

Vorsorgereport des VStBH • 2/2015

# ZUKUNFT *schaffen*



Versorgungswerk der  
Steuerberater in Hessen



► **Titelthema** „Expertise gefragt“ – Interview mit der stellvertretenden VStBH-Vorstandsvorsitzenden Antje Poppe ► **Spezial Geschäftsbericht** Invest Aktuell: Modifizierter Fokus | VStBH in Zahlen: Konkrete Größe  
► **Perspektiven** Wirtschaft zählt ► **Invest-Kompodium** Berufsständische Richttafeln/Generationentafeln | Zinsschwankungsreserve

# Inhalt

## Editorial

Stabile Entwicklung ..... 3



## Titelthema

Interview Antje Poppe

„Expertise gefragt“ ..... 4



## Spezial Geschäftsbericht

Einstieg, Im Plan ..... 7

Invest Aktuell, Modifizierter Fokus ..... 8

Vermögen, Wachsende Basis ..... 10

Kapitalsteuerung, Geregelter Zufluss ..... 11

Leistungen, Sicherheit aus einer Hand ..... 12

Mitglieder, Expandierende Gemeinschaft ..... 13

Verwaltung und Services, Leistungsgesellschaft ..... 14

VStBH in Zahlen, Konkrete Größen ..... 15

Wegmarken, Fortschritte ..... 16



## Perspektiven

Kapitalmarktausblick von Carsten Klude

Wirtschaft zählt ..... 17

## Invest-Kompodium

Berufsständische Richttafeln/Generationentafeln

Zinsschwankungsreserve ..... 18

## Zum Schluss

Neu für Sie: Das Mitgliederportal ..... 19

Kontakt & Impressum ..... 19

# Stabile Entwicklung

Lesen im Kaffeesatz? Beim Rückblick auf das Finanzjahr 2014 drängt sich der Eindruck auf, dass dies die bevorzugte Prognosemethode vieler Analysten war. So ist die oft angekündigte Zinswende ausgeblieben. Im Gegenteil: Die Zinsen fielen weiter und notierten zum Jahreswechsel auf Rekordtief.

Vor diesem Hintergrund ist die Bilanz des Versorgungswerkes der Steuerberater in Hessen (VStBH) beachtlich: 3,82 Prozent Rendite und damit 0,32 Prozent über dem Rechnungszins. Dieser Wert liegt 0,2 Prozent über den Ergebnissen der Vorjahre und setzt ein Ausrufezeichen unter das Geschäftsjahr 2014. Damit nimmt das VStBH weiterhin eine stabile Entwicklung und ist seiner Verantwortung gerecht geworden, Ihre Beiträge so zu verwenden, dass Sie sich als Mitglieder auf eine auskömmliche Altersversorgung verlassen können.

Wir nehmen das Vertrauen, welches Sie uns entgegenbringen, als Aufforderung, jeden Tag noch besser zu werden. Den Weg dahin skizziert Antje Poppe, stellvertretende VStBH-Vorstandsvorsitzende, im Interview. Ihre Themen sind eine zukunftsfähige Anlagepolitik, modernes Risikomanagement und serviceorientierte, schlanke interne Strukturen.



Wie das Jahr 2014 im Detail für das VStBH verlaufen ist, können Sie diesem Geschäftsbericht in neuer Form entnehmen. Wir haben versucht, die Zahlen in einen Gesamtzusammenhang einzubetten, damit sie fassbarer werden. Darüber hinaus gibt Investment-Consultant Patrik Bremerich von RMC eine Übersicht über die aktuelle Performance der Assetklassen, in die das Versorgungswerk investiert ist.

Einen ersten Ausblick auf die Kapitalmärkte in Richtung 2016 wagt Carsten Klude, Chefvolkswirt bei M.M. Warburg & CO. Natürlich haben wir uns vorher überzeugt, dass die vielfach ausgezeichneten Prognosen des Experten für Konjunktur- und Kapitalmarktvorhersagen nicht auf dem Extrakt aus Kaffeebohnen beruhen.

Viel Freude beim Lesen!

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'Volker Schmidt-Lafleur'. The signature is fluid and cursive.

Volker Schmidt-Lafleur  
Hauptgeschäftsführer

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'Ariane Dohle'. The signature is fluid and cursive.

Ariane Dohle  
Geschäftsführerin

# „Expertise gefragt“

2014 war ein Jahr der Handelshöhen und Zinstiefen. Für Vorstand und Geschäftsführung spannende zwölf Monate, die das VStBH mit einem guten Ergebnis abschließt. Die stellvertretende Vorstandsvorsitzende Antje Poppe über die Vorteile einer diversifizierten und flexibel steuerbaren Anlagestruktur.

## Frau Poppe, die Zahlen des abgelaufenen Geschäftsjahres liegen jetzt vor. Wie ist Ihre Einschätzung?

POPPE: Das VStBH schaut auf ein wirtschaftlich erfolgreiches Jahr zurück. Und das trotz andauernder Eurokrise und Niedrigzinsphase. Wir konnten eine Nettorendite erwirtschaften, die nicht nur höher ist als 2013, sondern mit 0,32 Punkten auch deutlich über dem Rechnungszins liegt. Darüber hinaus haben wir weitere wichtige Eckpfeiler für eine zukunftsfähige Anlagestruktur gesetzt. Ganz nach dem Motto „Zukunft schaffen“ wächst das VStBH in allen Bereichen.

## Das Versorgungswerk wird also größer?

POPPE: Ja. Seit der Gründung gewinnen wir kontinuierlich Mitglieder. Allein im vergangenen Jahr sind fast 250 dazugekommen. Dadurch steigen natürlich auch die Beitragseinnahmen. Was mich dabei besonders freut: Mehr als ein Fünftel der Mitglieder hat sich entschieden, Zusatzbeiträge zu zahlen. Das ist ein schöner Vertrauensbeweis und hob das Anlagevermögen 2014 auf 269 Millionen Euro.

## Das muss man dann wohl eine erfreuliche Herausforderung nennen?

POPPE: Das ist richtig. Schlagen Sie eine Finanzzeitung auf – ganz egal welche. Sie finden Sätze wie „Kapital sucht angesichts der Niedrigzinsphase verstärkt rentable Anlagemöglichkeiten“. Das gilt auch für uns.

## Sie beziehen sich auf die eben erwähnte „zukunftsfähige Anlagestruktur“?

POPPE: Wir haben im abgelaufenen Geschäfts-

jahr in einen neuen Immobilienfonds investiert, der auf Hotels fokussiert ist. Und mit den Alternativen Investments ist eine neue Assetklasse hinzugekommen, um unsere Anlagen zu diversifizieren. Das heißt, es gibt mehr Renditechancen und die Möglichkeit, Risiken breit zu verteilen.

## Was verbirgt sich dahinter?

POPPE: Wir haben die Alternativen Investments 2014 in einen Fonds zusammengefasst. Dieser enthält neben High Yield-Bonds, in die wir zuerst investiert haben, auch Private Equity und Mezzanine. High Yields sind Anleihen von Emittenten mit niedrigen Bonitätsratings, etwa BBB- oder Baa3 und höherem Ertragspotenzial. Private Equity bezeichnet die Beteiligung an nicht börsennotierten Unternehmen, während Mezzanine ein Mix aus Unternehmensbeteiligung und Kredit ist. Die erwartete Rendite aller Anlagen liegt deutlich über der von klassischen Staatsanleihen oder Pfandbriefen.

## Warum haben Sie Papiere dieser für das VStBH neuen Assetklasse in einem Masterfonds gebündelt?

POPPE: Weil wir mit dieser Struktur bei Aktien und Renten gute Erfahrungen gemacht haben. Ein Masterfonds erleichtert es uns, hohe Anlagevolumina in spezialisierten Teilfonds anzulegen. Dabei bestimmen wir die allgemeine Ausrichtung und die Art der Einzelfonds. Deren Fondsmanager agieren – innerhalb definierter Grenzen – frei. Das heißt, sie können sehr flexibel handeln.

## Trotzdem klingt Masterfonds bürokratisch.

POPPE: Das ist aber nicht so. Der Master-



### **Antje Poppe**

*Antje Poppe, stellvertretende Vorsitzende des VStBH, ist seit sechs Jahren Mitglied des Vorstands und hat auch in ihrer zweiten Amtszeit die wirtschaftlichen Zusammenhänge fest im Blick. Antje Poppe, seit 2001 Steuerberaterin, führt heute als Selbstständige ihre zertifizierte Kanzlei in Bad Homburg. Neben der Tätigkeit für das VStBH ist sie Mitglied im Aufsichtsausschuss der hessischen Tierärzteversorgung.*

fonds ist lediglich die juristische Hülle, die es uns ermöglicht, einen einheitlichen Fondspreis zu ermitteln. Und interne Kompensationseffekte zwischen den einzelnen im Masterfonds gepoolten Papieren kommen in der Bilanz des Versorgungswerkes ausgleichend zum Tragen.

**Ziel aller Investmentaktivitäten ist ja, die zukünftigen Leistungen des Versorgungswerkes zu sichern. Wird dieses Ziel erreicht?**

POPPE: Auf jeden Fall. 2014 hat das Versorgungswerk 449.000 Euro an insgesamt 75 Leistungsbezieher gezahlt. Angesichts des aktuellen Kapitalbestandes und Beitragszuflusses sieht

das erst einmal wenig aus. Wir planen aber für Jahrzehnte und es wird langfristig immer mehr Rentner geben. Damit hat unsere Anlagepolitik ihre Berechtigung. Und wir stehen versicherungsmathematisch, etwa mit Blick auf die demografische Entwicklung, auf ganz sicherem Grund. Mittelfristig bleibt das VStBH ein junges Versorgungswerk mit sehr guter Liquidität.

**Zu den Ausgaben zählen auch Verwaltungskosten. Wie hat sich das Versorgungswerk da 2014 geschlagen?**

POPPE: Betrachten wir zunächst die Kosten für die Kapitalanlage. Sie sind über die Jahre



nahezu konstant und pendeln zwischen 0,11 und 0,21 Prozent der Kapitalanlagen. 2014 betragen die Ausgaben – wie schon 2013 – 0,15 Prozent. Darüber hinaus gibt es die eigentlichen Verwaltungskosten, also die Kosten für den Versicherungsbetrieb. Hier schreiben wir 2014 mit 2,04 Prozent der Beitragseinnahmen den niedrigsten Wert seit Bestehen des VStBH. Damit entfallen auf ein Mitglied im Jahr 2014 279,04 Euro Kosten, das sind gut 23 Euro pro Monat. Das ist nicht viel. Vor allem, wenn man sich das Renditeergebnis und den Service des VStBH anschaut.

#### Wie ist diese Effizienz denn zu erklären?

POPPE: Unsere Strukturen waren schon immer sehr schlank. Zum Beispiel beschäftigen wir keine eigenen Mitarbeiter. Stattdessen haben wir einen Geschäftsbesorgungsvertrag mit dem Versorgungswerk der Steuerberater im Land Nordrhein-Westfalen. Auch neue Dienstleistungen für Mitglieder wie das Mitgliederportal schultern wir nicht alleine, sondern mit drei anderen Versorgungswerken. Übrigens bringt das Portal neben mehr Onlinekomfort für die Mitglieder auch mittelfristig günstige Kosteneffekte.

An dieser Stelle allen Beschäftigten in der Geschäftsstelle Danke für ihr tolles Engagement!

#### Also sind beste Ausgangsbedingungen für das aktuelle Geschäftsjahr gegeben?

POPPE: Wir sind natürlich den Entwicklungen an den Kapitalmärkten unterworfen, die wir nicht beeinflussen können. Aber wir sind vorbereitet. Die Weichen sind richtig gestellt. So ist beispielsweise das neue Mitgliederportal sehr gut angekommen. Viele Mitglieder haben sich bereits registriert und ihre E-Mail bestätigt.

Darüber hinaus begleiten wir unsere modernen Kapitalstrategien mit einem ebenso modernen Risikomanagement: Dank Frühwarnsystem kann der Vorstand das Bilanzrisiko jetzt noch besser steuern.

Und wir haben in einem Compliance-Leitfaden all unsere Handlungsmaximen festgehalten. Er dient dazu, unser Handeln und das unserer externen Partner dauerhaft transparent, ehrlich und vertrauensvoll auszurichten. Denn die wichtigste Währung in der Altersvorsorge ist schließlich das Vertrauen unserer Mitglieder. Und das müssen wir uns täglich verdienen.

# Im Plan

Das Bilanzjahr 2014 war für das Versorgungswerk der Steuerberater in Hessen ein erfolgreiches: Mit einer Nettoverzinsung von 3,82 Prozent liegt das Ergebnis deutlich über dem Rechnungszins. Damit entspricht der Ertrag der Kapitalanlagen weiterhin voll den Anforderungen an eine solide Ausgestaltung der Altersversorgung.

In den vergangenen Jahren pendelte die Nettorendite im Intervall zwischen 4 und 3,6 Prozent. Damit liegt das 2014 erzielte Ergebnis ziemlich genau im Mittelfeld der bisherigen Resultate. Dies ist sehr zufriedenstellend angesichts der Tatsache, dass sich das allgemeine Zinsniveau für Anleihen aus Staaten mit sehr gutem Ranking im Berichtszeitraum noch weiter abgesenkt hat. So lieferten deutsche Staatsanleihen mit zehnjähriger Laufzeit im Dezember 2013 noch 1,94 Prozent Rendite, im Dezember 2014 gerade noch 0,54 Prozent. Der Vergleich macht deutlich, dass Erträge in ausreichender Höhe nur noch mit einem Portfolio zu erreichen sind, welches intelligent

Rendite auf  
Kapitalanlage-  
vermögen 2014

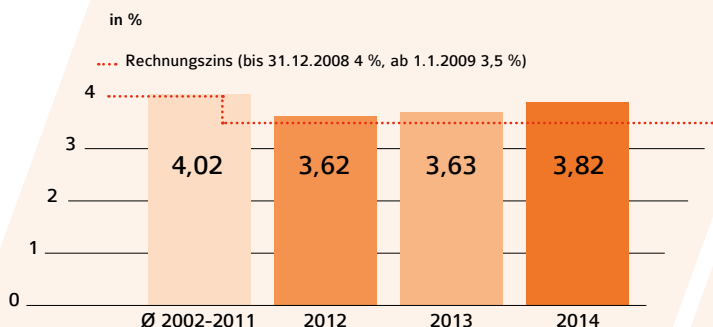
**3,82**  
Prozent

gemischt ist. Auch Versorgungswerke, deren Anlagepolitik gesetzlich der Sicherheit den Vorrang vor Renditemaximierung einräumen muss, kommen mit einem Portfolio-Schwerpunkt 'Zinsanlagen' nicht mehr auf die benötigten Erträge.

Das VStBH hat daher den Anteil der festverzinslichen Wertpapiere im Direktbestand auf gut 44 Prozent zurückgefahren und stattdessen in Fonds mit Aktien, Immobilien, Renten und Satelliten-Investments investiert. Da die Niedrigzinsphase voraussichtlich weiter andauern wird, ist diese Strategie auf Kontinuität angelegt. So wird der Anteil der Zinsanlagen weiter abschmelzen.

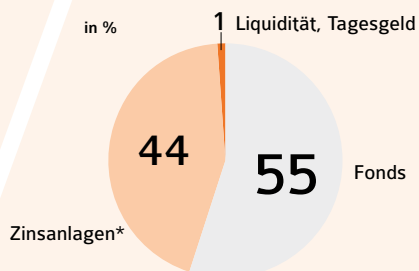
## Nettoverzinsung über Rechnungszins

2014 konnte das VStBH trotz schwieriger Marktlage wieder eine höhere Rendite erwirtschaften.



## Portfolio-Mischung

Die Niedrigzinsphase macht Zinsanlagen weniger attraktiv. 2014 sind es 44 Prozent, Tendenz fallend.



\*Inhaber- und Namensschuldverschreibungen, Schulscheindarlehen

# Modifizierter Fokus

Für eine Portfolio-Struktur, die stets aktuellen und zu erwartenden Anforderungen der Kapitalmärkte genügt, greift der VStBH-Vorstand auf das Know-how von Risk-Management-Consulting (RMC) zurück. Neben dem vermehrten Engagement bei Aktien und Renten stehen daher seit 2014 auch Satelliten-Investments auf der Agenda.

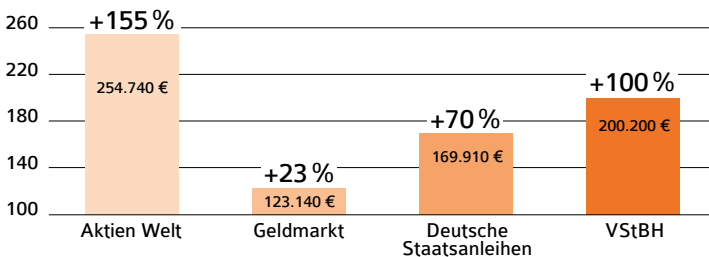
## Immobilien

Die Engagements umfassen vier Immobilienspezialfonds, an denen das VStBH neben anderen institutionellen Investoren beteiligt ist. In den jeweiligen Anlageausschüssen der Fonds ist das VStBH durch mindestens ein Vorstandsmitglied und die Geschäftsführung repräsentiert. Jeder Fonds hat ein eng definiertes Anlagespektrum. Aktuell sind die Objekte weitgehend auf Deutschland konzentriert, wobei die Nutzungsarten variieren. Sie reichen von Wohnhäusern über Handels- und Hotelimmobilien bis hin zu Objekten mit industrieller Ausrichtung.

## Zinsanlagen

Festverzinsliche Wertpapiere im Direktbestand sind immer noch das größte Anlage-segment im Vermögen des VStBH. Nach dem deutlichen Rückgang der Zinsen und gestiegenen Risiken insbesondere auf Seiten staatlicher Schuldner haben diese Anlagen aber erheblich an Attraktivität verloren. Entsprechend wurde ihr Anteil in den letzten Jahren stetig reduziert. Das aktuelle Portfolio dieser Assetklasse hat eine durchschnittliche Restlaufzeit von über 10 Jahren und eine – bedingt durch gute Altanlagen – attraktive Durchschnittsverzinsung von rund 4 Prozent.

### Was wurde seit 2004 aus 100.000 Euro?



Vergleich exemplarischer Assetklassen mit dem VStBH Portfolio zum 30.6.2015

Durch das aktiv gemanagte und diversifizierte Portfolio konnte das Kapital mehr als verdoppelt werden. Reine Aktienanlagen performten stärker, haben aber auch ein höheres Risiko.

## Investment-Experte Patrik Bremerich zur Sache

**In der Finanzpresse werden Aktien oft als Allheilmittel in Zeiten niedriger Zinsen gepriesen. Zugleich sind die Deutschen ein Volk von Aktienmuffeln. Wie findet das VStBH da seinen Weg?**

**BREMERICH:** Heute sind die Zeiten quasi automatischer Zinsgewinne mit fast risikolosen Wertpapieren vorbei. An der nur gering ausgeprägten Aktienkultur in der deutschen Bevölkerung kann sich ein professioneller institutioneller

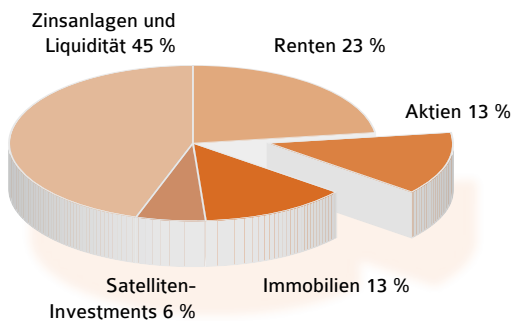
*Anleger wie das Versorgungswerk natürlich nicht orientieren. Aktien bieten uns die Chance uns an den weltbesten Unternehmen und deren Erfolg zu beteiligen. Und diese Chance wollen wir nutzen.*

**Die aber auch ihre Gefahren hat im Gegensatz zu beispielsweise festverzinslichen Papieren.**

**BREMERICH:** Starke Kursschwankungen von Aktien sind tatsächlich eine Herausforderung



## VStBH Portfolio



## Satelliten-Investments

Im Jahr 2014 beschloss der Vorstand des Versorgungswerkes die Ergänzung des Anlagespektrums um Satelliten-Investments, um deren Renditepotenzial nutzen zu können. Denn dieses liegt deutlich über der von klassischen Staatsanleihen oder Pfandbriefen. Zu den Anlagen zählen insbesondere High Yield-Bonds, Private Equity und Mezzanine. Nach entsprechenden Auswahlverfahren bestimmte das Versorgungswerk für jedes Segment geeignete Manager und tätigte erste Investments. Die inzwischen gemachten Erfahrungen bestätigten diese Strategie. Sämtliche Einzelinvestments bündelt das VStBH in einem Luxemburger Masterfonds, den die DEKA verwaltet. Dieses Konzept bietet weite Anlagespielräume sowie eine Kompensation zwischen den einzelnen Investments. Ein geringeres Abschreibungsrisiko ist die Folge.

## Aktien

Mit dem Investment in Aktien ist das Versorgungswerk seit seiner Gründung an der Entwicklung von Unternehmen beteiligt und profitiert so von positiven Wachstumstrends. 2012 hatte das VStBH dann die ausreichende Größe für einen Individualfonds. Dieser wird von der Lazard Asset Management (Deutschland) GmbH gemanagt. Inzwischen ist dieser Fonds auf ein Volumen von circa 50 Millionen Euro angewachsen, was einer Quote von circa 15 Prozent am Gesamtvermögen entspricht. Als alleiniger Investor nimmt das VStBH über den Anlageausschuss, der von einem Mitglied des Vorstands geführt wird, Einfluss auf den Anlageauftrag und das Risikoprofil des Fonds. Dessen Manager hat den Auftrag, ein globales Aktienportfolio zu bilden, wobei er 50 Prozent in europäische Aktien investieren soll und jeweils 25 Prozent in amerikanische beziehungsweise Emerging Market-Aktien. Dies stellt sicher, dass das Versorgungswerk auch von Chancen profitiert, die sich außerhalb Europas bieten. Der Schwerpunkt der Aktienanlagen liegt bei sogenannten Blue Chips. Bei der Aktienanalyse sind unter anderem das Kurs/Gewinn-Verhältnis, der Verschuldungsgrad und die Dividendenrendite wichtige Kenngrößen. Zusätzlich wird das Geschäftsmodell und die Wettbewerbsposition jedes Unternehmens betrachtet, um die jeweiligen Ertragsperspektiven beurteilen zu können.

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



*für alle Investoren. Aber dafür wurde man in der Vergangenheit auch mit überdurchschnittlich hohen Renditen entschädigt. Hier gilt es, einen Mittelweg zu finden, der das Risikobudget des Versorgungswerkes nicht überlastet, aber mit dazu beiträgt, den erforderlichen Rechnungszins zu erwirtschaften.*

*intelligente Diversifikation über Regionen, Branchen und Geschäftsmodelle. Schwerpunkt der Anlage ist die Beteiligung an großen und erfolgreichen Konzernen, in der Branche auch Blue Chips genannt. Diese werden ergänzt um kleinere und jüngere Unternehmen, die sich in Wachstumsbranchen und -märkten engagieren. Die Aktienauswahl selbst trifft der vom Versorgungswerk beauftragte Manager.*

## Welche Aktien kommen denn infrage?

**BREMERICH:** Im Vordergrund steht die

# Wachsende Basis

Genau wie in den Vorjahren ist der Buchwert der Kapitalanlagen auch im Jahr 2014 gestiegen. Dieses Wachstum belegt eindrucksvoll, dass das Versorgungswerk über die notwendigen Ressourcen verfügt, um seinen Versorgungsauftrag vollumfänglich zu erfüllen.

Das VStBH konnte für die Mitglieder 2014 renditestarke und dauerhafte Werte schaffen. Damit hat sich die Kapitalbasis weiter verbreitert und ist noch zukunftssicherer geworden.

## Vermögenslage

Im Jahr 2014 betrug das Gesamtvermögen 269 Millionen Euro. Dies bedeutet im Vergleich zu 2013 eine Zunahme um fast 40 Millionen Euro. Dabei ist es gelungen, die Realwertquote weiter zu erhöhen. Die Diversifizierung mit Aktien, Immobilien und Satelliten-Investments eröffnet zusätzliche Renditechancen und sorgt für eine gute Risikoverteilung. Zugleich ist damit die Quote der festverzinslichen Wertpapiere im Direktbestand (ohne Liquidität) von 49 auf 44 Prozent des Vermögens gesunken. In dieser Assetklasse ist das VStBH nicht in Papiere aus den sogenannten PIIGS-Staaten (Portugal, Italien, Irland, Griechenland und Spanien) investiert.

## Finanzlage

Die Liquidität des Versorgungswerkes im Geschäftsjahr war gut. Alle fälligen Zahlungsverpflichtungen konnte das VStBH jederzeit erfüllen. Dabei ist die Finanz- und Liquiditätsplanung so ausgelegt, dass stets ein geschäfts-

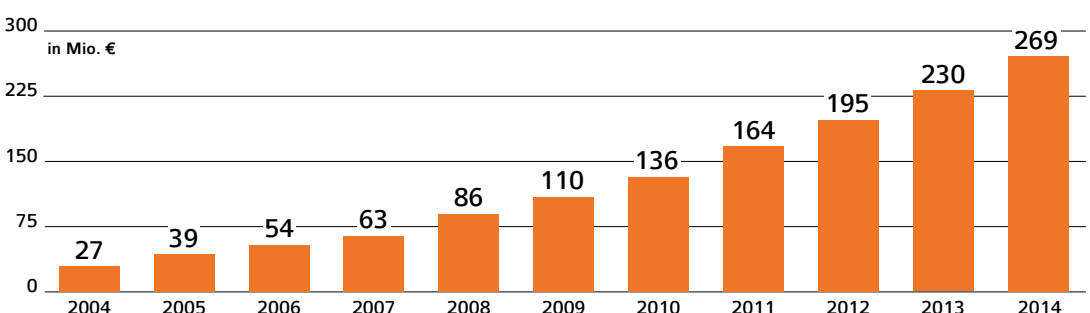
notwendiger Betrag an liquiden Mitteln oder liquidierbaren Anlagen verfügbar ist. Diese Planung wird durch die Tatsache erleichtert, dass die Zahl der Leistungsbezieher und damit der ausgezahlten Leistungen noch niedrig liegt. Dagegen steigt die Zahl der Anwartschaftsberechtigten und damit der Umfang der Beiträge. Die wirtschaftliche Gesamtwertentwicklung des VStBH inklusive der stillen Reserven lag 2014 bei 14,29 Prozent. In der Gesamtschau seit der Gründung lag sie durchschnittlich bei 6,34 Prozent. Damit übertrifft die Performance des Versorgungswerkes deutsche Staatsanleihen (5,04 %) und den Geldmarkt (1,91 %) deutlich.

## Versicherungsmathematik

2014 haben sich keine Änderungen zu den versicherungsmathematischen Rechnungsgrundlagen ergeben. Die demografischen Risiken sind durch die berufsständischen Richttafeln berücksichtigt. Grundlage für die biometrischen Maßzahlen bilden konkret die Berufsständische Richttafel und die Berufsständische Generationentafel, beide herausgegeben vom ABV im Jahr 2007. Sie bilden die Grundlage für die Bemessung der Deckungsrückstellung. Im Berichtsjahr erhöhte sich diese auf den Betrag von nun 234 Millionen Euro.

## Entwicklung des Gesamtvermögens

Das Kapitalpolster wächst kontinuierlich: seit 2011 um über 30 Millionen Euro pro Jahr. Das Gesamtvermögen umfasst die Kapitalanlagen zuzüglich Liquidität.



# Geregelter Zufluss

Grundlage der Investments bildet das aktive Management der Anlagen. Gemäß den Zielen, die der Vorstand setzt und kontrolliert, arbeiten externe Anlageexperten und Fondsmanager. Deren professionelle Arbeit sorgt für die optimale Balance aus Renditeergebnis und Sicherheit.

2014 kamen die Erträge jeweils zur Hälfte aus Zinsanlagen im Direktbestand und aus Fonds. Die Gesamterlöse betragen 9,37 Millionen Euro. Diese Aufteilung wird sich allerdings in den kommenden Jahren verschieben, da die alten, höher verzinsten Anleihen langsam fällig werden und zugleich neue Anleihen – auch langlaufende – einen niedrigeren Zinssatz aufweisen. Zugleich wird der Fondsbereich mit renditestärkeren Assetklassen wie Aktien, Immobilien und Satelliten-Investments weiter ausgebaut. Aktuell konnten die Investment-Manager mit Anleihen aus Inhaberschuldpapieren, Namensschuldverschreibungen und Schuldscheindarlehen eine gute Verzinsung zwischen 3,9 und 4,7 Prozent erwirtschaften. Die Fonds erreichten bis auf den neu aufgelegten Hotelimmobilien-Fonds ebenfalls gute Resultate. Für 74 Prozent der Erträge in diesem Sektor und eine Rendite von 4,14 Prozent sorgt dabei der VStBH-Universal-Fonds, der Aktien- und Rententpapiere enthält. Der Aachener Grund-Invest-Fonds erwirtschaftete mit Immobilien 5,33 Prozent Rendite und trägt damit 19 Prozent zum Fondsertrag bei. Der Habitare Fonds konnte mit Wohnimmobilien ein Ergebnis von 5,39 Prozent erreichen und ist für 5 Prozent der gesamten Fondserlöse verantwortlich. 2 Prozent steuert der neue Fonds Deka-VStBH-Lux bei, der High Yield-Bonds und Mezzanine enthält. Seine Rendite: schon 3,57 Prozent.

## Aktuelle Verwendung der Kapitalzuflüsse

**Aktien:** Die Investments tragen dazu bei, dass die Aktienquote im Portfolio jetzt 13,1 Prozent beträgt. Dafür flossen 2014 in den Aktienfonds 1,65 Millionen Euro.

**Immobilien:** Fondsinvestitionen wurden in der Höhe von über 1,5 Millionen Euro getätigt. Außerdem beteiligte sich das VStBH neu an einem Hotel-Fonds mit 12,86 Millionen Euro.

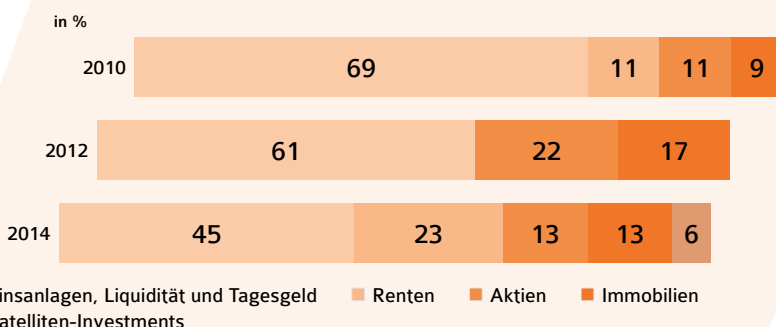
**Satelliten-Investments:** In die Anlage-schwerpunkte High Yields und Mezzanine investierte das VStBH 16,77 Millionen Euro. Damit hält das Versorgungswerk zum ersten Mal Papiere dieser Assetklasse.

**Renten:** In einen globalen Rentenfonds flossen 16,8 Millionen Euro.

**Direktbestand:** Das Versorgungswerk legte 2014 8,3 Millionen Euro in festverzinsliche Wertpapiere mit sehr guter Bonität an.

## Anteil der Assetklassen an den Kapitalanlagen

Obwohl immer noch dominierend, geht der Anteil der Zinsanlagen zugunsten von Assets mit besseren Renditechancen zurück.



# Sicherheit aus einer Hand

Die Leistungen reichen von der Altersrente bis zur Unterstützung für Hinterbliebene. 2014 wiesen diese Zahlungen einen Höchstwert aus. Sie entsprachen dabei den Prognosen.

Grund der höheren Ausgaben ist die leicht gestiegene Zahl der Leistungsbezieher. An insgesamt 75 Personen gingen Gelder in Höhe von 449.000 Euro. Zur Finanzierung nutzt das Versorgungswerk das modifizierte offene Deckungsplanverfahren. Das heißt, in die Berechnung von Beiträgen und Leistungszusagen wird auch die durchschnittliche Verweildauer der Beiträge im Versorgungswerk bewertet. Dies geschieht durch einen Multiplikator, der vom Eintrittsalter abhängig ist. Im Ergebnis sorgt dieses Verfahrens für eine gerechtere Verrentung der Beiträge.

## Altersrenten

Auf Altersrenten entfällt der größte Anteil der Zahlungen und dies wird auch in den Folgejahren so bleiben. 45 Mitglieder erhielten 2014 insgesamt 241.000 Euro. Das sind 53,7 Prozent der ausgezahlten Gelder.

## Berufsunfähigkeitsrenten

Berufsunfähigkeitsrenten werden vor dem Erreichen der Altersgrenze fällig. Grundlage für die Leistungsgewährung sind medizinische Gutachten, die feststellen, dass ein Mitglied

## Beitrag und Rentenleistung

Eintrittsalter	30 Jahre
Beitragszahlung	37 Jahre
Beitragshöhe*	565,68 €/Monat
Rentenleistung ab 67 Jahren	1.954,82 €/Monat

\*Modellrechnung lt. Rententabelle für Neuzugänge 2015

nicht mehr in der Lage ist, den Beruf auszuüben. Das VStBH zahlte im vergangenen Jahr Rentenleistungen in Höhe von 88.000 Euro an 5 Personen aus.

## Witwen- und Witwerrenten

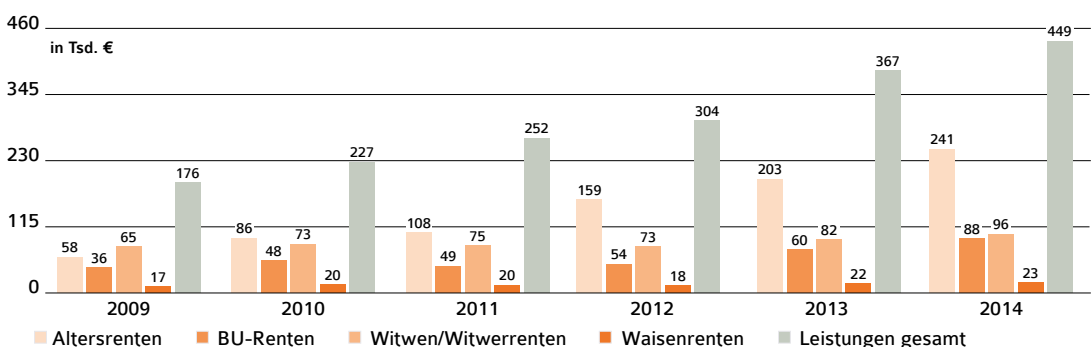
Die Renten für Ehe- und Lebenspartner bilden den zweitgrößten Ausgabenblock. 13 Witwen und Witwer erhielten insgesamt 96.000 Euro. Das sind 21,4 Prozent aller Zahlungen.

## Waisenrenten

Für diesen Leistungsbereich wandte das Versorgungswerk 23.000 Euro auf, die für 12 Hinterbliebene bereitgestellt wurden. Waisenrenten haben mit einem Anteil von 5,1 Prozent den kleinsten Anteil am Leistungsumfang.

## Entwicklung der Leistungen

Die Leistungen des VStBH steigen kontinuierlich an, wobei Altersrenten den Löwenanteil ausmachen.



# Expandierende Gemeinschaft

Das Versorgungswerk wächst weiter dynamisch. Das zeigt die Zunahme der Anwartschaftsberechtigten, die seit 2006 um mehr als 100 Personen jährlich wächst.

Das VStBH zählte 2014 insgesamt 3.414 Anwartschaftsberechtigte. 213 von ihnen sind nicht mehr Mitglied des Versorgungswerkes. Sie haben aber aufgrund früherer Beitragszahlungen eine Anwartschaft auf Berufsunfähigkeits- und Altersrente erworben.

## Anwartschaftsberechtigte

Bei den Mitgliedern gibt es ein leichtes Übergewicht (358) der Steuerberater gegenüber den Steuerberaterinnen. Die meisten Mitglieder gehören dabei der Alterskohorte der 36- bis 40-Jährigen an (763). Selbst die Berufseinsteiger im Alter bis einschließlich 30 Jahren stellen schon 194 Mitglieder. Insgesamt sind über 85 Prozent der Anwartschaftsberechtigten 50 Jahre und jünger. So ist das VStBH im wörtlichen Sinn ein junges Versorgungswerk.

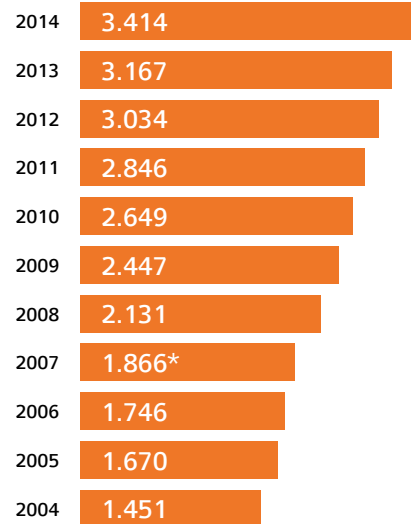
## Leistungsbezieher

Obwohl die Gruppe der Rentner derzeit noch klein ist, wird sie in Zukunft anwachsen, da mitgliederstärkere Jahrgänge in den nächsten Jahrzehnten in das Rentenalter kommen. Diese Entwicklung lässt der Vorstand kontinuierlich versicherungsmathematisch berech-

## Entwicklung Mitglieder

Die Zahl der Anwartschaftsberechtigten wächst. Dieser Trend ist seit Gründung stabil und wird sich auch mittelfristig aller Voraussicht nach fortsetzen.

Anwartschaftsberechtigte in absoluten Zahlen

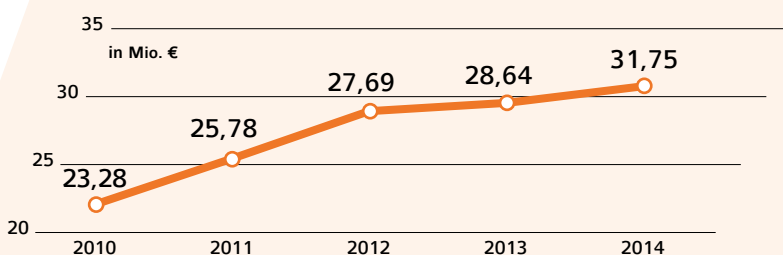


\*bis 2007 ohne ausgeschiedene Mitglieder mit Anwartschaft

nen, so dass schon heute alle Beitrags- und Leistungsumfänge entsprechend zukunftsorientiert kalkuliert sind.

## Beitragseinnahmen der vergangenen fünf Jahre

Die Beitragseinnahmen steigen nicht nur aufgrund der zunehmenden Mitgliederzahl. Auch die Beiträge pro Mitglied nehmen zu.



# Leistungsgesellschaft

Die Sicherung der Altersversorgung ist eine kontinuierliche Aufgabe, die nur in Ausnahmefällen öffentlich wahrgenommen wird. Aber auch ein beständiges verlässliches Handeln, das eher im Hintergrund abläuft, braucht Transparenz. Denn nur so kann es gelingen, das Vertrauen der Mitglieder täglich neu zu erwerben.

Das VStBH macht seine Arbeit über mehrere Kanäle transparent. Dabei treten neben den persönlichen, postalischen und telefonischen Kontakten zunehmend elektronische Kanäle. Trotz dieser neuen Services gelingt es nach wie vor, sehr effizient zu wirtschaften. So lagen die Kosten für den Versicherungsbetrieb 2014 so niedrig wie noch nie.

## Geschäftsstelle

Die Geschäftsstelle spielt eine zentrale Rolle für die Mitglieder. Hier treffen durchschnittlich 200 bis 250 Anfragen pro Tag ein. Für Synergieeffekte sorgt dabei die Verwaltungsgemeinschaft mit drei anderen Versorgungswerken.

## Onlinedienste

Das neue Mitgliederportal, 2014 entwickelt, seit 2015 nutzbar, ist bei den Mitgliedern auf eine sehr positive Resonanz gestoßen. Knapp ein Drittel ist bereits registriert, die Mehrzahl davon hat ihre E-Mail-Adresse schon hinterlegt.

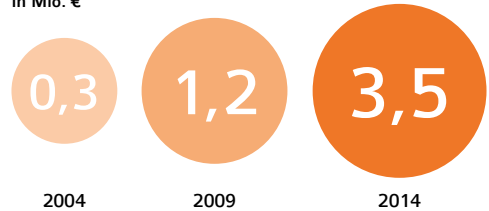
## Interessenvertretung

Damit die Interessen der Mitglieder rund um die Altersversorgung auch auf Bundes- und

## Entwicklung der freiwilligen Zusatzbeiträge

Die Mitglieder zahlen in wachsendem Maße freiwillige Beiträge. Ein Zeichen für das Vertrauen in das Versorgungswerk.

in Mio. €



internationaler Ebene Gehör finden, beteiligt sich das VStBH an der Arbeitsgemeinschaft berufsständischer Versorgungseinrichtungen e.V. (ABV). Dies ist die Spitzenorganisation der 89 auf Landesrecht beruhenden Pflichtversorgungseinrichtungen.

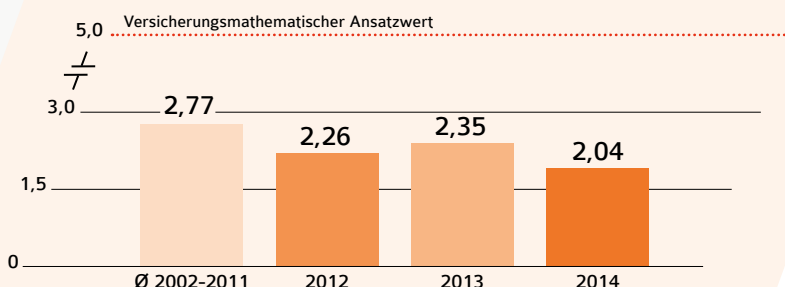
## Beiträge

Das Beitrags-Leistungs-Verhältnis des Versorgungswerkes überzeugt viele Mitglieder, in stark zunehmendem Maße auch freiwillige Zusatzbeiträge zu leisten. Diese liegen 2014 über zehnmal so hoch wie noch 2004.

## Kosten für den Versicherungsbetrieb

Eine wesentliche Leitlinie des VStBH ist es, die Verwaltungskosten gering zu halten. Seit 2009 liegen sie unter 2,5 Prozent.

in % der verdienten Bruttobeiträge



# Konkrete Größen

Das Geschäftsjahr 2014 reiht sich, zusammenfassend betrachtet, in die VStBH-Gesamtentwicklung ein. Und dieser Trend heißt seit seiner Gründung: Wachstum. Die Schlüsseldaten zeigen über alle Bereiche hinweg eine positive Tendenz. Daraus ergeben sich für die Folgejahre wieder erweiterte Handlungsspielräume, etwa was die Anlagemöglichkeiten betrifft.

2014 ist allein die Zahl der neuen Mitglieder über viermal so hoch wie die Zahl der Leistungsbezieher. Dies zeigt an, dass das Versorgungswerk der Steuerberater in Hessen über eine intakte und junge Mitgliederstruktur verfügt, in der noch über Jahrzehnte die aktiven beitragszahlenden Mitglieder dominieren werden. Der Mitgliederzuwachs führt natürlich zu steigenden Beitragseinnahmen. Genauer betrachtet nehmen aber auch die Beitragseinnahmen pro individuellem Mitglied zu. Ergänzend wirkt der Trend, in steigendem Maße freiwillige Zusatzbeiträge zu entrichten.

Denn mit 3,82 Prozent Rendite auf das Kapitalanlagevermögen hat das Versorgungswerk auch in der Niedrigzinsphase eine gute Performance und ist für die Geldanlage attraktiv. Beiträge und Kapitalerträge verbreitern die Kapitalbasis des VStBH deutlich, so dass die Leistungsaufwände insgesamt kaum ins Gewicht fallen. Die Liquidität ist ausgezeichnet. Alle diese Ergebnisse konnten Vorstand und Geschäftsführung bei hoher Kosteneffizienz realisieren. Sowohl die Kosten der Kapitalanlage als auch die Kosten des Versicherungsbetriebes liegen auf sehr niedrigem Niveau.

## Mitglieder

Anwartschaftsberechtigte:	3.414
Neuzugänge (brutto):	323
Leistungsbezieher:	75
Kosten Versicherungsbetrieb (% vom Beitragsvolumen):	2,04 %

## Schlüsseldaten Geschäftsjahr 2014

## Leistungen

Versorgung insgesamt:	449.000 €
Altersrenten:	241.000 €
Berufsunfähigkeitsrenten:	88.000 €
Witwen/Witwerrenten:	96.000 €
Waisenrenten:	23.000 €

## Kapital

Gesamtvermögen:	269.000.000 €
Kapitalerträge (brutto):	9.372.000 €
Beitragseinnahmen:	31.750.000 €
Nettorendite Kapitalanlagen:	3,82 %
Kosten Kapitalanlage (% der Kapitalanlagen):	0,15 %

# Fortschritte

Für die Jahre 2014 und 2015 gibt es Schlüsselereignisse, die prägend für die Entwicklung des Versorgungswerkes und seiner Leistungen sind.

## Rückblick 2014

### Stabiles Befreiungsverfahren

Nach wie vor können sich Syndikus-Steuerberater von der Versicherungspflicht in der Deutschen Rentenversicherung befreien lassen. Dazu muss die zuständige Steuerberaterkammer bestätigen, dass ihr Beschäftigungsverhältnis mit der Bestellung als Steuerberater vereinbar ist.

### Diversifizierung Kapitalanlagen

Die Erwirtschaftung einer angemessenen Rendite ist Voraussetzung für die Sicherung der Altersversorgung. Dies ist in der andauernden Niedrigzinsphase mit festverzinslichen Wertpapieren alleine nicht zu realisieren. Das VStBH ergänzt seine Kapitalanlagen daher um renditestarke Assetklassen. 2014 neu hinzugekommen sind Satelliten-Investments.

### Mitgliederkommunikation

ZUKUNFTschaffen hat sich in der Mitgliederkommunikation etabliert. Der regelmäßig erscheinende Report gewährt Einblick in die Entwicklung der VStBH-Kapitalanlagen. Mitglieder erfahren Hintergründe von Entscheidungen und lesen Erläuterungen zu Geschäftsergebnissen.

## Panorama 2015

### Neue Mitgliederservices

2015 ist das neue Mitgliederportal an den Start gegangen. Inzwischen sind 31 Prozent der Mitglieder registriert. Viele haben ihre E-Mail-Adresse im Portal eingetragen und bestätigt. Sie können jetzt alle Portalservices vom Onlineversand der Unterlagen bis zur Archiv-Funktion nutzen.

### Immobilien-Investments

Immobilien sind für Versorgungswerke ein interessantes Investment. Sie verbinden Mieterträge mit Wertbeständigkeit und bieten einen Inflationsschutz, sofern die Mieten mit der Inflation angehoben werden können. Das VStBH investiert daher verstärkt in entsprechende Fonds.

### Risiko-Checks

Das VStBH hat sein Risikomanagement weiter verfeinert. Zu den regelmäßigen Prognosen und Prüfungen der Passivseite, etwa der Deckungsrückstellung, kommen nun Risiko-Checks der Aktivseite. Stresstests ergaben, dass das VStBH auch bei hypothetischen Extremsituationen anlageseitig gut diversifiziert ist und seinen Auftrag erfüllen kann.



# Wirtschaft zählt

Die globale Konjunkturentwicklung hinkt 2015 hinter den Erwartungen her, was vor allem an den Schwellenländern liegt. Die Wirtschaft in den USA zieht merklich an, aber die Konjunktur in der Eurozone bleibt trotz verbesserter Perspektiven auf einem Niveau, das eine Zinswende nicht erwarten lässt. Die Börse hingegen dürfte weiter in Fahrt bleiben.

## Wünschenswerter Weitblick

Als Bill Clinton 1992 zum US-Präsidenten gewählt wurde, gewann er unter anderem auch aufgrund des eingängigen Slogans „It's the economy, stupid“. Aber mit dem Blick auf die ökonomischen Rahmenbedingungen lassen sich nicht nur Wahlen gewinnen. Die richtige Einschätzung und Prognose von Konjunkturdaten ist auch wichtig für erfolgreiches Agieren an den Kapitalmärkten. Fakt ist, dass die globale Konjunkturdynamik 2015 bislang enttäuscht und die ursprünglich in sie gesetzten Erwartungen nicht erfüllt hat. Der Grund hierfür ist vor allem in den

Schwellenländern zu suchen. Während deren Wachstum zwischen 2000 und 2007 im Durchschnitt noch bei fast 7 Prozent lag, ist dieser Wert seit 2010 auf gut 5 Prozent gesunken. Besonders eklatant fallen dabei die geringeren Zuwachsraten in einigen der sogenannten BRIC-Ländern auf: Sowohl Brasilien als auch Russland befinden sich in einer Rezession, und Chinas Wachstum ist so gering wie zuletzt während der Krise 2008/2009.

## Wachstumsmarkt USA

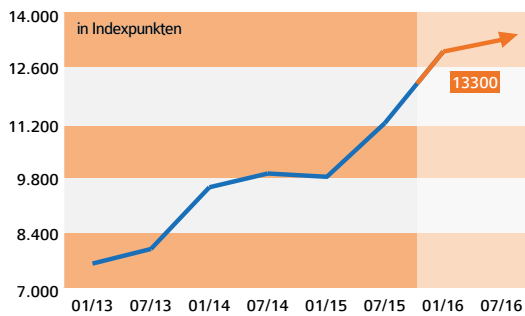
Dagegen wächst die US-Wirtschaft mit rund 2,5 Prozent. Vor allem dank der Erholung am Arbeitsmarkt wird die US-Notenbank voraussichtlich im September die Zinsen erhöhen. Wichtiger als der Zeitpunkt ist für die weitere Kapitalmarktentwicklung die Frage, in welchem Tempo die Fed dann die Zinsen weiter erhöhen wird. Bislang zeichnet sich ein sehr gemächliches Tempo ab: Pro Quartal könnte der US-Leitzins im nächsten Jahr um rund 25 Basispunkte angehoben werden.

Für ZUKUNFTSchaffen erstellt Carsten Klude, Chefvolkswirt von M.M.Warburg & CO, den Konjunktur- und Kapitalmarktausblick. Er analysiert bereits seit 1996 die globalen Kapitalmärkte. Seit 2013 verantwortet er das Portfolio-Management seines Hauses und wurde für seine Prognosen schon mehrfach ausgezeichnet.



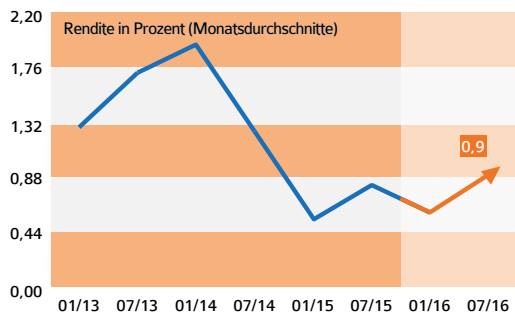
## M.M.Warburg & CO Trendprognose 2016

Entwicklung des Dax



Dank Wachstum und höherer Unternehmensgewinne sind Kurssteigerungen beim Dax wahrscheinlich.

Rendite 10-jähriger Bundesanleihen



Die Niedrigzinsphase setzt sich fort, selbst wenn 2016 die Renditen wieder auf über 1 % ansteigen.

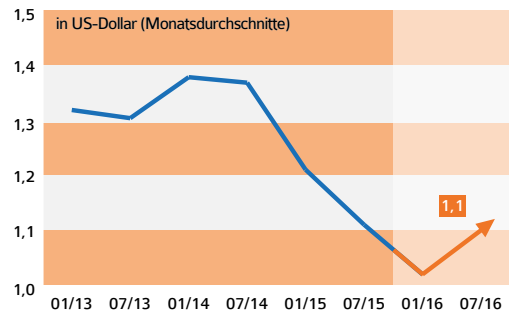
Obwohl sich die Konjunkturperspektiven für die Eurozone zuletzt aufgehellt haben, ist keine schnelle Zinswende in Sicht. Mindestens bis September 2016 wird die EZB ihr Anleiheaufkaufprogramm fortsetzen, möglicherweise sogar darüber hinaus, wenn die Inflationsrate zu niedrig bleiben sollte. Eine wirkliche Trendwende bei den Kapitalmarktrenditen ist von daher nicht in Sicht. Unseres Erachtens sollten sich Anleger auf eine dauerhafte Niedrigzinsphase einstellen.

### Rezession unwahrscheinlich

Trotz aller Probleme ist die Weltwirtschaft nicht in einer Situation, in der eine neue Rezession ein absehbares oder wahrscheinliches Szenario ist. Auch die Gefahr, dass die Notenbanken den Aufschwung mit zu hohen Zinsen abwürgen, ist nahezu auszuschließen. Da sich kein Inflationsdruck aufbaut, bleibt die Geldpolitik expansiv, so dass sich dieser Konjunkturzyklus noch eine ganze Zeit lang fortsetzen kann. Ähnliches gilt für den Aufschwung an den Aktienmärkten: Der Dax dürfte 2016 Kurs auf die 13.000-Punkte-Marke nehmen.

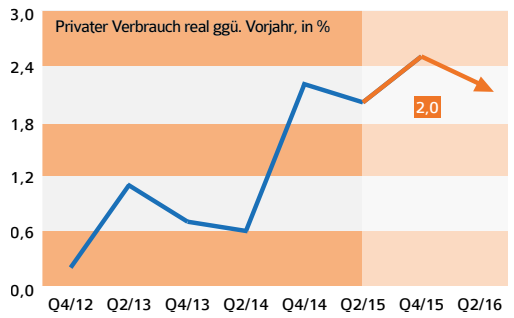
## M.M.Warburg & CO Trendprognose 2015

### Verhältnis Euro zum Dollar



Der US-Dollar hat wohl den größten Teil seiner Aufwertung gegenüber dem Euro hinter sich.

### Konsum Deutschland



Der Konsum in Deutschland wird 2015 und 2016 zum Wachstumsmotor, mit abnehmender Tendenz.

## Invest-Kompodium

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

### Berufsständische Richttafeln/ Generationentafeln

Die Tabellen beruhen auf den Arbeiten des Versicherungsmathematikers Georg Heubeck.

Sie erlauben Aussagen zu berufs- und geschlechtsspezifischen Lebenserwartungen. 2006 hat die Heubeck AG für die ABV ermittelt, dass die Angehörigen der verkammerten freien Berufe eine um vier Jahre erhöhte Lebenserwartung haben im Vergleich zum Durchschnitt der übrigen Erwerbsbevölke-

rung. Das VStBH hat seine Rechenmodelle daraufhin an diese neuen Werte angepasst.

### Zinsschwankungsreserve

Eine Zinsschwankungsreserve kommt zum Einsatz, wenn eine geringere Rendite auf die Kapitalanlagen erwirtschaftet wird als der Rechnungszins ausweist. Mit Mitteln der Zinsschwankungsreserve lässt sich die Lücke zwischen den rechnerisch benötigten Zinsen und den erzielten Kapitalerträgen schließen.

# Neu für Sie: Das Mitgliederportal



Bequem und sicher online kommunizieren – unter [portal.vstbh.de](http://portal.vstbh.de) können Sie Ihre komplette Kommunikation mit dem Versorgungswerk in einer geschützten Umgebung online abwickeln:

- Sie empfangen Mitteilungen des Versorgungswerkes einfach über das Portal und können die Korrespondenz elektronisch archivieren.
- Den Onlineversand Ihrer Nachrichten und Unterlagen an das VStBH via Portal ist bequem und sicher.
- Ob zu Hause, im Büro oder unterwegs – Sie haben per PC, Notebook, Tablet und Smartphone stets Zugriff auf das VStBH und Ihre persönlichen Unterlagen.

## Ohne Zweifel sicher

Sicherheit und Verlässlichkeit sind die Prämissen der Arbeit des VStBH. Das gilt auch für unser

Mitgliederportal. Ihre Daten sind elektronisch bestens gegen Zugriffe Dritter geschützt. Zudem erhalten Sie eine persönliche elektronische Akte. Nur Sie und die durch das VStBH berechtigten Personen haben Zugriff.

## Ihr Kapital und Ihre Zeit

Sie erwarten, dass das VStBH Sie von der Verwaltung Ihrer Altersvorsorge entlastet. Zu Recht. Das neue Portal hilft Ihnen und uns, Zeit und Geld – Papier, Porto, Handling – zu sparen. Dies sorgt mittelfristig für noch niedrigere Verwaltungskosten.



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

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

### Realisation

Goergen Kommunikation GmbH  
Michael Wayand (Lt.)  
Redaktion:  
Jürgen Eschmeier  
Layout und Satz:  
Necmettin Atialp, Alicja Zens  
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, S. 2, 7, 16, 19: Thinkstock.de;  
S. 2, 3, 5, 6, 19: Susanne Baumbach – Fotografen Welt; S. 2, 17: Carsten Klude; S. 9: Patrik Bremerich

### 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.

