöhten die Zentralbanken, angefangen bereits Mitte des Jahres 2022, sukzessive ihre Leitzinsen – mit dem Ziel, das hohe Inflationsniveau zu bekämpfen. Diese Entwicklung nutzte die Ärzteversorgung für sich und baute den Rentendirektbestand deutlich aus, indem sie klassische Rentenpapiere im Volumen von rund 280 Millionen Euro und mit einem durchschnittlichen Kupon von 4,49 Prozent erwarb.

Der Portfolioanteil von planbaren, verzinsten Anlagen konnte damit seit Jahren wieder gesteigert und das Portfolio insgesamt resilienter ausgestaltet werden. Darüber hinaus erfolgte die Aufstockung von bereits bestehenden Zinsträgern. Belastet wurde das Ergebnis jedoch weiterhin von den Auswirkungen des Ukrainekrieges. Die damit verbundenen Wertkorrekturen finden sich bereits in den vorliegenden Zahlen des Jahresabschlusses 2023 wieder.

## 4,1 %

Nettokapitalrendite des Rentendirektbestandes

### BESTANDSVERÄNDERUNGEN RENTENDIREKTBESTAND (BUCHWERTE)

in Euro

BESTANDSVERÄNDERUNGEN	NAMENSCHULDVERSCHREIBUNGEN, SCHULDSCHEINDARLEHEN, SONSTIGE DARLEHEN
Bestand zum 01.01.2023	3.684.571.014,67
+ Zugänge	448.454.622,39
- Abgänge, Verkäufe, Tilgungen	-156.700.868,18
-/+ Bewertungsergebnis	-80.000.000,00
Bestand zum 31.12.2023	3.896.324.768,88
	<b>FESTVERZINSLICHE WERTPAPIERE</b>
Bestand zum 01.01.2023	50.000.000,00
+ Zugänge	129.625.000,00
- Abgänge, Verkäufe, Tilgungen	0,00
- Abschreibungen	0,00
Bestand zum 31.12.2023	179.625.000,00

# Spezialfonds: überzeugende Performance trotz hoher Volatilität

Das Jahr 2023 geht als volatiles Börsenjahr in die Geschichte ein. Maßgebend waren erhebliche Kursschwankungen sowohl an den Aktien- als auch an den Anleihemärkten – unter anderem ausgelöst durch die Zins- und Geldpolitik der Zentralbanken sowie die Inflationsentwicklung. Die Ärzteversorgung Westfalen-Lippe hat sich dennoch sicher durch die Untiefen der Märkte navigiert. Die Spezialfonds der ÄVWL generierten eine solide Nettokapitalrendite in Höhe von 3,3 Prozent. Treiber der Entwicklung waren in diesem Jahr die alternativen Anlagen.

Die Spezialfondsinvestitionen der Ärzteversorgung Westfalen-Lippe betragen zum 31. Dezember 2023 rund 65,8 Prozent der gesamten Kapitalanlagen. Dieser Anteil verteilt sich unter anderem sowohl auf verschiedene Wertpapier- und Alternative-Spezialfonds als auch auf diverse Immobilienspezialfonds. Daneben wurden zum Jahresende in geringem Umfang ein Publikumsfonds sowie Aktien gehalten, die zusammen 2,9 Prozent der gesamten Kapitalanlagen ausmachten.

## WERTPAPIERSPEZIALFONDS

Während die Aktienmärkte von Jahresbeginn 2023 an wieder einen deutlich positiven Verlauf nahmen, wurden die Rentenmärkte bis Ende September 2023 durch weiter steigende Zinsen belastet. Erst nachdem die Kapitalmärkte zu Beginn des 4. Quartals ein Ende der restriktiven Zinspolitik der Notenbanken wahrnahmen und zudem auch zukünftige Zinssenkungen in Aussicht gestellt wurden, haben Aktienwie auch Rentenmärkte in den letzten drei Monaten des Jahres 2023 einen außergewöhnlich starken positiven Ergebnisbeitrag abliefern können.

Im **gemischten Spezialfonds** verfolgte die ÄVWL über weite Teile des Jahres 2023 eine ertragsorientierte Zielallokation von rund 50 Prozent Aktien und 50 Prozent Renten. Mit dem erkennbaren Ende des Zinserhöhungszyklus wurden im letzten Quartal des Jahres 2023 die Rentenanlagen zu Lasten der Aktienanlagen aufgestockt. Entgegen der Empfehlung vieler Experten war die ÄVWL mit einer vergleichsweise hohen Aktienquote ins Geschäftsjahr 2023 gestartet. Bevorzugt wurden Aktien aus den USA, und hier insbesondere Wachstumsaktien. In der zweiten Jahreshälfte erfolgte der Ausbau von europäischen Unternehmensanleihen, die speziell vom starken Zinsrückgang im vierten Quartal profitierten. Dank dieser Vorgehensweise konnte der gemischte Spezialfonds positiv zum Gesamtergebnis beitragen.

Der gemischte Spezialfonds mit einem Fondsvolumen von rund 3.128 Millionen Euro konnte eine erfreuliche BVI-Wertentwicklung<sup>5</sup> von 9,5 Prozent erwirtschaften.

<sup>5</sup> Die Wertentwicklungsberechnung nach der BVI-Methode beruht auf der „time-weighted rate of return“-Methode. Die gesamte Wertentwicklung der Anlage ist dabei die prozentuale Veränderung zwischen dem angelegten Vermögen zu Beginn des Anlagezeitraumes und seinem Wert am Ende des Anlagezeitraumes. Ausschüttungen werden rechnerisch umgehend in neue Fondsanteile investiert. Somit wird die Vergleichbarkeit der Wertentwicklungen ausschüttender und thesaurierender Fonds sichergestellt. Quelle: BVI.



Die ÄVWL nutzte das erste Halbjahr 2023, um das Fondsportfolio des **Rentenspezialfonds** zu diversifizieren und die Laufzeit der Anleihen im Fonds zu verlängern. Diese vorgenommenen Änderungen haben sich im Zuge des Zinsrückgangs im vierten Quartal äußerst positiv auf das Ergebnis des Fonds ausgewirkt.

Der Fonds erzielte im Geschäftsjahr 2023 eine BVI-Rendite in Höhe von 8,7 Prozent. Der Rentenspezialfonds wies zum Abschluss des Geschäftsjahres ein Gesamtvolumen von rund 783 Millionen Euro auf.

Der **Laufzeitenfonds mit internationalen Unternehmensanleihen** sowie der **Laufzeitenfonds mit internationalen Staatsanleihen** zeigten sich bis weit ins dritte Quartal 2023 eher schwach aufgrund der Unsicherheiten in Bezug auf die konjunkturelle Entwicklung in China und die zunehmenden politischen Spannungen rund um den Globus. Aber auch hier war das vierte Quartal werttreibend: Durch den erwarteten Zinsrückgang zum Ende des Jahres hin konnte dennoch ein solides Gesamtergebnis erwirtschaftet werden. Mit einem Gesamtvolumen von rund 100 Millionen Euro erzielte der Laufzeitenfonds mit internationalen Unternehmensanleihen eine BVI-Rendite von 3,5 Prozent. Der Laufzeitenfonds mit internationalen Staatsanleihen, den die ÄVWL im Geschäftsjahr 2019 aufgelegt hatte und der in Anleihen aus Schwellenländern investiert, die überwiegend in US-Dollar denominiert sind, schloss das Geschäftsjahr mit einem Gesamtvolumen in Höhe von 167 Millionen Euro und einer BVI-Rendite in Höhe von 5,0 Prozent ab.

Der gesamte Bereich der Wertpapierspezialfonds mit einem Volumen von 4.178 Millionen Euro erzielte im Jahr 2023 eine Nettokapitalrendite von 0,4 Prozent. Es bleibt zu berücksichtigen, dass die Nettokapitalrendite – im Vergleich zur BVI-Rendite – nur die ausgeschütteten beziehungsweise realisierten Erträge, nicht aber die kapitalmarktbedingte Veränderung der stillen Reserven abbildet. Von weiteren Ertragsrealisierungen wurde zugunsten einer weiter angemessenen Risikokapitalausstattung abgesehen. Diese ist Voraussetzung dafür, dass weiterhin in Anlagen mit höherem Rendite-/Risikoprofil investiert werden kann.

#### **ALTERNATIVE-SPEZIALFONDS**

Die Alternative-Spezialfonds der ÄVWL umfassen einen aus zwei Teilfonds (Lux FIS I und Lux FIS II) bestehenden Spezialfonds zur Bündelung alternativer Anlagen und Immobilien sowie zwei Fonds zur Bündelung von Infrastrukturinvestitionen.

Der Fonds Lux FIS I verzeichnete im Geschäftsjahr 2023 eine BVI-Rendite in Höhe von 6,5 Prozent. Im Lux FIS I werden die alternativen Anlagen gebündelt. Der Fonds hält mittlerweile mehr als 100 Beteiligungen an unterschiedlichen Zielfonds aus den Segmenten Private Equity, Direct Lending, Infrastruktur, Natural Resources sowie Turnaround/Special Situations. Im Jahr 2023 zeigte sich der Lux FIS I überraschend stabil. Überraschend deshalb, weil höhere Zinsen für Alternatives grundsätzlich einen Belastungsfaktor darstellen können. Diese wirkten sich im Laufe des Jahres nur moderat auf die Bewertungen der Alternatives aus. Der ÄVWL-Fonds Lux FIS II erzielte 2023 eine BVI-Rendite in Höhe von -11,0 Prozent. Er ist auf Investitionen in Immobilienfonds und -investments mit erhöhtem Rendite-/Risiko-profil fokussiert. Investitionsschwerpunkte liegen in den USA, Europa und in Asien beziehungsweise im pazifischen Raum. Im letzten Jahr litt insbesondere der US-Immobilienmarkt unter starken Verwerfungen infolge des steilen Zinsanstieges. Gerade der Bürosektor, der in den USA deutlich stärker unter den Coronafolgen und verstärkter Home-Office-Nutzung litt, verzeichnete erhebliche Wertkorrekturen, die auf die Performance des ÄVWL-Fonds Lux FIS II drückten.

Um komplexe Infrastrukturinvestitionen hinsichtlich ihres Risiko-Ertrags-Verhältnisses effizienter steuern zu können, implementierte die Ärzteversorgung Westfalen-Lippe einen geschlossenen Fonds zur Bündelung von Infrastrukturfinanzierungen. Liquidität erhält der **Infrastruktur-Debt-Fonds** durch die Ausgabe von Eigenkapitalanteilen und Namensschuldverschreibungen, wobei mindestens 20 Prozent Eigenkapitalanteile und maximal 80 Prozent als Schuldverschreibungen ausgegeben werden. Der Infrastruktur-Debt-Fonds, an dem die ÄVWL Anteile im Gegenwert von rund 128 Millionen Euro hält, wurde weiter diversifiziert und enthält nun zum Ende des abgelaufenen Geschäftsjahres 2023 elf Finanzierungen aus den Sektoren Immobilien und Infrastruktur mit einem Gesamtvolumen von rund 640 Millionen Euro.

Der im vierten Quartal 2020 aufgelegte **Infrastruktur-Equity-Fonds** befindet sich unverändert im Aufbau und enthielt per Ultimo 2023 Eigenkapitalinvestitionen aus den Segmenten Verkehr, Glasfaser, Erneuerbare Energien und Wasserkraft. Dazu zählen die Beteiligungen an einem der führenden Schienenfahrzeugvermieter in Europa sowie an einem Wasserkraftprojekt in Norwegen. Im Jahr 2023 fokusierte sich die ÄVWL weiter auf den Ausbau des Glasfasersegmentes. Mittlerweile weist der Fonds ein Volumen von 348 Millionen Euro auf.

Der gesamte Bereich der Alternative-Spezialfonds mit einem Volumen von 2.981 Millionen Euro erwirtschaftete im Jahr 2023 eine erfreuliche Nettokapitalrendite von 7,6 Prozent.

#### IMMOBILIENSPEZIALFONDS

Die Ärzteversorgung Westfalen-Lippe ist mit einem Gesamtvolumen von rund 2.458 Millionen Euro Buchwert in der Assetklasse Immobilien investiert. Das Geschäftsjahr 2023 verlief für die Immobilieninvestments trotz aller Widrigkeiten am Immobilienmarkt planmäßig.

Seit dem Beginn des Ukrainekrieges Anfang des Jahres 2022 hat sich die Lage an den Immobilienmärkten grundlegend geändert. Waren aufgrund der seit Jahren anhaltenden Niedrigzinsphase bei anhaltend günstigen Refinanzierungskosten die Immobilienbewertungen regelmäßig gestiegen, so setzte sich der Abschwung der Immobilienmärkte 2023 unverändert fort. Allein im dritten Quartal 2023 wurde vom Bundesverband deutscher Pfandbriefbanken e.V. (vdp) ein Rückgang von 10,6 Prozent gegenüber dem Vorjahreszeitraum festgestellt; die Preise für gewerbliche Wohnimmobilien sanken gleichzeitig um 6,8 Prozent. Der strukturelle Abwärtstrend des aperiodischen Einzelhandels setzte sich weiter fort und summierte sich seit dem Jahr 2019 auf 20 Prozent. Die Neukreditvergabe wie auch Prolongationen durch Banken wurden massiv eingeschränkt und die Kreditkonditionen deutlich verteuert. Es ist nicht absehbar, wann diese negativen Rahmenbedingungen für Immobilieninvestments auslaufen, zumal sich die regulatorischen und ESG-Anforderungen zusätzlich dämpfend auf Bestands-/Neubauaktivitäten auswirken dürften.

Im Rahmen einer antizyklischen Ankaufspolitik konnte von der ÄVWL in diesem Umfeld ein Immobilienportfolio von Nahversorgungsimmobilien zu attraktiven Renditen erworben werden. Der periodische Einzelhandel wirkt sich stabilisierend mit einer überdurchschnittlichen Ausschüttungsrendite auf das bestehende Immobilienportfolio aus und reduziert die Zyklizität im gesamten Portfolio. Eine Prüfung unter Nachhaltigkeitsgesichtspunkten ist mittlerweile Standard im Ankaufsprozess, sodass eine ESG-konforme Weiterentwicklung eingeplant ist und die Objekte aus Marktsicht attraktiver positioniert werden.

Die Inflation war auch im Jahr 2023 ein bestimmendes Thema. Im Immobilienportfolio konnten signifikante Mietsteigerungen durch indexierte Mietverträge durchgesetzt werden. Hohe Home-Office-Quoten und der Wunsch nach flexiblen Arbeitsmodellen haben die allgemeine Nachfrage nach Büroflächen sinken lassen. Gefragt sind jedoch weiterhin sehr gute Innenstadtlagen in Verbindung mit einer hohen Objektqualität, mit denen Arbeitgeber versuchen, ihre Arbeitnehmer zurück ins Büro zu holen. Aufgrund des begrenzten Angebotes steigen hier gegen den Markttrend die Mieten deutlich an. Der Fokus auf qualitativ hochwertige Immobilien in sehr guten Lagen kommt der ÄVWL in dieser Situation zugute. Während im Gesamtmarkt die Leerstände sukzessive steigen, bleiben die Topflächen in puncto Lage, Objektqualität und ESG-Anforderungen stark nachgefragt. Das primär auf gute Lagen ausgerichtete Büroportfolio der ÄVWL kann mit einer hohen Anzahl an Gebäudezertifizierungen überzeugen und befriedigt damit den Wunsch der Mieter nach nachhaltigen Mietflächen.

Durch eine optimierte Investmentstruktur (Dachfondskonzept) ist es gelungen, besonders volatile Bewertungsschwankungen einzelner Immobilienanlagen innerhalb des Portfolios auszugleichen und so auch in diesem widrigen Umfeld eine stabile Nettokapitalrendite in Höhe von 3,5 Prozent zu erwirtschaften.

Die Nettokapitalrendite über alle Spezialfonds hinweg betrug 3,3 Prozent für das Geschäftsjahr 2023.

**3,3%**

Nettokapitalrendite im Bereich der gesamten Spezialfonds



**BESTANDSVERÄNDERUNGEN SPEZIALFONDS OHNE IMMOBILIENSPEZIALFONDS  
(BUCHWERTE)** in Euro

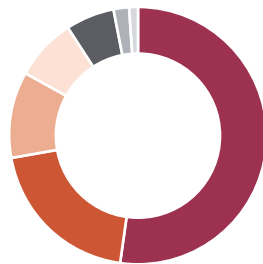
<b>BESTANDSVERÄNDERUNGEN</b>	<b>INSGESAMT</b>
Bestand zum 01.01.2023	7.300.388.360,42
+ Zugänge	202.546.210,34
- Abgänge und Kapitalrückflüsse	-312.768.700,42
- Abschreibungen	-31.613.620,20
Bestand zum 31.12.2023	7.158.552.250,14

**BESTANDSVERÄNDERUNGEN IMMOBILIENSPEZIALFONDS  
(BUCHWERTE)** in Euro

<b>BESTANDSVERÄNDERUNGEN</b>	<b>INSGESAMT</b>
Bestand zum 01.01.2023	2.374.569.268,35
+ Zugänge	1.332.485.943,73
- Abgänge und Kapitalrückflüsse	-1.245.110.308,69
- Abschreibungen	-4.032.409,61
Bestand zum 31.12.2023	2.457.912.493,78

**SEKTORALE VERTEILUNG DES GESAMTEN IMMOBILIENBESTANDES NACH NET ASSET VALUE**

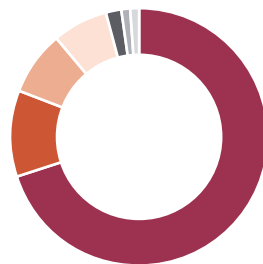
gerundet in Prozent



■ Büro	53
■ Wohnen	20
■ Einzelhandel	11
■ Logistik	8
■ Sonstiges	6
■ Parking	2
■ Sozialimmobilien	1

**REGIONALE VERTEILUNG DES GESAMTEN IMMOBILIENBESTANDES NACH NET ASSET VALUE**

gerundet in Prozent



■ Deutschland	70
■ Westeuropa	11
■ Nordamerika	8
■ Nordeuropa	7
■ Asien-Pazifik	2
■ Zentraleuropa	1
■ Sonstiges	1



# Hypothekendarlehen

Das Gesamtvolumen des Hypothekendarlehensgeschäftes beläuft sich für das Geschäftsjahr 2023 auf rund 198 Millionen Euro. Im Vergleich zum Jahresbeginn ist der Anteil des Hypothekendarlehensbestandes an den gesamten Kapitalanlagen in Höhe von 1,4 Prozent gegenüber dem Vorjahr (1,6 Prozent) leicht gesunken. Das private Hypothekendar-

lehensgeschäft ist bereits seit dem Jahr 2009 passiviert, das heißt, es werden keine neuen Hypothekendarlehen mehr an private Darlehensnehmer vergeben.

Der Hypothekendarlehensbestand erzielte im Jahr 2023 eine Nettorendite in Höhe von 5,7 Prozent.

## 5,7%

Nettorendite  
des Hypotheken-  
darlehens-  
bestandes

### BESTANDSVERÄNDERUNGEN HYPOTHEKEN-, GRUNDSCHULD- UND RENTENSCHULDFORDERUNGEN (BUCHWERTE)

in Euro

BESTANDSVERÄNDERUNGEN	INSGESAMT
Bestand zum 01.01.2023	226.486.890,23
+ Zugänge	0,00
- Abgänge, Verkäufe, Tilgungen	-26.120.260,70
-/+ Bewertungsergebnis	-2.024.529,68
Bestand zum 31.12.2023	198.342.099,85

# Beteiligungen: Fokus auf Infrastruktur

**-1,0%**

Nettokapitalrendite der Beteiligungen

Das Gesamtvolumen der Beteiligungen der ÄVWL betrug im Geschäftsjahr 2023 rund 265 Millionen Euro. Im Fokus standen wie bereits in den vergangenen Jahren Infrastrukturinvestments. Die Beteiligun-

gen der Ärzteversorgung Westfalen-Lippe betragen zum 31. Dezember 2023 rund 1,8 Prozent der gesamten Kapitalanlagen. Die Nettokapitalrendite betrug rund -1,0 Prozent.

<b>BETEILIGUNGEN (BUCHWERTE)</b>		in Euro
<b>BESTANDSVERÄNDERUNGEN</b>		<b>INSGESAMT</b>
Bestand zum 01.01.2023		256.600.338,90
+ Zugänge		11.780.169,37
- Abgänge und Kapitalrückflüsse		-519.398,05
- Abschreibungen		-2.500.001,00
Bestand zum 31.12.2023		265.361.109,22

# Verwaltungskosten der ÄVWL dauerhaft gering

Die Verwaltungskosten für den Versicherungsbetrieb betragen, in Anlehnung an die Werte im versicherungsmathematischen Gutachten, für das abgelaufene Geschäftsjahr 1,23 Prozent der Beitragseinnahmen und haben sich damit im Vergleich zum Vorjahr (1,35 Prozent) verringert.

Die Verwaltungskosten für die Kapitalanlage im Verhältnis zum Endbestand der Kapitalanlagen belaufen sich im Jahr 2023 auf 0,55 Promille (Vorjahr: 0,57 Promille) und haben sich damit marginal verringert.

# Risiko- und Chancenbericht

## 1.

### RISIKOSTRATEGIE, RISIKOMANAGEMENT

Das Risikomanagement der ÄVWL orientiert sich am Leitfaden der Arbeitsgemeinschaft berufsständischer Versorgungseinrichtungen e.V. (ABV) zum Risikomanagement und den Vorgaben des Ministeriums der Finanzen des Landes Nordrhein-Westfalen. Basis bildet die **Risikostrategie**, die aus der Geschäftsstrategie abgeleitet wird und den strategischen und inhaltlichen Rahmen bildet. Das strategische Unternehmensziel der ÄVWL besteht darin, ihren Mitgliedern und deren Familienangehörigen nach Maßgabe der Satzung angemessene Versorgungsleistungen dauerhaft gewähren zu können.

Für die Kapitalanlage bedeutet dies im Wesentlichen:

- Die jährliche Erreichung eines Kapitalanlageergebnisses mindestens in Höhe des Rechnungszinses auf die zinstragenden Passiva (Deckungsrückstellung) zuzüglich Kosten der Kapitalanlage.
- Die langfristige Erwirtschaftung dieser Rendite unter Minimierung des benötigten Risikos auf das gesamte Vermögen unter Einhaltung der „Grundsätze der Anlagesicherheit und der Risikostreuung“, wie sie aus externen Vorgaben (zum Beispiel Anlageverordnung) und internen Vorgaben (zum Beispiel Anlagerichtlinie) erwachsen.

Im Bereich der Versicherungstechnik kommt der Sicherstellung einer positiven Beitragsdynamik besondere Bedeutung zu. Daher gilt es, möglichst alle Risiken zu minimieren, die diesem Unternehmensziel entgegenstehen. Um die Attraktivität und Sicherheit der Beitragseinzahlungen zu gewährleisten, müssen die hohen Qualitäts- und Serviceniveaus in allen Bereichen und Prozessen der ÄVWL effizient aufrechterhalten beziehungsweise zukunftsorientiert weiter ausgebaut werden. Dazu gehört auch ein intensives Monitoring der operationellen und sonstigen Risiken.

Den Kern des **Risikomanagements** bildet der Risikoanalyse- und Überwachungsprozess, der in definierten Frequenzen durchlaufen wird:

- Risikoinventur
- Risikobewertung
- Risikosteuerung
- Risikoüberwachung
- Risikoberichterstattung (Reporting)

Die **Risikoinventur** ist der erste Schritt im Zyklus des Risikomanagements. Sie dient der systematischen Identifizierung und Kategorisierung der Risiken.

Im zweiten Schritt, der **Risikobewertung**, werden die erfassten Risiken qualitativ und gegebenenfalls quantitativ bewertet. Hierbei erfolgt auch eine Prüfung, ob es sich um ein wesentliches Risiko handelt. Die quantitativ bewerteten Einzelrisiken werden unter Berücksichtigung von Diversifikationseffekten insgesamt erneut bewertet.

Im Rahmen der **Risikosteuerung** erfolgt das aktive Management der Risiken. Entsprechend der Risikopräferenz der ÄVWL wird entschieden, wie viel Risikokapital bereitgestellt wird, welche Risiken akzeptiert und welche vermieden oder gemindert werden sollen. Maßnahmen zur Vermeidung beziehungsweise Reduktion von Risiken werden eingeleitet und auf andere Prozesse im Unternehmen, wie zum Beispiel Investitionsentscheidungen, wird Einfluss genommen.

Die **Risikoüberwachung** erfolgt auf mehreren Ebenen. Auf Unternehmensebene wird die Risikotragfähigkeit des Unternehmens in einem Gesamtmodell ermittelt. Hierbei werden die identifizierten Risiken aus der Kapitalanlage, die versicherungstechnischen Risiken, die operationellen und sonstigen Risiken sowie das Asset-Liability-Mismatch-Risiko dem verfügbaren Risikobudget gegenübergestellt. Letzteres umfasst zusätzlich zu den bilanziellen Reserven auch die saldierten stillen Reserven/Lasten von Aktiv- und Passivseite sowie das vom Aufsichtsausschuss bereitgestellte Risikokapital. Die - aus der



Gegenüberstellung von insgesamt erforderlichem Risikokapital und dem vorhandenen Risikobudget – ermittelte aktuelle Limitauslastung löst gemäß Ampelsystematik unterschiedliche Berichtspflichten und Handlungsmaßnahmen aus. Ein analoges Verfahren wird auf der Ebene der Risikokategorien angewendet. Auf der Ebene der Einzelrisiken werden für ausgewählte Risiken Limitsysteme beziehungsweise Trigger definiert und laufend überwacht. Dadurch wird sichergestellt, dass Veränderungen (Erhöhung des Risikos) frühzeitig erkannt werden. Alle Informationen zum Risikomanagement werden in einer zentralen Datenbank abgelegt. Diese bildet die Basis für die Risikoberichterstattung. Regelmäßige Reports informieren über den Stand der Risikosituation, Ad-hoc-Berichte werden im Bedarfsfall erstellt.

Das Risikomanagement ist in geeigneter Weise in der Aufbau- und Ablauforganisation verankert. Insbesondere wird auf eine Trennung von operativer Risikosteuerung und Risikocontrolling geachtet. Schließlich prüft die interne Revision die Einhaltung des Steuerungs- und Überwachungsprozesses.

## 2.

### IDENTIFIKATION UND BEWERTUNG VON RISIKEN

#### 2.1 RISIKEN DER KAPITALANLAGE

Im Jahr 2023 hat sich der seit etwa Anfang 2022 begonnene, massive Zinsanstieg zunächst weiter fortgesetzt, ehe im 4. Quartal wieder niedrigere Zinsen als zu Beginn des Jahres zu verzeichnen waren. Die deutlich gesunkene Inflation und die Aussicht auf ein Ende des Zinserhöhungszyklus beziehungsweise sogar die Erwartung von Leitzinssenkungen durch die Zentralbanken haben Ende 2023 zu einer Rallye an den Aktien- und Rentenmärkten geführt, die sich in dieser Form im Jahr 2024 vermutlich nicht fortsetzen dürfte. Das aktuelle Renditeniveau

bietet dennoch Gelegenheiten, wieder „zinstragende“ Anlagen mit Renditen auf Rechnungszinsniveau zu tätigen. Es besteht somit die Chance, die Komplexität der Kapitalanlage im Jahr 2024 tendenziell zurückzufahren.

Grundsätzlich wird der Kapitalmarkt aber weiterhin von einer hohen Unsicherheit bezüglich des geopolitischen Umfeldes und den aktuell vielfältigen Krisenherden geprägt (unter anderem Krieg in der Ukraine, Nahost-Konflikt, Krise am chinesischen Immobilienmarkt). Bestandsanlagen und Neugeschäft können hiervon in unterschiedlichem Ausmaß betroffen sein. Weitere Belastungen, aber auch mögliche Opportunitäten sind nicht auszuschließen.

#### Zinsrisiken

Im Zusammenhang mit dem allgemeinen Zinsanstieg in den vergangenen zwei Jahren ist der relative Anteil der Rentenpapiere – durch Neukäufe, aber auch durch eine stärkere Gewichtung von Rentenpapieren innerhalb der Spezialfonds – angestiegen. Gleichwohl wird ein weiterer, deutlicher Zinsanstieg mit unmittelbar negativen Folgen für die Marktwerte von Bestandsinvestments allgemein als nicht sehr wahrscheinlich angesehen. Investoren fokussieren sich eher auf die Frage, wann die Zentralbanken beginnen, die Leitzinsen wieder zu senken. Innerhalb des Spezialfondssegmentes können derivativebasierte Sicherungsstrategien zum Management von Zinsrisiken („Durationsteuerung“) eingesetzt werden.

Mittelbar ist das Zinsniveau jedoch auch für andere Assetklassen von großer Bedeutung. Bei den illiquideren Investments wie Immobilien, Private Equity oder Projektfinanzierungen können nachlaufende Bewertungsabschläge infolge des Zinsanstieges nicht ausgeschlossen werden: Oftmals fußen die Bewertungen hier auf der sogenannten „Discounted cash flow“-Methode, die die erwarteten, zukünftigen Cashflows beziehungsweise Erträge mit den laufzeitkongruenten Zinsen abdiskontiert.

#### Spread-/Bonitätsrisiken

Wesentlich für die Entwicklung von Spread- und Bonitätsrisiken ist das wirtschaftliche Umfeld, das

maßgeblich neben der Sicherheitenstellung durch die Unternehmen das Ausfallrisiko des Investments widerspiegelt. Durch den allgemeinen Zinsanstieg in Verbindung mit der Kreditvergabepaxis der Banken ist insbesondere bei Unternehmen mit einem hohen Refinanzierungsbedarf tendenziell ein Anstieg der Risiken zu verzeichnen. Eine Tendenz zu höheren – wenn auch nicht dramatischen – Insolvenzquoten hat sich 2023 bereits abgezeichnet. Für die Neuanlage bedeutet das höhere allgemeine Zinsniveau jedoch, dass nicht zwingend höhere Spreadrisiken eingegangen werden müssen, um das geforderte Renditeziel zu erreichen.

#### **Aktienpreisrisiken**

Aktienrisiken sind vorwiegend im Segment der liquiden Wertpapierspezialfonds zu verzeichnen. Über eine möglichst breite Diversifikation über Regionen, Branchen, Segmente und Investmentstile können die Risiken gemildert werden, stellen insgesamt für das Versorgungswerk aber aufgrund der Größenordnung ein signifikantes Risiko dar. Für den größten Wertpapier-Spezialfonds ist eine Wertsicherungsstrategie implementiert, im Rahmen derer die Aktienrisiken temporär über Derivate abgesichert werden (können). Rückläufige Aktienmärkte können zeitverzögert auch negative Einflüsse auf die Bewertung von – direkt oder indirekt über alternative Spezialfonds gehaltenen – Beteiligungen haben. Insgesamt gesehen haben sich die Aktienrisiken der ÄVWL aufgrund des höheren Zinsniveaus und der damit verbundenen strategischen Ausrichtung hin zu mehr Rentenpapieren verringert.

#### **Immobilienpreisrisiken**

Die Marktwerte von Immobilien und Immobilienfonds werden von einer Vielzahl von Faktoren beeinflusst. Neben den für den Gesamtmarkt relevanten Faktoren, wie allgemeines Zins- und Finanzierungsumfeld, geopolitische oder demografische Entwicklungen, treten auf Einzelobjektebene weitere Risikofaktoren wie zum Beispiel Standort, Nutzungsart oder Mieterstruktur hinzu. So hängt die Ausschüttungsfähigkeit der Fonds unter anderem von der Bonität und Zahlungsfähigkeit der Mieter ab. Im Projektgeschäft erweisen sich die deutlich gestiegenen Finanzierungs- und Baukosten sowie die restriktivere Kreditvergabe seitens der Banken als belastend.

Eine Umgehung der vielfältigen Risiken im Immobilienbereich ist kaum möglich. Sicherung erfolgt

durch breite Diversifikation des Portfolios und Fokussierung auf Core- und Core-plus-Objekte in Bestlagen der Metropolen mit bonitätsstarken Mietern. Aktive Assetmanagement-Leistungen sind bestimmende Faktoren für stabile Vermietungsraten und Renditeerzielung. Das Immobilienportfolio ist stark diversifiziert aufgebaut, mit Fokus auf Stabilität und Sicherheit.

#### **Währungsrisiken**

Aufgrund der diversifizierten, globalen Ausrichtung der Kapitalanlage ist diese direkt oder indirekt von Währungsrisiken betroffen. Innerhalb der Spezialfonds können diese Währungsrisiken über Derivate ganz oder teilweise abgesichert werden. Das „offene“, das heißt nach Absicherungsmaßnahmen verbleibende, Fremdwährungsengagement macht zum Jahresultimo weniger als 10 Prozent der gesamten Kapitalanlagen aus; etwa die Hälfte davon entfällt auf den US-Dollar. Die Entwicklung des „Green Back“ ist damit von besonderer Bedeutung; auch mittelbar werden einige Assetklassen (unter anderem Emerging Markets, Schiffs- und Flugzeugfinanzierungen) von der US-Dollar-Entwicklung beeinflusst. Im Direktbestand hat auch das Britische Pfund eine Relevanz. Das Währungsrisiko des Immobilienportfolios wird derzeit als gering eingeschätzt. Der überwiegende Anteil der Investitionen erfolgt im Euroraum; außerhalb der Eurozone sind Investitionen in der Regel vollständig währungsgesichert.

#### **Managerrisiken**

Bei den extern gemanagten Kapitalanlagen kommt der Managerauswahl eine besondere Bedeutung zu. Dies gilt insbesondere für den Bereich der alternativen, eher illiquiden Anlagen, aber auch für extern gemanagte Immobilien- oder Wertpapierspezialfonds. Speziell bei Fund-of-Fund-Lösungen verstärkt sich der Einfluss des Managers nochmals. Der Due-Diligence-Prüfung kommt somit im Vorfeld der Investitionstätigkeit eine enorme Bedeutung zu.

### **2.2 VERSICHERUNGSTECHNISCHE RISIKEN**

Die drei wesentlichen Risikoarten sind die biometrischen Risiken, das Neuzugangsrisiko und das Risiko aus der Entwicklung der durchschnittlichen Versorgungsabgabe (DVA). Das versicherungstechnische Rohergebnis hängt deshalb neben dem Kapitalanlageergebnis vor allem von der Anzahl der Neuzugänge, der tatsächlichen Lebenserwartung, den Fällen



der Berufsunfähigkeit und der sogenannten Beitragsproduktivität (Erhöhung der DVA) ab.

In den verwendeten Tafeln für die Grundversorgung und die Höherversicherung sind bei der Lebenserwartung Trends bereits berücksichtigt: entweder direkt über eine Generationentafel (Höherversicherung) oder über eine jährliche Fortschreibung der Periodentafel mit 25 Jahren Projektivität. Verwendet werden die aktuellen berufsständischen Richttafeln (bRT), die von der Heubeck AG in Zusammenarbeit mit der ABV herausgegeben wurden und in regelmäßigen Abständen einer Prüfung unterzogen werden. Das versicherungsmathematische Gutachten zeigt zudem Sterblichkeiten oberhalb und Berufsunfähigkeitsfälle deutlich unterhalb der Annahmen. Diese Prüfungen und Beobachtungen sind notwendig und vorgeschrieben, um abweichende Entwicklungen rechtzeitig erkennen und angemessen vorsichtige Berechnungen der Verpflichtungen durchführen zu können.

Die Berufsunfähigkeit unterliegt aber auch besonderen externen, wandelbaren Einflüssen, wie den Arbeitsbedingungen und dem Arbeitsumfeld. Die aktiven Berufsunfähigkeitsfälle befinden sich seit einiger Zeit auf einem sehr niedrigen Niveau. Über einen längeren Zeitraum finden sich hier aber größere Schwankungen. Dabei muss beachtet werden, dass bei Erreichen der entsprechenden Altersgrenze die Berufsunfähigkeitsrente in eine Altersrente mündet.

Im Jahr 2023 lag der Nettoneuzugang mit rund 1.341 Personen nach einem leichten Rückgang 2022 wieder auf dem Niveau der starken Vorjahre. Das hohe Sicherheitspolster gegenüber dem Ansatz in der versicherungstechnischen Bilanzierung von 590 Personen führt zu einer entsprechend positiven Wirkung auf das Jahresergebnis. Die größeren Schwankungen im Neuzugang früherer Jahre und der weiterhin seit Jahren nahezu konstant große Anteil an Zugängen von Ärztinnen und Ärzten mit Migrationshintergrund bleiben perspektivisch zu berücksichtigen.

Die demografische Entwicklung, die sich durch die fortschreitende Alterung der Gesellschaft, aber auch durch die Zuwanderung ausgleichend zu den niedrigen Geburtsraten auszeichnet, verbindet sich mit einer hohen Nachfrage nach medizinischer Versorgung und stabilen Neuzugängen in das Versorgungswerk.

Die Zusammensetzung der Versicherten der Ärzteversorgung, die einerseits deutliche Zuwächse in jüngeren Altersstufen verzeichnet, wird parallel aber auch vom (begonnenen) Ausscheiden der Babyboomer in die Altersrente in den nächsten Jahren mitbestimmt. Diese Effekte wurden in den ALM-Studien wiederholt bestätigt.

Die ÄVWL konnte 2023 eine Beitragsproduktivität von 2,7 Prozent verbuchen. Dies ist wieder eine deutliche Steigerung gegenüber dem Jahr 2022 (0,4 Prozent), das vor allem durch die zwischenzeitliche Senkung des DRV-Höchstbeitrages geprägt war. Nach 2023 ist auch für die folgenden Jahre über die Koppelung der Beiträge der Angestellten an die DRV-Größen mit steigenden Beiträgen zu rechnen. Die Erwartungshaltung der Mitglieder in Bezug auf umfassende und transparente Unterstützung bei der Planung der Altersversorgung ist stark ausgeprägt. Die in den letzten Jahren hohen Inflationszahlen und die Erhöhungen der Renten der Deutschen Rentenversicherung, wenn auch in einem kaum vergleichbaren System, halten diese Erwartungshaltung hoch. Von der ÄVWL durchgeführte Leistungsanpassungen müssen hohen Anforderungen bezogen auf die nachhaltige Finanzierbarkeit genügen. Die Möglichkeiten von Leistungserhöhungen in diesem Rahmen auszuloten gehört zum Grundkanon des Versorgungswerkes.

Im Jahr 2024 kommt es für Angestellte wieder zu einer deutlichen Steigerung des Höchstbeitrages in der Deutschen Rentenversicherung. Daher wird für 2024 wieder mit einer relevanten Beitragsproduktivität gerechnet, wenngleich die Beiträge der Selbstständigen und der absolute Höchstbeitrag der ÄVWL sich an der Veränderung des Jahres 2022 orientieren, die hier dämpfend wirkt. Für die mittel- bis langfristige Sicherung einer angemessenen Beitragsentwicklung werden Analysen (zum Beispiel ALM-Studien) durchgeführt und begleitende Maßnahmen geprüft. Dabei wird mittel- bis langfristig von einer positiven Beitragsentwicklung ausgegangen.

Die Grundversorgung wird im offenen Deckungsplanverfahren (mit ewigem Neuzugang) finanziert. Der Rechnungszins wurde zum Bilanzstichtag 31.12.2023 im Rahmen des fortgeführten „Dreiklangs“ aus Leistungserhöhungen, Rücklagenstärkung und Rechnungszinsanpassung von 3,8 auf 3,75 Prozent angepasst und durch eine Entnahme

aus der sonstigen Rücklage finanziert. Daher sind künftig Kapitalerträge mindestens in Höhe von netto 3,75 Prozent auf die Deckungsrückstellung erforderlich (siehe ALM-Risiken). Die sonstige Rücklage sichert dabei die Finanzierbarkeit der Verpflichtungen ab, indem sie zum Ausgleich von Zinsschwankungen oder zur Auffüllung der Deckungsrückstellung wegen erwarteter Änderungen der Rechnungsgrundlagen, zum Beispiel Sterbetafeln, Rechnungszins etc., eingesetzt werden darf.

### 2.3 OPERATIONELLE / SONSTIGE RISIKEN

Operationelle Risiken stellen eine Gefährdung des laufenden Geschäftsbetriebes der ÄVWL dar. Sie resultieren aus der Unangemessenheit oder dem Versagen von internen Verfahren und Systemen, dem Fehlverhalten von Menschen oder externen Ereignissen. Beispiele hierfür sind der Ausfall von IT-Systemen, Verletzungen des Datenschutzes, Fehler bei der Datenverarbeitung oder Veränderungen der rechtlichen Rahmenbedingungen. Eine trennscharfe Abgrenzung dieser Risiken ist kaum möglich, da sich viele Risiken gegenseitig beeinflussen.

#### Risiken aus IT-Systemen

Weltweit nehmen Angriffe auf IT-Systeme von Unternehmen oder auf Finanzmarktinfrastrukturen zu. In Deutschland ist die Bedrohung nach Einschätzung des Bundesamts für Sicherheit in der Informationstechnik (BSI) so hoch wie nie. In der ÄVWL findet ein weiterer Ausbau der Sicherheitssysteme durch die Einführung eines SIEM (Security Information and Event Management) statt. Die Situation bleibt aufgrund des Ukrainekrieges dennoch sehr angespannt. Sicherheitslücken wird proaktiv mit geeigneten Maßnahmen (zeitnahe Updates, Monitoring von Auffälligkeiten) begegnet. Auch von externen Dienstleistern kann eine Gefahr durch gehackte E-Mail-Server oder kompromittierte Codes ausgehen.

Die Installation eines Notstromaggregates sowie einer Starlink-Antenne sichert die Arbeitsfähigkeit im Falle eines Stromausfalls. Schulungen der Mitarbeitenden in relevanten Themen, wie dem Umgang mit Informationen und IT-Sicherheit, werden regelmäßig durchgeführt. Das neue Rechenzentrum in dem – voraussichtlich Ende des 2. Quartals 2024 – bezugsfertigen Neubau der ÄVWL am Hafen ist ein weiteres zentrales Thema der IT.

#### Risiken aus dem Personalwesen

Während die Personalrisiken im Jahr 2022 noch vorwiegend im Ausfall von Beschäftigten im Zusammenhang mit dem Coronavirus gesehen wurden („Krankheitsrisiko“), dominiert nun zusehends das „Rekrutierungsrisiko“. Die Neubesetzung von (insbesondere demografiebedingt) frei werdenden Stellen, aber auch die Personalgewinnung für – strukturbedingt – neu geschaffene Stellen, gestaltet sich aufgrund des Bewerbermarktes herausfordernd. Unterschiedlichste Maßnahmen mit dem Ziel, die ÄVWL in den jeweils relevanten Bewerbermärkten als attraktiven Arbeitgeber zu positionieren, sollen dieses Risiko mitigieren. Insbesondere das mit einem externen Dienstleister ins Leben gerufene Projekt „Employer Branding“ ist hier zu nennen.

#### Rechtsrisiken

Rechtsrisiken können sich einerseits aus sich ändernder Rechtsprechung, geänderten Gesetzen und geänderten aufsichtsrechtlichen Vorgaben ergeben. Deshalb wird auch weiterhin konsequent der Weg verfolgt, Entwicklungen der Gesetzgebung und Rechtsprechung sowohl seitens der ÄVWL als auch seitens der Dachorganisation ABV kontinuierlich und systematisch zu beobachten, um möglichst frühzeitig auf etwaige Änderungen reagieren zu können. Gleiches gilt mit Blick auf Änderungen der politischen Rahmenbedingungen, speziell in Bezug auf die Altersversorgung der freien Berufe. Im Bereich der Immobilienspezialfonds ist insbesondere das Gesellschaftsrecht im Auge zu behalten.

Andererseits können sich Rechtsrisiken aus komplexen Vertragswerken – insbesondere im Kapitalanlagebereich – ergeben. Hier hat sich grundsätzlich bewährt, einzelfallbezogen bei komplexen Vertragswerken/vertraglichen Gestaltungen renommierte Kanzleien mit der Vertragsgestaltung und -prüfung zu beauftragen beziehungsweise unterstützend einzubinden, um Rechtsrisiken wirksam zu minimieren. Des Weiteren soll durch eine frühzeitige Einbindung der Rechtsabteilung sichergestellt werden, dass rechtliche Risiken adäquat gemanagt werden. Aus aktuellen Rechtsstreitigkeiten sind keine wesentlichen Auswirkungen auf die Vermögensanlage der ÄVWL zu erwarten. Zudem können sich außerordentliche Risiken durch höhere Gewalt – wie zum Beispiel durch Pandemien oder Kriege – ergeben, auf die in der Regel nur ad hoc reagiert werden kann.



### **Compliance-Risiken**

Das Risiko eines Schadenseintritts zulasten der ÄVWL aufgrund von Verstößen gegen Gesetze, verbindliche Regelungen oder aufsichtsrechtliche Vorgaben durch unternehmensangehörige Personen wird durch interne Regelungen gemindert, kann aber nicht grundsätzlich ausgeschlossen werden. Größere Risiken sind im Bereich der Kapitalanlage aufgrund der Komplexität und des Volumens der Anlagen und den zugehörigen vielfältigen Geschäftsbeziehungen anzunehmen. Compliance-Verstöße könnten zu einem Verlust von Reputation führen beziehungsweise womöglich haftungsrelevante Fragestellungen nach sich ziehen. Um diesen Risiken weiter zu begegnen, wurden eine explizite Compliance-Richtlinie und eine Whistleblowing-Richtlinie sowie eine interne Meldestelle zur Entgegennahme von Hinweisen auf Missstände und Fehlverhalten, welche an eine externe Rechtsanwaltskanzlei ausgelagert wurde, für die ÄVWL erarbeitet und eingeführt. Mitarbeitende werden zu Compliance-Grundlagen geschult.

### **Datenschutzrisiken**

Im Zuge der Anwendung der Datenschutz-Grundverordnung (DS-GVO) stellt sich für die ÄVWL die Aufgabe der verantwortungsvollen Umsetzung und Weiterentwicklung des Datenschutzmanagementsystems der ÄVWL. Ein Risiko bei der Datenverarbeitung kann bei der Verwendung neuer Technologien vorliegen oder wenn aufgrund der Art, des Umfangs, der Umstände und der Zwecke der Verarbeitung voraussichtlich ein hohes Risiko für die betroffenen Personen besteht. Hierbei werden datenschutzrechtliche Risiken ermittelt und bei deren Vorliegen mit entsprechenden Maßnahmen eingedämmt. Um dies sicherzustellen, bedarf es dem Stand der Technik entsprechender technischer und organisatorischer Maßnahmen, die geeignet sind, die Rechte der betroffenen natürlichen Personen (inklusive Geschäftspartner) angemessen zu gewährleisten und unerwünschte Ereignisse, zum Beispiel Angriffe von Cyberkriminellen, durch - auch bereits vorbeugende - Security-Maßnahmen aus der IT-Sicherheit zu verhindern. Auch durch Schulungsmaßnahmen zum Datenschutz werden die Führungskräfte sowie die Mitarbeitenden der ÄVWL für die Risiken im Zusammenhang mit dem Datenschutz sensibilisiert.

### **Prozessrisiken**

Den Prozessrisiken, die sich aus Fehlern in der Gestaltung oder Ausführung von Arbeitsabläufen im

Versicherungsbetrieb, in der Kapitalanlage sowie in den unterstützenden Einheiten ergeben, wird durch ein internes Kontrollsystem begegnet. Wesentliche Geschäftsprozesse der ÄVWL werden seit 2018 in einer Geschäftsprozesssoftware erfasst und fortlaufend aktualisiert. Dies soll effektiv den Nachweis ordnungsgemäßer Arbeitsabläufe unterstützen. Prozessrisiken werden in dieser Software aufgenommen und bestehende Maßnahmen zur Risikoreduktion werden dokumentiert. Die dokumentierten Prozesse, Prozessrisiken und Maßnahmen können im System von allen Mitarbeitenden eingesehen werden und bieten zusammen mit dem Betrieblichen Ideenmanagement (BIM) die Chance, die Prozesse stetig zu vereinfachen beziehungsweise effizienter zu gestalten, sowie bestehende Prozessrisiken zu beschreiben und geeignete Gegenmaßnahmen zu implementieren.

Der demografische Wandel stellt eine doppelte Herausforderung dar. Nicht nur durch den verstärkten altersbedingten Abgang von Mitarbeitenden, sondern auch durch die steigende Anzahl von Renteneintritten, die einen erhöhten Arbeits- und Beratungsaufwand bedeuten. Dieser Entwicklung konnte teilweise durch Neueinstellungen im Jahr 2023 begegnet werden. Die neuen Mitarbeitenden werden mit Priorität geschult. Seit Januar 2023 ist das elektronische Befreiungsverfahren erfolgreich in Betrieb. Dies erfordert derzeit jedoch noch zusätzlich manuelle Arbeit, da die automatische Weiterverarbeitung der zurückgelieferten Daten noch nicht umfänglich gegeben ist.

Für die Abwicklung von in- und ausländischen Zahlungen wird im gesamten Interbankenverkehr mit der Norm ISO 20022 ein neuer Standard geschaffen, der die Zahlungsabwicklung und den Informationsaustausch vereinfachen und vereinheitlichen soll. Obwohl der Übergangsprozess vermutlich bis ins Jahr 2025 andauern wird, werden die ÄVWL-eigenen Zahlungsabwicklungsprozesse bereits frühzeitig auf diese Umstellung hin angepasst.

### **Reputationsrisiken**

Im Hinblick auf die Reputation der ÄVWL sind im Wesentlichen zwei große Themenbereiche auszumachen: die angemessene, dauerhafte finanzielle Leistungsfähigkeit der ÄVWL sowie Aspekte der Nachhaltigkeit. Eine nachhaltige Beschädigung der Reputation der ÄVWL bei den Mitgliedern ist insbesondere mit Blick auf die Beitragsproduktivität (wichtige

Ergebnisquelle) als kritisch anzusehen. Hier gilt es, gerade in Zeiten erhöhter Zinsen, Inflation und Rentensteigerungen in der gesetzlichen Rentenversicherung, die unterschiedlichen Finanzierungssysteme des Versorgungswerkes und der GRV zu kommunizieren. Ein allgemeiner, öffentlich wahrgenommener Reputationsverlust könnte beispielsweise durch gravierende Managementfehlentscheidungen, durch das Fehlverhalten einzelner Mitarbeitender, die Verletzung datenschutzrechtlicher Vorgaben oder durch kritische Medienberichterstattung auch im Bereich der global ausgerichteten Kapitalanlage hervorgerufen werden.

#### Neubau

Die Fertigstellung des Neubaus ist für Ende April 2024 geplant. Die „Neubau-Risiken“ werden daher als gering angesehen, wenngleich auch nach Fertigstellung nicht alle Risiken ausgeschlossen werden können. Bislang ist das Neubauprojekt aber trotz allgemeiner Baukostensteigerungen und Lieferkettenproblematiken größtenteils im Kosten- und Zeitrahmen geblieben. Der Umzug ist für Mai/Juni 2024 geplant.

#### Liquiditätsrisiken

Grundsätzlich beschreibt das Liquiditätsrisiko die Gefahr, dass die ÄVWL ihren kurz-, mittel- und langfristigen Zahlungsverpflichtungen nicht nachkommen kann. Das langfristige Liquiditätsrisiko ist auch unter dem ALM-Gesichtspunkt zu analysieren, um die dauerhafte Erfüllbarkeit der den Versorgungsempfängern und Versorgungsempfängerinnen gemachten Zusagen zu gewährleisten. Im Bereich der Kapitalanlage hängt das Liquiditätsrisiko eng mit dem Begriff „Liquidierbarkeit“ von Investments zusammen. In der Niedrigzinsphase wurde zum Erreichen der Renditeziele der Komplexitätsgrad der Investments tendenziell erhöht, was auch ein höheres Liquiditätsrisiko bedingt. Das deutlich gestiegene Zinsniveau und die (restriktivere) Kreditvergabepaxis der Banken könnte zudem dazu führen, dass die von der ÄVWL zugesagten Mittel („offene Commitments“) verstärkt abgerufen werden.

#### Konzentrationsrisiken

Im Bereich der Kapitalanlage versteht man hierunter in erster Linie ein Portfolio von mit Ausfallrisiken behafteten Engagements, das groß genug ist, um die allgemeine Finanzlage zu gefährden. Grundsätzlich ist die ÄVWL bestrebt, ein möglichst breit diversifiziertes Kapitalanlageportfolio zusammen-

zustellen. Insbesondere im Immobilienbereich oder bei Infrastruktur-Investments sind größere Einzelengagements jedoch nicht vollständig auszuschließen. Konzentrationsrisiken können aber auch aus einer einseitigen Ausrichtung auf einzelne Geschäftspartner im operativen Umfeld, zum Beispiel Zahlungsverkehr, Kapitalverwaltung, Fondsmanagement oder IT-Anwendungen, resultieren, bieten aber möglicherweise auch die Chance auf Effizienzgewinne.

#### Nachhaltigkeitsrisiken (ESG-Risiken)

Unter Nachhaltigkeitsrisiken im Sinne von ESG (Environmental, Social, and Governance) werden Ereignisse oder Bedingungen aus den Bereichen Umwelt, Soziales und Unternehmensführung verstanden, deren Eintreten tatsächlich oder potenziell negative Auswirkungen auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage sowie auf die Reputation der ÄVWL haben können. In Übereinstimmung mit der BaFin (vergleiche BaFin-Merkblatt zum Umgang mit Nachhaltigkeitsrisiken) sieht die ÄVWL in Nachhaltigkeitsrisiken keine neue Risikoart; vielmehr können Nachhaltigkeitsrisiken auf alle obigen Risiken ausstrahlen (Risikotreiber) und müssen bei deren Beurteilung Berücksichtigung finden. Getrieben durch die Folgen des Klimawandels und konkrete politische Ziele zur Begrenzung der Erderwärmung stehen Klimarisiken (klimabezogene Risikotreiber) bislang im Zentrum der öffentlichen Aufmerksamkeit und der regulatorischen Debatte. Klimarisiken lassen sich grundsätzlich in zwei Kategorien einteilen: physische Risiken, die sich aus dem Klimawandel selbst ergeben, und transitorische Risiken, die aus der Transformation hin zu einer treibhausgasarmen Wirtschaft resultieren.

Um der Berücksichtigung nachhaltigkeitsbezogener Risiken und Chancen bei ihren liquiden und illiquiden Kapitalanlagen gerecht zu werden, verabschiedete die ÄVWL Mitte des Jahres 2022 eine Nachhaltigkeitsstrategie für die Kapitalanlage („ESG-Anlagerichtlinie“), die in regelmäßigen Abständen überprüft und bei Bedarf weiterentwickelt wird. Die ÄVWL bekennt sich darin ausdrücklich zu den Zielen des Pariser Klimaabkommens und zu den Sustainable Development Goals der Vereinten Nationen (SDGs). ESG-Kriterien werden nun systematisch in die Bewertung und Auswahl der Kapitalanlagen integriert. Dazu werden in der Strategie für die relevanten liquiden und illiquiden Anlageklassen spezifische Anforderungen definiert, die sich sowohl



auf die Anlageprodukte als auch auf die Anbieter dieser Produkte beziehen. Insbesondere Neu-Investments müssen fortan den Kriterien der bindenden ESG-Anlagerichtlinie der ÄVWL unterliegen. Es erfolgen zudem regelmäßige Reports zu den ESG-Kriterien seitens der Kapitalverwaltungsgesellschaften. Die Einhaltung der Strategie muss von den Kapitalverwaltungsgesellschaften bei den Managern nachgehalten werden.

Im Jahr 2023 wurde ergänzend zur ESG-Anlagerichtlinie eine übergreifende Nachhaltigkeitsstrategie für die ÄVWL entwickelt. Die „Grundsätze der operativen Nachhaltigkeit in der ÄVWL“ bilden eine strategische Klammer um sämtliche Nachhaltigkeitsaktivitäten der ÄVWL. Zum Informationsaustausch und zur Koordination entsprechender Maßnahmen wurde ein ESG-Zirkel eingerichtet, dem neben der Geschäftsführung Vertreterinnen und Vertreter der einzelnen Abteilungen angehören. Zudem wurde die Funktion eines ESG-Koordinators neu geschaffen, und es werden die Grundlagen für eine eigenständige Berichterstattung der ÄVWL zu Nachhaltigkeits-themen erarbeitet.

#### **2.4 ASSET-LIABILITY-MISMATCH-RISIKO (ALM-RISIKO)**

Das mittel- bis langfristige Ziel stellt die Erreichung mindestens des Rechnungszinses auf die Deckungsrückstellung dar. Die Hauptaufgabe der ALM-Steuerung besteht darin, unter Berücksichtigung der Liquiditätsströme einen ständigen Abgleich zwischen der Reservensituation, der Risikotragfähigkeit und den eingegangenen Risiken und Verpflichtungen aus der Aktiv- und Passivseite vorzunehmen.

Durch das in den Jahren 2022 und 2023 gestiegene Zinsniveau stellt sich das ALM-Risiko gegenüber den vergangenen Jahren der lange andauernden Niedrigzinsphase aktuell verändert dar. Die Renditeerwartungen bei Zinspapieren sind gestiegen, liegen jedoch im Langzeitvergleich immer noch auf niedrigem Niveau. Die prognostizierte Marktentwicklung verspricht 2024 nach erfolgten Rückgängen bei Inflationsraten voraussichtlich leichte Zinssenkungen; ein Absenken der Leitzinsen durch die großen Notenbanken wird im Laufe des Jahres erwartet. Gleichzeitig sind weiterhin umfassende Risiken auf den volatilen Kapitalmärkten zu erkennen. Es zeigen sich große geopolitische Konflikte

und damit verbundene Unsicherheiten. Auch der Ausgang der US-Präsidentschaftswahl im November 2024 könnte sich auf die Kapitalmärkte auswirken.

In diesem Umfeld bieten sich Chancen wie Risiken. Es besteht wieder die Möglichkeit renditestärkerer Neuanlagen und damit mittel- bis langfristig auch ein relevantes Ansteigen des Durchschnittszinses in der Renten-Direktanlage. Dieser Vorgang erfolgt jedoch nur langsam, da die im Bestand befindlichen Anlagen mit geringeren Renditen noch längere Zeit dominieren. Gleichzeitig führte das gestiegene Zinsniveau zu deutlichen Marktwertverlusten und zu stillen Lasten. Besonders auf die Immobilienmärkte hat, neben weiteren Einflüssen, das gestiegene Zins- und Preisniveau Auswirkungen und hat zu Marktwertrückgängen geführt. Die Anlage in risikoreichere Anlagen ist aus extern vorgegebenen, aufsichtsrechtlichen Quotenvorgaben, aber auch aus dem eigenen Risikotragfähigkeitskalkül heraus, begrenzt.

Im Rahmen der ALM-Studie 2023 wurden im Rahmen der „Dreiklang-Strategie“ (Leistungserhöhungen, Rücklagenstärkung und Rechnungszinsanpassung) Szenarien zur Rechnungszinsanpassung untersucht. Mit dem Dreiklang sollen die dauerhafte Finanzierbarkeit der Verpflichtungen weiter gestärkt und dabei die berechtigten Interessen der Mitglieder nach angemessenen Leistungserhöhungen berücksichtigt werden. Im Zielbild ermöglicht ein angepasster Rechnungszins in Zukunft auch mehr Chancen auf potenzielle Überschussbeteiligungen. Durch die Anpassung des Rechnungszinses in der Grundversorgung von 3,8 auf 3,75 Prozent zum 31.12.2023 reduzieren sich dauerhaft die jährlich erforderlichen Kapitalerträge der ÄVWL. Die Rechnungszinsanpassung trägt daher dazu bei, das ALM-Risiko der ÄVWL zu senken. Die prognostizierte wirtschaftliche Durchschnittsrendite des im Rahmen der ALM-Studie empfohlenen Portfolios ist gestiegen, allerdings bei gesunkenen Reserven. Nach wie vor sind Aktiv- und Passivseite der ÄVWL gut aufeinander abgestimmt. Die Studie unterstützt jedoch die Maßnahmen, die dauerhaft erforderlichen jährlichen Kapitalerträge durch die Rechnungszinsanpassung zu senken und weiterhin ausreichend Bilanzreserven vorzuhalten, um die aktuelle Kapitalanlagestrategie fortsetzen und Rückschlägen trotzen zu können.

Eine weitere Aufgabe des Asset-Liability-Managements besteht darin, die Liquidität für Zahlungen der Versorgungsleistungen dauerhaft sicherzustellen. Hierzu hat die Ärzteversorgung Westfalen-Lippe eine umfassende Liquiditätsplanung implementiert. Erfreulicherweise kam es dadurch während der Coronapandemie und im Rahmen der Verwerfungen des Krieges gegen die Ukraine zu keinerlei Liquiditätsengpässen. Weiterhin wird die ÄVWL die Entwicklungen sehr genau beobachten und gegebenenfalls Maßnahmen ergreifen.

### 3.

#### BEURTEILUNG DER RISIKOTRAGFÄHIGKEIT DES VERSORGUNGSWERKES

Um die mit dem Rechnungszins bilanzierten Leistungen auch bei möglichen negativen Entwicklungen am Kapitalmarkt beziehungsweise im Renten- und Anwärterbestand dauerhaft erfüllen zu können, verfolgt die Ärzteversorgung Westfalen-Lippe weiter konsequent das Ziel einer angemessenen Rücklagenbildung.

In Summe liegt das bilanzielle Eigenkapital der ÄVWL bei 2.079,6 Millionen Euro, was einem Anteil von 14,0 Prozent der Bilanzsumme entspricht. Hier-von entfallen auf die Sicherheitsrücklage 964,5 Mil-lionen Euro (8 Prozent i. V. zur Deckungsrückstellung) und auf die satzungsmäßige sonstige Rücklage 1.115,1 Millionen Euro (9,25 Prozent i.V. zur Deckungsrückstellung).

Unter Berücksichtigung einer Renten- und Anwart-schaftsdynamisierung von 2,0 Prozent zum 1. Januar 2025 ergeben sich freie Mittel in der Rückstellung für erfolgsabhängige und erfolgsunabhängige Bei-tragsrückerstattung (RfB) in Höhe von circa 204,0 Mil-lionen Euro. Damit beträgt die Summe der bilan-ziellen Reserven zum 31. Dezember 2023 circa 2.283,6 Millionen Euro. Dies entspricht 15,4 Pro-zent der Bilanzsumme beziehungsweise 18,9 Pro-zent (Vorjahr: 20,6 Prozent) im Verhältnis zur Deckungsrückstellung.

Mit diesen Zahlen werden die vom Ministerium der Finanzen des Landes Nordrhein-Westfalen erlasse-

nen Solvabilitätsvorschriften zur Eigenmittelausstat-tung selbst ohne Anrechnung von stillen Reserven deutlich übertroffen: Für ein Versorgungswerk der Risikostufe 3 werden Eigenmittel von mindestens 6 Prozent (zuzüglich 0,5 Prozent bei Nutzung der erweiterten Öffnungsklausel) der Deckungsrückstel-lung gefordert.

Zusätzlich zur Ermittlung der Solvabilitätsspanne werden zur laufenden Beurteilung der Risikotrag-fähigkeit die identifizierten Risiken aus der Kapital-anlage, die versicherungstechnischen Risiken, die operationellen und sonstigen Risiken sowie das Asset-Liability-Mismatch-Risiko dem verfügbaren Risikobudget in einem internen Gesamtmodell gegenübergestellt. Auch hiernach stehen den ein-gegangen Risiken aktuell ausreichende Risiko-deckungsmassen zur Verfügung.



# Prognosebericht

## 1.1

### MITGLIEDER UND BEITRÄGE

Die Erhöhung der Beitragsbemessungsgrenze in der allgemeinen Rentenversicherung (West) um 250 Euro auf 7.550 Euro pro Monat bei einem konstanten Beitragssatz von 18,6 Prozent führt zu einer Anhebung des Angestellten-Höchstbeitrages von 1.357,80 Euro auf 1.404,30 Euro (circa +3,4 Prozent). Davon betroffen sind rund 29,4 Prozent der durchgängig beitragszahlenden Mitglieder. In der Gruppe der Angestellten, die unterhalb der Bemessungsgrenze liegen und daher weniger als den Höchstbeitrag entrichten (circa 31,4 Prozent der beitragszahlenden Mitglieder), wird eine etwas konservativere Steigerung angesetzt.

Die Beitragszahler, die sich für das 1,1- bis 1,3-Fache der durchschnittlichen Versorgungsabgabe (DVA) als feste Abgabe entschieden haben (circa 28,5 Prozent der beitragszahlenden Mitglieder), rekrutieren sich überwiegend aus dem Kreis der selbstständig tätigen Ärztinnen und Ärzte. Bei diesen Beitragsgruppen ebenso wie bei den 14-Prozent-Zählern und den Sonstigen (zusammen circa 11 Prozent der beitragszahlenden Mitglieder) wird die Entwicklung der Versorgungsabgaben maßgeblich von der im Jahr 2022 erzielten Beitragsproduktivität (+0,4 Prozent) getrieben.

Werden alle Beitragsgruppen mit ihren jeweiligen Anteilen am Gesamtbestand der beitragszahlenden Mitglieder gewichtet, ist für das Jahr 2024 im Basis-szenario von einer Beitragsproduktivität von circa 1,65 Prozent auszugehen. Zu bedenken sind auch mögliche Veränderungen in der Zusammensetzung der beitragszahlenden Mitglieder durch Verrentungen, Neuzugänge und Wechsel zwischen den Beitragsgruppen. Unter konservativen Annahmen für die untere Schranke nimmt die Ärzteversorgung daher eine Intervallschätzung für die Entwicklung der Beitragsproduktivität von 1,5 bis 1,8 Prozent vor, die somit eine vergleichsweise große Unsicherheit widerspiegelt.

Es darf weiterhin angenommen werden, dass die Bereitschaft, die Beitragsmöglichkeiten innerhalb

der Grundversorgung vollständig auszuschöpfen, ganz wesentlich vom Vertrauen der Mitglieder in die Zukunftsfähigkeit des Versorgungswerkes abhängig ist. Dieser Aspekt ist weiterhin gültig, da eine optionale Herabsetzung der Pflichtabgabe auf das 1,2-beziehungsweise 1,1-Fache jederzeit gegenüber dem Versorgungswerk erklärt werden kann. Freiwillige Zahlungen, die erfahrungsgemäß verstärkt zum Jahresende geleistet werden, unterliegen zum Teil erheblichen Schwankungen, die entsprechende Abweichungen von der Prognose nach sich ziehen können. Insbesondere die seit einiger Zeit vorherrschenden hohen Inflationsraten könnten für Unsicherheit sorgen und die Bereitschaft für zusätzliche Einzahlungen negativ beeinflussen.

Die Beitragsproduktivität ist ein zentraler Faktor für die Erzielung eines Überschusses in der versicherungsmathematischen Bilanz und bestimmt daher maßgeblich den Spielraum zukünftiger Dynamisierungen von Anwartschaften und laufenden Renten.

Besonderes Augenmerk ist mittel- bis langfristig auf die strukturellen Veränderungen innerhalb des ewigen Neuzuganges zu richten. Innerhalb des offenen Deckungsplanverfahrens wird berücksichtigt, dass künftig kontinuierlich neue Ärztinnen und Ärzte ihre Tätigkeit im Kammerbezirk aufnehmen und Mitglied im Versorgungswerk werden. Dabei wird beispielsweise von einer Zunahme des Frauenanteiles im Bestand ausgegangen. Eine Erhöhung von Teilzeitbeschäftigungsverhältnissen könnte sich auf die Bewertung der Beiträge auswirken. Langfristig dürfte die demografieinduzierte Alterung der Bevölkerung einen zunehmenden Bedarf an Ärztinnen und Ärzten mit sich bringen.

## 1.2

### LEISTUNGSEMPFÄNGER UND LEISTUNGEN

Die Angemessenheit der Rechnungsgrundlagen wird durch die ÄVWL und den versicherungsmathematischen Gutachter fortlaufend überwacht. Insbesondere wird die Angemessenheit des Rechnungszinses von den Verwaltungsgremien intensiv beobachtet. Nach der zum Bilanzstichtag 2023 vorgenommenen

Anpassung des Rechnungszinses in der Grundversorgung wird es im Sinne eines „Dreiklangs“ auch künftig darum gehen, die Parameter Rechnungszins, Rücklagendotierung und Leistungserhöhungen jährlich neu zu bewerten und aufeinander abzustimmen. Es ist deshalb geplant, sukzessive und in angemessenem Umfang Teile der sonstigen Rücklage in die Deckungsrückstellung zu überführen und somit den Rechnungszins weiter anzupassen, ohne die jeweils aktuell versprochenen Leistungen (Anwartschaften und Renten) reduzieren zu müssen.

Die Entwicklung bei den Beziehern von Berufsunfähigkeitsrenten ist konstant und verläuft positiv, das heißt unterhalb der im versicherungsmathematischen Gutachten getroffenen Annahmen. Auch bei den sonstigen Leistungen und Leistungsempfängern ist nicht abzusehen, dass sich an den versicherungsmathematisch kalkulierten Grundlagen gravierende Änderungen ergeben könnten.

## 1.3

### VERMÖGENSANLAGE

Angesichts eines weiteren Jahres, das durch erhebliche Unsicherheiten und volatile Marktbedingungen gekennzeichnet ist, bleibt die Vermögensanlage der Ärzteversorgung Westfalen-Lippe (ÄVWL) eine fortwährende Herausforderung und Chance zugleich. Die Komplexität und Interdependenz globaler Wirtschaftsprozesse, verstärkt durch anhaltende Inflationsrisiken, geopolitische Spannungen und die ungewisse Geldpolitik führender Zentralbanken, verlangen weiterhin eine sorgfältige und vorausschauende Planung.

Die anhaltenden Inflationsrisiken sind keineswegs als ausgestanden zu betrachten und stellen eine wesentliche Bedrohung für die Stabilität und das Wachstum der globalen Wirtschaft dar. Die Inflation, angetrieben durch Lieferkettenunterbrechungen, steigende Energiepreise und eine anhaltend hohe Nachfrage, könnte sich als hartnäckiger erweisen als zunächst angenommen. Für die Vermögenslage bedeutet dies, dass die Realerträge unter Druck geraten und die Kaufkraft der Anlagen abnimmt. In diesem Kontext bleibt es entscheidend, in Anlageklassen zu investieren, die potenziell höhere, aber gleichwohl gut prognostizierbare Renditen bieten und somit einen gewissen Inflationsschutz darstellen können.

Die geopolitischen Spannungen, insbesondere die andauernden Konflikte und die dadurch bedingten Beeinträchtigungen des weltweiten Wirtschafts- und Warenverkehrs, erfordern eine sorgfältige Überwachung und Anpassung der Anlagestrategie. Diese Spannungen können zu abrupten Veränderungen in den Energiepreisen, Währungsschwankungen und Handelsbarrieren führen, was direkte Auswirkungen auf die Portfolios hat. Die Diversifikation der Anlagen über geografische und sektorale Grenzen hinweg bleibt daher entscheidend, um die Risiken zu streuen und die Resilienz des Portfolios zu stärken.

Die Unsicherheiten hinsichtlich der Geldpolitik führender Zentralbanken, insbesondere in Bezug auf Zinserhöhungen und geldpolitische Straffungen, stellen eine weitere Herausforderung dar. Diese Maßnahmen sind darauf ausgerichtet, die Inflation zu bekämpfen, können aber gleichzeitig das Wirtschaftswachstum bremsen und die Bewertungen von Vermögenswerten negativ beeinflussen. Eine kontinuierliche Beobachtung und Analyse der geldpolitischen Entscheidungen sind erforderlich, um potenzielle Marktreaktionen zu antizipieren und das Portfolio entsprechend anzupassen.

Die Immobilienmärkte stehen vor einer sich möglicherweise verschärfenden Situation, angeführt durch eine sich zuspitzende Krise in China und eine allgemeine Verschlechterung der Markt- und Finanzierungsbedingungen. Die Bewertungen von Immobilien könnten anhaltend unter Druck geraten, insbesondere wenn die Zinsen auf einem hohen Niveau verharren und die Nachfrage nachlässt. Ein Aufflammen der Bankenkrise, ausgelöst insbesondere durch Finanzinstitute, die ein hohes Engagement in US-amerikanischen Gewerbeimmobilien aufweisen, kann nicht ausgeschlossen werden. Für die ÄVWL bedeutet dies, dass eine sorgfältige Auswahl von Immobilieninvestitionen, die auf langfristige Stabilität sowie Wachstums- und Entwicklungspotenzial ausgerichtet ist, von entscheidender Bedeutung ist. Auch wenn die Risiken einer möglichen Überbewertung und die Auswirkungen einer globalen Immobilienkrise nicht unberücksichtigt bleiben sollten, kann die ÄVWL für das Jahr 2024 aufgrund der guten Bestandsqualität weiterhin mit stabilen Ausschüttungsrenditen rechnen. Verkaufsbedingte Sonderausschüttungen dürften im Vergleich zu den Vorjahren jedoch eine deutlich untergeordnete Rolle spielen.

Die Unwägbarkeiten, die durch weltweit anstehende Wahlen, einschließlich der US-Präsidentchaftswahlen im November, entstehen, könnten zu erhöhter Volatilität und Unvorhersehbarkeit in den Märkten führen. Politische Veränderungen können die wirtschaftspolitische Ausrichtung und die bilateralen Beziehungen einzelner Wirtschaftsregionen beeinflussen und somit direkte Auswirkungen auf die Investitionslandschaft haben. Eine flexible und reaktionsfähige Anlagestrategie ist daher unerlässlich, um auf potenzielle politische Schocks adäquat reagieren zu können.

Mit Blick auf die vergangenen Jahre lässt sich festhalten, dass die ÄVWL ihre etablierte Kapitalanlagestrategie erfolgreich umgesetzt hat, indem sie durch komplexere Anlagestrukturen und innovative Investitionsthemen angemessene Risikoprämien generierte. Angesichts des gestiegenen allgemeinen Zinsniveaus zielt die ÄVWL jedoch nun darauf ab, ihre Strategie anzupassen und künftig verstärkt in Anlagen mit geringerer Komplexität zu investieren, um das Risiko zu reduzieren und die Stabilität der Anlagerenditen zu gewährleisten. Die breite Diversifikation des Gesamtportfolios, die aktive Steuerung des Risikoexposures und die fortlaufende Anpassung an die sich ändernden Marktbedingungen bleiben die Eckpfeiler der Vermögensanlagestrategie der ÄVWL. Durch eine Kombination aus traditionellen, zumeist liquiden, und alternativen Anlagen, einschließlich Private Equity, Private Debt, Infrastruktur und Erneuerbare Energien, strebt die ÄVWL an, die langfristigen Renditeziele mindestens in Höhe des Rechnungszinses zu erreichen und gleichzeitig die Risiken auf ein vertretbares Maß zu reduzieren. In diesem Zusammenhang sind zu erwartende negative Nachlaufeffekte in den Spezialfonds mit illiquiden Investitionen (gewerbliche Immobilienfinanzierungen, Infrastrukturfinanzierungen und -beteiligungen sowie insbesondere die Alternatives) zu berücksichtigen, die entsprechenden Ausschüttungen gegebenenfalls entgegenstehen. Auch wenn durch die Zinswende im Jahr 2023 wieder vermehrt Abschlüsse auf beziehungsweise über dem Rechnungszinsniveau getätigt werden konnten, bleibt das Angebot an attraktiven Investmentmöglichkeiten absehbar weiterhin begrenzt, da viele institutionelle Investoren um die vorhandenen Anlagemöglichkeiten konkurrieren. Es wird einige Zeit erfordern, bis dieses Neugeschäft einen positiven Effekt auf die Ergebnisdarstellung haben wird. Dementsprechend muss – relativ betrachtet – auch künftig

ein Großteil der Erträge aus den Spezialfonds generiert werden, deren Ertragsaussichten insgesamt deutlich volatiler und damit unsicherer sind. Zu berücksichtigen ist ferner, dass das gestiegene Zinsniveau zu einer Reduzierung der stillen Reserven im zinstragenden Portfoliobestand geführt hat und damit dem Vorhalten adäquater Risikobudgets unvermindert eine herausragende Bedeutung zukommt. Dies erscheint umso relevanter, als dass die Erzielung einer adäquaten Nettokapitalrendite im gegenwärtigen Kapitalmarktumfeld anhaltend eine erhöhte Risikotoleranz voraussetzt.

Abschließend erfordert das Jahr 2024 eine sorgfältige Navigation durch ein komplexes Umfeld globaler Unsicherheiten. Die ÄVWL wird ihre Strategie kontinuierlich überprüfen und anpassen, um die Interessen ihrer Mitglieder bestmöglich zu schützen und zu fördern. Die Fähigkeit, flexibel auf sich ändernde Bedingungen zu reagieren und proaktiv Chancen zu nutzen, wird entscheidend sein, um die Herausforderungen des kommenden Jahres zu meistern und die langfristigen Ziele der Vermögensanlage zu erreichen. In allen Assetklassen muss berücksichtigt werden, dass die im Jahr 2022 verabschiedete ESG-Nachhaltigkeitsstrategie für die Kapitalanlage den Auswahl-, Prüfungs- und Überwachungsprozess für mögliche Neuanlagen aufwendiger werden lässt und das Anlageuniversum gegebenenfalls einschränkt. Die Auslastung der aufsichtsrechtlichen Quoten bei der ÄVWL wird hoch bleiben und macht eine Optimierung innerhalb der einzelnen Quoten erforderlich. Die im Jahr 2021 geschaffene zusätzliche Infrastrukturquote von maximal 5 Prozent dürfte vollständig ausgelastet bleiben.

Die Ärzteversorgung Westfalen-Lippe hat in der Vergangenheit regelmäßig eine Nettokapitalrendite in Bezug auf die Deckungsrückstellung erwirtschaften können, die mindestens dem Rechnungszins entsprach. Sie wird – soweit möglich – ihre bisherige Kapitalmarktstrategie fortsetzen und bestrebt sein, über komplexere Anlagestrukturen in innovativen Investitionsfeldern (Infrastruktur, Erneuerbare Energien) angemessene Risikoprämien zu generieren. Da die Auswirkungen der zuvor beschriebenen Risikofaktoren auf die Weltwirtschaft und die Kapitalmärkte gegenwärtig nicht seriös zu quantifizieren sind, können zum Zeitpunkt der Berichtslegung keine belastbaren Prognosen zur Erreichbarkeit einer Nettokapitalrendite auf die Deckungsrückstellung in Höhe des Rechnungszinses für das Jahr 2024 getroffen werden.

# Inhalt

---

**BILANZ**

**GEWINN- UND VERLUSTRECHNUNG**

**BESTÄTIGUNGSVERMERK DES ABSCHLUSSPRÜFERS**

---

# 2

---

# Jahresabschluss

# Aktiva

	in Euro	
	<b>31.12.2023</b>	<b>31.12.2022</b>
<b>A. IMMATERIELLE VERMÖGENSGEGENSTÄNDE</b>	921.085,00	763.295,00
<b>B. KAPITALANLAGEN</b>		
I. Grundstücke, grundstücksgleiche Rechte und Bauten einschließlich der Bauten auf fremden Grundstücken	37.453.937,61	14.903.411,77
II. Kapitalanlagen in verbundenen Unternehmen und Beteiligungen - Beteiligungen	265.361.109,22	256.600.338,90
III. Sonstige Kapitalanlagen		
1. Aktien, Anteile oder Aktien an Investmentvermögen und andere nicht festverzinsliche Wertpapiere	10.045.345.859,94	9.882.729.163,65
2. Inhaberschuldverschreibungen und andere festverzinsliche Wertpapiere	179.625.000,00	50.000.000,00
3. Hypotheken-, Grundschuld- und Rentenschuldforderungen	198.342.099,85	226.486.890,23
4. Sonstige Ausleihungen		
a) Namensschuldverschreibungen	2.550.816.322,16	2.416.888.254,43
b) Schuldscheinforderungen und Darlehen	1.345.369.688,83	1.267.518.416,79
c) Übrige Ausleihungen	138.757,89	164.343,45
5. Einlagen bei Kreditinstituten	5.466.936,79	43.899.313,35
6. Andere Kapitalanlagen	0,00	0,00
<b>C. FORDERUNGEN</b>		
I. Forderungen aus dem selbst abgeschlossenen Versicherungsgeschäft an Versicherungsnehmer	4.099.946,32	3.825.356,10
II. Sonstige Forderungen	17.255.395,61	14.798.289,54
<b>D. SONSTIGE VERMÖGENSGEGENSTÄNDE</b>		
I. Sachanlagen und Vorräte	1.417.569,28	244.959,00
II. Laufende Guthaben bei Kreditinstituten, Schecks und Kassenbestand	122.826.577,37	98.268.845,63
III. Andere Vermögensgegenstände	52.797.805,18	50.091.835,62
<b>E. RECHNUNGSABGRENZUNGSPOSTEN</b>		
I. Abgegrenzte Zinsen und Mieten	33.739.292,39	32.775.226,27
II. Sonstige Rechnungsabgrenzungsposten	5.403.251,67	6.565.001,78
<b>SUMME DER AKTIVA</b>	<b>14.866.380.635,11</b>	<b>14.366.522.941,51</b>

# Passiva

	in Euro	
	<b>31.12.2023</b>	<b>31.12.2022</b>
<b>A. EIGENKAPITAL</b>		
I. Gewinnrücklagen		
1. Sicherheitsrücklage	964.500.000,00	930.900.000,00
2. Satzungsmäßige sonstige Rücklagen	1.115.100.000,00	1.250.900.000,00
<b>B. VERSICHERUNGSTECHNISCHE RÜCKSTELLUNGEN</b>		
I. Deckungsrückstellung - laut versicherungstechnischer Berechnung	12.055.662.430,00	11.636.477.746,00
II. Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle	14.299.681,65	13.505.915,10
III. Rückstellung für erfolgsabhängige und erfolgsunabhängige Beitragsrückerstattung	685.366.184,21	503.928.684,29
IV. Sonstige versicherungstechnische Rückstellung	0,00	0,00
<b>C. ANDERE RÜCKSTELLUNGEN</b>		
I. Rückstellungen für Pensionen und ähnliche Verpflichtungen	23.986.956,00	24.473.547,00
II. Sonstige Rückstellungen	3.204.930,31	2.953.830,31
<b>D. ANDERE VERBINDLICHKEITEN</b>		
I. Verbindlichkeiten aus dem selbst abgeschlossenen Versicherungsgeschäft gegenüber Versicherungsnehmern	1.142.090,93	1.047.901,27
II. Sonstige Verbindlichkeiten - davon aus Steuern: EUR 1.100,62 (Vorjahr: EUR 2.523,81)	3.089.948,98	2.221.566,37
<b>E. RECHNUNGSABGRENZUNGSPOSTEN</b>	28.413,03	113.751,17
<b>SUMME DER PASSIVA</b>	<b>14.866.380.635,11</b>	<b>14.366.522.941,51</b>

# Gewinn- und Verlustrechnung

## 01.01.2023 – 31.12.2023

	in Euro	
	2023	2022
<b>I. VERSICHERUNGSTECHNISCHE RECHNUNG</b>		
1. Verdiente Beiträge – gebuchte Beiträge	666.198.867,13	643.554.883,19
2. Beiträge aus der Rückstellung für Beitragsrückerstattung	288.753.712,00	320.398.366,00
3. Erträge aus Kapitalanlagen		
a. Erträge aus Beteiligungen	106.851,74	81.067,46
b. Erträge aus Grundstücken, grundstücksgleichen Rechten und Bauten einschließlich der Bauten auf fremden Grundstücken	0,00	0,00
c. Erträge aus anderen Kapitalanlagen	514.293.349,45	550.527.575,96
d. Gewinne aus dem Abgang von Kapitalanlagen	148.697.342,16	23.032.918,97
4. Sonstige versicherungstechnische Erträge	2.862.098,87	2.203.474,90
5. Aufwendungen für Versicherungsfälle – Zahlungen für Versicherungsfälle	-666.122.715,70	-631.717.853,67
6. Veränderungen der übrigen versicherungstechnischen Rückstellungen		
a. Deckungsrückstellung	-419.184.684,00	-1.010.182.539,00
b. Sonstige versicherungstechnische Rückstellung	0,00	0,00
7. Aufwendungen für erfolgsabhängige und erfolgsunabhängige Beitragsrückerstattungen	-470.191.211,92	-253.772.791,99
8. Aufwendungen für den Versicherungsbetrieb – Verwaltungsaufwendungen	-8.163.324,61	-8.696.220,67
9. Aufwendungen für Kapitalanlagen		
a. Aufwendungen für die Verwaltung von Kapitalanlagen, Zinsaufwendungen und sonstige Aufwendungen für Kapitalanlagen	-8.249.621,02	-8.779.128,91
b. Abschreibungen auf Kapitalanlagen	-120.170.560,49	-99.378.970,76
c. Verluste aus dem Abgang von Kapitalanlagen	-30.409.850,78	-688.003,56
<b>Versicherungstechnisches Ergebnis</b>	<b>-101.579.747,17</b>	<b>-473.417.222,08</b>
<b>II. NICHTVERSICHERUNGSTECHNISCHE RECHNUNG</b>		
1. Sonstige Erträge	3.110.742,32	1.131.544,43
2. Sonstige Aufwendungen	-3.100.940,63	-2.514.322,35
3. Ergebnis der normalen Geschäftstätigkeit	-101.569.945,48	-474.800.000,00
4. Steuern vom Einkommen und vom Ertrag	0,00	0,00
5. Jahresüberschuss / Jahresfehlbetrag	-102.200.000,00	-474.800.000,00
6. Entnahmen aus Gewinnrücklagen		
a. aus der Verlustrücklage gem. § 193 VAG	0,00	0,00
b. aus satzungsmäßigen sonstigen Rücklagen	161.335.105,00	602.484.273,00
7. Einstellungen in Gewinnrücklagen		
a. in die Verlustrücklage gem. § 193 VAG	-33.600.000,00	-80.800.000,00
b. in satzungsmäßige sonstige Rücklagen	-25.535.105,00	-46.884.273,00
8. Bilanzgewinn	0,00	0,00



DEM VOLLSTÄNDIGEN JAHRESABSCHLUSS UND LAGEBERICHT FÜR DAS GESCHÄFTSJAHR 2023  
WURDE FOLGENDER BESTÄTIGUNGSVERMERK ERTEILT:

# Bestätigungsvermerk des unabhängigen Abschlussprüfers

**An die Ärzteversorgung Westfalen-Lippe, Einrichtung der Ärztekammer Westfalen-Lippe, Körperschaft des öffentlichen Rechts, Münster**

## **PRÜFUNGSURTEILE**

Wir haben den Jahresabschluss der Ärzteversorgung Westfalen-Lippe, Einrichtung der Ärztekammer Westfalen-Lippe, Körperschaft des öffentlichen Rechts, Münster, - bestehend aus der Bilanz zum 31. Dezember 2023 und der Gewinn- und Verlustrechnung für das Geschäftsjahr vom 1. Januar 2023 bis zum 31. Dezember 2023 sowie dem Anhang, einschließlich der Darstellung der Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden - geprüft. Darüber hinaus haben wir den Lagebericht der Ärzteversorgung für das Geschäftsjahr vom 1. Januar 2023 bis zum 31. Dezember 2023 geprüft.

Nach unserer Beurteilung aufgrund der bei der Prüfung gewonnenen Erkenntnisse

- entspricht der beigefügte Jahresabschluss in allen wesentlichen Belangen den deutschen handelsrechtlichen Vorschriften, wie sie von berufsständischen Versorgungswerken mit Sitz in Nordrhein-Westfalen anzuwenden sind, und den ergänzenden Bestimmungen der Satzung und vermittelt unter Beachtung der deutschen Grundsätze ordnungsmäßiger Buchführung ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens- und Finanzlage der Ärzteversorgung zum 31. Dezember 2023 sowie seiner Ertragslage für das Geschäftsjahr vom 1. Januar 2023 bis zum 31. Dezember 2023 und
- vermittelt der beigefügte Lagebericht insgesamt ein zutreffendes Bild von der Lage der Ärzteversorgung. In allen wesentlichen Belangen steht dieser Lagebericht in Einklang mit dem Jahresabschluss, entspricht den deutschen gesetzlichen Vorschriften und stellt die Chancen und Risiken der zukünftigen Entwicklung zutreffend dar.

Gemäß § 322 Abs. 3 Satz 1 HGB erklären wir, dass unsere Prüfung zu keinen Einwendungen gegen die Ordnungsmäßigkeit des Jahresabschlusses und des Lageberichts geführt hat.

## **GRUNDLAGE FÜR DIE PRÜFUNGSURTEILE**

Wir haben unsere Prüfung des Jahresabschlusses und des Lageberichts in Übereinstimmung mit § 317 HGB unter Beachtung der vom Institut der Wirtschaftsprüfer (IDW) festgestellten deutschen Grundsätze ordnungsmäßiger Abschlussprüfung durchgeführt. Unsere Verantwortung nach diesen Vorschriften und Grundsätzen ist im Abschnitt „Verantwortung des Abschlussprüfers für die Prüfung des Jahresabschlusses und des Lageberichts“ unseres Bestätigungsvermerks weitergehend beschrieben. Wir sind von der Ärzteversorgung unabhängig in Übereinstimmung mit den deutschen handelsrechtlichen und berufsrechtlichen Vorschriften und haben unsere sonstigen deutschen Berufspflichten in Übereinstimmung mit diesen Anforderungen erfüllt. Wir sind der Auffassung, dass die von uns erlangten Prüfungsnachweise ausreichend und geeignet sind, um als Grundlage für unsere Prüfungsurteile zum Jahresabschluss und zum Lagebericht zu dienen.

## **VERANTWORTUNG DER GESETZLICHEN VERTRETER UND DES AUFSICHTSAUSSCHUSSES FÜR DEN JAHRESABSCHLUSS UND DEN LAGEBERICHT**

Die gesetzlichen Vertreter sind verantwortlich für die Aufstellung des Jahresabschlusses, der den deutschen handelsrechtlichen Vorschriften, wie sie von berufsständischen Versorgungswerken mit Sitz in Nordrhein-Westfalen anzuwenden sind, und den ergänzenden Bestimmungen der Satzung in allen wesentlichen Belangen entspricht, und dafür, dass der Jahresabschluss unter Beachtung der deutschen Grundsätze ordnungsmäßiger Buchführung ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Ärzteversorgung vermittelt. Ferner sind die gesetzlichen

Vertreter verantwortlich für die internen Kontrollen, die sie in Übereinstimmung mit den deutschen Grundsätzen ordnungsmäßiger Buchführung als notwendig bestimmt haben, um die Aufstellung eines Jahresabschlusses zu ermöglichen, der frei von wesentlichen falschen Darstellungen aufgrund von dolosen Handlungen (d.h. Manipulationen der Rechnungslegung und Vermögensschädigungen) oder Irrtümern ist.

Bei der Aufstellung des Jahresabschlusses sind die gesetzlichen Vertreter dafür verantwortlich, die Fähigkeit der Ärzteversorgung zur Fortführung der Unternehmenstätigkeit zu beurteilen. Des Weiteren haben sie die Verantwortung, Sachverhalte in Zusammenhang mit der Fortführung der Unternehmenstätigkeit, sofern einschlägig, anzugeben. Darüber hinaus sind sie dafür verantwortlich, auf der Grundlage des Rechnungslegungsgrundsatzes der Fortführung der Unternehmenstätigkeit zu bilanzieren, sofern dem nicht tatsächliche oder rechtliche Gegebenheiten entgegenstehen.

Außerdem sind die gesetzlichen Vertreter verantwortlich für die Aufstellung des Lageberichts, der insgesamt ein zutreffendes Bild von der Lage der Ärzteversorgung vermittelt sowie in allen wesentlichen Belangen mit dem Jahresabschluss in Einklang steht, den deutschen gesetzlichen Vorschriften entspricht und die Chancen und Risiken der zukünftigen Entwicklung zutreffend darstellt. Ferner sind die gesetzlichen Vertreter verantwortlich für die Vorkehrungen und Maßnahmen (Systeme), die sie als notwendig erachtet haben, um die Aufstellung eines Lageberichts in Übereinstimmung mit den anzuwendenden deutschen gesetzlichen Vorschriften zu ermöglichen, und um ausreichende geeignete Nachweise für die Aussagen im Lagebericht erbringen zu können.

Der Aufsichtsausschuss ist verantwortlich für die Überwachung des Rechnungslegungsprozesses der Ärzteversorgung zur Aufstellung des Jahresabschlusses und des Lageberichts.

**VERANTWORTUNG DES ABSCHLUSSPRÜFERS FÜR DIE PRÜFUNG DES JAHRESABSCHLUSSES UND DES LAGEBERICHTS**

Unsere Zielsetzung ist, hinreichende Sicherheit darüber zu erlangen, ob der Jahresabschluss als Ganzes frei von wesentlichen falschen Darstellungen aufgrund von dolosen Handlungen oder Irrtümern

ist, und ob der Lagebericht insgesamt ein zutreffendes Bild von der Lage der Ärzteversorgung vermittelt sowie in allen wesentlichen Belangen mit dem Jahresabschluss sowie mit den bei der Prüfung gewonnenen Erkenntnissen in Einklang steht, den deutschen gesetzlichen Vorschriften entspricht und die Chancen und Risiken der zukünftigen Entwicklung zutreffend darstellt, sowie einen Bestätigungsvermerk zu erteilen, der unsere Prüfungsurteile zum Jahresabschluss und zum Lagebericht beinhaltet.

Hinreichende Sicherheit ist ein hohes Maß an Sicherheit, aber keine Garantie dafür, dass eine in Übereinstimmung mit § 317 HGB unter Beachtung der vom Institut der Wirtschaftsprüfer (IDW) festgestellten deutschen Grundsätze ordnungsmäßiger Abschlussprüfung durchgeführte Prüfung eine wesentliche falsche Darstellung stets aufdeckt. Falsche Darstellungen können aus dolosen Handlungen oder Irrtümern resultieren und werden als wesentlich angesehen, wenn vernünftigerweise erwartet werden könnte, dass sie einzeln oder insgesamt die auf der Grundlage dieses Jahresabschlusses und Lageberichts getroffenen wirtschaftlichen Entscheidungen von Adressaten beeinflussen.

Während der Prüfung üben wir pflichtgemäßes Ermessen aus und bewahren eine kritische Grundhaltung. Darüber hinaus

- identifizieren und beurteilen wir die Risiken wesentlicher falscher Darstellungen im Jahresabschluss und im Lagebericht aufgrund von dolosen Handlungen oder Irrtümern, planen und führen Prüfungshandlungen als Reaktion auf diese Risiken durch sowie erlangen Prüfungsnachweise, die ausreichend und geeignet sind, um als Grundlage für unsere Prüfungsurteile zu dienen. Das Risiko, dass aus dolosen Handlungen resultierende wesentliche falsche Darstellungen nicht aufgedeckt werden, ist höher als das Risiko, dass aus Irrtümern resultierende wesentliche falsche Darstellungen nicht aufgedeckt werden, da dolose Handlungen kollusives Zusammenwirken, Fälschungen, beabsichtigte Unvollständigkeiten, irreführende Darstellungen bzw. das Außerkraftsetzen interner Kontrollen beinhalten können;
- gewinnen wir ein Verständnis von dem für die Prüfung des Jahresabschlusses relevanten internen Kontrollsystem und den für die Prüfung des Lageberichts relevanten Vorkehrungen und Maß-



nahmen, um Prüfungshandlungen zu planen, die unter den gegebenen Umständen angemessen sind, jedoch nicht mit dem Ziel, ein Prüfungs-urteil zur Wirksamkeit dieser Systeme der Ärzte-versorgung abzugeben;

- beurteilen wir die Angemessenheit der von den gesetzlichen Vertretern angewandten Rechnungs-legungsmethoden sowie die Vertretbarkeit der von den gesetzlichen Vertretern dargestellten ge-schätzten Werte und damit zusammenhängenden Angaben;
- ziehen wir Schlussfolgerungen über die Ange-messenheit des von den gesetzlichen Vertretern angewandten Rechnungslegungsgrundsatzes der Fortführung der Unternehmenstätigkeit sowie, auf der Grundlage der erlangten Prüfungsnach-weise, ob eine wesentliche Unsicherheit im Zusammenhang mit Ereignissen oder Gegeben-heiten besteht, die bedeutsame Zweifel an der Fähigkeit der Ärzteversorgung zur Fortführung der Unternehmenstätigkeit aufwerfen können. Falls wir zu dem Schluss kommen, dass eine we-sentliche Unsicherheit besteht, sind wir verpflich-tet, im Bestätigungsvermerk auf die dazugehörigen Angaben im Jahresabschluss und im Lagebericht aufmerksam zu machen oder, falls diese Angaben unangemessen sind, unser jeweiliges Prüfungs-urteil zu modifizieren. Wir ziehen unsere Schluss-folgerungen auf der Grundlage der bis zum Datum unseres Bestätigungsvermerks erlangten Prü-fungsnachweise. Zukünftige Ereignisse oder Gegebenheiten können jedoch dazu führen, dass die Ärzteversorgung ihre Unternehmenstätigkeit nicht mehr fortführen kann;
- beurteilen wir Darstellung, Aufbau und Inhalt des Jahresabschlusses insgesamt einschließlich

der Angaben sowie ob der Jahresabschluss die zugrunde liegenden Geschäftsvorfälle und Ereig-nisse so darstellt, dass der Jahresabschluss unter Beachtung der deutschen Grundsätze ordnungs-mäßiger Buchführung ein den tatsächlichen Ver-hältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Ärzteversorgung ver-mittelt;

- beurteilen wir den Einklang des Lageberichts mit dem Jahresabschluss, seine Gesetzesentspre-chung und das von ihm vermittelte Bild von der Lage der Ärzteversorgung;
- führen wir Prüfungshandlungen zu den von den gesetzlichen Vertretern dargestellten zukunfts-orientierten Angaben im Lagebericht durch. Auf Basis ausreichender geeigneter Prüfungsnach-weise vollziehen wir dabei insbesondere die den zukunftsorientierten Angaben von den gesetzli-chen Vertretern zugrunde gelegten bedeutsamen Annahmen nach und beurteilen die sachgerechte Ableitung der zukunftsorientierten Angaben aus diesen Annahmen. Ein eigenständiges Prüfungs-urteil zu den zukunftsorientierten Angaben sowie zu den zugrunde liegenden Annahmen geben wir nicht ab. Es besteht ein erhebliches unvermeid-bares Risiko, dass künftige Ereignisse wesentlich von den zukunftsorientierten Angaben abweichen.

Wir erörtern mit den für die Überwachung Verant-wortlichen unter anderem den geplanten Umfang und die Zeitplanung der Prüfung sowie bedeutsame Prüfungsfeststellungen, einschließlich etwaiger be-deutsamer Mängel im internen Kontrollsystem, die wir während unserer Prüfung feststellen.

Düsseldorf, den 22. Mai 2024

**BAKER TILLY GMBH & CO. KG**  
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft  
(Düsseldorf)

**GEZ. HELMUT HEYER**  
Wirtschaftsprüfer

**GEZ. FRANK NEUMANN**  
Wirtschaftsprüfer

## Impressum

### HERAUSGEBER

Ärzteversorgung Westfalen-Lippe  
Einrichtung der Ärztekammer Westfalen-Lippe  
Körperschaft des öffentlichen Rechts  
Am Mittelhafen 30  
48155 Münster

Tel.: 0251 5204-0  
Fax: 0251 5204-149  
info@aevwl.de  
www.aevwl.de

### REDAKTION

Dr. Ulrich Sonnemann, ÄVWL  
Dr. Dorothea Becker, ÄVWL  
Simone Gosing, ÄVWL  
Sarah Richter, ÄVWL  
Anabelle Zawadzki, ÄVWL

### LAYOUT

wirDesign communication AG

### BILDER

Umschlag: shutterstock;  
S. 04, 07, 10, 11: Thomas Mohn;  
S. 02: Thomas Gasparini;  
S. 01, 12: istockphoto;  
S. 14, 15: Gettyimages

### DRUCK

gutenberg beuys feindruckerei, Langenhagen



...the first of the ...

...the second of the ...

...the third of the ...

...the fourth of the ...

...the fifth of the ...

...the sixth of the ...

...the seventh of the ...

...the eighth of the ...

...the ninth of the ...

...the tenth of the ...

...the eleventh of the ...

...the twelfth of the ...

...the thirteenth of the ...

...the fourteenth of the ...

...the fifteenth of the ...

...the sixteenth of the ...

...the seventeenth of the ...

...the eighteenth of the ...



ÄRZTEVERSORGUNG WESTFALEN-LIPPE  
EINRICHTUNG DER ÄRZTEKAMMER WESTFALEN-LIPPE + KÖRPERSCHAFT DES ÖFFENTLICHEN RECHTS  
AM MITTELHAFEN 30 + 48155 MÜNSTER + WWW.AEVWL.DE