

# ZUKUNET

*schaffen*



## Konsequente IT-Strategie

# Digital zahlt sich aus

► **Wegmarken** Migration auf neue Plattform ► **Im Gespräch** „Leistungsfähiger als Generationenkapital“ – Interview mit Markus Holzinger, stellv. VStBH-Vorstandsvorsitzender ► **Spezial Geschäftsbericht** Mit ruhiger Hand ► **Fondsfokus** Premiere für Aeternum ► **Intern** Hausgemachte Lösung

# Inhalt

## Editorial

Interne Qualitäten	3
--------------------	---

## Wegmarken

Infrastruktur als langfristiges Engagement	4
Nachhaltigkeit fördern	4
In die richtige Richtung	5
Migration auf neue Plattform	5

## Im Gespräch

Interview mit Markus Holzinger „Leistungsfähiger als Generationenkapital“	6
--	---



## Spezial Geschäftsbericht

■ <b>Einstieg:</b> Mit ruhiger Hand	9
■ <b>Mitglieder &amp; Leistungen:</b> Kontinuierlicher Aufwärtstrend	10
■ <b>Kapital &amp; Investments:</b> Ein ertragreiches Jahr	12
■ <b>Organisation &amp; Rücklagen:</b> Synergien zahlen sich aus	14

## Fondsfokus

Premiere für Aeternum	15
-----------------------	----

## Invest Aktuell

Gesunde Mischung	16
------------------	----

## Intern

Hausgemachte Lösung	18
---------------------	----

## Invest Kompendium

Solvabilität, Versorgungsausgleich	18
------------------------------------	----

## Zum Schluss

IT bildet selbst aus	19
Kontakt & Impressum	19



Aus Gründen der besseren Lesbarkeit verwenden wir im Folgenden das generische Maskulinum. Dies hat redaktionelle Gründe und ist wertfrei. Wir meinen immer alle Geschlechter im Sinne der Gleichbehandlung.

# Interne Qualitäten

Wir haben in der *ZUKUNFTschaffen* schon oft über die Leistungen und Betriebsabläufe des Versorgungswerkes geschrieben sowie auch über Herausforderungen, die seit 2008 – Finanzkrise – und dann ab 2020 zu bewältigen waren. Neben einem guten Draht aller Gremienmitglieder untereinander, kompetenten wie engagierten Mitarbeitern sowie schlanken Strukturen ist auch die eingesetzte Software wesentlich, um alle Aufgaben effizient zu erfüllen und das Wachstum des VStBH zu managen. Aktuell laufen große, wegweisende IT-Projekte (S. 5, 18). Dass digitale Workflows etwas bringen, zeigt die Auswertung zum neuen Antragsprozess für die DRV-Befreiung (S. 5). Bei allen Software-Vorhaben des Versorgungswerkes ist unser IT-Team, das jetzt auch ausbildet (S. 19), federführend. Das Engagement für angehende Fachkräfte trägt dazu bei, dauerhaft eine in hohem Maße handlungsfähige IT-Abteilung zu haben.

Am Puls der Zeit bleibt das VStBH auch in der Kapitalanlage, etwa bei dem Ausbau der neuen Assetklasse Infrastruktur, der Etablierung von festen Abläufen rund um die Nachhaltigkeit (S. 4) oder bei innovativen Mandaten (S. 15). Dass diese Herangehensweisen im Geschäftsjahr 2023 wieder Früchte trugen, zeigt die detaillierte Übersicht über Schlüsselwerte, die Sie auf den Seiten 9 bis 14 dieser *ZUKUNFTschaffen* finden.



Marc Wittmann, Volker Schmidt-Lafleur, Ariane Dohle

Das VStBH beweist, wie tragfähig ein auf den Kapitalmarkt ausgerichtetes Finanzierungsmodell für die Altersversorgung sein kann, wenn die Gelder der Mitglieder mit Bedacht und Know-how angelegt werden. Der stellvertretende Vorstandsvorsitzende Markus Holzinger thematisiert dies in seinem Interview (S. 6–8) gerade auch im Hinblick auf das neue Instrument der gesetzlichen Rentenversicherung, das Generationenkapital.

Wir wünschen Ihnen eine anregende Lektüre.

Volker Schmidt-Lafleur  
Hauptgeschäftsführer

Ariane Dohle  
Geschäftsführerin

Marc Wittmann  
stellv. Geschäftsführer

# Infrastruktur als langfristiges Engagement

Schon 2021 hat das VStBH einen ersten Infrastrukturfonds gezeichnet. Neben einer breiten Streuung über Sektoren und Regionen betrachten der Vorstand und die beauftragten Kapitalmanager das individuelle Rendite-Risiko-Profil. Darüber hinaus orientiert sich das Versorgungswerk an den 17 Nachhaltigkeitszielen der Vereinten Nationen zu Umwelt (Environment), Sozialem und Governance, kurz ESG. Das Ziel ist, robuste Infrastrukturen aufzubauen, eine breitenwirksame und nachhaltige Industrialisierung zu fördern sowie Innovationen zu unterstützen.

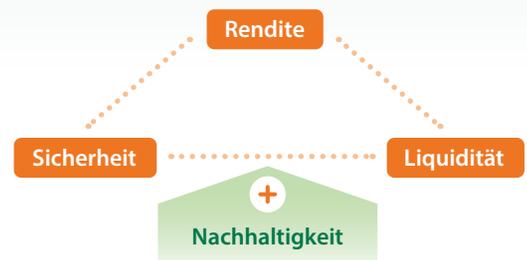
Alternative Investments wie Infrastruktur passen ausgezeichnet zur langfristig ausgerichteten Anlagestrategie des Versorgungswerkes. Denn ein Großteil der Einnahmen ist in der Regel dauerhaft vertraglich fixiert, was eine höhere Stabilität im Ertragsprofil bedeutet. Zudem ist der Trend zu Infrastrukturinvestments sehr tragfähig: Aufgrund des weltweit hohen Bedarfs in diesem Sektor wird das Eigenkapital institutioneller Investoren heute und in Zukunft für den Erhalt und die Anpassung von Infrastrukturen erforderlich sein. Das gilt insbesondere im Hinblick auf neue Rahmenbedingungen wie Digitalisierung und Dekarbonisierung. Der weitere strategische Aufbau des Infrastrukturportfolios wird noch im laufenden Jahr mit einem Managerauswahlverfahren vorangetrieben.



## Nachhaltigkeit fördern

Bei der Transformation zu einer nachhaltigen Weltwirtschaft kommt Investoren wie dem VStBH eine besondere Verantwortung zu. Maßstab sind dabei die 17 ESG-Kriterien. Die Ausrichtung auf diese Ziele ist das Fundament nachhaltigen Investierens.

Nachhaltigkeit in diesem Sinne wird daher auch für das Versorgungswerk zum Bestandteil des bisherigen ökonomischen Dreiecks aus Rendite, Sicherheit und Liquidität. Den praktischen Rahmen für eine nachhaltige Kapitalanlage bilden dabei die sechs Prinzipien für verantwortliches Investieren (UN PRI). Von den mandatierten Managern wird die Unterzeichnung der UN PRI erwartet. Das Versorgungswerk begrüßt auch den Beitritt zu weiteren Initiativen der



Nachhaltigkeitsförderung, unter anderem zum Carbon Disclosure Project (CDP), der Climate Action 100+, der Net Zero Asset Managers Initiative und zur Task Force on Climate-related Financial Disclosures (TCFD). Das Versorgungswerk wird sich nachdrücklich für die notwendige Transparenz und eine einheitliche Berichterstattung von ESG-Daten einsetzen. Denn Nachhaltigkeit ist ein lohnendes Investment in die Zukunft.

## In die richtige Richtung

Das elektronische Verfahren für die Befreiung von der Versicherungspflicht in der gesetzlichen Rentenversicherung – DRV-Befreiung – wurde von unseren Mitgliedern gut angenommen. Seit 1. Januar 2023 können sie den Antrag bequem über das Mitgliederportal stellen. Das digitale Formular ist selbsterklärend und führt durch den Prozess. Auch positiv: Die Bearbeitungszeit durch die DRV Bund hat 2024 eine sinkende Tendenz. Insgesamt braucht es aber noch Anstrengungen, die Zeitspannen weiter zu verkürzen. Den Nachweis erhalten Mitglieder direkt von der DRV Bund. Eine Antragsrücknahme ist ebenfalls nur gegenüber der DRV Bund möglich.

Jeder Antrag hat ein 32-stelliges Kennzeichen, die UUID, und kann so eindeutig zugeordnet werden. Das VStBH teilt die UUID jedem Mitglied in einem Informationsschreiben mit, wenn der Antrag an die DRV Bund weitergeleitet wurde.

### Neuerung ab 1. Januar 2025

Während das VStBH von der Rentenversicherung elektronisch über die Befreiung informiert wird, ist das beim Arbeitgeber bislang nicht der Fall. Diesen müssen Mitglieder noch bis Ende 2024 selbst informieren. Ab 2025 wird der Arbeitgeber über die DRV-Befreiung automatisch in Kenntnis gesetzt. Das Mitglied muss dann nicht mehr aktiv werden.



**Anfragen zum laufenden Befreiungsverfahren sind unter Angabe der Sozialversicherungsnummer und der UUID direkt an die DRV Bund, Ruhrstr. 2, 10709 Berlin, zu stellen!**

## Migration auf neue Plattform

Die Zeichen stehen auf Veränderung: Nach mehr als 20 Jahren soll das Dokumenten- und Workflowmanagementsystem MyCorsa in der Geschäftsstelle abgelöst werden. Dieses hat viel zur Automatisierung beigetragen und zuletzt für alle Versorgungswerke, die in der Pempelforter

### Workflows mit Windream

Straße verwaltet werden, rund sieben Millionen Dokumente gelenkt. Mit MyCorsa entstanden Mitgliedsanschriften und andere Geschäftsdokumente. Nun macht die technische Weiterentwicklung Funktionen möglich, die sich mit dem alten System nicht mehr abbilden lassen. Nach Prüfung mehrerer Optionen fiel die Entscheidung für Windream. Diese Plattform wird allen Anfor-

derungen gerecht und ermöglicht weitere Prozessverbesserungen, die den Beschäftigten der Geschäftsstelle direkt zugutekommen.

Die Migration ist dabei eines der komplexesten und umfangreichsten Projekte in der Geschichte der Geschäftsstelle.

Daher wird dieses durch einen Wirtschaftsprüfer begleitet und abgenommen, damit die Einhaltung der Grundsätze zur ordnungsmäßigen Führung und Aufbewahrung von Büchern, Aufzeichnungen und Unterlagen in elektronischer Form (GoBD) – wie bislang – durchgehend gewährleistet ist.



# „Leistungsfähiger als Generationenkapital“

Mit dem Rentenpaket II steigt das gesetzliche Rentensystem teilweise in den Kapitalmarkt ein. Wie das aus der Perspektive des Versorgungswerkes zu beurteilen ist, erläutert der stellvertretende Vorstandsvorsitzende Markus Holzinger in seinem Interview. Außerdem zeigt er auf, wie das VStBH 2023 an den Märkten performt hat.

**Herr Holzinger, hat man als stellvertretender Vorstandsvorsitzender eigentlich mit politischen Aspekten der Rente zu tun?**

HOLZINGER: Selbstverständlich – und ich bin der Überzeugung, dass alle unsere Mitglieder auch ein Auge auf den systemischen Fokus haben sollten. Denn was die Politik heute entscheidet, kann morgen für unsere eigene Rente Relevanz haben. Da lohnt es sich schon, aufmerksam zu sein. Denn kurz vor dem Renteneintritt ist in der Regel kaum noch was zu ändern.

Was die Gremienarbeit angeht: Ich bin nun seit gut einem Jahr stellvertretender Vorsitzender. Da gilt es natürlich auch, externe Kontakte zu pflegen. Ein Großteil der Interessenvertretung nach außen, gerade auch auf Bundes- und europäischer Ebene, wird aber von der Arbeitsgemeinschaft berufsständischer Versorgungseinrichtungen (ABV) getragen.

Sie hat bei der deutschen Regierung sowie den EU-Institutionen ein ganz anderes Gewicht als ein einzelnes Versorgungswerk.

**Dann findet Politik im Tagesgeschäft eher nicht statt?**

HOLZINGER: Im Vorstand und der Geschäftsführung beschäftigen wir uns natürlich mit den Vorgaben, die aus dem politischen Raum kommen. Auch rechtlich müssen wir stets auf der Höhe sein und sicherstellen, dass Satzung



und interne Strukturen die Anforderungen erfüllen. Zudem haben wir branchenübergreifend und regional vielfältige Gesprächsplattformen, auf denen die Gremien der Versorgungswerke sich austauschen. Die Argumente, die unser Dachverband in Berlin und Brüssel vorträgt, sind ja vorzubereiten. Sie werden in den Versorgungswerken, bei unseren Treffen und zusammen mit der ABV erarbeitet.

### Wie ist denn die Meinungslage zum Rentenpaket II?

HOLZINGER: Es ist zweifellos eine bedeutende Weichenstellung. Aber gibt es auch einen Weg vor, der in die Zukunft führt? Hier sind Zweifel erlaubt. Der Zweck des Rentenpakets II ist, das Rentenniveau von 48 Prozent für einen längeren Zeitraum zu halten, und zwar wirksam bis Juni 2040. Ohne die Neuregelung würde das Rentenniveau auf 44,9 Prozent sinken. Um das zu verhindern, müssen die ohnehin schon enormen steuerlichen Zuschüsse an die Deutsche Rentenversicherung (DRV) erhöht werden. Zudem werden sich auch die Beitragszahler nach 2027 auf spürbar höhere Beiträge einstellen müssen. Daneben wird eine neue Komponente zur Finanzierung der DRV eingeführt: das Generationenkapital. Damit kommt auch für die gesetzliche Rente ergänzend der Kapitalmarkt ins Spiel.

### Dann können sich die Versorgungswerke doch als Vorreiter verstehen, oder?

HOLZINGER: Wir zeigen seit vielen Jahren, dass sich der Kapitalmarkt als Basis für die Altersversorgung eignet und auch in schwierigen Zeiten nutzbar ist, wenn wir beispielsweise an die Finanzmarktkrise, Pandemie und den Ukraine- und Gaza-Krieg denken. Allerdings gibt es zwischen der berufsständischen

Altersversorgung und dem Generationenkapital doch erhebliche Unterschiede. Ich sehe unsere Struktur dabei als erheblich verlässlicher und leistungsfähiger an.

### Was sind die Unterschiede?

HOLZINGER: Bei uns ist die Erwirtschaftung von Erträgen eine Basis des Geschäftsmodells, bei der gesetzlichen Rentenversicherung als Umlagesystem nur eine vergleichsweise kleine Komponente. So ist beim Generationenkapital ab Mitte der 2030er-Jahre geplant, dass der DRV jährlich 10 Milliarden Euro zufließen – bei Gesamtausgaben von rund 360 Milliarden Euro, Stand 2022. Das zeigt den quantitativen Stellenwert. Ein weiterer Unterschied ist der Fokus auf Aktien.

### Das VStBH investiert breit

Damit ist der Ertrag an nur eine Anlageform gebunden. Das

kann auch schiefgehen. Dieses Risiko geht das Versorgungswerk nicht ein und hat die Beiträge seiner Mitglieder breit gestreut, um möglichst viele Ertragschancen wahrzunehmen und zugleich die Kapitalmarktrisiken auszubalancieren. Noch schwieriger finden wir, dass der Kapitalstock neben der Übertragung von Eigenmitteln durch den Bund auch von Darlehen aus dem Bundeshaushalt gebildet wird.

### Warum halten Sie das für weniger gut?

HOLZINGER: Da das Startkapital teilweise kreditfinanziert ist, muss die gesetzliche Rentenversicherung Zinsen zahlen. Stimmt der Ertrag, lassen sich die Zinsen daraus finanzieren, natürlich zulasten der Rendite. Gibt der Markt nach, müssen vielleicht sogar Beitrags- oder Steuerzahler einen potenziellen Verlust ausgleichen. Die Versorgungswerke hingegen dürfen



### Markus Holzinger

Der selbstständige Steuerberater ist seit 2016 Mitglied im Vorstand und seit März 2023 dessen stellvertretender Vorsitzender. Vorher war er drei Jahre lang Mitglied der Vertreterversammlung. Markus Holzinger gehört auch zum Vorstand der Bezirksgruppe Frankfurt im Steuerberaterverband Hessen. Er führt eine eigene Kanzlei in Frankfurt am Main.

keine Aktien oder andere Wertpapiere über Schulden finanzieren. Sie legen direkt ausschließlich die gezahlten Beiträge ihrer Mitglieder an. Also Vermögen, das da ist.

#### Wie sah es denn beim Versorgungswerk im Geschäftsjahr 2023 aus?

HOLZINGER: Unser Gesamtvermögen beträgt jetzt über 800 Millionen Euro. Dazu investieren wir aufgrund der gestiegenen Zinsen wieder mehr in Rentenpapiere. Beim Nettoertrag haben wir den Wert des Rekordjahres 2021 nur um knapp 400.000 Euro verfehlt. Davon profitieren auch unsere Mitglieder: So dynamisieren wir Anwartschaften und Renten zum 1. Januar 2025

um 1,5 Prozent. Das ist vertretbar und dabei haben wir auch im Blick, dass sich das VStBH von der angespannten Lage auf dem Immobilienmarkt nicht ganz emanzipieren konnte, obwohl wir und die Fonds, in die wir investiert sind, sehr wertige Objekte im Portfolio haben. Zusammengekommen kommen wir auf eine Nettoverzinsung, die unsere Anforderungen erfüllt. Da wir nicht glauben, dass mittelfristig mit einem ruhigeren Marktumfeld zu rechnen ist, haben wir die Erträge auch genutzt, um unsere Reserven auszubauen. Denn wir unterlegen unsere Investments mit Risikopuffern, die bei Marktkorrekturen die Gelder unserer Mitglieder schützen.

#### Wie viele Menschen verlassen sich auf das VStBH?

HOLZINGER: Immer mehr. Das Versorgungswerk wächst stetig. 2023 hatten wir über 4.800 Anwartschaftsberechtigte und fast 280 Menschen, die Leistungen von uns bezogen. Besonders freut mich, dass wir erstmals freiwillige Zusatzbeiträge in zweistelliger Millionenhöhe einwerben konnten. Darin zeigt sich das Vertrauen unserer Mitglieder. Ein Vertrauen, das sich das Konzept des Generationenkapitals erst noch verdienen muss.

# Mit ruhiger Hand

Das Jahr 2023 hatte zwei Gesichter: Bankenturbulenzen, Zinsboom und Rezessionsorgen zu Anfang, Aktienrallye zum Schluss. In diesem Wechselbad konnte das Versorgungswerk ein besseres Ergebnis erzielen als im Vorjahr.

Obwohl die geopolitische Lage noch angespannter wurde – der Ukraine-Krieg dauerte an und der Überfall der Hamas auf Israel mündete in den Gaza-Krieg – zeigten sich die Märkte stabil. Treiber des Optimismus war die Hoffnung auf ein Ende der Zinssteigerungen und ein Soft-Landing-Szenario in puncto Rezession. Das Versorgungswerk führte 2023 die Diversifizierung seiner Kapitalanlagen fort. Dabei gab es aufgrund der Zinssituation auch wieder nennenswerte Investments in festverzinsliche Wertpapiere. In Immobilienfonds flossen ebenfalls Mittel, wenngleich sich diese Assetklasse im Berichts-

jahr vergleichsweise schwach entwickelte. Denn das Transaktionsvolumen ging aufgrund der hohen Zinsen stark zurück, es kam zu Wertkorrekturen, wovon allerdings Neubauten, sanierte Objekte und Top-Standorte weniger betroffen waren. Auch erwies sich die Mietpreisentwicklung als wertstabilisierend.

Der Aufwärtstrend bei Anwartschaftsberechtigten und Beiträgen sowie Rentnerinnen und Rentnern hielt 2023 weiter an. Besonders erfreulich war – aufgrund der angehobenen Beitragsbemessungsgrenze – die höhere Beitragsdynamik.

## Schlüssel- daten Geschäftsjahr 2023

### Kapital

Gesamtvermögen:	<b>794,00 Mio. €</b>
Kapitalerträge*:	<b>25,26 Mio. €</b>
Beitragseinnahmen:	<b>58,60 Mio. €</b>
Nettorendite Kapitalanlagen:	<b>3,42 %</b>

\*Nettoerträge

### Vorsorge – Risikominimierung

Verlustrücklage (6 % der Deckungsrückstellung):	<b>43,6 Mio. €</b>
Zinsschwankungsreserve:	<b>140,0 Mio. €</b>
Rückstellung für Rechnungsgrundlagen:	<b>28,7 Mio. €</b>

### Mitglieder

Anwartschaftsberechtigte:	<b>4.822</b>
Neuzugänge (netto):	<b>118</b>
Leistungsbezieher:	<b>276</b>

### Leistungen

Versorgung insgesamt:	<b>2,77 Mio. €</b>
Davon	
Altersrenten:	<b>2,10 Mio. €</b>
Berufsunfähigkeitsrenten:	<b>0,25 Mio. €</b>
Witwen-/Witwerrenten:	<b>0,35 Mio. €</b>
Waisenrenten:	<b>0,06 Mio. €</b>

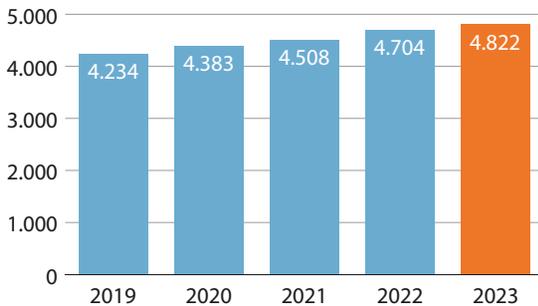
### Gewinnverwendung\*

Dynamisierung von Renten und Anwartschaften 1,5 %	
Zufluss von 16,5 Mio. € auf 156,5 Mio. €	
keine Erhöhung	Stand <b>28,7 Mio. €</b>

\*wirksam zum 31.12.2024

# Kontinuierlicher Aufwärtstrend

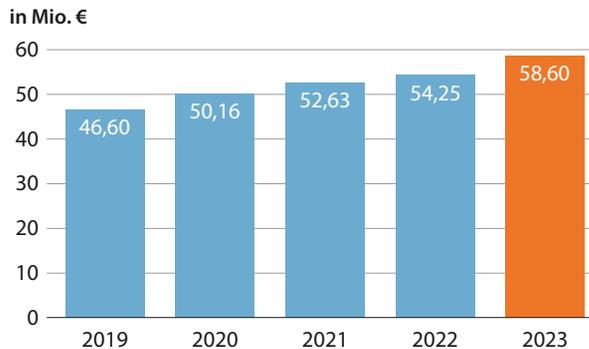
Die Zahl der **Anwartschaftsberechtigten** stieg gegenüber dem Vorjahr um 2,51 Prozent. Das entspricht 118 Personen – eine moderate Zunahme.



## Beitragsstruktur

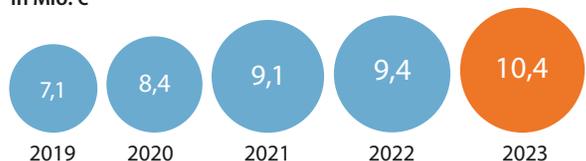
Monatlicher Höchstbeitrag zur gesetzlichen Rentenversicherung 2023	1.357,80 € (10/10)
Statistischer durchschnittlicher Beitrag pro Monat	1.117,01 €

Der Anstieg der **Beitragszahlungen** war 2023 trotz geringerem Zugang an Anwartschaftsberechtigten mit 8,02 Prozent deutlich höher als im Vorjahr mit 3,08 Prozent.

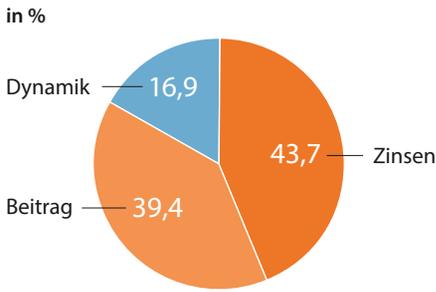


Die **freiwilligen Zusatzbeiträge** kommen zum ersten Mal auf einen zweistelligen Betrag: 10,4 Millionen Euro. Das ist ein Plus von 10,6 Prozent.

in Mio. €



Der Anteil der Beiträge an der **Kapitalzusammensetzung\*** ist im Vergleich zu 2022 gleich geblieben. Die Rolle der Dynamik bei den Leistungen hat sich leicht um 0,6 Prozentpunkte erhöht.



\*Mitglied mit Eintrittsalter 33 Jahre und durchgehender Entrichtung des Regelpflichtbeitrags

### Beitrag und Rentenleistung

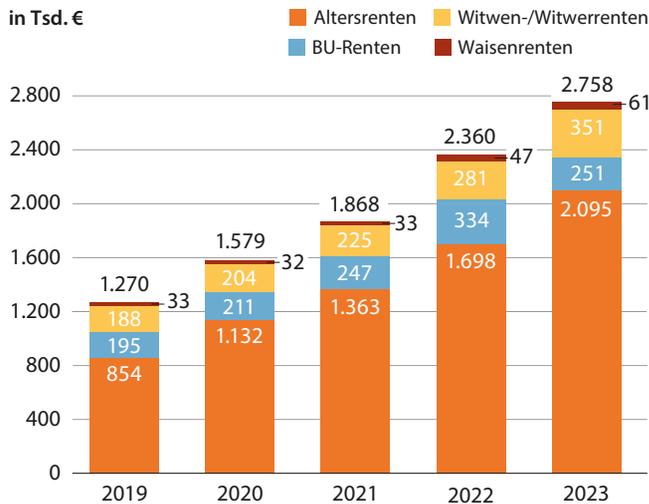
Eintrittsalter	<b>30 Jahre</b>
Beitragszahlung	<b>37 Jahre</b>
Beitragshöhe* (5/10 Regelpflichtbeitrag DRV)	<b>702,15 € pro Monat</b>
Rentenleistung ab 67 Jahren	<b>2.116,63 € pro Monat</b>

\*Modellrechnung lt. Rententabelle für Neuzugänge 2024

**31 Leistungsbezieher** sind 2023 neu hinzugekommen. Das ergibt eine eher geringe Steigerungsrate von 12,65 Prozent. Im Vorjahr betrug dieser Wert noch 18,36 Prozent.



in Tsd. €

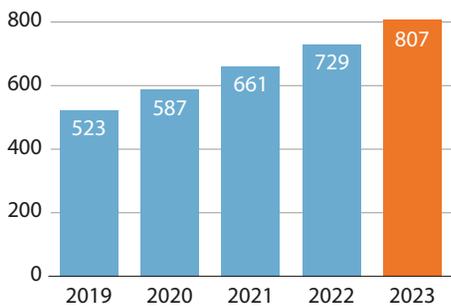


Die Zahlungen für **Renten** lagen 2023 um 398.000 Euro über denen des Vorjahres. Dies ist eine Steigerung von 16,86 Prozent – die niedrigste Zunahme seit 2011.

# Ein ertragreiches Jahr

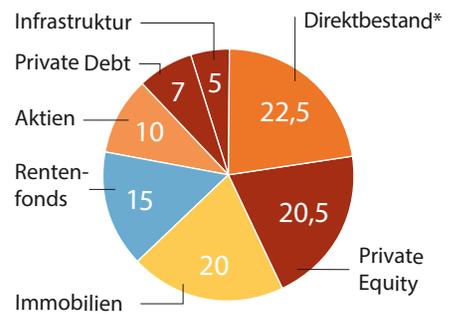
Das **Gesamtvermögen**, also Kapitalanlagen inklusive Liquidität, betrug 2023 rund 807 Millionen Euro. Das sind 10,7 Prozentpunkte mehr als 2022. Damals betrug der Wert 729 Millionen Euro.

in Mio. € (Buchwerte)



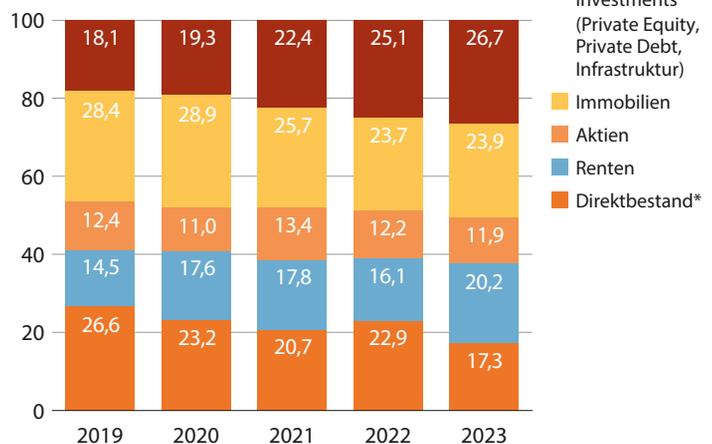
Die **Portfolio-Zielquoten** wurden zugunsten des Direktbestandes, Private Equity und Private Debt verändert. Die Quoten von Immobilien und Rentenfonds liegen um je 5 Prozent niedriger.

in %

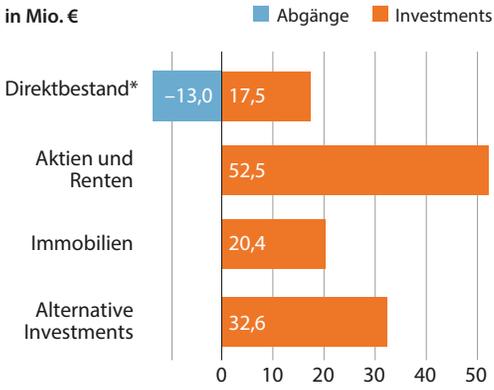


Im **Portfolio** haben die Renten um 4,1 Prozentpunkte zugelegt. Der Grund dafür ist die wachsende Attraktivität von Zinspapieren. Die Auflage eines größeren Rentenmandats führte zu einer prozentualen Verschiebung der Rentenquote.

in %



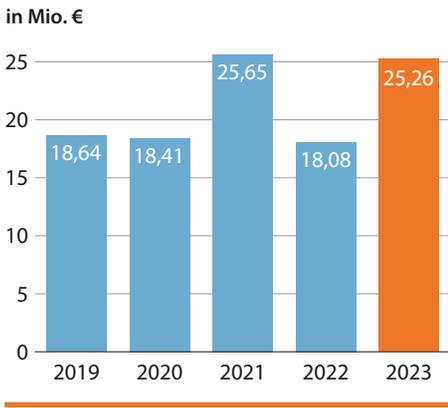
in Mio. €



Die **Kapitalzuflüsse** waren 2023 ausgeglichener verteilt als in den Vorjahren. Neu: Auch in den Direktbestand festverzinslicher Wertpapiere fließen wieder umfangreichere Mittel.

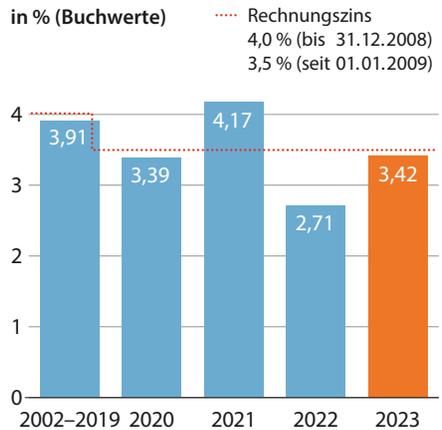
Der **Nettoertrag** erreichte fast die Höhe aus dem sehr guten Börsenjahr 2021 und ist überdurchschnittlich. Hier macht sich der deutliche Kursanstieg der Börsen im 4. Quartal bemerkbar.

in Mio. €



Die **Nettoverzinsung** hat sich gegenüber dem Vorjahr positiv entwickelt und erreicht mit 3,42 Prozent fast die Höhe des Rechnungszinses. Da der versicherungsmathematisch nötige Zins tiefer liegt, reicht das Ergebnis aus, um alle Anforderungen zu erfüllen.

in % (Buchwerte)



\* Inhaberschuldverschreibungen, Namensschuldverschreibungen, Schuldscheindarlehen

# Synergien zahlen sich aus

Durch Synergieeffekte bleibt der **Verwaltungskostensatz** niedrig und sinkt aufgrund sonstiger Erträge (Guthabenzinsen) zusätzlich.

in % der verdienten Bruttobeiträge

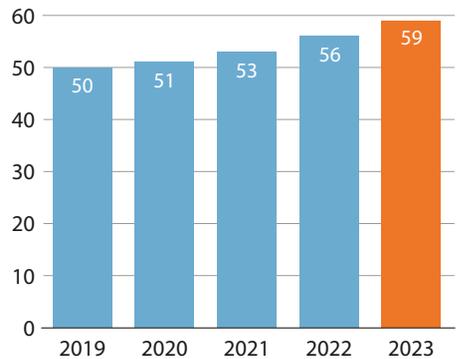


Der **Kostensatz** für die Verwaltung der **Kapitalanlagen** entspricht dem üblichen Niveau der Vorjahre.

in % der Kapitalanlagen

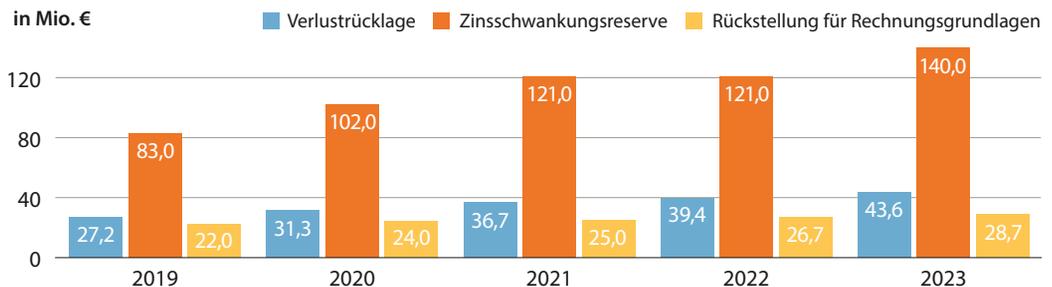


Das Wachstum des VStBH und der anderen in der Geschäftsstelle betreuten Versorgungswerke erfordert die stete Anpassung der **Beschäftigtenzahl**. 2023 wurden die Mitgliederbetreuung und die Kapitalanlageabteilung personell gestärkt.



Angesichts der geopolitischen Lagen und deren möglichen Auswirkungen auf die Wirtschaft kommt **Rückstellungen und Reserven** eine essenzielle Bedeutung zu. Im Jahr 2023 hat das Versorgungswerk alle Posten entsprechend gestärkt.

in Mio. €



# Premiere für Aeternum

Das Versorgungswerk prüft kontinuierlich neue Anlageoptionen. Im Bereich Private Equity wird nach gründlicher Analyse jetzt erstmals ein Evergreen-Individualmandat realisiert.



## Oktober 2023

Strategiesitzung: Diskussion über die Möglichkeit, ein eigenes Individualmandat aufzulegen



## Februar 2024

Entscheidung des VStBH-Vorstands für das Kapitalanlage-Projekt



## Januar 2025

Voraussichtliche Auflage des Mandats – Start für die Zeichnung von Zielfonds

Strategische Entscheidung mit Vorlauf: Schon im Oktober 2023 haben Vorstand und Geschäftsführung diskutiert, ob das VStBH ein Individualmandat als Separately Managed Account (SMA) im Bereich Private Equity auflegen kann – also ein Vehikel, bei dem das VStBH alleiniger Anleger ist.

### Stärken Individualmandat

- Flexible Strategie
- Individuelle rechtliche Ausgestaltung
- Maßgeschneiderte Ausschüttungen
- Günstige Kosten durch Skaleneffekte

Um solch ein Projekt inklusive effizientem Management und einer passenden Zielfondsauswahl zu realisieren, ist eine ausreichend hohe Zeichnungssumme nötig. Mit dem Einsatz von rund 100 Millionen Euro eröffnen sich für das VStBH viele Vorteile (s. Kasten).

### Investment passt zum VStBH

Eine solche Anlage fügt sich gut in die aktuelle Strategie ein. Denn der Investitionsbedarf bei Private Equity liegt bis Dezember 2028 bei etwa 120 Millionen Euro. Diese Summe wird noch

größer, da es Rückflüsse aus den bisherigen Programmen gibt, die reinvestiert werden müssen, um die angestrebte strategische Private-Equity-Quote bis 2028 zu erreichen. Hier ist aktives Handeln gefragt, denn bei den etablierten Multiinvestorenprogrammen werden die Rückflüsse nicht automatisch reinvestiert.

Schon das aktuelle Private-Equity-Portfolio ist breit aufgestellt. Das neue Mandat schließt da an und wird als Fund of Funds strukturiert, um ebenfalls eine möglichst hohe Diversifikation zu erreichen. Aeternum wird als Evergreen-Vehikel jederzeit neue Anteile ausgeben können. Das ist praktisch, denn damit kann die Zeichnungssumme flexibel und bedarfsgerecht erhöht werden. Im Vehikel anfallende Rückflüsse reinvestiert das VStBH strategiekonform.

### Steuerung mit bewährter Expertise

Beim Management setzte das VStBH auf Erfahrung und wählte den internationalen Finanzdienstleister LGT Capital Partners als Manager. Das Versorgungswerk hat hier bereits positive Erfahrungen gemacht. LGT hat eine lange Historie als unabhängiger Asset Manager und weist zahlreiche positive Referenz-Investments auf.

# Gesunde Mischung

Das Portfolio des Versorgungswerkes wirkt ausgleichend. Aktuellen Rückgängen etwa bei Immobilien steht ein ausgezeichneter Lauf der Aktien gegenüber.



Patrik Bremerich ist Investment-Consultant, Gründer und geschäftsführender Gesellschafter der RMC Risk-Management-Consulting GmbH.

## Immobilien

Diese Assetklasse ist ein wesentlicher Teil des VStBH-Gesamtvermögens. Das Immobilienportfolio setzt sich zusammen aus Beteiligungen an unterschiedlichen Fonds, die von erfahrenen Managern verwaltet werden und deren Ertragspotenzial über der Verzinsung festverzinslicher Anlagen liegt. Die Fonds investieren in unterschiedliche Marktsegmente wie Wohn-, Büro-, Handels-, Gewerbe- oder Hotelimmobilien. Der regionale Fokus des Versorgungswerkes lag zunächst auf Deutschland und wurde schrittweise auf Europa ausgedehnt. Für 2024 ist ein erstes Investment in einen Fonds geplant, der in

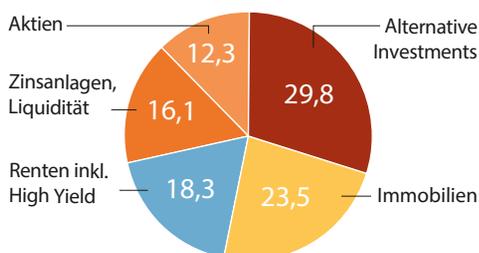
US-Immobilien anlegt. Im aktuell schwierigen Umfeld hat sich das diversifizierte Immobilienportfolio erfreulich robust verhalten. Dem Rückgang der Verkehrswerte, den die Gutachter vorgenommen hatten, standen insgesamt höhere Mieterträge gegenüber. Damit lag die Performance 2023 bei -0,1 Prozent, nachdem in den Vorjahren jeweils hohe positive Ergebnisse erreicht wurden. Als Investor mit stetigen Mittelzuflüssen richtet das Versorgungswerk den Blick zunehmend wieder auf die Chancen, die sich perspektivisch am Immobilienmarkt bieten werden.

## Alternative Investments

Das VStBH fokussiert in diesem Segment Private Equity, Private Debt und Infrastruktur. Die Assetklasse ergänzt seit 2014 das Gesamtvermögen und leistet einen wichtigen Beitrag zum Gesamtertrag und zur Portfoliodiversifikation. Eine Kombination attraktiver Renditen mit überschaubarer Volatilität hat sich insbesondere in Börsenkrisen stabilisierend auf das Gesamtvermögen ausgewirkt. Die Wertentwicklung lag im 1. Halbjahr 2024 bei +3,5 Prozent und in den vergangenen zehn Jahren bei durchschnittlich 9,5 Prozent pro Jahr.

## VStBH-Portfolio zum 30.06.2024

in % (Marktwerte)



## Aktien

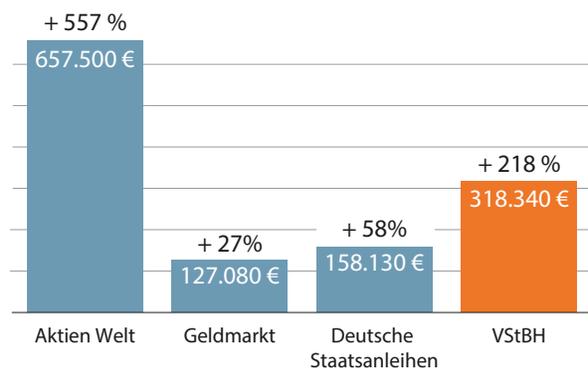
Die Anlagen sind in einem indexnah verwalteten Spezialfonds zusammengefasst, um Risiken einer Abweichung von der Marktentwicklung zu begrenzen. Nachdem der Fonds schon 2023 mit einem erfreulichen Ergebnis abgeschlossen hat, setzte sich die gute Wertentwicklung auch im 1. Halbjahr 2024 fort: +14,2 Prozent. Dazu beigetragen hat auch die hohe Gewichtung in amerikanischen Aktien, deren überdurchschnittliche Performance das Ergebnis wesentlich prägt.

### Festverzinsliche Wertpapiere

Die Anlagen spielen eine wesentliche Rolle im Portfolio. Sie sind breit nach Schuldnern, Laufzeiten und Marktsegmenten gestreut und werden von unterschiedlichen Managern verwaltet. Der Fokus im Direktbestand liegt auf hochwertigen Staatsanleihen und Pfandbriefen mit langen Laufzeiten, die aktuell einen laufenden Zinsertrag von etwa 3,40 Prozent erwirtschaften. Zusätzlich ist das Versorgungswerk über mehrere Fonds in Unternehmensanleihen investiert und hat 2023 ein neues Mandat vergeben, das währungsgesicherte US-Unternehmensanleihen mit Investmentqualität umfasst.

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

Die Übersicht gibt die starke Aktienentwicklung wieder. Das VStBH partizipiert daran entsprechend dem Portfolio-Mix.



\*Vergleich exemplarischer Assetklassen mit dem VStBH-Portfolio zum 30.06.2024. Die Performance einer reinen Aktienanlage ist dabei nur eine theoretische Benchmark, da ein Versorgungswerk die damit verbundenen Risiken nicht eingehen kann und darf.

## Zur Sache: Was zeichnet den Immobiliensektor aktuell aus?

### Welche Wirkung hatten die steigenden Zinsen auf das Immobilienportfolio?

Die in den vergangenen Jahren deutlich gestiegenen Zinsen haben die Immobilienmärkte auf mehreren Ebenen belastet. Zum einen erhöhten sich die Kosten der Fremdfinanzierung, zum anderen ist die Bewertung der Objekte gesunken, da risikoarme Alternativen attraktivere Renditen bieten.

### Wie haben sich die Mieten im inflationären Umfeld entwickelt?

In vielen Mietverträgen gibt es Indexklauseln, die es dem Vermieter erlauben, die Miete entsprechend der Inflation zu erhöhen. Davon hat auch das Versorgungswerk in seinem Immobilienbe-

stand profitiert. Gleichzeitig ist das Neubauvolumen wegen höherer Bau- und Fremdkapitalkosten deutlich zurückgegangen. Bei entsprechend reduziertem Angebot sind die Neubaumieten gestiegen und haben in den Top-7-Städten in Deutschland neue Höchstwerte erreicht.

### Welche Rolle spielen Nachhaltigkeitsaspekte bei der Immobilienanlage?

Auch in diesem Segment gewinnen Nachhaltigkeitsfragen immer mehr an Bedeutung. Sowohl Mieter als auch Investoren fordern zunehmend ein hohes Nachhaltigkeitsprofil der Immobilie ein. Dies muss auch das VStBH sowohl bei Investitionsentscheidungen als auch bei der Bewirtschaftung des Bestands berücksichtigen.

# Hausgemachte Lösung



Mit der neuen Kapitalanlage-Datenbank „Cash“ nutzt die Abteilung Kapitalanlage eine komplette Eigenentwicklung der IT-Experten in der Geschäftsstelle. Eine leistungsfähige Stammdatenbank ist für die Kapitalanlageverwaltung essenziell. Denn um erfolgreich zu sein, müssen Daten verifiziert, aktuell und transparent vorliegen – mit einem einfachen Zugriff. Das gilt insbesondere in der Kapitalanlage, wo Millionen Euro bewegt und Investments kaum ohne belastbare Datengrundlage getätigt werden können.

Die Entscheidung, eine individuelle Lösung zu programmieren, fiel aus mehreren Gründen:

- Das Know-how für das Projekt ist im IT- und Kapitalanlage-Team vorhanden. Dies ermöglicht einen direkten Austausch.
- Es existiert keine Standardlösung am Markt, die alle Anforderungen erfüllt.
- Eine eigene Entwicklung ist kosteneffizienter.
- Mit dem Quellcode im eigenen Haus sind alle Optionen für eine kontinuierliche Weiterentwicklung gegeben.

Cash sorgt für eine effiziente Datenhaltung und stellt eine hohe Datenqualität sicher. Eine vielseitige Analyse-, Auswertungs- und Berichterstellung unterstützt die Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter bei ihrem Alltagsgeschäft. Die Lösung hat eine Anbindung an das Dokumentenmanagementsystem und bietet Schnittstellen zu anderen Anwendungen sowie die Möglichkeit des Datenimports. Auch die hohe Skalierbarkeit macht Cash zukunftsfest und gewährleistet ein geordnetes Risiko-Controlling.

## INVEST Kompendium

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

### Solvabilität

Jederzeit die versprochenen Leistungen erfüllen können – dies ist die Definition der Solvabilität. Bei Finanzunternehmen und auch bei Versorgungswerken ist damit eine ausreichende Ausstattung mit Eigenmitteln gemeint – also verfügbarem, unbelastetem Vermögen. Dieses Kapital stellt sicher, dass auch bei schlechteren Rahmenbedingungen der Bestand der Organisation sowie die Ansprüche der Mitglieder gesichert sind.

### Versorgungsausgleich

Bei einer Scheidung folgt das VStBH den Entscheidungen des Familiengerichts. Dabei wird zulasten des Anrechts des Mitglieds ein Anrecht zugunsten der ausgleichsberechtigten Person begründet. Diese wird dadurch jedoch nicht Mitglied des VStBH. Sie erwirbt ausschließlich einen Anspruch auf Altersrente. Sind beide Personen Mitglieder oder haben eine Anwartschaft, findet eine interne Verrechnung statt.

# IT bildet selbst aus

Eine funktionsfähige IT ist im digitalen Zeitalter Grundvoraussetzung für einen geordneten Geschäftsbetrieb. In der Geschäftsstelle kümmern sich die Experten der IT-Abteilung um die digitale Technik für 60 Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter, die das VStBH und vier weitere Versorgungswerke betreuen. Dazu gehören 150 Notebooks und PCs sowie 45 Server. Damit die Bildschirme nicht dunkel bleiben, sind fünf Beschäftigte im Einsatz, darunter ein Auszubildender.

Im IT-Bereich ist die Fähigkeit, selber auszubilden, wichtig. Denn so gelingt es, die Verwaltung unabhängiger vom angespannten IT-Arbeitsmarkt zu machen. Als Voraussetzung dafür hat Jens Wunderlich, Head of IT, im Juli eine Ausbilder-eignungsprüfung abgelegt. Die Mitglieder des VStBH können so sicher sein, dass der Schlüsselbereich IT auch langfristig eine Stärke der Geschäftsstelle bleibt, in der auch Software-Eigenentwicklungen (S. 18) möglich sind.

Halten Kollegen Computer bei Laune: Jens Wunderlich, Head of IT, sowie Anwendungsbetreuer Matthias Kugeler, ECM-Projektleiter Stefan Pahl, Anwendungsentwickler Oliver Fischer und Auszubildender Stephan Töllner.



## Kontakt & Impressum

### Herausgeber

Versorgungswerk der Steuerberater in Hessen  
Körperschaft des öffentlichen Rechts  
Bleichstraße 1  
60313 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](mailto: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](mailto:info@g-komm.de)  
[www.g-komm.de](http://www.g-komm.de)

### Bildnachweise

Titel: D3Damon (iStock); S. 2, 3, 6, 8, 19: Dirk Baumbach Fotografie; S. 2, 15: Farknot\_Architect (iStock);

S. 15: AndreyPopov, Dilok Klaisataporn (iStock); S. 4: MrJub (iStock); S. 5: coffeekai (iStock); S. 16: Patrik Bremerich (RMC); S. 18: Galeanu Mihai (iStock)

### 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

Bleichstraße 1  
60313 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 September 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.