

ZUKUNFT *schaffen*



Geschäftsjahr sorgt für beste Grundlagen **Früchte soliden Handelns**

- **Titelthema** „Gewappnet für Kommendes“ – Interview mit Antje Poppe, VStBH-Vorstandsvorsitzende
- **Wegmarken** Der DRV-Befreiungsantrag wird elektronisch / Nachhaltigkeit schwarz auf weiß
- **Spezial Geschäftsbericht** Bestes Verhältnis: Beiträge und Leistungen ► **Zum Schluss** Nutzen Sie die Wahl!

Inhalt

Editorial

Nicht stehen bleiben 3

Wegmarken

Der DRV-Befreiungsantrag wird elektronisch 4

Neuer digitaler Einstieg 4

Nachhaltigkeit schwarz auf weiß 5

Titelthema

Interview mit Antje Poppe

„Gewappnet für Kommendes“ 6

Spezial Geschäftsbericht

■ **Einstieg:** Ernte eines guten Jahres 9

■ **Mitglieder & Leistungen:**

Bestes Verhältnis: Beiträge und Leistungen 10

■ **Kapital & Investments:**

Pandemiebedingte Aufholeffekte 12

■ **Organisation & Rücklagen:**

Zeichen des Wachstums 14

Fondsfokus

Anlage im Aufbau 15

Invest Aktuell

Portfolio-Übersicht von Patrik Bremerich:

Zeitenwende 16

Nachhaltigkeit

Schritt für Schritt geht es weiter 18

Invest-Kompodium

Stagflation, Äquivalenzprinzip 18

Zum Schluss

Nutzen Sie die Wahl! 19

Kontakt & Impressum 19

Nicht stehen bleiben



Die globalen Rahmenbedingungen ändern sich weiterhin rasant: Klimakrise, Pandemie, Lieferkettenengpässe, Krieg, Inflation, Arbeitskräftemangel – die Liste wird stetig länger. Das Versorgungswerk existiert nicht auf einer Insel der Seligen, sondern muss sich diesen Herausforderungen stellen. Glücklicherweise kann es aus einer Position der Stärke agieren, wie die Vorstandsvorsitzende Antje Poppe in ihrem Interview (S. 6–8) erläutert. Das Geschäftsjahr 2021 lief gut – und lässt auch Spielraum für eine Dynamisierung. Diese soll und kann aber kein Inflationsausgleich sein, wie Antje Poppe betont. Patrik Bremerich beleuchtet das Thema Inflation

ebenfalls, diesmal aus der Perspektive Kapitalanlage (S. 16–17).

Hier und in allen übrigen Bereichen arbeitet das Versorgungswerk intensiv daran, den Entwicklungen einen Schritt voraus zu sein und das Leistungs- und Serviceniveau für seine Mitglieder weiterzuentwickeln. So hat das VStBH den Ersterfassungsbogen überarbeitet. Dieser ist nun einfacher auszufüllen (S. 4). Die Digitalisierung bringt ab 2023 den elektronischen Befreiungsantrag von der DRV-Versicherungspflicht (S. 4) und im

Oktober die komfortable Stimmabgabe bei der Wahl zur Vertreterversammlung (S. 19). Machen Sie von Ihrem Wahlrecht Gebrauch, es ist wichtig!

Das Thema Nachhaltigkeit entwickelt das VStBH ganzheitlich weiter. Der neue Nachhaltigkeits-Leitfaden ist inzwischen fertiggestellt (S. 5) und auf dieser Basis werden jetzt weitere Maßnahmen abgestimmt, etwa in der Kapitalanlage (S. 18). Bei der Auswahl neuer Investments – aktuell etwa für die Assetklasse Infrastruktur (S. 15) – fließen die entsprechenden Kriterien bereits mit ein.

Wir wünschen Ihnen eine anregende Lektüre.

Volker Schmidt-Lafleur
Hauptgeschäftsführer

Ariane Dohle
Geschäftsführerin

Marc Wittmann
stellv. Geschäftsführer

Der DRV- Befreiungsantrag wird elektronisch



Ab dem 1. Januar 2023 muss jeder Antrag auf Befreiung von der gesetzlichen Rentenversicherungspflicht (nach § 6 Abs. 1 Satz 1 Nr. 1 SGB VI) aufgrund einer Gesetzesänderung verpflichtend elektronisch gestellt werden. Das ist ein Meilenstein. Denn der digitale Prozess wird die Bearbeitung entscheidend erleichtern und auch beschleunigen. Die technische Ausgestaltung des zukünftigen elektronischen Antrags erfolgte in Zusammenarbeit zwischen der Dachorganisation der Versorgungswerke, der Arbeitsgemeinschaft Berufsständischer Versorgungseinrichtungen e. V. (ABV), und der Deutschen Rentenversicherung Bund (DRV Bund). Der elektronische Antrag ist über das zuständige Versorgungswerk zu stellen. Im VStBH wird die Antragstellung über das geschützte Mitgliederportal erfolgen, wo ein

digitales Formular bequem durch den Antrag führt. Dazu kann der vorhandene Zugang zum Mitgliederportal genutzt werden, eine zusätzliche Registrierung ist nicht erforderlich. Der Antrag wird dann auf elektronischem Wege an die DRV Bund gesendet und dort geprüft. Den Bescheid erhalten die Mitglieder direkt von der DRV Bund. Weitergehende Informationen zum neuen Antragsverfahren werden rechtzeitig vor der Umstellung auf der Internetseite des VStBH und im Mitgliederportal bereitgestellt. In Vorbereitung auf das neue Verfahren wurde von der DRV Bund das bisherige Papierformular überarbeitet und zum Download zur Verfügung gestellt. Dieses ist bis zur Umstellung auf den elektronischen Antrag auch auf der Internetseite des VStBH abrufbar.

Neuer digitaler Einstieg



Für neue Mitglieder wird der Start ins Versorgungswerk einfacher. Denn das VStBH hat den Online-Ersterfassungsbogen im Mitgliederportal überarbeitet. Das neue Formular passt sich dynamisch an die Eingaben an. Konkret blendet das Dokument – abhängig von den Informationen des Mitglieds – unnötige Fragen und Themen aus. So wird das Bearbeiten bequemer, schneller und weniger fehleranfällig. Dies zeigen erste Erfahrungen aus der Mitgliederbetreuung. Das Feedback der Mitglieder ist positiv und es gibt weniger Rückfragen zum Formular als bislang.

Nachhaltigkeit schwarz auf weiß

Das VStBH hat seine Nachhaltigkeitsphilosophie und die zugehörigen übergeordneten Strategien unter dem Titel „Wir übernehmen Verantwortung“ schriftlich fixiert.

Der Nachhaltigkeits-Leitfaden bezieht alle Abteilungen der Geschäftsstelle und die Gremienarbeit ein (siehe auch ZUKUNFTschaffen 2/2021, S. 15). Das Werk ist eine Gemeinschaftsproduktion des VStBH und der drei anderen Versorgungswerke, die in der Geschäftsstelle des Versorgungswerkes der Steuerberater im Land Nordrhein-Westfalen verwaltet werden. Es setzt auf dem Compliance-Leitfaden auf, den die vier Versorgungswerke im Jahr 2013 ebenfalls gemeinsam realisierten. Auf nunmehr 31 Seiten wird genau beschrieben, welche Leitgedanken die Grundlage der Arbeit der Versorgungswerke bilden und welchem Wertesystem sie folgen. Es schließen sich Kapitel zur Nachhaltigkeitsphilosophie sowie die Compliance-Richtlinie an. Damit die Regelungen auch die notwendige Verbindlichkeit erhalten, führt der Leitfaden Kontrollmechanismen sowie Sanktionsmöglichkeiten auf.

Die Weiterentwicklung des Compliance- zum Nachhaltigkeits-Leitfaden trägt der Tatsache Rechnung, dass Nachhaltigkeit inzwischen zur Versorgungswerke-DNA gehört und ein integraler Bestandteil des Selbstverständnisses der Unternehmenskultur ist. Denn auch der gesetzliche Auftrag ist langfristig und zukunftsorientiert: die auskömmliche finanzielle Absicherung der Mitglieder heute und im Alter. Diese Aufgabe erfüllt das VStBH verantwortungsvoll und mit dem Bestreben, sowohl ökonomischen als auch ökologischen und sozialen Anforderungen gerecht zu werden. Die Nachhaltigkeitsphilosophie, die im Leitfaden niedergelegt ist, soll alle Verantwortlichen und Partner motivieren, ESG-Kriterien in sämtlichen Geschäftsbereichen mitzudenken, von der internen Organisation bis zur Kapitalanlage.

Sie finden den Link zur **PDF-Version** des Nachhaltigkeits-Leitfadens auf der Startseite unseres Internetangebotes (www.vstbh.de).



„Gewappnet für Kommendes“

Obwohl 2021 wieder ein Pandemiejahr war, haben wir an der Börse einen Bullenmarkt erlebt. Das Versorgungswerk konnte vom Aufwärtstrend profitieren. VStBH-Vorstandsvorsitzende Antje Poppe erläutert die Jahresbilanz und schaut auf ein 2022er-Phänomen sowie auf Nachhaltigkeit in der Kapitalanlage.

Frau Poppe, schon 2020 lief besser als erwartet. Welches Resümee ziehen Sie für das Geschäftsjahr 2021?

POPPE: Obwohl die erste Hälfte vom Lock-down gekennzeichnet war und sich ab November die Omikron-Variante verbreitete, gewann die Wirtschaft erheblich an Fahrt – so stark, dass bei vielen Rohstoffen und Produkten Engpässe auftraten. In diesem Umfeld hat es sich ausge-

zahlt, dass wir in der Kapitalanlage breit aufgestellt sind.

Wir konnten am Wertzuwachs partizipieren

So waren wir in vielen Sektoren präsent und konnten dort am Wertzuwachs partizipieren. Die erzielten Nettoerträge aus Kapitalanlagen sprechen eine deutliche Sprache, ebenso wie die Nettoverzinsung. Diese liegt wieder in einer Region, die wir aus den Jahren vor der Finanzkrise, also vor 2008, kannten: über 4 Prozent.

Wie war die Entwicklung bei Mitgliedern sowie Rentnerinnen und Rentnern?

POPPE: Im Versicherungsbetrieb setzten sich die bekannten Tendenzen fort – was wenig spektakulär ist, erfreulich bleibt es trotzdem. So kam das Versorgungswerk auf etwa 3 Prozent mehr aktive Mitglieder und knapp 5 Prozent mehr Beiträge – alles bezogen auf das Vorjahr 2020. Zwar nahmen die Zahlungen an Rentnerinnen und Rentner zu, im Vergleich zu den

Einnahmen ist dies aber nach wie vor ein geringer Wert und letztlich unser Auftrag. 2021 zeigte eine gute Liquidität.

Finden die Mitglieder diese positiven Trends in ihrer individuellen Versorgung wieder?

POPPE: Ja. Der Vorstand hatte der Vertreterversammlung eine Dynamisierung von Anwartschaften und Renten um 1 Prozent vorgeschlagen und das Gremium hat diesem Vorhaben zugestimmt. Die Entscheidung wurde nicht nur vor dem Hintergrund des Jahresergebnisses 2021 getroffen. Auch die Resultate von 2020 waren ja trotz Pandemie positiv. Außerdem haben wir eine komfortable Risikotragfähigkeit, die das aushalten kann. Die Anhebung der Leistungen hat aber auch einen Preis: So findet 2022 keine Erhöhung der Zinsschwankungsreserve statt. Alles geht eben nicht.

Was sagen Sie zum Gedanken eines Inflationsausgleichs bei der Rente?

POPPE: Sie meinen, wenn wir 7 Prozent Inflation haben, müssen die Renten ebenfalls um 7 Prozent steigen? Das ist nicht zu leisten. Hier müssen wir an die jüngere Generation denken und sind der langfristigen Sicherheit auch der kommenden Renten verpflichtet. Unsere aktuellen Zahlungen haben zudem ein auskömmliches Niveau. Und wer jetzt mit den hohen Anhebungen der Deutschen Rentenversicherung, also der DRV, argumentiert, muss zur



Kenntnis nehmen, dass eine hohe prozentuale Steigerung eines sehr moderaten Rentenniveaus immer noch nicht viel Geld ist.

Wie ordnen Sie denn die Rentensteigerungen beim VStBH ein?

POPPE: Unsere Leistungen erhöhen sich jedes Jahr gleichmäßig und systemimmanent. Der Rechnungszins von 3,5 Prozent sorgt für eine Rentenanhebung, die so regelmäßig ist, dass man von ihr kaum spricht. Gleichwohl ist sie vorhanden und eine Leistung, die jedes Jahr erwirtschaftet werden muss.

Bei den DRV-Anpassungen sind die Jahre mit Erhöhungen über 3,5 Prozent überschaubar. Und es gab auch schon einige Nullrunden. Zudem sind in diesen Leistungen nicht nur die Beiträge der Versicherten enthalten, sondern jährlich

inzwischen über 100 Milliarden Euro an Bundeszuschüssen. Das VStBH finanziert sich dagegen selbst, aus eigener Kraft. Und das funktioniert gut.

Und wie sehen die weiteren Aussichten für das Versorgungswerk aus?

POPPE: Ein wichtiger Punkt ist die Entwicklung der Beitragsbemessungsgrenze, kurz BBG. Dieser Wert richtet sich nach der Entwicklung der Bruttoverdienste. Da diese 2020 im Vergleich zu 2019 wegen der Corona-Pandemie niedriger waren, sinkt die BBG. Dieses Phänomen taucht zum ersten Mal seit 1959 auf. Die Konsequenz für das Versorgungswerk ist eine negative Beitragsdynamik. Das bedeutet, dass die versicherungsmathematischen Gewinne geschmälert werden. Das müssen wir bei der Mittelverwendung berücksichtigen, auch wenn wir nicht von einer

Wiederholung der Absenkung ausgehen. Wir lassen hier Vorsicht walten. Der BBG-Effekt war übrigens auch ein Grund, dass zusätzlich zur Dynamisierung nicht noch die Rücklagen gestärkt werden konnten.

Stichwort Gewinne: Werden diese künftig durch den Faktor ESG verringert?

POPPE: Bei ESG (Environment, Social, Governance, Anm. d. Red.) handelt es sich um die Berücksichtigung von – auf Deutsch – Umwelt- und Sozialbelangen sowie um gute Unternehmensführung. Hier sind wir beim Versorgungswerk schon weit vorangeschritten. Im Bereich Kapitalanlage sehe ich unser Handeln bestätigt und es gibt positive Effekte auf der Ertragsseite. Nur Organisationen, die verantwortungsvoll wirtschaften, können in der Regel eine hohe Ertragskonstanz aufweisen. In diese investieren wir. Sichtbar sind Entwicklungen auch in der Betriebsorganisation.

Können Sie da Beispiele nennen?

POPPE: Die neue Geschäftsstelle macht das anschaulich: Wir haben E-Ladestationen für Autos und Fahrräder. Aufbereitetes Trinkwasser kann über den Wasserhahn gezapft werden. Das spart die Lieferung von Wasserkästen und vermeidet Plastik. Heizen und Klimatisierung erfolgen ressourcenschonend und effizient über Heiz-Kühl-Decken und eine Außen-/Fortluftanlage. Insgesamt wollen wir alle Bereiche des Versorgungswerkes noch stärker an den ESG-Kriterien ausrichten. Dabei wird uns eine Nachhaltig-



Antje Poppe

Dem Vorstand des VStBH gehört Antje Poppe seit 14 Jahren an. Seit Juni 2016 agiert sie als Vorsitzende, davor war sie vier Jahre stellvertretende Vorsitzende. Antje Poppe ist selbstständige Steuerberaterin und führt in Bad Homburg ihre zertifizierte Kanzlei. Neben der Tätigkeit für das VStBH ist sie aktiv in der Bezirksgruppe Frankfurt des Steuerberaterverbandes engagiert.

keitsstrategie leiten, zu der alle Vorarbeiten inzwischen abgeschlossen sind. Zu diesen gehört auch die Erweiterung unseres Compliance- zu einem Nachhaltigkeits-Leitfaden (siehe Seite 5, Anm. d. Red.).

Unser oberstes Ziel bleibt natürlich die Sicherung der Altersversorgung unserer Mitglieder. Das heißt, wir müssen auskömmliche Renditen erzielen, mindestens in Höhe des Rechnungszinses. ESG-Aspekte weben wir aber kontinuierlich in unser Handeln ein. Dies gelingt immer umfassender, da mehr und mehr geeignete Werkzeuge und Angebote verfügbar sind.

Ernte eines guten Jahres

Das VStBH nahm den Börsenaufschwung 2021 entschlossen mit. Die Ergebnisse sprechen für sich.

Wichtig ist, was am Ende herauskommt. Die durchgehend guten Resultate des Geschäftsjahres 2021 sowie des vorherigen Berichtsschnittes eröffneten dem Versorgungswerk die Möglichkeit, Anwartschaften und Renten auch 2022 zu dynamisieren. Dafür setzte der Ausbau der Zinsschwankungsreserve dann allerdings aus.

Die Grundlage für diese Entscheidung lieferten die mehr als soliden Zahlen des VStBH im abgelaufenen Zwölfmonatszeitraum. So steigerten sich Gesamtvermögen und Kapitalerträge

deutlich. Auch die Beitragseinnahmen legten um fast 2,5 Millionen Euro zu. Bei der Nettorendite konnte das Versorgungswerk ein Vor-Finanzkrisen-Niveau von über 4 Prozent realisieren.

Das VStBH wächst kontinuierlich, und zwar bei Anwartschaftsberechtigten wie auch Rentnerinnen und Rentnern. Dies beeinträchtigt die Liquidität aber in keiner Weise: So standen den Ausgaben für Leistungen von 1,9 Millionen Euro allein aus Beiträgen, also ohne Kapitalerträge, fast 28-mal höhere Einnahmen gegenüber.

Schlüsseldaten Geschäftsjahr 2021

Kapital

Gesamtvermögen:	661,00 Mio. €
Kapitalerträge*:	25,65 Mio. €
Beitragseinnahmen:	52,63 Mio. €
Nettorendite Kapitalanlagen:	4,17 %

*Nettoerträge

Mitglieder

Anwartschaftsberechtigte:	4.508
Neuzugänge (netto):	125
Leistungsbezieher:	207

Leistungen

Versorgung insgesamt:	1,88 Mio. €
Davon	
Altersrenten:	1,36 Mio. €
Berufsunfähigkeitsrenten:	0,25 Mio. €
Witwen-/Witwerrenten:	0,23 Mio. €
Waisenrenten:	0,03 Mio. €

Vorsorge – Risikominimierung

Verlustrücklage (6 % der Deckungsrückstellung):	36,7 Mio. €
Zinsschwankungsreserve:	121,0 Mio. €
Rückstellung für Rechnungsgrundlagen:	25,0 Mio. €

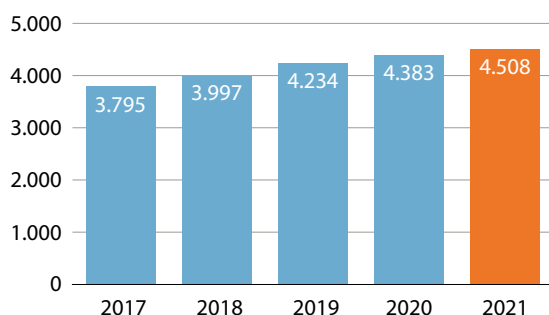
Gewinnverwendung*

Dynamisierung von Renten und Anwartschaften 1,0 %	
Zufluss von 0,0 Mio. € auf 121,0 Mio. €	
Zufluss von 1,7 Mio. € auf 26,7 Mio. €	

*wirksam zum 31.12.2022

Bestes Verhältnis: Beiträge und Leistungen

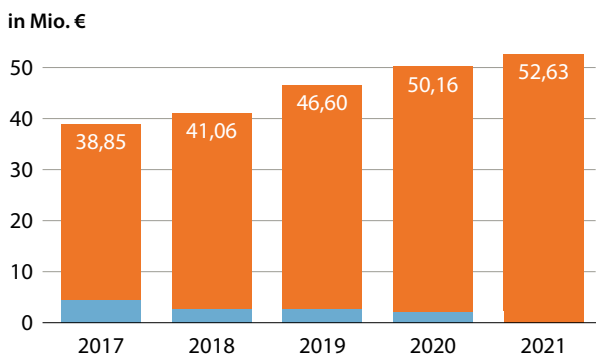
Mit einem Plus von 125 Personen ist die Zahl der **Anwartschaftsberechtigten** 2021 etwas schwächer angestiegen als im Zeitraum von 2019 bis 2020. Die Zunahme betrug 2,85 Prozent.



Beitragsstruktur

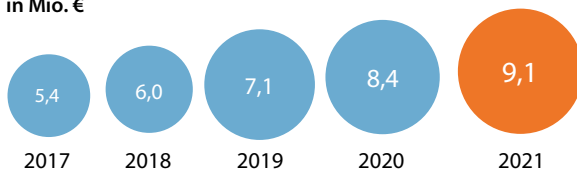
Regelpflichtbeitrag 2021 pro Monat	1.320,60 € (10/10)
Statistischer durchschnittlicher Beitrag pro Monat	1.067,37 €

Der etwas niedrigere Zugang an Neumitgliedern zeigte sich auch an der Steigerungsrate der **Beitragszahlungen**. Sie lag 2021 mit 4,92 Prozent leicht unter der von 2020.



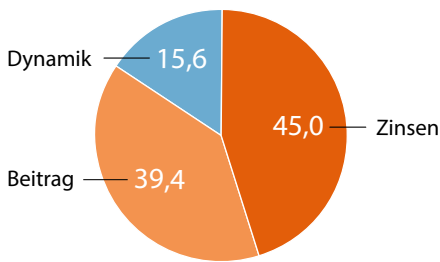
2021 nahmen die **freiwilligen Zusatzbeiträge** um 0,7 Millionen Euro zu. Das ist erfreulich, die Steigerung ist aber etwas schwächer als in den beiden Vorjahren.

in Mio. €



Der Anteil der Zinsen an der **Kapitalstruktur bei Rentenstart** hat sich im Vergleich zu 2020 nochmals um 1,8 Prozentpunkte erhöht, der Anteil der Beiträge um 2,7 Prozentpunkte. Der Faktor Dynamik hat entsprechend verloren.

in %

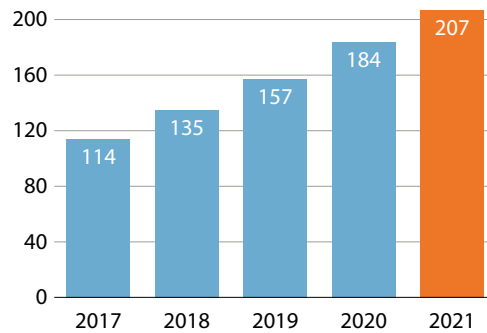


Beitrag und Rentenleistung

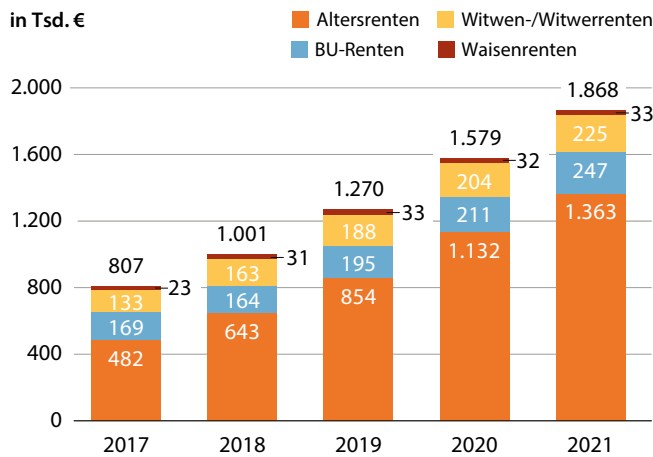
Eintrittsalter	30 Jahre
Beitragszahlung	37 Jahre
Beitragshöhe*	655,65 € pro Monat
Rentenleistung ab 67 Jahren	2.074,84 € pro Monat

*Modellrechnung lt. Rententabelle für Neuzugänge 2022

2021 gab es zum ersten Mal über 200 **Leistungsbeziehher**. Das ist ein Anstieg im Vergleich zum Vorjahr um 12,5 Prozent. Dieser Wert liegt allerdings deutlich unter denen der Vorjahre.



in Tsd. €

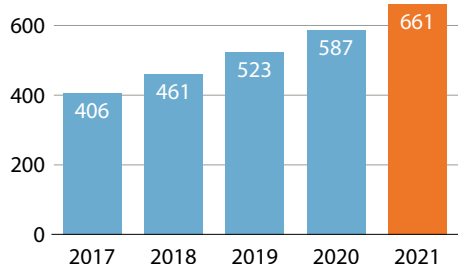


Dass die **Zahlungen für Renten** ansteigen, ist normal. 2021 war die Zunahme um 18,3 Prozent – das sind 289.000 Euro – allerdings geringer als in den Vorjahren. Sogar in absoluten Zahlen lag die Steigerung unter der von 2020 (309.000 Euro) – Kennzeichen einer Struktur mit vielen jungen Mitgliedern.

Pandemiebedingte Aufholeffekte

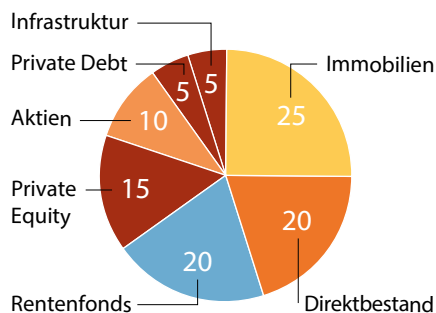
Das **Gesamtvermögen**, also Kapitalanlagen inklusive Liquidität, hat 2021 auf 661 Millionen Euro zugenommen. Dies bewegt sich innerhalb der Erwartungen. Für 2022 ist ein Anstieg auf etwa 740 Millionen Euro denkbar.

in Mio. € (Buchwerte)



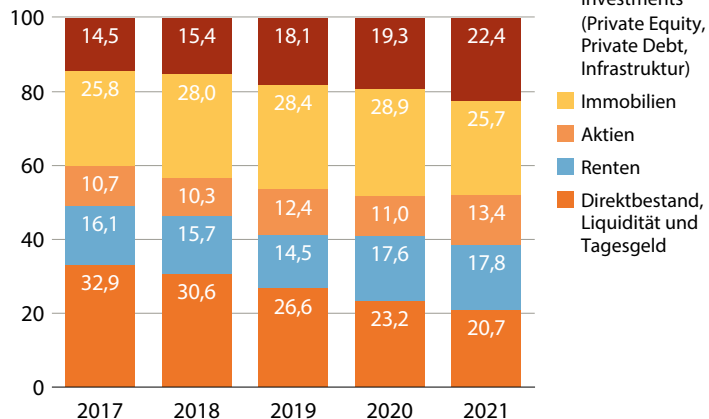
Im Geschäftsjahr haben sich die strategischen **Portfolio-Zielquoten** nicht geändert. Nach wie vor sind rund 40 Prozent für Rentenanlagen – Fonds und Direktbestand – reserviert.

in %



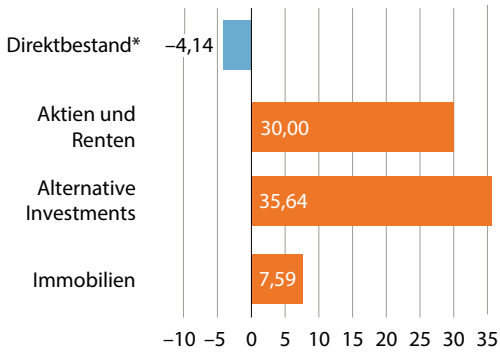
Im **Portfolio** gab es nur moderate Verschiebungen der Anteile. Gründe waren zum einen die Annäherung vieler Assetklassen an ihre Zielquoten, zum anderen die Marktopportunitäten.

in %



in Mio. €

Investments Abgänge

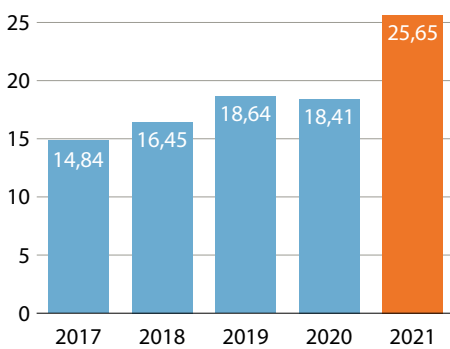
Die **Nettokapitalzuflüsse**

spiegeln die Diversifikation wider: Wenig bis keine Gelder werden in festverzinsliche Wertpapiere investiert, dafür gibt es neue Mittel für Assetklassen mit höheren Ertragserwartungen.

*Inhaberschuldverschreibungen, Namensschuldverschreibungen, Schuldscheindarlehen, Zerobonds

2021 ermöglichte das gute Börsenklima einen außerordentlich hohen **Nettoertrag**. An den Aufholeffekten nach dem Pandemiejahr 2020 konnte das Versorgungswerk voll partizipieren.

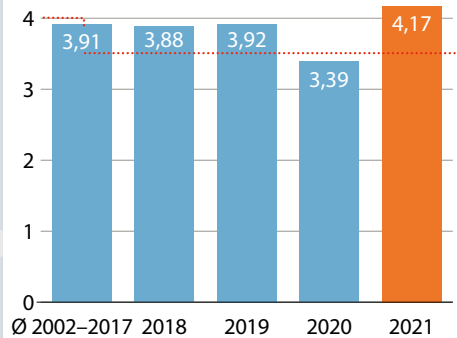
in Mio. €



Das Ergebnis 2021 erinnert an die Zeiten vor der Finanzkrise. Eine **Nettoverzinsung** über 4 Prozent ist ein sehr gutes Resultat und liegt weit über der kalkulatorisch erforderlichen Zielrendite.

in % (Buchwerte)

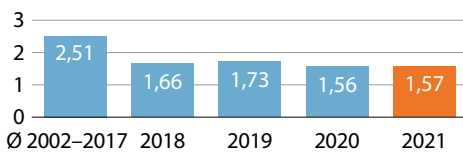
..... Rechnungszins
4,0 % (bis 31.12.2008)
3,5 % (seit 01.01.2009)



Zeichen des Wachstums

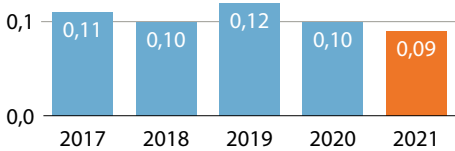
Der **Kostensatz für den Versicherungsbetrieb** liegt auch 2021 sehr niedrig.

in % der verdienten Bruttobeiträge

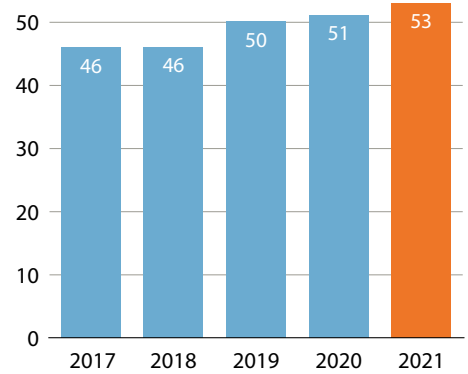


Der **Kostensatz** für die Verwaltung der **Kapitalanlagen** erreicht 2021 einen neuen Tiefstwert – trotz komplexerer Aufgaben.

in % der Kapitalanlagen

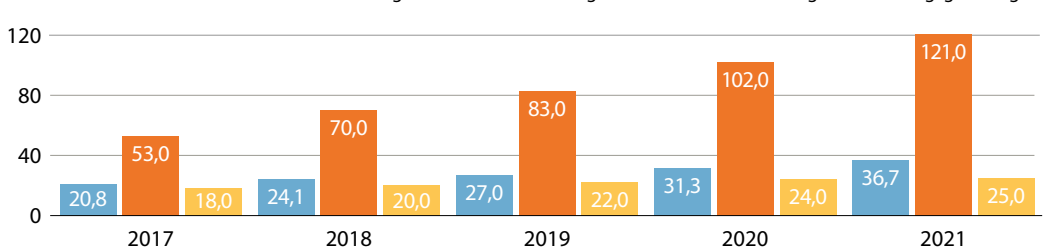


Dem Wachstum der Versorgungswerke, die in der Geschäftsstelle verwaltet werden, folgt eine **personelle Anpassung**. 2021 gab es Neueinstellungen in der IT und dem Risikomanagement.



Das Versorgungswerk baut die **Rückstellungen und Reserven** generell weiter aus. 2022 erfolgte allerdings die Entscheidung, die Zinsschwankungsreserve nicht weiter aufzufüllen. Die Erträge flossen stattdessen in die Dynamisierung.

in Mio. €





Anlage im Aufbau

Die Assetklasse Infrastruktur ist neu im Portfolio des VStBH. Der Auf- und Ausbau der Investmentfonds erfolgt Schritt für Schritt.

Der erste Fonds in der neuen Anlageklasse ist der Global Infra Fonds SCS SICAV-RAIF des Managers Palladio Partners (s. ZUKUNFTschaffen 1/2022, S. 14). Das Vehikel wurde 2021 gezeichnet. Im Vorfeld stand ein mehrstufiger Prozess, um das eingesetzte Kapital bestmöglich abzusichern. So fand im Anschluss an das Managerauswahlverfahren eine tiefgehende Prüfung des zur Zeichnung anstehenden Fonds, die sogenannte Due Diligence statt. Danach folgte die rechtliche und steuerliche Strukturierung des Vehikels.

Globaler und breiter Anlageansatz

über ein Eigenkapital von rund 280 Millionen Euro verfügen. Dieses Kapital ruft die Fondsgesellschaft, die in Luxemburg sitzt, bei den Investoren

Der Club Deal von fünf Versorgungswerken wird nach Vollinvestition

aber nicht auf einen Schlag ab. Das passiert nach und nach, entsprechend dem Finanzbedarf. Die ersten Investitionen starteten im Dezember 2021, zwischenzeitlich hat das VStBH in sechs Zielfonds investiert. Fast alle haben einen globalen und breiten Investitionsansatz.

Die Fonds investieren in die Sektoren Versorgung, Kommunikation, Verkehr/Transport sowie in soziale Infrastruktur. Der Fokus liegt dabei auf der Entwicklung bestehender Objekte (Brownfield). Ein Anteil von bis zu 25 Prozent neugebauter Anlagen (Greenfield) ist möglich. Die Schwerpunktregion ist mit einem Anteil von 50 bis 80 Prozent Europa. Risikominimierung wird großgeschrieben: Bei der Auswahl der Zielfonds geht Palladio Partners genauso sorgfältig vor wie das Versorgungswerk bei der Auswahl des Managers Palladio.

Zeitenwende

Nach einer Ära stabiler Preise und niedriger Zinsen deutet sich an den Märkten nun ein Umschwung an. Was sind die Konsequenzen?



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

Die Inflationsraten sind weltweit deutlich angestiegen und verunsichern Unternehmen, Verbraucher und Zentralbanken. Die Gründe für diese Entwicklung sind vielfältig – gestresste Lieferketten und daraus folgende Knappheit vieler Güter und Vorprodukte, signifikant höhere Transportkosten, Arbeitskräftemangel in vielen Branchen und Ländern und zuletzt die nach dem Beginn des Ukraine-Kriegs deutlich gestiegenen Energie- und Rohstoffkosten.

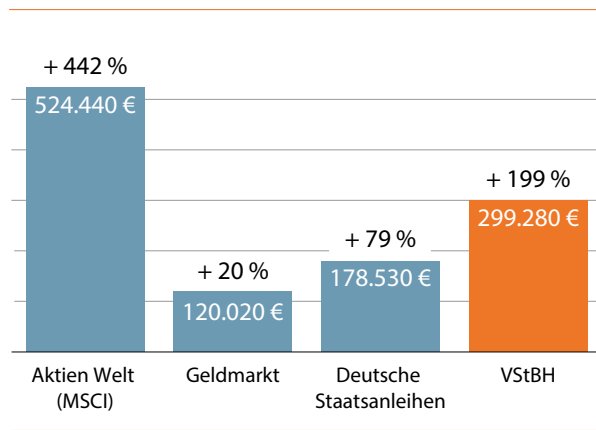
Nachdem die Zentralbanken zunächst davon ausgegangen waren, dass ein wesentlicher Teil der Preissteigerungen nur vorübergehenden Charakter hat, haben sie inzwischen ihre Einschätzung geändert. Zinserhöhungen sollen die Inflationsdynamik bremsen. Die amerikanische Zentralbank plant, die kurzfristigen Zinsen bis 2023 auf mehr als 3 Prozent anzuheben, nachdem der Satz lange bei 0 Prozent gelegen hatte. Auch die EZB will sich von den Negativzinsen verabschieden. Was bedeutet dies für Kapitalmärkte und Investoren?

Mit der Änderung der Zentralbankpolitik ist der rund 30 Jahre währende Abwärtstrend der Zinsen beendet – seit Jahresbeginn sind die langfristigen Zinsen bereits um etwa 2 Prozent-

punkte gestiegen. Damit verteuern sich die Finanzierungskosten für Staaten, Unternehmen, Immobilienbesitzer, Konsumenten und Investoren. Die ersten Konsequenzen sind bereits erkennbar – es wird weniger investiert und konsumiert – Banken sind zudem deutlich zurückhaltender bei der Vergabe von Krediten. Auch die Bewertungen von Immobilien und Unternehmen geraten unter Druck: Die Aktienmärkte haben im ersten Halbjahr etwa 20 Prozent verloren, die Bewertungen von Gewerbeimmobilien sind um 3 bis 5 Jahresmieten gefallen, natürlich differenziert nach Lage, Nutzungsart und Qualität. Für Investoren ist dies ein sehr ungemütliches Umfeld – alle Anlageklassen verlieren an Wert.

Was wurde seit 2004 aus 100.000 Euro?*

Das Versorgungswerk konnte eine um 22 Prozentpunkte höhere Steigerung erzielen, als im Vorjahr.



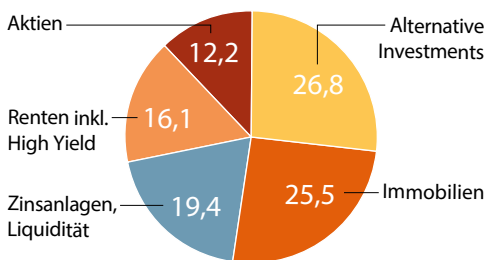
*Vergleich exemplarischer Assetklassen mit dem VStBH-Portfolio zum 31.3.2022. Die Performance einer reinen Aktienanlage ist dabei nur eine theoretische Benchmark, da ein Versorgungswerk die damit verbundenen Risiken nicht eingehen kann und darf.

Festverzinsliche Wertpapiere

In den vergangenen Jahren wurden kaum noch neue Anleihen gekauft, da die erzielbare Verzinsung nur noch marginal positiv war. Entsprechend hat sich die durchschnittliche

VStBH-Portfolio zum 31.3.2022

in % (Marktwerte)



Restlaufzeit des Portfolios sukzessive reduziert, beträgt aber immer noch rund sieben Jahre. Die laufende Verzinsung des Bestands hat mit 3,46 Prozent weiterhin ein attraktives Niveau und liefert somit wichtige Beiträge zum Anlageergebnis. Die inzwischen deutlich gestiegenen Zinsen bieten erstmals seit Jahren wieder die Möglichkeit, Anlagen hoher Qualität mit Renditen über 2 Prozent zu erwerben. So birgt jede Krise auch Chancen.

Aktien

Die Aktienanlagen konnten sich dem Abwärtstrend im ersten Halbjahr 2022 nicht entziehen und sind um rund 14 Prozent gefallen. Als Reaktion auf den Ukraine-Krieg wurde der Anteil der US-Aktien erhöht, der von Aktien aus Europa und den Entwicklungsländern reduziert. Diese Anpassung basiert auf der Annahme, dass Europa stärker von den Kriegsfolgen belastet werden wird als die USA und die Emerging Markets möglicherweise unter einer geringeren Globalisierungsdynamik leiden könnten.

Immobilien

Immobilien sind eine wesentliche Anlageklasse im Portfolio. Nachdem die Hotel- und Handelsimmobilien stark von den Corona-Einschränkungen betroffen waren, ist aktuell wieder eine Normalisierung zu beobachten. Aufgrund des engagierten Einsatzes der Manager konnten die Fonds mit den einzelnen Mietern faire Lösungen für die pandemiebedingten Belastungen finden.

Alternative Investments

Nach einem sehr erfolgreichen Jahr 2021 haben sich diese Anlagen trotz der schwachen Börsentendenz auch im 1. Halbjahr 2022 positiv entwickelt. Hier bleibt abzuwarten, ob es im 2. Halbjahr zu Bewertungsrückgängen kommt. 2021 hat das VStBH erstmals Investitionen in das Segment Infrastruktur vorgenommen.

Zur Sache: Wohin führt uns die Inflation?

Die Inflationsraten sind auf über 8 Prozent angestiegen – was heißt das für die Zinsentwicklung?

BREMERICH: Die Zentralbanken haben ihre Politik geändert und versuchen, durch eine Erhöhung der Zinsen die wirtschaftliche Dynamik und damit auch die Inflation zu stoppen. Die Episode der Negativzinsen im Euroraum sollte 2022 auslaufen.

Sind die Wirkungen von Inflation und steigenden Zinsen schon spürbar?

BREMERICH: Ja. Aufgrund der Zinsentwicklung werden geplante Investitionen reduziert, verschoben oder abgesagt. Das betrifft insbesondere die Immobilienmärkte, die zudem unter gestiegenen Baukosten leiden. Die hohe Inflation verunsichert aber auch die Konsumenten, die größere Anschaffungen erst einmal zurückstellen.

ben oder abgesagt. Das betrifft insbesondere die Immobilienmärkte, die zudem unter gestiegenen Baukosten leiden. Die hohe Inflation verunsichert aber auch die Konsumenten, die größere Anschaffungen erst einmal zurückstellen.

Was bedeutet das für die Kapitalmärkte?

BREMERICH: Viele Investoren fürchten eine Kombination aus hoher Inflation und zunehmenden Rezessionsgefahren – die Stagflation. Diese Sorge erscheint nicht unberechtigt. Für Langfristinvestoren wie das Versorgungswerk können sich aus dieser Situation aber interessante Chancen ergeben, denn jede Krise hat mal ein Ende.



Schritt für Schritt geht es weiter

Auf der Grundlage des neuen Nachhaltigkeits-Leitfadens der Versorgungswerke (S. 5) startet jetzt die Detailarbeit: Vorstand und Geschäftsführung beraten über die konkreten Richtlinien und Maßnahmen, wie das Thema in Zukunft weiterentwickelt werden soll.

Für die Abteilung Kapitalanlage ist eine möglichst weitgehende Orientierung an den ESG*-Kriterien vorgesehen. Das Einbinden in die Anlageentscheidungen soll natürlich ohne negative Effekte auf Risiko oder Ertragspotenzial geschehen. Ein konkreter Schritt wäre, dass die Assetmanager der etablierten UN PRI (Principles for Responsible Investment), einer Investoreninitiative in Partnerschaft mit der UN, beitreten und auch weitere Zertifizierungen einholen.

*Environment, Social, Governance (Umwelt, Soziales, gute Unternehmensführung)

ESG

Das VStBH orientiert sich an den 17 Nachhaltigkeitszielen der UN und es liegt nahe, dies auch von den Kapitalanlagemanagern zu erwarten. So sollte etwa bei gleichwertigen Optionen das nachhaltigere Investment den Zuschlag bekommen. Generelle Ausschlüsse für Investments möchte das Versorgungswerk vermeiden. Auch soll trotz dem Mehr an Regulierung der Freiraum der Manager so bemessen bleiben, dass sie die Chancen ihrer Assetklasse optimal ausschöpfen können.

In den Gremien laufen die Abstimmungen zur Nachhaltigkeitsstrategie. Der neue Bericht zur Nachhaltigkeit soll dann zum Jahresende fertiggestellt sein.

INVEST *Kompendium*

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

Stagflation

Das Wort beschreibt eine der gefürchtetsten Szenarien in der Volkswirtschaft: Preisanstieg (Inflation) bei gleichzeitigem Stocken (Stagnation) der Wirtschaft oder sogar einer Rezession. Auslöser sind sogenannte Angebotsschocks: Verknappung einer Ware verteuert diese enorm. Die Folgen sind höhere Preise oder eine Drosselung des Angebots. Dadurch sinkt die Nachfrage, das Wirtschaftswachstum lässt nach. Die Bekämpfung einer Stagflation ist extrem schwierig.

Äquivalenzprinzip

Basis dieses Grundsatzes ist die Gleichwertigkeit von Leistung und Gegenleistung. So richtet sich etwa die Rentenhöhe allein nach den gezahlten Beiträgen. Grundlage für eine gute Rente ist die Leistungsfähigkeit des einzelnen Versicherten. Menschen, die keine oder nur geringe Beiträge zahlen, erhalten keine oder nur eine minimale Rente. In der Praxis wirken sich die aus den Beiträgen erwirtschafteten Gewinne zudem steigernd auf die Rente aus.

Nutzen Sie die Wahl!

Die Wahl zur Vertreterversammlung ist im Gange. Im September erhalten alle Mitglieder, die nicht im Vorfeld die Briefwahl beantragt haben, ihre Wahlunterlagen mit den Informationen zur Onlinewahl. Die Briefwähler bekommen zur gleichen Zeit die Briefwahlunterlagen. Die Stimmabgabe ist ab dem Erhalt der Wahlunterlagen und **bis 31. Oktober 2022** möglich. Das geht ganz einfach über den Wahlbereich im Mitgliederportal. Auf dem elektronischen Stimmzettel kann jedes Mitglied, das wahlberechtigt ist, bis zu 30 Personen durch Anklicken auswählen. Wer aber soll eine Stimme bekommen? Mitglieder, die Informationen zu den Kandidatinnen und Kandidaten suchen, finden im Wahlbereich Kurzporträts.

Entscheiden Sie aktiv über Ihre Interessenvertreter beim Thema Altersversorgung! Das ist in bewegten Zeiten, die wir gerade erleben, umso wichtiger. Vom Klimaschutz über Covid-19, den



Konflikt mit Russland bis zur Geldentwertung reichen die Themen, die Auswirkungen auf die allgemeinen Lebensumstände und besonders auf die Kapitalmärkte haben. Welchen Kurs nimmt dabei das Versorgungswerk? Das entscheidet die Vertreterversammlung – direkt, etwa mit ihren Beschlüssen zur Satzung, oder indirekt durch die Wahl des Vorstandes, der die Geschäfte des Versorgungswerkes führt.

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

V. i. S. d. P.

StB Antje Poppe
VStBH-Vorstandsvorsitzende

Realisation

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

Bildnachweise

Titel: valentinrussanov (iStock); S. 2, 3,
7, 8: Dirk Baumbach Fotografie; S. 4:
Vlad Plonsak (iStock), chaofann

(iStock); S. 5: Sasa69M (iStock);
S. 2, 15: Tryaging (iStock) S. 16: Patrik
Bremerich (RMC); S. 2, 18: Ratsanai
(iStock), aprott (iStock); S. 19:
Imagesrouges (iStock)

Haftungsausschluss und Copyright

Die Informationen wurden mit
größtmöglicher Sorgfalt zusammen-
gestellt. Eine Gewähr kann dennoch
nicht übernommen werden. Eine
Haftung für die Aktualität, Vollstän-
digkeit oder Qualität ist ausge-
schlossen. Für unverlangt einge-
sandte Manuskripte, Grafiken und
Bilder wird keine Haftung übernom-
men. Die Redaktion behält es sich
vor, jederzeit ohne vorherige An-
kündigung 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
www.vstbh.de

Ausgabe September 2022

Die Informationen in *ZUKUNFTschaffen* 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.