

# ZUKUNET

*schaffen*

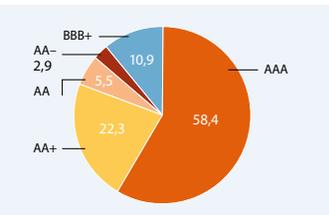


Vermögen verantwortungsvoll und erfolgreich managen

## Smarte Verteilung

- ▶ **Wegmarken** Idee mit Geschichte und Zukunft
- ▶ **Im Gespräch** „Eine spannende Aufgabe“ – Interview mit VStBH-Vorstand Carsten M. Mrosek
- ▶ **Spezial Direktbestandsmanagement** Strukturierter Prozess
- ▶ **Leistungen** Was die Rente wert ist
- ▶ **Zum Schluss** Transparente Zukunft

# Inhalt



## Editorial

Gut gewappnet und erfahren in die Zukunft ..... 3

## Wegmarken

Idee mit Geschichte und Zukunft ..... 4

Immobilien in den Schlagzeilen ..... 4

HdS – ein irreführendes Projekt? ..... 5

## Im Gespräch

Interview mit Carsten M. Mrosek

„Eine spannende Aufgabe“ ..... 6

## Intern

Sicherheit auf hohem Niveau ..... 9

## Invest Kompendium

Hinzuverdienstgrenze, Nachgelagerte Besteuerung ..... 9

## Spezial Direktbestandsmanagement

Strukturierter Prozess ..... 10

## Invest Aktuell

Positive Signale ..... 12

## Leistungen

Was die Rente wert ist ..... 14

## Zum Schluss

Transparente Zukunft ..... 15

Kontakt & Impressum ..... 15

## Ausklappseite

Richtwerte 2024

Ansprechpartner in Hessen

# Gut gewappnet und erfahren in die Zukunft

Die berufsständische Altersversorgung ist 100 Jahre alt (S. 4) und garantiert seitdem ihren Mitgliedern eine verlässliche Absicherung. Und wenn die Vergangenheit uns eines lehrt, ist es, sich nicht auf den verdienten Lorbeeren auszuruhen, sondern stets neue Herausforderungen anzunehmen und Innovationen gegenüber offen zu sein. So bietet unser Versorgungswerk seinen Mitgliedern nicht nur ein auskömmliches Rentenniveau mit wettbewerbstauglichen Steigerungsraten, sondern ermöglicht ihnen via Online-Rentenrechner auch, stets über mögliche Leistungshöhen auf dem Laufenden zu sein (S. 14 und 15).

Eine zeitgemäße Kapitalanlage ist die Voraussetzung für unsere umfänglichen Leistungen. Das Versorgungswerk ist deshalb seit vielen Jahren breit aufgestellt und entwickelt den Mix im Portfolio kontinuierlich und strategisch weiter. Die Zinswende hat etwa die Renditechancen im Direktbestand wieder gesteigert; Alternative Investments sind schon seit Langem eine feste Bank für den Ertrag, und Immobilien werden es nach der aktuellen Korrekturphase wieder sein (S. 4 und 10 bis 13).

Als Sondersystem ist die berufsständische Altersversorgung für die breite Öffentlichkeit



Marc Wittmann, Volker Schmidt-Lafleur, Ariane Dohle

erklärungsbedürftig. Dies ist eine Aufgabe nicht nur von Gremien und Dachverband, sondern hier kann jedes Mitglied mitwirken, wie Carsten M. Mrosek in seinem Interview (S. 6 bis 8) deutlich macht. Täuschen wir uns nicht: Für die Versorgungswerke ist es sehr wichtig, dass der entlastende Beitrag, den sie für das Rentensystem in Deutschland leisten, bekannter wird. Denn der Ruf nach einem Einheitssystem wird jetzt, da die starken Kohorten der Babyboomer in Rente gehen, lauter werden.

Wir wünschen Ihnen eine anregende Lektüre.

Volker Schmidt-Lafleur  
Hauptgeschäftsführer

Ariane Dohle  
Geschäftsführerin

Marc Wittmann  
stellv. Geschäftsführer

# Idee mit Geschichte und Zukunft

Mit der Gründung der Bayerischen Ärzteversorgung in München wurde der Grundstein für die berufsständische Altersvorsorge gelegt. Die

heute größte berufsständische Versorgungseinrichtung entstand aus dem

Wunsch der bayerischen Ärzte, Zahnärzte und Tierärzte nach einer verlässlichen Altersvorsorge. Als Freiberufler waren sie von der gesetzlichen Rentenversicherung ausgeschlossen, zudem

hatten Wirtschaftskrise und Inflation nach dem Ersten Weltkrieg private Ersparnisse praktisch vollständig entwertet. Beim Festakt anlässlich des Jubiläums sagte der bayerische

Innenminister Joachim Herrmann (CSU), das System habe sich über 100 Jahre gut bewährt. Mit Blick auf politische Debatten um die Einführung einer umfassenden Erwerbstätigenversicherung betonte Herrmann, dass eine Absicherung dieser Berufsgruppen in der gesetzlichen Rentenversicherung weder notwendig noch sinnvoll sei. „Dafür stehe ich. Dafür steht die Bayerische Staatsregierung“, stellte er unmissverständlich klar. Der Erhalt der berufsständischen Altersvorsorge ist kein Selbstläufer – trotz ihrer demokratischen Organisation, effizienter Selbstverwaltung und guter Leistungen, die sie ohne staatliche Zuschüsse erbringt. Der Staat schaffe nur die gesetzliche Grundlage. Zur Gründung eines Versorgungswerkes sei immer die eigenständige Initiative des Berufsstandes nötig, sagte Dr. Eva Hemberger, stellvertretende Vorstandsvorsitzende der ABV.



## Immobilien in den Schlagzeilen

Ein Viertel des Versorgungswerk-Portfolios besteht aus Immobilieninvestments. Da ist die Frage angebracht, ob die aktuellen Verwerfungen am Markt – Stichwort Signa – auch das VStBH betreffen. Klare Antwort: nein. Das Versorgungswerk steht in keinerlei geschäftlicher Beziehung zum von René Benko gegründeten Konzern. Gleichwohl ist der Immobilienmarkt

auf breiter Front in Bewegung. Der Mix aus Inflation, den daraufhin eingeleiteten Zinserhöhungen sowie den deutlich gestiegenen Energie- und Baukosten hat die Zahl der Transaktionen drastisch verringert und zu Abwertungen bei Bestandsimmobilien geführt. Von diesen Marktbewegungen sind auch die Immobilien des Versorgungswerkes nicht abgekoppelt. Da das Versorgungswerk auch bei dieser Assetklasse langfristig agiert, ist zu erwarten, dass sich die aktuellen Marktbewegungen mittel- bis langfristig wieder ausgleichen – zumal massiver Baubedarf besteht, etwa bei Infrastruktur- und Wohnbauten.



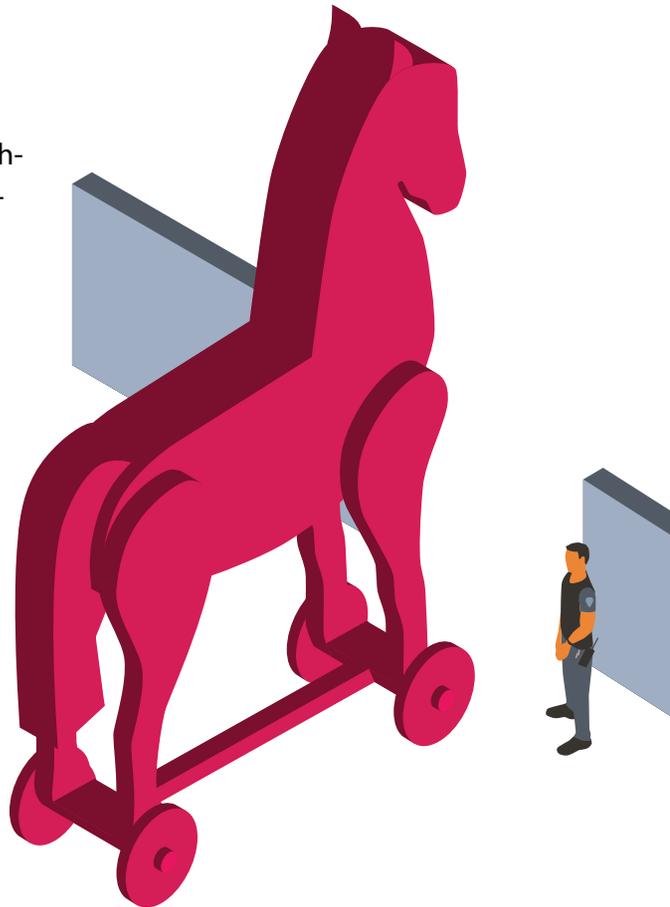
# HdS – ein irreführendes Projekt?

Haus der Selbstständigen (HdS) – so bezeichnet sich ein Verbundprojekt von Interessensvertretern der Arbeitnehmerseite, das der Stärkung der Position und der Rechte von Solo-Selbstständigen dienen soll. Hier ist aber eher eine Projektarbeit mit einseitiger Ausrichtung zu erwarten.

Hinter der „Geballten Kompetenz für Selbstständige“ – so die Website des HdS – steht unter anderem die Vereinte Dienstleistungsgewerkschaft Verdi. Träger ist die Input Consulting gGmbH, eine hundertprozentige Verdi-Tochter. Bei der Betrachtung der weiteren Projektpartner wird schnell deutlich: Vertreter und Organisationen von Selbstständigen fehlen. Mittel erhält das HdS vom Europäischen Sozialfonds Plus (ESF Plus) und vom Bundesministerium für Arbeit und Soziales (BMAS). In den inzwischen zwei Förderphasen flossen 13,3 Millionen Euro. Wofür?

## Schwierige Sicht auf Selbstständigkeit

Die Intention des Projektes machten die Ausschreibung und die virtuelle Auftaktveranstaltung 2020 deutlich. Dort wurde der Verdi-Vorsitzende Frank Werneke gefragt, was er sich vom HdS wünsche. Die Antwort: Man müsse eine bessere soziale Absicherung der Solo-Selbstständigen erreichen. Es sei wichtig, die Selbstständigen in die gesetzliche Rentenversicherung mit einzubeziehen. Das Projekt wird so zu einem Trojanischen Pferd. Unter seinem eingängigen Namen geht es nicht um die positive Sicht und Stärkung der Selbstständigkeit, sondern darum, diese in Sozialstrukturen wie die gesetzliche Rentenversicherung (GRV) einzureihen. Das HdS will – so auf seiner Website\* zu lesen – dazu beitragen, dass „Solo-Selbstständige im Vergleich zu abhängig Beschäftigten



wirtschaftlich nicht abgehängt werden [...]“.

Im HdS wird die (Solo-)Selbstständigkeit also als eine tendenziell prekäre Situation gesehen, nicht als Chance auf einen eigenen Lebensentwurf. Die Gruppe der Selbstständigen, die eigenverantwortlich für ihre soziale Absicherung sorgt, kommt nicht vor.

Folgerichtig ist, dass eine Erweiterung der GRV um den Personenkreis der Solo-Selbstständigen dort als sozial begrüßenswert gilt. Verdi schreibt auf seiner Website\*\* „Unser Ziel: Alle Erwerbstätigen beteiligen sich einkommensbezogen an einer solidarischen Altersvorsorge [...]“. Aus der Perspektive der berufsständischen Altersvorsorge kann das HdS so kein konstruktiver Partner für eine selbstständige und selbstverantwortliche Altersvorsorge sein.

\* <https://hausderselbststaendigen.info/das-projekt/>

\*\* [https://selbststaendige.verdi.de/was-tun\\_1/rentendebatte](https://selbststaendige.verdi.de/was-tun_1/rentendebatte)

# „Eine spannende Aufgabe“

Carsten M. Mrosek spricht über seinen Start als Vorstandsmitglied des VStBH und die Entwicklungen in der Kapitalanlage. Als wichtiges Thema sieht er Transparenz und Kommunikation gegenüber Mitgliedern, Politik und Öffentlichkeit.

## Herr Mrosek, Sie sind nun seit einem Jahr im Vorstand. Welchen Eindruck haben Sie?

MROSEK: Auf jeden Fall einen positiven. Ich engagiere mich zwar schon lange ehrenamtlich für unser Versorgungswerk, bin im Vorstand nun aber der Dienstjüngste. Teil dieses Gremiums zu sein, ist eine spannende Aufgabe, bei der ich beständig dazulerne. Dass unsere Berufsgruppe eine nachhaltige und sichere Altersvorsorge in Selbstverwaltung organisieren darf, empfinde ich als Privileg und arbeite deshalb gern aktiv daran mit. Ich mag diese Herausforderung und habe mich nach meiner Wahl in den Vorstand sehr über das Vertrauen der Vertreterversammlung gefreut.

## Welche Aufgaben haben Sie im Vorstand übernommen?

MROSEK: Meine Aufgaben sind vielfältig und liegen – wie bei allen Mitgliedern des Vorstandes – schwerpunktmäßig in der Kapitalanlage. Hier bringen wir uns aktiv ein, beispielsweise in den Anlageausschusssitzungen. An erster Stelle steht bei mir etwa die Betreuung eines Wohnimmobilienfonds. Außerdem vertrete ich das VStBH im Anlageausschuss eines Fonds für Büroimmobilien. Hinzu kommen noch Alternative Investments, bei denen ich in zwei Projekten engagiert bin. Dabei geht es unter anderem um Investments in Infrastruktur. Sowohl Immobilien als auch Alternative Investments sind inzwischen sehr wichtige Anlageklassen, die ausgezeichnet zu den langfristigen Anforderungen eines

Versorgungswerkes an die Kapitalanlage passen. Zusammen machen sie mittlerweile rund 50 Prozent unseres Portfolios aus.

## Stichwort Kapitalanlage: Die Nettoverzinsung schwankt von Jahr zu Jahr. Beeinflusst das die Anlagestrategie?

MROSEK: Nein, Schwankungen sind ganz normal. Wir haben beim VStBH über die Jahre ein robustes Portfolio aufgebaut, das mit unterschiedlichen Marktentwicklungen grundsätzlich gut zurechtkommt und auch Krisen übersteht. Unsere Kapitalanlage ist darauf ausgelegt, die Leistungen langfristig sicherzustellen. Ertragschwankungen in einzelnen Jahren sind einkalkuliert. Bis zu einem gewissen Grad lassen sich diese nicht vermeiden. Dass wir beispielsweise 2022 ein schwächeres Ergebnis hatten, liegt an außergewöhnlichen Ereignissen wie dem Krieg in der Ukraine. Es kam – wie bekannt – zu Preisexplosionen im Energiesektor, zu ernststen Befürchtungen über die Versorgungssicherheit und großer Verunsicherung auch in der Wirtschaft. Die Inflation zog in der Folge kräftig an; die

## Wir haben ein robustes Portfolio aufgebaut.

Notenbanken reagierten mit Zinserhöhungen. Sowohl globale Staatsanleihen als auch Aktienmärkte verzeichneten daraufhin ein Minus von mehr als zehn Prozent. Das konnten wir auch mit Erträgen aus Immobilien und Alternativen Assets nicht gänzlich auffangen. Zur Marktentwicklung 2022 gehörte das seltene Phänomen eines gleichgerichteten Trends bei Aktien und Renten. Normalerweise hätten die Zentralbanken die



Leitzinsen gesenkt, um dem schwachen Wirtschaftswachstum entgegenzuwirken. Dann hätte ein Kursanstieg bei Anleihen die Verluste bei Aktien ausgleichen können.

**Wird das VStBH nach der Zinswende wieder mehr in entsprechende Assets investieren?**

MROSEK: Die Aufteilung unseres Portfolios richtet sich nach unseren strategischen Zielquoten für die einzelnen Anlageklassen. Danach haben Anleihen und Rentenfonds zusammen eine Zielquote von 40 Prozent; der Portfolioanteil liegt aktuell bei rund 34 Prozent. Wenn sich attraktive Möglichkeiten bieten, können wir diese Assets also wieder ausbauen. Hinzu kommt ein qualitativer Umbau, der stetig stattfindet. 2023 hat das VStBH etwa langlaufende Anleihen von vier sicheren Schuldnern erworben, die einen Zins von mehr als drei Prozent bieten. Das ist besser als ein Niedrigzins, reicht aber allein nicht aus, den von uns angestrebten Rechnungs-

zins von 3,5 Prozent zu erwirtschaften und der Inflation zu begegnen. Zudem bergen die rasant gestiegenen Zinsen auch Risiken: Am Immobilienmarkt herrscht deswegen viel Unruhe. Bei unserem Bestand bin ich jedoch zuversichtlich. Wir sind an guten Standorten und in Gebäuden mit viel Potenzial investiert.

Ausgebaut haben wir primär den Anteil Alternativer Assets. Sie haben aus unserer Sicht langfristig ein ausgewogenes Chance-Risiko-Profil. Zusammengenommen werden wir auf jeden Fall weiterhin ein breit diversifiziertes, chancenorientiertes Portfolio haben, das wir mithilfe eines professionellen Risikomanagements steuern.

**Welche Themen stehen für Sie als Vorstandsmitglied neben der Kapitalanlage im Fokus?**

MROSEK: Ich möchte hier die Transparenz ansprechen und die Kommunikation. Mit unserer Webpräsenz und dem Mitgliederportal sowie

dem regelmäßig erscheinenden Vorsorgereport ZUKUNFTschaffen sind wir, was Transparenz und Information für Mitglieder und auch die breitere Öffentlichkeit angeht, schon gut aufgestellt. Die Akteure der berufsständischen Altersversorgung sollten sich jedoch noch stärker in die grundsätzliche politische Debatte zur Altersvorsorge einbringen. Da leistet die Arbeitsgemeinschaft berufsständischer Versorgungseinrichtungen e.V. (ABV) schon viel und muss auch viel leisten. Denn es gilt, unser Sondersystem immer wieder zu erklären, und zwar nicht defensiv, sondern positiv akzentuiert. Denn die Integration der Versorgungswerke in ein neues Gesamtsystem wird sicherlich in Zukunft noch intensiver diskutiert. Sowohl unsere Gremien als auch unsere Mitglieder sollten sich dabei klar positionieren können. Unsere Kommunikation sollte die wichtigen Argumente bereitstellen.

#### Welche Punkte wären zu benennen?

MROSEK: Als Versorgungswerk stehen wir für grundlegende gesellschaftliche Prinzipien wie Subsidiarität und Solidarität. Wir stehen für

Eigenverantwortung und nehmen der gesetzlichen Rentenversicherung nichts weg. Im Gegenteil: Unsere Mitglieder zahlen Steuern, aus denen jährlich inzwischen mehr als 100 Milliarden Euro in die Rentenkasse fließen, ohne selbst dadurch irgendeinen Rentenvorteil zu erlangen. Unsere kapitalgedeckte Altersversorgung benötigt keine Zuschüsse und kommt auch mit Krisen zurecht, wie bereits die Finanzkrise von 2008 und die Pandemiezeit bewiesen haben. Unser Konzept, Kapitalerträge für die Altersvorsorge zu nutzen, findet inzwischen unter dem Stichwort Generationenkapital Eingang in die gesetzliche Rente – wenn auch in minimalem Umfang und schuldenfinanziert. Es gab und gibt also gute Gründe für die berufsständischen Versorgungswerke. Die müssen wir jedoch kontinuierlich darstellen und aus unserer Perspektive erläutern, weil Versorgungswerke im großen nationalen Kontext der Altersversorgung nur kleine Akteure sind. Die Fachöffentlichkeit, das breite Publikum ohnehin, wird uns und unsere Anliegen – so logisch und sinnvoll sie auch sind – sonst einfach übergehen.

### Carsten M. Mrosek

Der Steuerberater ist im März 2023 in den Vorstand gewählt worden. Carsten M. Mrosek zählt zu den VStBH-Gründungsmitgliedern und war vor seiner Wahl in der Vertreterversammlung aktiv. Carsten M. Mrosek ist selbstständig in eigener Kanzlei in Frankfurt am Main.



# Sicherheit auf hohem Niveau

Die IT in Organisationen und Unternehmen muss leistungsfähig und sicher sein. Die technische Infrastruktur des VStBH ist hier immer auf dem neuesten Stand.

Wie schwerwiegend sich Cyberangriffe auswirken können, zeigte sich etwa im Oktober 2023 bei der Südwestfalen-IT (SIT): Der Dienstleister betreut aktuell 72 Städte und Gemeinden, die durch den Angriff kaum mehr erreichbar waren.

Um solche Gefahren zu minimieren, wird die IT in der Geschäftsstelle des VStBH in regelmäßigen Abständen inspiziert. Im 4. Quartal 2023 war es wieder so weit. Der Befund: Das Prüfunternehmen attestierte den Netzwerken der Geschäftsstelle ein hohes Sicherheitsniveau. Die Prüfer konnten nur wenige minimale Schwachstellen identifizieren. Diese sind jedoch nicht folgenreich und wenig risikobehaftet. Auch von der Segmentierung – also Trennung – zwischen den Netzen zeigten sich die Experten überzeugt.

Natürlich hat der TÜV auch Optimierungspotenziale aufgezeigt. So testet die Geschäftsstelle aktuell eine neue Lösung zum Schutz der Endgeräte (Endpoint-Security).

Die aufwendige Prüfung umfasste vier Module. Es gab einen externen Penetrationstest. Damit wird analysiert, ob es Schwachstellen gibt, über die Angreifer von außen Zugriff auf Daten erlangen können. Das zweite Modul prüfte, welche IT-Bereiche mit Fremdhardware via internem Zugriff erreichbar sind. Weitere Tests klopften ab, ob ein gekapertes Endgerät von Dritten ferngesteuert werden kann und welche Folgen das hat. Ein weiterer Fokus lag auf den Schutzmechanismen gegenüber Angriffen von innen.

## INVEST *Kompendium*

Die Finanzwelt spricht ihre eigene Sprache. Das Invest-Kompendium erläutert ausgewählte Fachausdrücke aus der kapitalbildenden Altersversorgung.

### Hinzuverdienstgrenze

Rentnerinnen und Rentner des VStBH dürfen zu ihrer Rente unbegrenzt hinzuverdienen. Nur bei Waisenrenten kann es eine Anrechnung der Ausbildungsvergütung geben. Dieser Fall kommt aber kaum vor. Die DRV hat bei der Hinzuverdienstgrenze erst 2023 nachgezogen, als auch die Beschränkung bei vorgezogener DRV-Altersrente fiel. Dort ist bei Erwerbsminderungsrenten ein zusätzlicher Verdienst aber weiterhin begrenzt; bei Hinterbliebenenrenten werden Nettoeinkünfte, die über einem Freibetrag liegen, angerechnet.

### Nachgelagerte Besteuerung

Renten sind grundsätzlich steuerpflichtig. Laut dem Wachstumschancengesetz, das bei Redaktionsschluss noch nicht verabschiedet war, wird ab dem Jahr 2023 der Anstieg des Besteuerungsanteils für jeden neuen Renteneintrittsjahrgang auf einen halben Prozentpunkt jährlich reduziert. Für die Kohorte 2023 beträgt demnach der maßgebliche Besteuerungsanteil anstatt 83 Prozent nur noch 82,5 Prozent. Nach seinem steten jährlichen Aufwuchs erreicht er erstmals für die Kohorte 2058 100 Prozent.

# Strukturierter Prozess

Die Zinswende macht festverzinsliche Wertpapiere wieder attraktiver. Zeit, einen Blick auf den Erwerbsprozess und die Steuerung dieser Anlagen zu werfen.



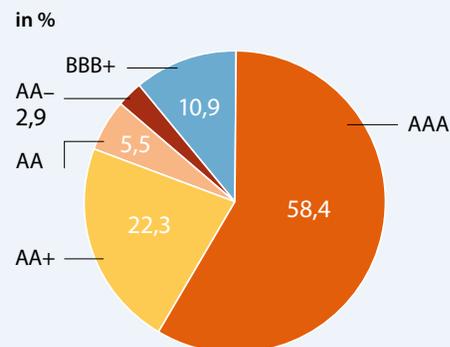
Beim Direktbestandsmanagement geht es um die Verwaltung von Anleihen, die das Versorgungswerk direkt auf seiner Bilanz hält. Es handelt sich nicht um Fonds. Die Anlagerichtlinien für den Direktbestand geben vor, auf welche Kriterien im Ankaufprozess zu achten ist und welche Papiere für den Bestand des Versorgungswerkes infrage kommen. Dabei berücksichtigt das Kapitalanlagenteam etwa die Laufzeit, den Kupon, die Rendite und die

Bonität. Marktwertschwankungen tauchen beim Jahresabschluss eventuell als stille Lasten auf, führen jedoch nicht zu Abschreibungen. Das Versorgungswerk hält Anleihen grundsätzlich bis zu ihrer Endfälligkeit. Ein aktiver Handel ist nicht eingeplant. So wird der Direktbestand zur bestmöglich kalkulierbaren Größe im Gesamtportfolio, weil das Ertragsprofil über die regelmäßigen Kuponzahlungen bis zur Fälligkeit der Anleihen bekannt ist.

## Ankaufprofil

Bei Erwerb sollte eine Anleihe mindestens eine Bonität von A aufweisen, also eine mittlere bis hohe Kreditqualität. Das Versorgungswerk präferiert als Langfrist-Investor Laufzeiten von zwölf Jahren und länger. Es gilt dabei für den Direktbestand eine Einschränkung hinsichtlich der Zinssensitivität, gemessen als Duration. Diese muss sich zwischen 7 und 9 Prozent bewegen. Der Fokus des VStBH liegt auf dem Ertrag. Rendite und Kupon werden also gemeinsam betrachtet. Bei gleichwertigen Optionen bevorzugt das Versorgungswerk aus Gründen der Nachhaltigkeit Anleihen mit der besseren ESG-Bewertung.

Im Bestand des Versorgungswerkes dominieren festverzinsliche Wertpapiere mit einer sehr hohen Qualitätsstufe.

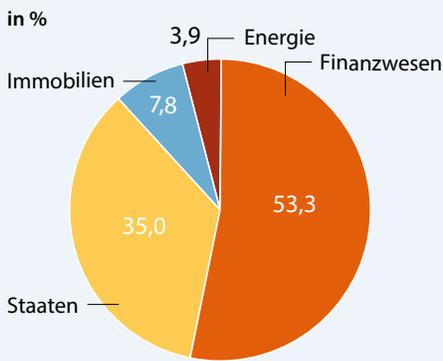


## Erwerbsprozess

Ein Ankauf läuft in vier Schritten ab. Beim Screening, welche Papiere dem Ankaufprofil entsprechen könnten, nutzt das Versorgungswerk verschiedene Anbieter: etwa Bloomberg, ein Anbieter von Finanzdaten und -nachrichten, und mehrere Broker. So entstehen Aufstellungen, welche Titel eventuell geeignet wären.

Im zweiten Schritt erfolgt eine detailliertere Prüfung und ein Abgleich mit dem Portfolio: Welcher Emittent ist bereits mit einem hohen Gewicht im Bestand vertreten? Wie sieht die

Anleihen von Finanzinstituten stellen über die Hälfte aller festverzinslichen Wertpapiere. Staatsanleihen oder staatsnahe Titel (KfW, EIB, u. a.) kommen auf gut ein Drittel.



aktuelle Fälligkeitsstruktur aus? Dies ist von Belang, denn eine Streuung der Fälligkeiten über verschiedene Jahre reduziert das Risiko einer Wiederanlage der Investitionssumme zu schlechteren Marktbedingungen.

Im dritten Schritt werden dann unter den Guten die Besten ausgewählt: Welche Anleihe passt optimal? Welches Papier hat das nachhaltigere Profil, bei sonst gleichen Merkmalen?

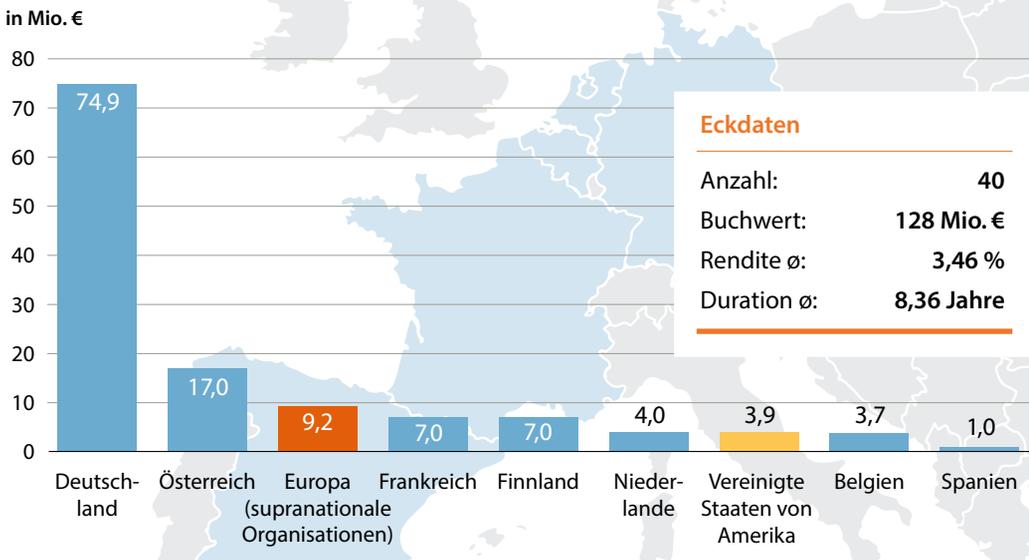
Auch der Emittent wird hinsichtlich seiner Renditekurve noch einmal unter die Lupe genommen. Ist die gewählte Anleihe angemessen gepreist im Vergleich zu den anderen Anleihen des gleichen Emittenten?

Die Kapitalanlageabteilung macht schließlich – Schritt vier – in Abstimmung mit dem Risikomanagement einen finalen Investitionsvorschlag. Dieser wird von der Geschäftsführung geprüft und freigegeben.

**Monitoring**

Einmal gekauft, verschwinden die Papiere aber nicht bis zur Endfälligkeit im Depot. Das Versorgungswerk überwacht seine Anlagen aktiv. Dazu wird auch externe Expertise herangezogen, etwa für die Plausibilisierung der Kreditratings. Der Investmentberater RMC liefert monatliche Bewertungen, die in der Regel alle Emittenten beziehungsweise Wertpapiere im Direktbestand abdecken. Zudem überwacht das Versorgungswerk die Ausfallwahrscheinlichkeiten der Anleihen. Die Geschäftsstelle analysiert kritische Papiere eingehend und erläutert das Ergebnis im Quartalsbericht, der an den Vorstand geht. Kurz: Mit dem Monitoring ist eine Transparenz über den Status quo der Direktanlagen stets gegeben.

**Direktanlagen des VStBH – Länderverteilung**



# Positive Signale

Für das VStBH-Portfolio gibt es erfreuliche Trends: Infrastruktur hat viel Potenzial, US-Aktien entwickeln sich gut, Zinspapiere werden wieder attraktiver, und die Immobilieninvestments behaupten sich in der aktuellen Korrekturphase.



**Patrik Bremerich** erläutert Ihnen in ZUKUNFTschaffen die Investments des VStBH. Er ist Investment-Consultant, Gründer und geschäftsführender Gesellschafter der RMC Risk-Management-Consulting GmbH.

## Alternative Investments

Diese Assetklasse verzeichnete in den vergangenen Jahren eine überdurchschnittliche Wertentwicklung von rund 10 Prozent p. a. Überdies trägt sie zur Diversifikation des Portfolios bei. Mit fast 30 Prozent haben Alternative Investments inzwischen den größten Anteil im Portfolio und nähern sich der strategischen Zielgröße.

Das VStBH hat die operative Steuerung an Spezialisten delegiert, die etwa bei Private Equity in ein breit gestreutes Portfolio investieren. Dies reduziert mögliche Risiken und hatte wesentlichen Einfluss darauf, dass die jährlichen Renditen hier deutlich höher lagen als die der Aktienengagements.

Die Manager im Segment Privat Debt fokussieren sich auf die Kreditvergabe an Unternehmen. Die bisher erzielte Performance liegt über der Rendite festverzinslicher Anlagen. Auch hier gibt es klare Steuerungsvorgaben, um die Risiken zu begrenzen. Diese Anlageklasse hat dazu beigetragen, dass auch in der Phase negativer Zinsen noch positive Erträge erwirtschaftet werden konnten.

Seit 2021 investiert das Versorgungswerk auch in Infrastruktur. Hier wurde ein Kapitalmanager beauftragt, ein breit gestreutes Portfolio unterschiedlicher Anlagen aufzubauen. Dazu zählen insbesondere Investitionen in Kommunikations-, Energie- und Verkehrsinfrastruktur.

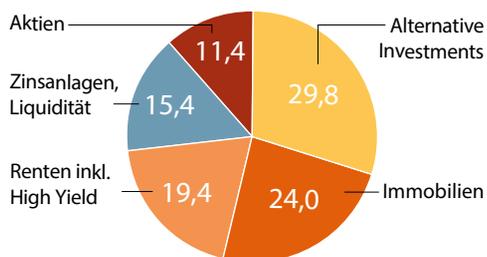
## Aktien

Die Aktienanlagen des Versorgungswerkes sind in einem Spezialfonds organisiert, der indexnah verwaltet wird, um Risiken einer Abweichung von der Marktentwicklung zu begrenzen.

Nachdem die Werte im Portfolio im Jahr 2022 unter Kursrückgängen gelitten hatten, überkompensierte eine Wertentwicklung von über 17 Prozent diesen Trend im abgelaufenen Jahr. Ende 2023 sind die Aktienanlagen weiterhin global diversifiziert. Mit seinem US-Anteil von circa 50 Prozent konnte das Versorgungswerk von der guten Börsenentwicklung in Amerika profitieren. Der Aktienanteil am Gesamtvermögen liegt aktuell mit 11,4 Prozent noch leicht über der strategischen Zielgröße.

## VStBH-Portfolio zum 31.12.2023

in % (Marktwerte)

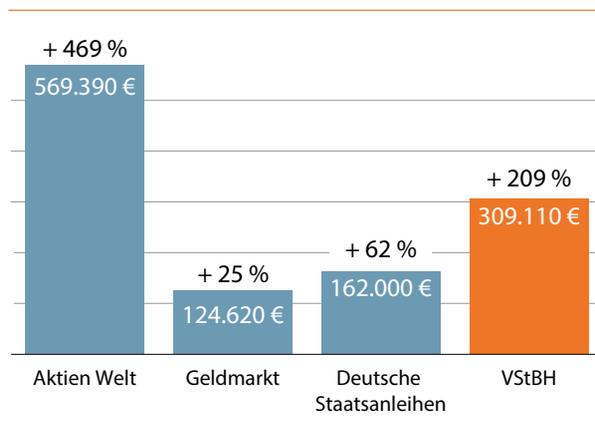


### Festverzinsliche Wertpapiere

Das VStBH hat einen Teil seiner Anlagen in Anleihen investiert und hält diese im Direktbestand (S. 10 und 11) und in Fonds. Mangels attraktiver Anlagemöglichkeiten in den vergangenen Jahren liegt das Volumen nahe dem aufsichtsrechtlichen Minimum. Von den Investments haben mehr als 90 Prozent ein Rating in den höchsten Qualitätsstufen von AAA bis AA. Nachdem dieses Segment unter dem starken Zinsanstieg 2022 besonders gelitten hat, konnte das Versorgungswerk 2023 wieder ein erfreuliches Ergebnis erzielen. Das deutlich erhöhte Zinsniveau 2023 wurde zur Verlängerung der Laufzeit (Duration) genutzt.

### Was wurde seit 2004 aus 100.000 Euro?\*

Die Entwicklung des diversifizierten VStBH-Portfolios ist beachtlich.



\*Vergleich exemplarischer Assetklassen mit dem VStBH-Portfolio zum 31.12.2023. Die Performance einer reinen Aktienanlage ist dabei nur eine theoretische Benchmark, da ein Versorgungswerk die damit verbundenen Risiken nicht eingehen kann und darf.

### Immobilien

Die Immobilienmärkte durchlaufen seit 2022 eine Korrekturphase, die insbesondere durch den deutlichen Zinsanstieg ausgelöst wurde. Mit einer breiten Sektor-Diversifikation in Büro-, Einzelhandels-, Wohn-, Hotel- und Gewerbe-Immobilien und einem Fokus auf hochwertige

Standorte waren die Auswirkungen auf das Immobilienportfolio des Versorgungswerkes aber gering. Zinsinduzierten Bewertungsrückgängen standen höhere Mieterträge gegenüber, die sich primär aus Indexanpassungen aufgrund der hohen Inflationsraten ergaben.

## Zur Sache: Wie ist der deutsche Aktienmarkt einzuordnen?

### Warum hat der Dax 2023 einen neuen Höchststand erreicht?

Die Börse ist ein Antizipationsmechanismus – sie blickt in die Zukunft und erwartet offensichtlich, dass wir trotz aller Krisen etwas Hoffnung mit Blick auf die wirtschaftliche Entwicklung haben können.

Ein Beispiel ist künstliche Intelligenz. Diese Entwicklung findet weitgehend in den USA statt, und das VStBH profitiert davon über seine US-Gewichtung. Mit der abnehmenden wirtschaftlichen Dynamik in Deutschland ist der Anteil deutscher Aktien inzwischen auf weniger als 10 Prozent des Aktienportfolios geschrumpft.

### Deutschland ist in vielen ökonomischen Statistiken inzwischen im unteren Mittelfeld zu finden. Wirkt sich dies auf die Anlagestrategie aus?

Die Aktienanlagen des Versorgungswerkes sind international diversifiziert und versuchen so, von den großen globalen Trends zu profitieren.

### Ist es trotz aller Unsicherheiten sinnvoll, im Aktienmarkt investiert zu bleiben?

Ein Aktionär stellt Unternehmen Kapital für Wachstum zur Verfügung. Das war in der Vergangenheit trotz aller Krisen überdurchschnittlich erfolgreich. Warum sollte sich daran etwas ändern?

# Was die Rente wert ist

Die Inflation der vergangenen zwei Jahre hat das Thema Kaufkraft in den Fokus gerückt. Wie ist in diesem Zusammenhang – auch bei Betrachtung der DRV – die Altersrente des Versorgungswerkes einzuordnen?



## Rentenentwicklung VStBH / DRV in der Simulation

Szenario 10/10 Regel- pflichtbeitrag DRV*	VStBH Renten- höhe**	VStBH Dynamisie- rung 1.1.24	DRV Renten- höhe ***	Vorauss. Erhöhung DRV 1.7.24
· Eintritt mit <b>30 Jahren</b> · Beitragszeit 2014–2050	4.233 €	1,0 % (42 €)	2.900 €	3,5% (100 €)
· Eintritt mit <b>40 Jahren</b> · Beitragszeit 2014–2040	2.518 €	1,0 % (25 €)	2.120 €	3,5 % (70 €)

Alle Werte gerundet. \* 1.404,30 € (2024) \*\*Rentensteigerungsbetrag 75,47 € \*\*\*Rentenwert 38,92 € (vorauss. ab 1.7.24)

Die Entwicklung der Rentenleistung wird von allen Mitgliedern stets mit großer Aufmerksamkeit verfolgt. Seit 2022 ist das Interesse aufgrund der Inflation und der offensiv kommunizierten Rentenanpassungen der Deutschen Rentenversicherung (DRV) nochmals stark gestiegen. Um es kurz zu machen: Die Altersversorgung des VStBH ist auch in dieser Gemengelage ein Angebot, das attraktiv ist.

### Ganz unterschiedliche Systeme

Gesetzliche Rentenversicherung und Versorgungswerk sind nur schwer vergleichbar. In der Altersvorsorge haben beide Systeme ihre Berechtigung und erbringen die jeweils geplanten Leistungen – das Versorgungswerk ohne öffentliche Gelder aus eigener Kraft, die DRV mit einem Bundeszuschuss von über 100 Milliarden Euro. In beiden Systemen sind die Voraussetzungen für Rentenerhöhungen nicht an die Inflation gekoppelt.

### Vorzüge und Grenzen

Beim Abwägen der Stärken und Schwächen punktet das VStBH durch die Ausfinanzierung der

Leistungen ohne Einsatz von Steuermitteln und eine gute Ausgangsverrentung. Die zusätzlichen Dynamisierungen fallen dann nicht mehr so hoch aus – meist bewegen sie sich im Rahmen von 1 bis 2 Prozent – jedoch beziehen sie sich auf eine bereits vergleichsweise hohe Rente. Auch die demografische Entwicklung – etwa die durchschnittliche Längerlebigkeit der Freiberufler – ist bereits vollständig einkalkuliert. Das Engagement am Kapitalmarkt bringt natürlich neben Chancen auch Risiken mit sich. Diese Abhängigkeit könnte man als Schwäche deuten. Jedoch lassen sich diese Unwägbarkeiten durch eine auf Diversifikation bedachte Kapitalanlagestrategie und ein professionelles Risikomanagement abpuffern.

Die Unabhängigkeit vom Kapitalmarkt ist entsprechend eine Stärke der DRV und zugleich eine Schwäche. Denn die Erträge aus Kapitalanlagen fehlen. Weitere Schwächen sind die Abhängigkeit von Politik und staatlichen Geldern sowie die demografische Entwicklung, die dazu führt, dass auf immer mehr Leistungsempfänger immer weniger Arbeitnehmer – sprich Einzahler – entfallen.

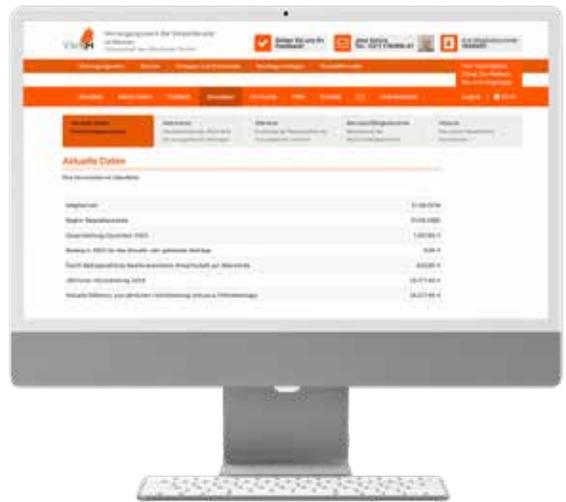
# Transparente Zukunft

Wie viel Rente kann ich erwarten? Was kann ich heute bereits regeln, um den dritten Lebensabschnitt finanziell optimal zu beginnen? Die Simulation der Rente im Mitgliederportal hat auf diese Fragen die Antwort. Nach dem Login ins Portal und dem Klick auf **Simulation** in der Menüleiste stehen verschiedene Berechnungen zur Auswahl.

- Unter **Altersrente** können Mitglieder eine Hochrechnung auf der Grundlage vorgegebener Beiträge starten.
- Das **Zielrente-Szenario** geht von umgekehrten Vorgaben aus. Hier wird die gewünschte Rentenhöhe eingestellt, und die Simulation kalkuliert die dafür nötigen Beiträge.
- Die Simulation ermöglicht zudem die Berechnung der **Berufsunfähigkeitsrente**.

Ganz praktisch bei allen Aufstellungen: Sie bleiben temporär gespeichert. Die erstellten Simulationen kann das eingeloggte Mitglied über die **Historie** im laufenden Monat wieder aufrufen.

Die Rentensimulation zeigt, wie sich zukünftige Zahlungen auf die Höhe der Rente auswirken. Die Hochrechnungen basieren auf den aktuellen Kalkulationsgrundlagen, können also nicht bis auf den letzten Cent verbindlich sein. Sie liefern aber einen wichtigen Anhaltspunkt, um im Bedarfsfall frühzeitig die Zahlungen anzupassen.



## Kontakt & Impressum

### Herausgeber

Versorgungswerk der Steuerberater in Hessen  
Körperschaft des öffentlichen Rechts  
Europa-Allee 52  
60327 Frankfurt am Main

### Postanschrift

Postfach 10 52 41  
40043 Düsseldorf  
Telefon 0211 179369-0  
Fax 0211 179369-55  
office@vstbh.de  
www.vstbh.de

### Aufsichtsbehörde

Hessisches Ministerium  
der Finanzen  
Friedrich-Ebert-Allee 8  
65185 Wiesbaden  
Telefon 0611 32-0

Das ZUKUNFTschaffen-Redaktionsteam erreichen Sie unter office@vstbh.de

### V. i. S. d. P.

StB Antje Poppe  
VStBH-Vorstandsvorsitzende

### Realisation

Goergen Kommunikation GmbH  
Michael Wayand (Lt.)  
Redaktion: Jürgen Eschmeier  
Layout und Satz: Carolin Diekmeyer  
Lungengasse 48–50  
50676 Köln  
info@g-komm.de  
www.g-komm.de

### Bildnachweise

Titel: iStock.com/Henrik5000; S. 2, 3, 7, 8: Dirk Baumbach Fotografie; S. 2, 4: iStock.com/Denny Fachrul Rozzy; S. 2, 15: iStock.com/Fusion Dezigns/VStBH;

S. 4: iStock.com/CHUNYIP WONG; S. 5: iStock.com/mathisworks; S. 9: iStock.com/NicoElNino; S. 10: iStock.com/Torsten Asmus; S. 11: iStock.com/Symbol Systems; S. 12: Patrik Bremerich (RMC); S. 14: iStock.com/fcafotodigital

### Haftungsausschluss und Copyright

Die Informationen wurden mit größtmöglicher Sorgfalt zusammengestellt. Eine Gewähr kann dennoch nicht übernommen werden. Eine Haftung für die Aktualität, Vollständigkeit oder Qualität ist ausgeschlossen. Für unverlangt eingesandte Manuskripte, Grafiken und Bilder wird keine Haftung übernommen. Die Redaktion behält es sich vor, jederzeit ohne vorherige Ankündigung Veröffentlichungen zu verändern oder einzustellen. Alle Rechte vorbehalten.

Versorgungswerk der  
Steuerberater in Hessen

Europa-Allee 52  
60327 Frankfurt am Main

Postanschrift:  
Postfach 10 52 41  
40043 Düsseldorf

Telefon: 0211 179369-0  
Telefax: 0211 179369-55

[office@vstbh.de](mailto:office@vstbh.de)  
[www.vstbh.de](http://www.vstbh.de)

Ausgabe März 2024

Die Informationen in ZUKUNFT*schaffen* stellen keine Anlageberatung, -empfehlung oder Kauf- bzw. Verkaufsaufforderung dar. Sie sind auch keine Finanzanalyse im Sinne des § 34b WpHG. Es wird keine Gewähr für die Eignung und Angemessenheit der dargestellten Finanzinstrumente übernommen sowie für die wirtschaftlichen und steuerlichen Konsequenzen einer Anlage. Die in der Vergangenheit erzielte Performance ist kein Indikator für zukünftige Wertentwicklungen.

## Richtwerte 2024

### Sozialversicherungsrechtliche Rechengrößen

**Beitragsbemessungsgrenze (BBG):** Die BBG in der gesetzlichen Krankenversicherung (GKV) steigt auf 5.175 Euro im Monat (62.100 Euro jährlich). In der Renten- und der Arbeitslosenversicherung steigt die BBG West auf 7.550 Euro im Monat (90.600 im Jahr). Zuvor waren es 7.300 Euro beziehungsweise 87.600 Euro.

**Beitragssatz:** Der Beitragssatz für die gesetzliche Rentenversicherung bleibt bei 18,6 Prozent, der für die Arbeitslosenversicherung steigt auf 2,6 Prozent. Der allgemeine Beitragssatz in der GKV liegt weiterhin bei 14,6 Prozent, der durchschnittliche Zusatzbeitragssatz steigt auf 1,7 Prozent. Der von einer GKV erhobene individuelle Zusatzbeitragssatz kann hiervon abweichen. Seit dem 1. Januar 2019 tragen Arbeitgeber und -nehmer neben dem allgemeinen Beitrag auch den krankenkassenindividuellen Zusatzbeitrag jeweils zur Hälfte. In der Pflegeversicherung steigt der Beitragssatz auf 3,4 Prozent. Der Zuschlag für Kinderlose ändert sich ebenfalls und klettert auf 0,6 Prozent.

### Rechengrößen des VStBH

**Beitragszahlung:** Der Rentensteigerungsbetrag erhöht sich auf Beschluss der Vertreterversammlung um circa 1,0 Prozent auf 75,47 Euro. Der Regelpflichtbeitrag entspricht 5/10 des Höchstbeitrages zur gesetzlichen Rentenversicherung. Er beläuft sich für das Jahr 2024 auf 702,15 Euro im Monat (18,6 Prozent der BBG West = 1.404,30 Euro/2). Hieraus ergeben sich folgende Beitragsstufen:

Regelpflichtbeitrag				
1/10	2/10	3/10	4/10	5/10
140,43 €	280,86 €	421,29 €	561,72 €	702,15 €

Zusätzliche Beiträge				
6/10	7/10	8/10	9/10	10/10
842,58 €	983,01 €	1.123,44 €	1.263,87 €	1.404,30 €
11/10	12/10	13/10	14/10	15/10
1.544,73 €	1.685,16 €	1.825,59 €	1.966,02 €	2.106,45 €

**Rentenzahlungen:** Die Vertreterversammlung hat entschieden, die Renten zum 1. Januar 2024 um 1,0 Prozent zu dynamisieren.

# Ansprechpartner in Hessen

Mitglieder des Vorstandes und der Vertreterversammlung  
des VStBH

## Der Vorstand

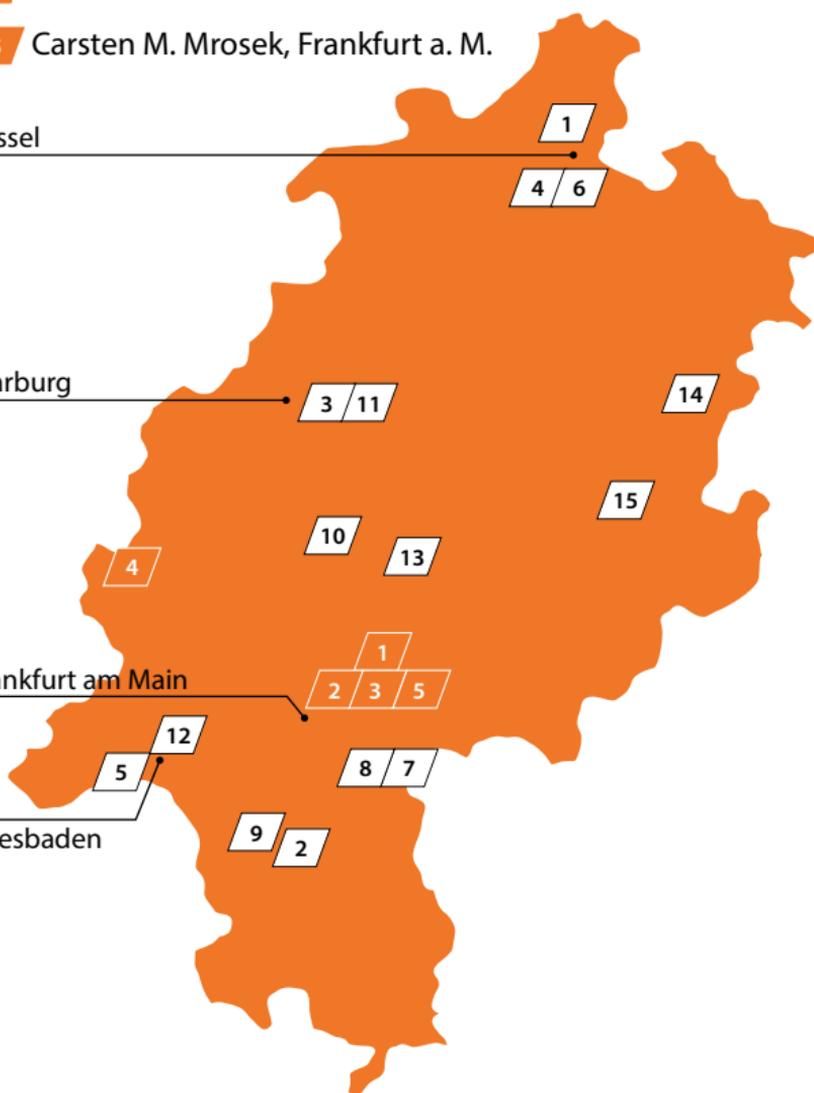
- 1 Antje Poppe (Vorsitzende), Bad Vilbel
- 2 Markus Holzinger (stellv. Vorsitzender), Frankfurt a. M.
- 3 Lothar Boelsen, Frankfurt a. M.
- 4 Christine Laux, Hadamar
- 5 Carsten M. Mrosek, Frankfurt a. M.

Kassel

Marburg

Frankfurt am Main

Wiesbaden



## Die Vertreterversammlung

- 1 Inge Peter (Vorsitzende), Vellmar
- 2 Ralf Dressel (stellv. Vorsitzender), Darmstadt
- 3 Elisabeth Bicker, Marburg
- 4 Jens Bischoff, Kassel
- 5 Sybille Brand, Eltville-Erbach
- 6 Rabea Creutzburg, Kassel
- 7 Nadine Herrmann, Seligenstadt
- 8 Ute Heubeck, Heusenstamm
- 9 Helga Kircher, Büttelborn
- 10 Pia Krämer, Pohlheim
- 11 Markus Lemmer, Marburg
- 12 Susanne Pöpel, Wiesbaden
- 13 Dirk Schuffert, Nidda
- 14 Marion Stanzel, Schenklengsfeld
- 15 Thomas Ziegler, Schlitz