

Vorsorgereport des VStBH • 1/2018

ZUKUNFT schaffen



Versorgungswerk der
Steuerberater in Hessen



Risikomanagement

Erfolge absichern

- ▶ **Titelthema** „Nicht aus der Reserve locken lassen“ – Interview mit den VStBH-Vorständen Christine Laux und Lothar Boelsen
- ▶ **Perspektivischer Risiko-Check** Für alle Fälle vorbereitet
- ▶ **Invest Aktuell** Größe schafft Vorteile ▶ **Invest Profil** AIREF-VStBH-Fonds ▶ **Perspektiven** Rekorde trotz Politik ▶ **Zum Schluss** Mitgliederportal aktuell: Modell mit Breitenwirkung

Inhalt

Editorial

Es geht nicht ohne 3



Titelthema

Interview

Christine Laux und Lothar Boelsen
„Nicht aus der Reserve locken lassen“ 4



Spezial Strategie

Einstieg, Know-how stärkt Risikokontrolle 7
Perspektivischer Risiko-Check, Für alle Fälle vorbereitet _ 8
Invest Aktuell, Größe schafft Vorteile
Zur Sache: Aktien-Investments 10
Invest Profil, AIREF-VStBH-Fonds 12

Perspektiven

Kapitalmarktausblick von Carsten Klude

Rekorde trotz Politik 13

Invest-Kompodium

Risikotragfähigkeit

Risiko- Möglichkeits- und Entdeckungs-Analyse (RMEA) 14

Zum Schluss

Mitgliederportal aktuell: Modell mit Breitenwirkung 15
Kontakt & Impressum 15
Kennzahlen Januar 2018, Ansprechpartner in Hessen Ausklappseite



Es geht nicht ohne

„Wer das Risiko tilgt, zertrümmert die Chancen“, ob der Schweizer Schriftsteller und Managementberater Emil Baschnonga an das Investment-Dilemma in der noch immer andauernden Niedrigzinsphase dachte, als er dies schrieb?

Recht hat er aber. Denn ohne eine gewisse Risiko-Akzeptanz gibt es keine Erträge. Diese sind aber neben den Beiträgen von zentraler Bedeutung, damit das Versorgungswerk seine Aufgaben heute und in Zukunft erfüllen kann.

Wie also umgehen mit dem unumgänglichen Risiko? Diese Frage steht im Zentrum dieser Ausgabe von ZUKUNFTschaffen. Die Vorstände Christine Laux und Lothar Boelsen machen das Risikomanagementsystem des VStBH zum Schwerpunkt ihres Interviews (S. 4-6). Sie erläutern, mit welchen Instrumenten der Vorstand Risiken steuert.

Einen wichtigen Part für die Analyse und das Management der Risiken haben auch externe Experten. Das reicht von ihrer Expertise für

Risiko-Checks (S. 8-9) über quantitative Bewertungen (S. 7) bis hin zum Auflegen der passenden Finanzvehikel. Einen neuen Masterfonds für

Immobilien stellen wir auf Seite 12 vor. Externes Know-how ist wichtig. Unersetzlich sind jedoch fundiertes Wissen und Erfahrung der Organe des VStBH. Dabei kann die Bedeutung des ehrenamtlichen Engagements für das VStBH gar nicht überschätzt werden. Daher an dieser Stelle die Aufforderung an Arbeitgeber, ihre angestellten



Steuerberaterinnen und -berater für eine ehrenamtliche Tätigkeit in den berufsständischen Gremien freizustellen.

Dass die Mitglieder hinter ihrer Altersversorgung stehen, zeigt die funktionierende Mitbestimmung. Die Wahl zur 5. Vertreterversammlung des Versorgungswerkes ist abgeschlossen. Und für einige Mitglieder wird die konstituierende Sitzung diesen März der Einstieg in die Verantwortung für die berufsständische Altersversorgung im Rahmen des VStBH sein. Herzlich willkommen!

Wir wünschen Ihnen viel Freude beim Lesen.

Volker Schmidt-Lafleur
Hauptgeschäftsführer

Ariane Dohle
Geschäftsführerin

„Nicht aus der Reserve locken lassen“

Mit der Diversifizierung des Portfolios um Anlagen, die ein höheres Risikoprofil aufweisen als festverzinsliche Wertpapiere bester Bonität, steigen auch die Risiken. Die Vorstände Christine Laux und Lothar Boelsen erläutern, wie das VStBH mit dieser Herausforderung umgeht.

Aktien, Immobilien, Alternative Investments – das VStBH hält inzwischen Assets, die volatil sind als die eines klassischen Anlageuniversums. Wie gehen Sie damit um?

LAUX: Die Ausfächerung unserer Investments stellt keinen Selbstzweck dar – etwa weil die Stabilität festverzinslicher Wertpapiere zu langweilig wäre. Sie ergibt sich aus der aktuellen Kapitalmarktsituation. Das Zinsniveau von Neuanlagen in dieser Asset-Klasse ist heute zu niedrig und unsere lukrativen Altanlagen laufen sukzessive aus. Wir brauchen in der Niedrigzinsphase Anlagen, die höhere Erträge generieren, damit wir unsere Leistungsversprechen langfristig erfüllen können. Wie das Titelbild illustriert: Eine höhere Rendite erfordert einen Balanceakt. Der ist durch unser Risikomanagement abgesichert.

BOELSEN: Aktien, Immobilien und Alternative Investments liefern die benötigten Erträge. Wir haben hier schon frühzeitig investiert. So können wir sagen: diese Strategie hat sich bewährt. Sie hat dazu beigetragen, dass das Versorgungswerk so zukunftsfest aufgestellt ist, wie unsere Mitglieder es aus gutem Grunde erwarten.

Erträge sind erfreulich. Welche Risiken bringen solche Papiere mit sich?

BOELSEN: Wir gehen mit den Risiken, die anders gelagert sind als bei festverzinslichen Anlagen höchster Qualität, sehr professionell um. Wir haben mit der Ausweitung der Asset-Klassen im Bestand auch das Risikomanagement erweitert.

Was bedeutet Risikomanagement konkret?

LAUX: Darunter fassen wir alle Regelungen und Maßnahmen zusammen, die sich mit dem Erkennen und dem Management, also der Identifizierung, Steuerung und Überwachung von Risiken beschäftigen. Unser Ampelsystem zeigt den Risikostatus auf einen Blick: rot steht für schwerwiegendes, gelb für wesentliches und grün für unwesentliches Risiko. Ganz wichtig dabei: Ein



Christine Laux

Seit 2008 ist Christine Laux Mitglied der Vertreterversammlung des VStBH und seit 2013 Vorstandsmitglied. Sie betreut das Ressort Versicherungsmathematik und in der Kapitalanlage in Teilen das Segment Immobilien. Das Amt der Prüfungsausschussvorsitzenden für die Steuerfachangestellten bei der Steuerberaterkammer Hessen übernahm sie 2007. Ferner ist Laux als stellvertretende Vorsitzende der Bezirksgruppe Wetzlar des Steuerberaterverbandes Hessen e.V. aktiv. Christine Laux arbeitet als Steuerberaterin in der Kanzlei Laux & Laux in Hadamar.

Lothar Boelsen

Alternative Investments und Rechnungswesen/Bilanzen sind die Vorstandsressorts, die Lothar Boelsen beim VStBH betreut. Er war schon mit dem Aufbau des Versorgungswerkes befasst und ist seit der Gründung im Jahr 2002 Vorstand. Außerdem gehört Lothar Boelsen zum Präsidium der Steuerberaterkammer Hessen. Neben seinen Aufgaben als Steuerberater und Rechtsanwalt arbeitet er als Wirtschaftsprüfer. Boelsen ist Geschäftsführer und Partner der Prof. Dr. K. Schwantag – Dr. P. Kraushaar GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft.



Risiko verstehen wir nicht nur als eine mögliche negative Abweichung. Ein gutes Risikomanagement kümmert sich auch um die Wahrnehmung und Steuerung unternehmerischer Chancen.

Und wie sieht das praktisch aus?

BOELSEN: Unser System fußt auf vier Elementen. Das sind erstens die Geschäfts- und die daraus abgeleitete Risikostrategie. Letztere legt den Umgang mit Risiken fest. Weitere Elemente bilden zweitens die organisatorischen Rahmenbedingungen, drittens die interne Kontrolle und Steuerung sowie – viertens – die Funktionsfähigkeit des Risikomanagementsystems.

Wir folgen dabei anerkannten Leitlinien. Dazu zählt auch der Leitfaden zum Risikomanagement der Arbeitsgemeinschaft Berufsständischer Versorgungseinrichtungen e.V. (ABV). Unsere Ziele sind klar. Wir wollen Gefahren systematisch und früh identifizieren, bewerten und dann steuern – natürlich konform zu gesetzlichen Vorgaben. Hinzu kommt die Schärfung des Risikobewusstseins bei allen Handelnden.

Wie füllen Sie dieses System mit Leben?

LAUX: Wir sind hier zweistufig aufgestellt. Grundsätzliche Entscheidungen trifft der Vorstand. Bei der Risikoanalyse, -steuerung und -überwa-

chung wird er von der Geschäftsführung unterstützt. Für die qualitative Bewertung haben wir eine Risiko- Möglichkeits- und Entdeckungs-Analyse (RMEA) eingeführt (S. 14). Die quantitative Bewertung erfolgt für die Risiken der Vermögensanlage mit Hilfe des Value at Risk (VaR).

Und das funktioniert?

LAUX: Ja. Man muss sich das Risikomanagement als einen geschlossenen Kreislauf vorstellen. Da ergibt sich der nächste Schritt immer aus dem vorherigen. Ein identifiziertes Risiko wird bewertet, dann eine passende Aktion gestartet. Wir kontrollieren den Status Quo. Neue Erkenntnisse gehen in die Risikostrategie ein, die Grundlage der Analyse ist. Diese führt dann wieder zur Identifikation von Risiken und so fort. Das interne Kontrollsystem besteht aus einer Vielzahl von Regelungen. Sie reichen von Funktionstrennungen bis zu Zugriffsbeschränkungen in der IT.

Wie wird das Risikomanagementsystem auf die Investments angewandt?

BOELSEN: Wir schauen uns das spezifische Risiko-Profil jeder Asset-Klasse sowie daraus ableitend des Gesamtportfolios an und stellen dann den so ermittelten Risikowert – etwa den VaR – dem Risikokapital gegenüber. Letzteres umfasst

unsere Reserven wie etwa die Verlustrücklage, die Zinsschwankungsreserve sowie die Rückstellung für Überschussbeteiligung (RfÜ), soweit deren Mittel nicht für Dynamisierungen verplant sind.

Die Reserven sind also sehr wichtig für das Risikomanagement?

LAUX: Ja. Denn die Risikotragfähigkeit, also das Verhältnis der Reserven zur Deckungsrückstellung, bestimmt die Risiken, die wir eingehen können. Je mehr Reserven, desto mehr Handlungsspielraum haben wir bei Investitionen. Daher ist auch vor Entscheidungen zur Leistungsverbesserung ein gründlicher Blick auf die Reserven wichtig. Dies ist auch der Grund, warum wir nicht jedes Jahr dynamisieren. Wir benötigen ausreichende Reserven, um den Rechnungszins von 3,5 Prozent langfristig halten zu können.

Treffen Sie diese Entscheidungen alleine?

BOELEN: Durch unsere Tätigkeit und die geringe Fluktuation im Vorstand und in der Geschäftsführung hat sich viel Know-how aufgebaut, das die Entscheidungsfindung erleichtert. Auch die Mitglieder der Vertreterversammlung, die sich insbesondere mit dem Jahresabschluss beschäftigen, sind in der Kapitalanlage nicht unerfahren. Hinzu kommt externe Expertise. Dazu gehört unser Consultant auf der Kapitalanlagenseite. Zudem

simulieren wir regelmäßig verschiedene Kapitalmarktszenarien und deren Auswirkungen auf die Erträge und Reserven über einen Zehn-Jahres-Zeitraum. Auch hier arbeiten wir mit Spezialisten zusammen, die einen jährlichen perspektivischen Risiko-Check durchführen (S. 8-9).

Wie sieht es denn jetzt risikomäßig beim VStBH aus?

LAUX: Wir bewerten kein einziges Risiko als wesentlich. Die noch nennenswerteste Risikoeinschätzung findet sich bei der Kapitalanlage sowie der Politik. Dies beruht eindeutig auf der Kapitalmarktsituation. Die bringt mehr Komplexität, einen steigenden Anlagedruck und eine Zunahme der Entscheidungen mit sich. Damit steigt natürlich auch die Möglichkeit von Fehleinschätzungen. Daher ist besondere Sorgfalt und strukturiertes Vorgehen bei der Kapitalanlage gefragt. Bei den rechtlichen und politischen Risiken liegt die größte Unsicherheit in der eventuellen Einbeziehung der Versorgungswerke in die gesetzliche Rentenversicherung.

BOELEN: Die ABV ist sehr aktiv, um im politischen Raum den Mehrwert der berufsständischen Organisation zu kommunizieren. Aktuell haben wir beim Versicherungsbestand keine wesentlichen Verlustrisiken identifiziert. Die steigende Lebenserwartung ist einkalkuliert. Zudem hat das VStBH viel mehr aktive Mitglieder als Leistungsbezieher. Dieses Verhältnis wird sich auch erst in vielen Jahren angleichen. Unsere Mitglieder können, was ihre Altersversorgung angeht, zuversichtlich in die Zukunft schauen.





Know-how stärkt Risikokontrolle

Professionelles und nachhaltiges Risikomanagement beruht auf klaren Strukturen. Hinzu kommt die ausgewiesene Expertise der Handelnden in Gremien und Geschäftsstelle sowie externer Spezialisten. Auch das VStBH vertraut für Risiko-Spezialfragen auf Finanzexperten.

Bei der Risikostrategie ist der Vorstand federführend. Da viele Mitglieder schon wiederholt in ihr Amt gewählt wurden, verfügt das Gremium über einen reichen Erfahrungs- und Wissensschatz, um Risiken angemessen einschätzen zu können. Hinzu kommt das Know-how der Geschäftsstelle. Hier nutzt das Versorgungswerk per Geschäftsbesorgungsvertrag die Ressourcen des Versorgungswerkes der Steuerberater im Land NRW. Das sorgt auch beim Risikomanagement für Synergien: Denn die große Geschäfts-

stelle – in Düsseldorf werden insgesamt vier Versorgungswerke verwaltet – ermöglicht die Beschäftigung einer größeren Zahl von fachlich versierten Mitarbeitern und damit einen größeren Wissenspool. Zugleich tragen die Mitglieder von vier Organisationen natürlich erheblich mehr Fragestellungen an die Renten- und Finanzspezialisten heran. Dies sorgt für eine beständige Verbreiterung der Know-how-Basis. Wo Spezialwissen notwendig ist, nutzt das Versorgungswerk zusätzlich externe Expertise.

Analysen und Stresstests

Seit 2015 führt das Versorgungswerk jährlich einen externen Risiko-Check durch, der die klassische Risikobewertung der Kapitalanlagestruktur um eine perspektivische Sicht ergänzt und auch die Verpflichtungen berücksichtigt. Ein speziell für Versorgungswerke entwickeltes Tool ermöglicht Stresstests mit verschiedenen Szenarien, die die Schweizer invalue ag durchführt (S. 8-9).

VaR-Berechnung

Der Value-at-Risk (VaR) ist ein Risikomaß. Für das VStBH ermittelt RMC jedes Quartal diesen Wert, um die Risiken der Vermögensanlage quantitativ zu bewerten. Am VaR lässt sich für einen bestimmten Verlust in einer definierten Zeitspanne und einer Wahrscheinlichkeit festmachen, dass dieser Verlustbetrag nicht überschritten wird.

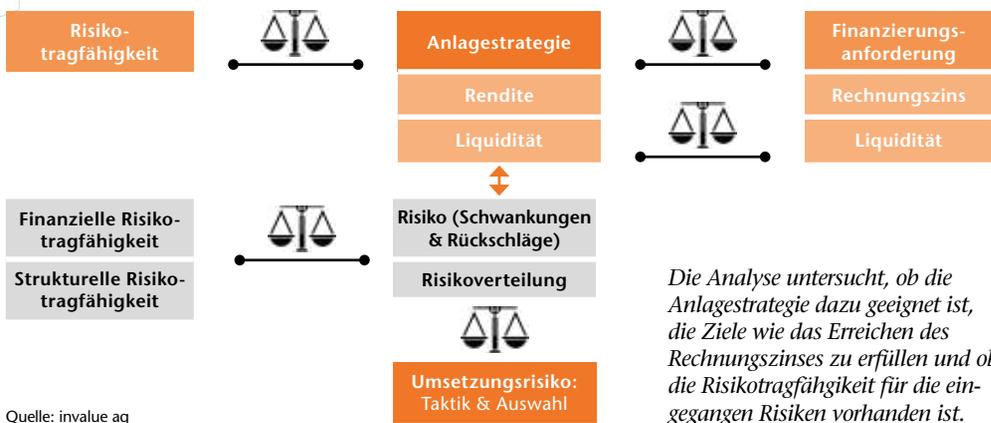
Masterfonds

Nach den Masterfonds VStBH-Universal und Deka-VStBH Lux legt das Versorgungswerk mit Hilfe des Managers Art-Invest nun auch einen Immobilien-Masterfonds neu auf (S. 12). Mit diesen Vehikeln lassen sich Ausschüttungen besser steuern. Zusätzlich kann der Vorstand Reserven in den Fonds gezielt ausbauen.

Für alle Fälle vorbereitet

Das Eingehen von Risiken ist insbesondere im Umfeld historisch niedriger Zinsen unvermeidbar. Mit einem systematischen Risikomanagement kann ein Versorgungswerk in der Gegenwart Gefahren erkennen und in ihrer zukünftigen Wirkung einschätzen. Das ist die Voraussetzung, um Risiken rechtzeitig und angemessen entgegenzuwirken. Der perspektivische Risiko-Check mit einer Asset- und Liability-Analyse ist hier ein wirksames Werkzeug.

Risiko-Check: Aktiv- und Passivseite im Gleichgewicht?



Wesentlicher Teil des Risikomanagement-Systems eines Versorgungswerkes ist das Abstimmen der Stellgrößen auf der Aktivseite (Assets) mit den Stellgrößen der Passivseite (Liabilities). Aus Positionen wie Beitrag, Leistung, Liquidität, Lebensdauer und Rechnungszins, die zur Passivseite gehören, ergeben sich die Finanzierungsanforderungen. Diese muss das VStBH erwirtschaften. Wie gelingt das? Notwendig ist zum einen eine qualifizierte Anlagestrategie. Um Risiken und Schwankungen der Aktiv- und Passivseite auszu-

gleichen, werden zudem Reserven und Rücklagen gebildet. Gelingt diese Balance auch unter verschiedenen Rahmenbedingungen, ist die Risikotragfähigkeit des Versorgungswerkes gegeben.

Antworten für verschiedene Fälle

Gemeinsam mit dem VStBH hat der Schweizer Vorsorgespezialist invalue ag einen Risiko-Check speziell für Versorgungswerke entwickelt, der die Frage beantwortet: Ist eine Kapitalanlage richtig auf Ziele wie Verzinsung und Leistungserbrin-

Beispiel: Basisszenario

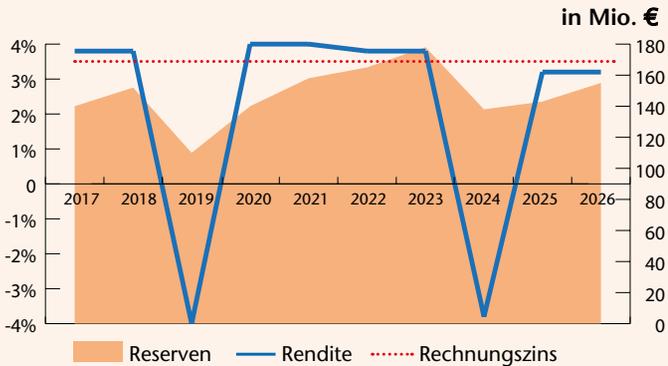
Die Annahmen beinhalten keine Kapitalmarktschwankungen. Sie simulieren Fondsanlagen mit den zugehörigen Renditeerwartungen pro Anlagetyp. Werden Rentendirektanlagen fällig, so erfolgt die Wiederanlage zum aktuellen Zinssatz.

Die erwartete Entwicklung der Verbindlichkeiten und der Aufwände des VStBH fließen mit ein. Ergebnis: Der Risiko-Check 2017 zeigte, dass im Basisszenario mit einem in Zukunft unveränderten Zinsniveau von 1,1 Prozent die Reserven in den

kommenden zehn Jahren stetig ansteigen würden und der Rechnungszins erreicht werden könnte. Die Anlagestrategie ist mit ihrem Ertragspotenzial auch im Niedrigzinsumfeld gut auf die Renditeanforderungen ausgerichtet.

Beispiel: Krisenszenario

Die Simulationen berechnen Ausfälle von Rentendirektanlagen, Korrekturen im Aktien- oder Immobilienmarkt und Erholungen über ein oder mehrere Jahre. Die Abbildung zeigt die Entwicklung der Rendite und der Reserven während eines globalen Aktieneinbruchs mit zwei aufeinanderfolgenden Schwächephasen (Double Dip), die für ein Minus von 25 Prozent sorgen. Die folgende Erholung über drei Jahre be-



trägt jeweils ebenfalls 25 Prozent. Der Risiko-Check 2017 ergab, dass die vorhandenen

Reserven des VStBH ausreichen, um auch ein Double Dip-Szenario zu überstehen.

gung sowie die Risikotragfähigkeit ausgerichtet? Der Risiko-Check ist ein Asset- und Liability-Analysemodell. Dies simuliert verschiedene Szenarien über zehn Jahre und ermöglicht so Aussagen zur Entwicklung der Anlagen und der Verpflichtungen. Berücksichtigt werden in den Rahmenbedingungen die individuelle Struktur und Planung (zum Beispiel Aufwandsentwicklung) des Versorgungswerkes. Die Bewertung erfolgt unabhängig von den Akteuren, die mit der Ausgestaltung der Kapitalanlage oder der Verbindlichkeiten beim Versorgungswerk befasst sind. Im Ergebnis erhält der Vorstand Empfehlungen, ob, in welchem Zeitraum und bei welchem Szenario gegebenenfalls Handlungsbedarf besteht und ob eine Anpassung der Stellgrößen auf der Aktiv- oder Passivseite angebracht ist.

Strukturelle Risikotragfähigkeit und hohe Liquidität geben

Beim VStBH überwiegen die Beitragseinnahmen die Leistungsausgaben deutlich. Das gilt für die nächsten Jahrzehnte. Der Grund dafür liegt im hohen Anteil relativ junger Mitglieder. Diese Ausgangslage sorgt für eine sehr gute Liquidität. Selbst nach einem potenziellen Einbruch an den Kapitalmärkten – so ein Szenario – müssten keine Verkäufe von Kapitalanlagen erfolgen, um Liquidität für Leistungen bereitstellen zu können. Auch könnte das Versorgungswerk von der nach solch einem Einbruch in der Regel folgenden

Erholung im vollen Umfang profitieren, wenn es seine Allokations-Ausrichtung weiter konsequent verfolgt. Eine der größten Herausforderungen für Vorstand und Geschäftsführung ist es, die hohen Beitragszuflüsse zeitnah entsprechend der Anlagestrategie anzulegen.

Finanzielle Risikotragfähigkeit vorhanden

Der Check untersucht nicht nur mögliche Entwicklungen der Passivseite. Auch die Kapitalmarktrisiken sind Thema der Bewertung. Dazu gehören die Auswirkungen der Niedrigzinsen, von Krisen sowie mögliche Entwicklungspfade. Besonders anschaulich werden unterschiedliche Kapitalmarktentwicklungen in den simulierten Krisenszenarien des Risiko-Checks. Das Fazit ist beruhigend: Die Reserven reichen aus, um Verluste zu kompensieren. Damit ist für das Versorgungswerk eine gute finanzielle Risikotragfähigkeit gegeben.



Jeannette Leuch ist Partnerin der Schweizer invalue ag und berät unter anderem beim Thema Risikomanagement.

Größe schafft Vorteile

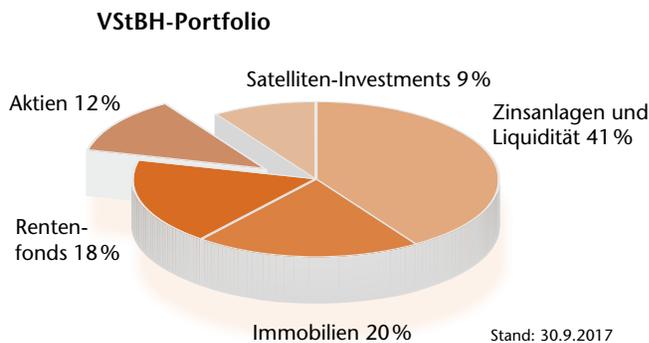
Das Versorgungswerk wächst und damit wachsen auch seine Möglichkeiten. Beispiel individuelle Spezialfonds: Diese maßgeschneiderten Vehikel sind für das VStBH realisiert und werden aktuell für Aktien und Renten genutzt. Mehr Investitionsvolumen ist auch die Voraussetzung für die fortschreitende Diversifizierung. So befinden sich Satelliten-Investments im Aufbau und die Rolle von Immobilien im Portfolio wurde kontinuierlich gestärkt.

Aktien

Mit dem Investment in Aktien ist das Versorgungswerk an der Entwicklung von Unternehmen beteiligt und profitiert so vom Wachstum in der globalen Wirtschaft. Nachdem das VStBH die nötige Größe für einen individuellen Spezialfonds erreicht hatte, wurde dieser 2012 aufgelegt. Inzwischen ist dieser Fonds auf ein Volumen von circa 55 Millionen Euro angewachsen, was einem Anteil von gut 12 Prozent am Gesamtvermögen entspricht. Das Versorgungswerk ist hier alleiniger Investor und nimmt über einen Anlageausschuss, der von einem Mitglied des Vorstands geführt wird, Einfluss auf den Anlageauftrag und das Risikoprofil. Der Fonds-Manager hat die Aufgabe, ein globales Aktienportfolio zu bilden, wobei jeweils 37,5 Prozent in europäische und amerikanische Akti-

en und 25 Prozent in Aktien der Schwellenländer (Emerging Markets) investiert werden sollen.

Diese Streuung stellt sicher, dass das Versorgungswerk auch von Chancen profitiert, die sich außerhalb Europas bieten. Trotz der Gewinnaussichten muss das Versorgungswerk immer auch die hohe Volatilität bei Aktien berücksichtigen. Es legt deshalb großen Wert auf ein ausreichend hohes Risikokapital in Form



von Bilanz- und Kursreserven. Diese können eventuelle Kursrückgänge oder Abschreibungen kompensieren.

Immobilien

Das Versorgungswerk hat hier in den vergangenen Jahren erheblich investiert. Mit einem Marktwert von 87 Millionen Euro hat diese Asset-Klasse inzwischen einen Anteil von rund

Zur Sache: Aktien-Investments

Aktien verzeichnen am Markt historische Höchststände. Ist da noch Luft nach oben?

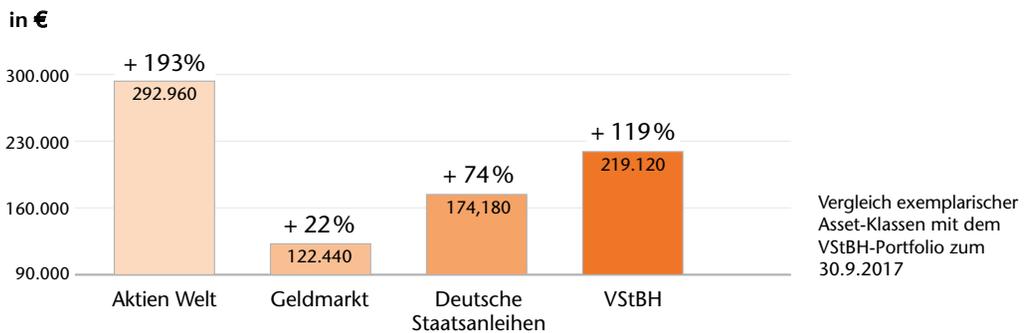
Es stimmt, dass die globalen Aktienmärkte aktuell neue Höchststände erreicht haben. Für einen langfristigen Investor wie das Versorgungswerk, der die Beiträge seiner Mitglieder meist für mehrere Jahrzehnte anzulegen hat, ist dies aber kein Grund, sich aus dem Aktienmarkt zu verabschieden. Denn das Versorgungswerk möchte auch

an den zukünftigen Erfolgen der Unternehmen partizipieren, an denen es als Aktionär beteiligt ist.

Kein Ertrag ohne Risiko. Welche Aktien sind heute noch für das VStBH-Portfolio geeignet?

Die Auswahl einzelner Aktien obliegt dem Fondsmanager, der vom Vorstand mit dem Management des Aktienmandats betraut wurde. Der Fondsmanager wird danach beurteilt, ob ihm dies mittelfristig

Was wurde seit 2004 aus 100.000 Euro?



Seit Juni 2017 haben sich die Verhältnisse nicht verschoben. Weiter gilt: eine aktive Anlagesteuerung innerhalb der Limits des Risikomanagements sorgt für soliden Ertrag. Reine Aktien-Engagements liefern zwar einen höheren Ertrag, können aber in der Realität vom Versorgungswerk nicht abgebildet werden.

20 Prozent am Gesamtvermögen erreicht und dies in relativ kurzer Zeit. Die Asset-Klasse bietet neben laufenden Mieterträgen auch einen Inflationsschutz. Denn viele Mietverträge enthalten Klauseln für automatische Mietanpassungen analog zur Inflationsentwicklung. Das Portfolio umfasst sechs Fonds. Der Schwerpunkt der Anlagen ist Deutschland und in die Bereiche Büro- und Handelsimmobilien, Wohnobjekte sowie Hotels und Industriegebäude diversifiziert.

Festverzinsliche Wertpapiere

Aufgrund der weiterhin sehr niedrigen Zinsen reduzierte das VStBH sein Engagement in festverzinsliche Wertpapiere weiter. Der Anteil am Gesamtvermögen liegt nun bei circa 36 Prozent. Das Portfolio hat einen Marktwert von mehr als 160 Millionen Euro und eine Durchschnittsverzinsung von 3,73 Prozent. Der Fokus liegt auf Top-Staatsanleihen und Pfandbriefen, wobei

etwa 85 Prozent der Anleihen ein Rating von AAA oder AA haben. In Rentenfonds sind weitere circa 18 Prozent des Vermögens investiert. Deren Fokus auf Unternehmens- sowie internationale Staatsanleihen ist eine sinnvolle Ergänzung im Spektrum festverzinslicher Anlagen.

Satelliten-Investments

In dieser Asset-Klasse sind Anlagen in Private Equity (Beteiligungen an nicht-börsennotierten Unternehmen) und Private Debt (Fremdkapital von vorwiegend institutionellen Investoren außerhalb des Bankensektors) zusammengefasst. Sie ergänzen seit 2014 das Gesamtvermögen und leisten damit einen wichtigen Beitrag zur Portfolio-Diversifikation. Mit einem aktuellen Marktwert von rund 40 Millionen Euro beziehungsweise etwa 9 Prozent des Gesamtvermögens ist dieses Segment noch in der Aufbauphase.

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



gelingt und sich die Marktperformance auch im Portfolio des VStBH wiederfindet. Für das Versorgungswerk ist dagegen die Perspektive relevant, ob die mit dem Aktienengagement verbundenen Risiken insgesamt tragbar sind. Der Vorstand achtet sehr genau darauf, dass Risiken nur dann eingegangen werden, wenn diese im Risiko/Ertragskontext vertretbar erscheinen und mit Risikokapital unterlegt sind.

Wo liegen in der Zukunft die Kaufchancen für das Versorgungswerk?

Der Fokus und Schwerpunkt der Aktienanlagen liegt auch weiterhin bei sogenannten Blue Chips, also meist global aufgestellte Unternehmen, die in ihren jeweiligen Segmenten zu den Marktführern zählen und solide strukturiert und finanziert sind.



ART INVEST
— REAL ESTATE —

AIREF-VStBH-Fonds

Exklusive Anlage • Das Versorgungswerk hält den Masterfonds zu 100 Prozent. Das Sondervermögen wurde im November 2017 aufgelegt und dient dazu, direkte Immobilien-Investitionen mit Beteiligungen an Zielfonds zu kombinieren.

Steckbrief

Vermögen: 150 Millionen Euro*
Anteil VStBH: 100 Prozent
Inhalt: Immobilien
Region: Deutschland (Schwerpunkt)

Strategie

Der AIREF-VStBH-Fonds bündelt die Immobilien-Investments des Versorgungswerkes der Steuerberater in Hessen. Der Masterfonds umfasst insbesondere die Anteile des VStBH an Immobilienfonds. Diese Vehikel werden von unterschiedlichen Managern gesteuert und verfolgen unterschiedliche Investmentstile. Das diversifizierte Portfolio ermöglicht eine stetig positive Anteilwertentwicklung bei geringer Volatilität. Darüberhinaus ermöglicht der Masterfonds eine effiziente Bilanzierungs- und Ausschüttungspolitik. Die Investitionen in sehr gute Lagen und die Entwicklung erstklassiger Immobilien gewährleistet, dass langfristig hohe und sichere Renditen für die Mitglieder des Versorgungswerkes erzielt werden können. Natürlich unterliegt der Masterfonds der Kontrolle durch die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin).

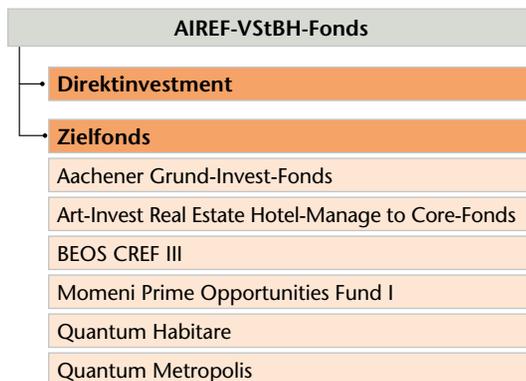
* Zielgröße in Buchwerten



**Jan Dührkoop,
Geschäftsführer
Art-Invest**

„Mit dem Masterfonds steht für das VStBH ein effizientes Instrument bereit, das Management und Bilanzierung der Immobilien-Investments sehr erleichtert.“

Masterfonds-Struktur



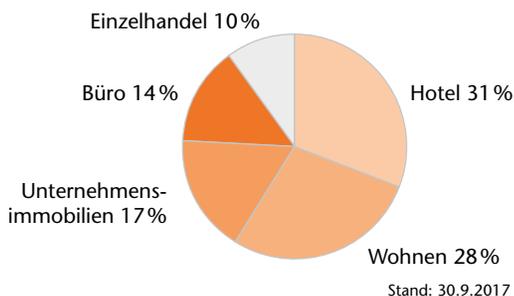
Der AIREF-VStBH-Masterfonds kombiniert Anlagen in Direktinvestments und Zielfonds.

Hotels als Investments



Das Steigenberger Hotel in Bad Homburg zum Beispiel ist ein attraktives Anlageobjekt. Manche Vehikel, wie etwa der Art-Invest Real Estate Hotel-Managed to Core-Fonds, sind auf Hotels spezialisiert.

Nutzungsarten



Durch die Investition in fünf verschiedene Nutzungsarten hat der Fonds bereits eine sehr gute Risikostreuung erreicht.

Rekorde trotz Politik

Beim Rückblick auf 2017 sind es oft politische Nachrichten, die einem als Erstes in den Sinn kommen. Doch keine davon hatte einen nachhaltig negativen Einfluss auf die Wirtschaft oder auf die Kapitalmärkte. Das Gegenteil ist der Fall: Die Weltwirtschaft ist in einer robusten Verfassung, die Börsen befinden sich in Rekordlaune. Doch wie soll man sich als Anleger nun für 2018 positionieren?

Ohne Risiko kein Anlageerfolg

Im neuen Jahr werden die besonders erfolgreichen Anlagesegmente wohl wieder diejenigen mit höherem Risiko sein. Grund hierfür sind die ausgesprochen günstigen Rahmenbedingungen: Die Konjunktur beschleunigt sich. Gleichzeitig bleiben die Finanzierungsbedingungen dank moderater Inflationsraten und weiterhin niedriger Zinsen außergewöhnlich günstig. Hinzu kommen noch die beschlossenen Steuerentlastungen in den USA. Ein nachhaltiger Gegenwind durch die politische Nachrichtenlage ist nicht zu erwarten.

Wirtschaftswachstum vier Prozent

Weltweit haben sich fast alle wichtigen konjunkturellen Frühindikatoren verbessert. Auch das Wachstum in den Schwellenländern hat sich zum Positiven gewendet. Und dies wird 2018 so bleiben. In den Industrieländern wird sich die Wachstumsdynamik noch etwas beschleunigen, sodass ein globales Wirtschaftswachstum von vier Prozent wahrscheinlich ist. Dieses Umfeld bildet ein solides Fundament für Gewinnsteigerungen bei Unternehmen

sowie für hohe Erträge und Ausschüttungen bei Beteiligungen. Die Zahl an Insolvenzen oder Ausfallraten bei Unternehmen beziehungsweise Staaten dürfte minimal sein.

Aktien und Immobilien weiter stark

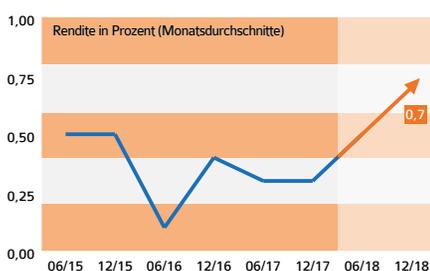
Aktien bleiben im Jahr 2018 die attraktivste Anlageklasse. Die konjunkturellen Frühindikatoren lassen einen Gewinnanstieg der Aktiengesellschaften um rund zehn Prozent erwarten, sodass auch ohne höhere Bewertungen spürbare Kursanstiege möglich sind. Immobilieninvestments stehen vor dem Hintergrund des weiterhin niedrigen Zinsniveaus erneut ein positives Jahr bevor. Büroimmobilien haben dabei gegenüber Wohnobjekten die höheren Ertragsaussichten.

Selektive Chancen bei Anleihen, Beteiligungen und Renten

Bei den Renteninvestments versprechen Unternehmensanleihen mit einem niedrigeren bis mittleren Rating und einer entsprechend höheren Verzinsung sowie Schwellenländeranleihen gute Entwicklungspotenziale. Das Segment der

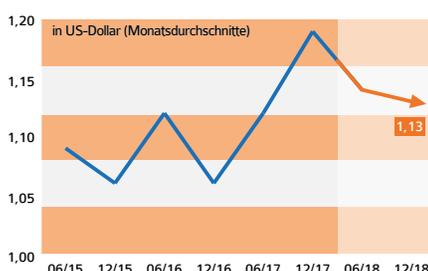
M.M. Warburg & CO Trendprognose 2018

Rendite 10-jährige Bundesanleihen



Trotz etwas höherer Renditen setzt sich die Niedrigzinsphase fort.

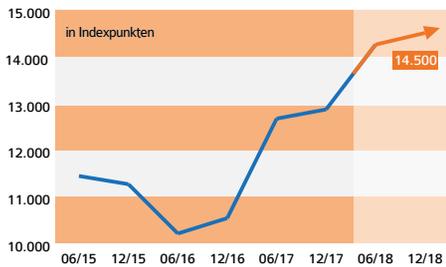
Verhältnis Euro zu Dollar



Ein moderater Aufwärtstrend der US-Währung deutet das Comeback des US-Dollar an.

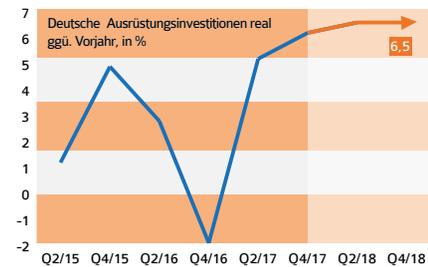
M.M. Warburg & CO Trendprognose 2018

Dax



Der Dax setzt seine Rekordjagd 2018 fort.

Investitionen Industrie



Die deutschen Investitionen erwachen nach einer Delle zwischen 2016/2017 wieder zum Leben.

Anleihen, die im Fall einer Insolvenz gegenüber anderen Anleihen nachrangig bedient werden, ist angesichts einer sehr gering erwarteten Ausfallrate besonders attraktiv. Selektion ist bei Staatsanleihen angebracht: Spanien und Portugal scheinen unter Ländern der Eurozone noch am attraktivsten. Eine gute Rendite bei einer mäßigen Staatsverschuldung bieten besonders Anleihen aus osteuropäischen Ländern.

Bei Finanzierungen ist besonders Private Debt interessant, also Kredite, die nicht von Banken an Unternehmen sondern zum Beispiel von institutionellen Investoren privat vergeben werden. Diese Kredite haben den Vorteil, dass sie höhere Renditen bieten und in den meisten Fällen zusätzlich individuell ausgehandelte Sicherungsklauseln.

Für ZUKUNFTschaffen erstellt Carsten Klude, Chefvolkswirt von M.M. Warburg & CO, den Konjunktur- und Kapitalmarktausblick. Das gestrafft dargestellte Szenario skizziert eine wahrscheinliche Entwicklung und dient der allgemeinen Information der ZUKUNFTschaffen-Leserinnen und -Leser. Es ist nicht Grundlage der Anlageentscheidungen des Versorgungswerkes.



Invest-Kompodium

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

Risikotragfähigkeit

Sie bestimmt, in welchem Umfang das VStBH Risiken eingehen kann. Dabei orientiert sich das Versorgungswerk an den Kapitalausstattungsanforderungen des Versicherungsaufsichtsgesetzes. So hält es stets freie unbelastete Eigenmittel vor, um seine Leistungszusagen jederzeit erfüllen zu können. Errechnet wird die Risikotragfähigkeit, indem Reserven und Deckungsrückstellung in ein Verhältnis gesetzt werden.

RMEA

Die Risiko- Möglichkeits- und Entdeckungs-Analyse (RMEA) dient der qualitativen Bewertung von Risikofaktoren. Dazu ordnet der Vorstand potenziellen Risiken mögliche Treiber und Folgen zu. Diese werden in der Risikoprioritätszahl (RPZ) zusammengefasst. Je nach errechneter Zahl bemisst sich die Kontrollintensität des Risikomanagements: von laufender Überwachung bis zum jährlichen Check.

Mitgliederportal aktuell:

Modell mit Breitenwirkung



Unter portal.vstbh.de ist die Bedienoberfläche jetzt neu gestaltet: Oben befinden sich alle wichtigen Menüs und die Kontaktinformationen.

Die Vielseitigkeit und hohe Akzeptanz des Mitgliederportals des VStBH hat sich bei anderen Versorgungswerken herumgesprochen. In der Folge hat das IT-Haus, das die Portal-Software entwickelt hat, diese jetzt zur Standard-Lösung ausgebaut. Damit ist es möglich, dass viele unterschiedliche Träger der berufsständischen Altersversorgung die Anwendung für ihren Online-Auftritt nutzen können. Dies hat auch für den Portal-Pionier VStBH Vorteile: Unterschiedliche Anwender haben mannigfache Anforderungen und machen verschiedenste Erfahrungen. Alle diese Impulse gehen in die Weiterentwicklung der Software ein. Dabei verteilen sich die Kosten jetzt auf mehrere Schultern. Der Ausbau der Anwendung macht zudem eine modulare Software-Architektur möglich. Das erhält eine hohe Flexibilität: Jedes Versorgungswerk kann die Komponenten einsetzen, die es vor Ort benötigt.

Innovation mit dem Update

Ganz konkret bietet das überarbeitete Portal für die Mitglieder ...

- ... die Simulation für die Berufsunfähigkeitsrente. Die Echtzeit-Berechnung der BU-Leistungen ist seit Ende 2017 freigeschaltet.
- ... neue Komfort-Features. Die erweiterte IT-Architektur ermöglicht es, Ordner neu anzuordnen, umzubenennen und zu löschen.
- ... eine schnelle Orientierung. Alle Leistungen sind in der neu gestalteten Oberfläche selbsterklärend angeordnet und gut aufzufinden.

Kontakt & Impressum

Herausgeber

Versorgungswerk der Steuerberater in Hessen
Körperschaft des öffentlichen Rechts
Bleichstraße 1
60313 Frankfurt am Main

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

V. i. S. d. P.

Volker Schmidt-Lafleur
(MBA Wales), Bonn
Hauptgeschäftsführer VStBH

Realisation

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

Bildnachweise

Titel, S. 2, 7: sorbetto (iStock); S. 2,

3, 4, 5, 6, 15: Susanne Baumbach – Fotografen Welt; S. 9: Jeannette Leuch (invalve ag); S. 11: Patrik Bremerich (RMC); S. 12: Art-Invest; S. 14: Carsten Klude (M.M. Warburg & CO)

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.

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

Kennzahlen Januar 2018

Sozialversicherungsrechtliche Rechengrößen

Beitragsbemessungsgrenze (BBG)

Die BBG steigt in der **gesetzlichen Kranken- und Pflegeversicherung** von derzeit 4.350 Euro auf 4.425 Euro im Monat (von 52.200 Euro auf 53.100 Euro jährlich). Sie steigt in der **Renten- und Arbeitslosenversicherung** ebenfalls. Die BBG West wird auf 6.500 Euro im Monat beziehungsweise 78.000 Euro im Jahr festgesetzt (zuvor 6.350 Euro bzw. 76.200 Euro). Die BBG Ost steigt auf monatlich 5.800 Euro. Das sind jährlich 69.600 Euro (zuvor 5.700 Euro bzw. 68.400 Euro).

Beitragsatz

Der Beitragsatz für die **gesetzliche Rentenversicherung** sinkt auf 18,6 Prozent. Der Satz für die **Arbeitslosenversicherung** bleibt bei 3,0 Prozent. Die verbindliche Beitragsatzuntergrenze in der **gesetzlichen Kranken- und Pflegeversicherung** liegt bei 14,6 Prozent (je 7,3 Prozent für Arbeitnehmer und -geber). Den einkommensabhängigen Zusatzbeitrag der Arbeitnehmer kann die Krankenkasse selbst festlegen. Für die gesetzliche Krankenversicherung reduziert er sich auf durchschnittlich 1,0 Prozent. In der Pflegeversicherung bleibt der Beitragsatz bei 2,55 beziehungsweise 2,8 Prozent für Kinderlose.

Rechengrößen des VStBH

Beitragszahlung

Der Rentensteigerungsbetrag erhöht sich um circa 1 Prozent auf 70,40 Euro. Der Regelpflichtbeitrag entspricht 5/10 des Höchstbeitrages zur gesetzlichen Rentenversicherung. Er beläuft sich für das Jahr 2018 auf 604,50 Euro im Monat (18,6 Prozent der BBG West = 1.209,00 Euro/2). Hieraus ergeben sich folgende Beitragsstufen:

Regelpflichtbeitrag				
1/10	2/10	3/10	4/10	5/10
120,90 €	241,80 €	362,70 €	483,60 €	604,50 €

Zusätzliche Beiträge				
6/10	7/10	8/10	9/10	10/10
725,40 €	846,30 €	967,20 €	1.088,10 €	1.209,00 €
11/10	12/10	13/10	14/10	15/10
1.329,90 €	1.450,80 €	1.571,70 €	1.692,60 €	1.813,50 €

Rentenzahlungen

Die Vertreterversammlung hat beschlossen, die Renten zum 1. Januar 2018 um 1 Prozent zu dynamisieren.

Ansprechpartner in Hessen

Mitglieder des Vorstandes und der Vertreterversammlung des VStBH

Der Vorstand (bis März 2018)

- 1 Antje Poppe (Vorsitzende), Bad Homburg
- 2 Gudrun Weißenborn (Stellv. Vorsitzende), Niestetal
- 3 Lothar Boelsen, Frankfurt a. M.
- 4 Markus Holzinger, Frankfurt a. M.
- 5 Christine Laux, Hadamar

Die 4. Vertreterversammlung (bis März 2018)

- 1 Axel Loebner (Vorsitzender), Frankfurt a. M.
- 2 Inge Peter (Stellv. Vorsitzende), Vellmar
- 3 Hermann Becker, Lauterbach
- 4 Elisabeth Bicker, Marburg
- 5 Sybille Brand, Eltville-Erbach
- 6 Rabea Creutzburg, Kassel
- 7 Ralf Dressel, Darmstadt
- 8 Dennis Fritsch, Frankfurt a. M.
- 9 Ute Heubeck, Heusenstamm
- 10 Pia Krämer, Pohlheim
- 11 Adelheid K. Lingnau, Heusenstamm
- 12 Ursula Meisinger-Ahlers, Mühlthal
- 13 Ernst J. Neumeier, Frankfurt a. M.
- 14 Sonja Prechtner, Rüdesheim a. R.
- 15 Marion Stanzel, Schenkklengsfeld

Die neugewählte 5. Vertreterversammlung tritt im März 2018 zu ihrer konstituierenden Sitzung zusammen und wählt auch einen neuen Vorstand. Bis dahin amtieren die Mitglieder der 4. Vertreterversammlung und der derzeitige Vorstand.

Die 5. Vertreterversammlung (ab März 2018)

- 1 Elisabeth Bicker, Marburg
- 2 Lothar Boelsen, Frankfurt a. M.
- 3 Sybille Brand, Eltville-Erbach
- 4 Rabea Creutzburg, Kassel
- 5 Ute Heubeck, Heusenstamm
- 6 Markus Holzinger, Frankfurt a. M.
- 7 Pia Krämer, Pohlheim
- 8 Christine Laux, Hadamar
- 9 Axel Loebner, Frankfurt a. M.
- 10 Ernst J. Neumeier, Frankfurt a. M.
- 11 Inge Peter, Vellmar
- 12 Susanne Pöpel, Wiesbaden
- 13 Antje Poppe, Bad Homburg
- 14 Marion Stanzel, Schenkklengsfeld
- 15 Gudrun Weißenborn, Kassel