

### Interview

Ulrike Zethoff,  
Hans-Dieter Vietmeier:  
„Das Ziel ist klar“

### Invest

StBV Portfolio  
High Yield, Mezzanine-  
Anlagen, Private Equity

### Kapitalmarktausblick

Milder Aufschwung

Alternative Investments

# Besser zum Ziel



# Messlatte 4 Prozent

Beständigkeit erleichtert in der Regel das Handeln. Trends werden so berechenbarer, Planungen lassen sich gut realisieren – gerade in der langfristig angelegten Altersversorgung. Die Beständigkeit der Niedrigzinsphase bringt leider keine derartigen Erleichterungen. Im Gegenteil, je länger die Phase andauert, desto schwieriger wird das Agieren. Kaum noch jemand rechnet mit einem mittelfristigen Umschwung. Anlagen mit einem günstigen Ertrags-Risiko-Verhältnis sind von sehr vielen Anlegern gesucht und heiß begehrt – was sie entsprechend teuer macht.

Dennoch haben wir ein klares Ziel vor Augen: Für das StBV NRW ist dies der Erhalt des Rechnungszinses von 4 Prozent und damit des aktuellen Leistungsniveaus des Versorgungswerkes. An dieser Marke orientieren sich alle Handlungen des Vorstandes, wie Ulrike Zethoff und Hans-Dieter Vietmeier in ihrem Interview deutlich machen. Zu den Mitteln, um den Ertrag auf einem auskömmlichen Level zu halten, gehört auch die Einbeziehung von Alternativen Investments, auch Satelliten-Investments genannt, in den Anlagemix. Daher ist das SPEZIAL Invest dieser Ausgabe diesen Alternativen gewidmet. Wir stellen die Anlageformen High Yield, Mezzanine und Private Equity vor sowie einzelne Fonds, an denen das StBV NRW Anteile hält. Komplettiert wird das Heft von einer aktuellen Portfolio-Übersicht unseres Investment-Consultants Patrik Bremerich sowie einer Einschätzung der Entwicklung auf den Kapitalmärkten vom Volkswirt Carsten Klude.

Entdecken Sie in dieser „alternativen“ Lektüre die neuen Wege Ihres Versorgungswerkes.

Wir wünschen Ihnen viel Freude beim Lesen.

Volker Schmidt-Lafleur  
Hauptgeschäftsführer

Ariane Dohle  
Geschäftsführerin

# Inhalt



- 04** | Interview **Ulrike Zethoff,**  
**Hans-Dieter Vietmeier:**  
„Das Ziel ist klar“

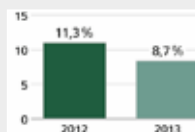
**SPEZIAL**  
*Invest*



- 07** | **Einstieg**  
Satelliten auf dem Schirm



- 08** | **StBV Portfolio**  
Stabile Basis  
Drei Fragen an Patrik Bremerich



- 10** | **Portfolio**  
**High Yield, Mezzanine-**  
**Anlagen, Private Equity**  
Deka-StBV-NW-AI und -AI II  
Mezzanine Mandat  
Evergreen SICAV-FIS  
Crown Global Secondaries III plc  
StBV NW U2HY Fonds



- 13** | **Kapitalmarktausblick**  
Milder Aufschwung

- 15** | **Intern**  
Neu im Mitgliederportal:  
Echtzeit-Simulation Ihrer Rente

## Impressum

### Herausgeber

Versorgungswerk der Steuerberater  
im Land Nordrhein-Westfalen  
Körperschaft des öffentlichen Rechts  
Breite Straße 69  
40213 Düsseldorf  
Telefon: 0211 179369-0  
Fax: 0211 179369-55  
office@stbv-nrw.de  
www.stbv-nrw.de

### Aufsichtsbehörde

Finanzministerium des Landes Nordrhein-Westfalen  
Jägerhofstraße 6  
40479 Düsseldorf  
Telefon: 0211 4972-0  
Fax: 0211 4972-2750

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

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

### Realisation

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

### Bildnachweise

Titel, S. 3, 7, 15: istock.de; S. 2, 3, 4, 5, 6: Susanne  
Baumbach – Fotografen Welt; S. 3, 9: RMC; S. 3,  
13: M.M. Warburg & CO; S. 10: DekaBank; S. 11:  
Partners Group, Golding Capital Partners; S. 12:  
LGT, Muzinich

### Haftungsausschluss und Copyright

Die Informationen wurden mit größtmöglicher Sorg-  
falt zusammengestellt. Eine Gewähr kann dennoch  
nicht übernommen werden. Eine Haftung für die  
Aktualität, Vollständigkeit oder Qualität ist ausge-  
schlossen. Für unverlangt eingesandte Manuskripte,  
Grafiken und Bilder wird keine Haftung übernom-  
men. Die Redaktion behält es sich vor, jederzeit ohne  
vorherige Ankündigung Veröffentlichungen zu verän-  
dern oder einzustellen. Alle Rechte vorbehalten.

# „Das Ziel ist klar“

**Ulrike Zethoff und Hans-Dieter Vietmeier, Vorstände des StBV NRW, haben den Erhalt des Rechnungszinses fest im Blick.**



*Ulrike Zethoff*

Ulrike Zethoff ist seit 2004 beim StBV NRW engagiert: zunächst in der Vertreterversammlung, zuletzt 2008 bis 2013 als stellvertretende Vorsitzende, seit 2014 im Vorstand. Sie ist zuständig für die Jahresabschlüsse, für die Themen Aktien und Renten sowie für zwei neue Immobilienfonds und die Satelliten-Investments. Zuvor war Zethoff zehn Jahre an der Abnahme der Steuerfachangestelltenprüfung in Westfalen-Lippe beteiligt. Die Diplomökonomin arbeitet als selbstständige Steuerberaterin mit eigener Kanzlei in Bochum.

**Wir haben den Rechnungszins schon mehrfach in ÜberMORGEN angesprochen. Warum bleibt dieses Thema für das Versorgungswerk aktuell, Frau Zethoff?**

ZETHOFF: Es stimmt, der Rechnungszins treibt uns kontinuierlich um. Das liegt einfach an der andauernden Situation an den Finanzmärkten. Seit Jahren agieren wir in einem Niedrigzinsumfeld, welches uns auch noch länger erhalten bleibt, wenn man den Prognosen glauben darf.

**Wo liegt denn die Verbindung zwischen Niedrigzinsphase und dem Rechnungszins?**

ZETHOFF: Es ist für alle institutionellen Investoren durch die niedrigen Zinsen deutlich schwieriger geworden, mit festverzinslichen Wertpapieren, den traditionellen Kapitalanlagen, ausreichende Erträge zu erwirtschaften. Ausreichend heißt, dass die Erträge den Rechnungszins erreichen, beziehungsweise diesen übertreffen. Für unser Versorgungswerk sind das 4 Prozent.

**Ist eine Rendite von 4 Prozent in einem sicherheitsorientierten Umfeld überhaupt noch zu erzielen, Herr Vietmeier?**

VIETMEIER: Wenn wir immer noch bei einem Portfolio wären, das nur auf festverzinslichen Wertpapieren beruht, wäre es unmöglich. Aber wir haben hier schon 2008 gegengesteuert – und das mit Erfolg.

**Lassen Sie uns zum besseren Verständnis einfach mal die Frage stellen, was wäre wenn? Was sind denn die Konsequenzen, wenn dauerhaft keine 4 Prozent erwirtschaftet werden?**

VIETMEIER: Wir können als Versorgungswerk nicht hexen. Daher stellen wir Rentnern nur die Leistungen bereit, die wir auch erwirtschaften, und anwartschaftsberechtigten Mitgliedern nur die Leistungen in Aussicht, die versicherungsmathematisch abgesichert zu erwarten sind. Dauerhaft geringere Erträge sind durch Rücklagen nicht aufzufangen. Daher wäre die letztendliche Konsequenz ein niedrigerer Rechnungszins, der zur realen Ertragslage passt. In der Folge würden sich auch Leistungszusagen und Zahlungen deutlich absenken. Und wir reden hier von Minderungen im zweistelligen Prozentbereich. Das ist beim StBV NRW nicht nötig – ein Resultat unserer langfristigen, schon früh modifizierten Anlagestrategie.

**Ist das die Gegensteuerung seit 2008, die Sie bereits erwähnt hatten?**

VIETMEIER: Ganz genau. Wir haben schon damals unmittelbar nach der Finanzkrise die Notwendigkeit erkannt, unser Portfolio stärker zu diversifizieren, also in mehrere unterschiedliche Assetklassen zu investieren. Dabei haben wir uns dafür entschieden, auch Papiere in unseren Korb zu legen, die mehr Ertrag generieren, aber auch höhere Risiken enthalten. Das alles aber selbstverständlich im Rahmen der aufsichtsrechtlichen Begrenzungen und der Satzung des Versorgungswerkes. Sicherheit hat bei uns immer hohe Priorität. Davon können unsere Mitglieder ausgehen.

**Was sind denn nun die Papiere, von denen Sie sich mehr Rendite versprechen?**

ZETHOFF: Wir haben vor acht Jahren unser Engagement in Immobilien ausgeweitet und außerdem auch



*Hans-Dieter Vietmeier*

Hans-Dieter Vietmeier bekleidet seit Gründung des StBV NRW die Position als Vorstand und betreut neben Immobilien und Alternativen Investments auch die Versicherungsmathematik. Der Vizepräsident der Steuerberaterkammer Düsseldorf ist zudem stellvertretender Vorsitzender des Steuerberaterverbandes Düsseldorf e. V. Der Steuerberater und Wirtschaftsprüfer ist Partner von Vietmeier & Kollegen sowie der VIETMEIER PartGmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft.

Satelliten-Investments in unsere Auswahl aufgenommen. Darunter versammeln wir Mezzanine, Private Equity und auch High Yields (diese Begriffe finden Sie auf Seite 7 erläutert). Falls Sie das Wort Satelliten-Investments noch nicht gehört haben: Ein anderer Name, der auch oft in der Literatur vorkommt, ist Alternative Investments. Bisher hat die Ausweitung des Portfolios unsere Erwartungen jedenfalls voll erfüllt. Das Versorgungswerk liegt kontinuierlich



über 4 Prozent bei der Nettoverzinsung. 2014 waren es 4,21 Prozent, auch für 2015 wird es ein Endergebnis über 4 Prozent geben.

### **Das hört sich doch gut an. Sie sprachen allerdings auch von höheren Risiken. Lauern da Gefahren?**

VIETMEIER: Zwischen Ertragschancen und Risiken gibt es eine Balance. Mehr Ertrag bedeutet auch mehr Risiken. Hier wählen wir Papiere aus, die mit unseren Vorgaben vereinbar sind. Das heißt, wir prüfen genau, wo Erträge zu erwarten sind, die ausreichen, um unsere Leistungsversprechen einzuhalten, und welche Risiken wir dafür eingehen dürfen und wollen. Da gibt es Grenzen. So steht im Landesversicherungsaufsichtsgesetz (VAG NRW) in Paragraf 3 beispielsweise, dass darauf zu achten ist, „dass die Versorgungswerke jederzeit in der Lage sind, ihre Verpflichtungen gegenüber den Mitgliedern zu erfüllen [und] dass sie ausreichende versicherungstechnische Rücklagen bilden, ...“ Wir sorgen daher vor. Böse Überraschungen im Sinne lauender Gefahren gibt es nicht. Wir arbeiten daran, Risiken frühzeitig zu erkennen, zu bewerten und entsprechend zu handeln.



### **Und wie sehen solche Handlungsmuster aus?**

ZETHOFF: Die Voraussetzung, um in Papiere mit erhöhten Risiken zu investieren, ist ausreichendes Risikokapital. Daher stecken wir einen angemessenen Teil der Überschüsse in Reserven. Deren Ausweitung ist zudem auch erforderlich, um sie an unser Vermögenswachstum anzupassen. Schließlich wächst das StBV NRW anhaltend, bei der Mitgliederzahl und entsprechend auch beim Beitragsvolumen.

### **Aber diese Verwendung der Überschüsse schränkt doch die Leistungsdynamisierung ein, oder?**

VIETMEIER: Ja. Wir wollen ein Versorgungswerk, das Stabilität und Sicherheit bietet. Dazu gehört, dass Leistungsversprechen eingehalten werden, nämlich 4 Prozent Rechnungszins. Dazu benötigen wir Erträge, die heute und in Zukunft nur mit einem stärker renditeorientierten Portfolio zu erreichen sind. Hierfür benötigen wir entsprechende Reserven, die es zulassen – selbst in den engen aufsichtsrechtlichen Grenzen – renditeorientierter anzulegen. Solange das Zinsumfeld deutlich unter dem Rechnungszins liegt, ist mit weiterer Leistungsdynamisierung nicht zu rechnen. Wir sichern unser sehr gutes Leistungsniveau ab. Das hat Priorität im Sinne aller Mitglieder, denen wir Planungssicherheit geben wollen. ☞



# Satelliten auf dem Schirm

**Eine ausgewogene Mischung von Kapitalanlagen ist das Gebot der Stunde, um auf den Finanzmärkten aktuell zu bestehen. Denn ein ausgesuchter Mix unterschiedlicher Papiere im Portfolio erhöht Renditechancen und verteilt Risiken. Resultat: sicherer Ertrag.**

Es gibt zwei wichtige Voraussetzungen für eine gute Mischung der Anlagen: dass sind eine Strategie, die zur Kapitalmarktsituation passt und zugleich Kontrollmechanismen, mit denen sich ein komplexes Portfolio steuern lässt. Beim StBV NRW ist beides gegeben: Da das Versorgungswerk kontinuierlich Marktentwicklungen und eigene Anlagepolitik abgleicht, haben Vorstand und Vertreterversammlung alle Informationen, um die Zusammensetzung des

Portfolios zukunftssicher zu gestalten. Zugleich wird das Risikomanagement ausgebaut. So helfen ein Frühwarnsystem und gezielte Analysen bei der Steuerung. Damit rücken auch Investments in den Fokus, die sogar in der Niedrigzinsphase ausreichende Rendite versprechen: High Yield, Mezzanine und Private Equity, sogenannte Satelliten-Investments oder Alternative Investments. Das SPEZIAL Invest stellt ausgewählte Papiere dieser Assetklasse vor. ✓

## *High Yield*

Die Hochzinsanleihen werden von Unternehmen oder Ländern ausgegeben, die nur über eine niedrige Schuldnerbonität verfügen. Daher ist ihr Ausfallrisiko höher als bei Papieren mit Top-Ranking. Entsprechend verfügen High Yields über einen höheren Anleihezins, der dieses Risiko honoriert.

## *Mezzanine*

Mezzanine sind eine Mischform von Unternehmensbeteiligung und Kredit. Sie kommen oft dort ins Spiel, wo sich Banken als Kreditgeber zurückgezogen haben und die Auflegung von Anleihen schwierig ist. Ihre erwartete Rendite liegt deutlich über der von klassischen Staatsanleihen oder Pfandbriefen.

## *Private Equity*

Private Equity ist ein Begriff für privates Beteiligungskapital. Das sind Eigenkapitalinvestments in Unternehmen, die nicht an Börsen notiert sind. Ein großes Anlagesegment: Mehr als 95 Prozent aller Unternehmen sind nicht an Börsen notiert. Hierzu gehören auch die meisten mittelständischen Firmen.

## Immobilien

Der Immobilienanteil am Gesamtvermögen beträgt aktuell ca. 20 Prozent und ist über mehrere Anlageaufträge und Mandate diversifiziert. Diese sind in deutsche Wohnimmobilien, Hotels, Industrieobjekte, europäische Einkaufszentren sowie in hochwertige Büro- und Handelsobjekte mit Aufwertungspotenzial investiert. Darüber hinaus ist das Versorgungswerk am Kö-Bogen in Düsseldorf beteiligt, einer im Jahr 2013 erworbenen Immobilie mit Einzelhandels- und Büronutzung in bester Lage an der Königsallee. Bezogen auf den aufsichtsrechtlich erlaubten Immobilien-Anteil von 25 Prozent am Gesamtvermögen hat das Versorgungswerk bereits einen wesentlichen Teil dieses Spielraums genutzt und profitiert von der aktuell positiven Marktentwicklung.

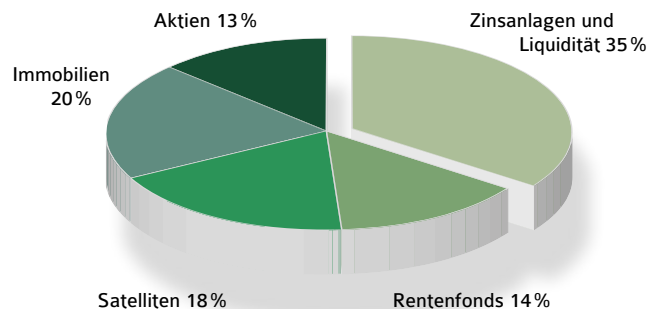
## Satelliten-Investments

In den vergangenen Jahren hat das Versorgungswerk seinen Anteil in Satelliten-Segmenten konsequent ausgebaut. Inzwischen ist eine Quote von 18 Prozent des Gesamtvermögens in diesen Anlageklassen erreicht. Dazu zählen privates Beteiligungskapital (Private Equity), Hochzinsanleihen (High Yields, also Papiere von Schuldner, deren Bonität unterhalb von BBB liegt) und Mezzanine-Kapital (verzinsliche Kapitalanlagen, im Risikospektrum zwischen Eigen- und Fremdkapital). Mit diesen Anlagen diversifiziert das StBV NRW die Vermögensstruktur weiter und kann so zusätzliche Ertragsquellen erschließen. Dies ist in der andauernden Niedrigzinsphase von zentraler Bedeutung.

# Stabile Basis

**Der Direktbestand festverzinslicher Wertpapiere ist das größte Anlagesegment in der Vermögensstruktur des StBV NRW: Marktwert ca. 500 Millionen Euro, allerdings mit sinkender Tendenz. Der Anteil am Gesamtvermögen reduzierte sich von ca. 62 Prozent 2004 über 49 Prozent im Jahr 2010 auf aktuell ca. 35 Prozent. Den Grund liefern fallende Zinsen und vor allem mehr Investitionen in andere Assetklassen. Dennoch sind Festverzinsliche kein Auslaufmodell.**

## Portfolio des StBV NRW



Stand: 30.9.2015

## Aktien

Der Aktienanteil am Gesamtvermögen beträgt ca. 13 Prozent und ist in drei Spezialfonds organisiert. Externe Managern verwalten diese Fonds. Die Aktien sind global verteilt, wobei neben Europa und den USA auch ein Anteil in den Schwellenländern (Emerging Markets) investiert wird. Damit partizipiert das Versorgungswerk an den globalen Wachstumstrends, muss aber auch globale Krisen berücksichtigen.



## Zinsanlagen

Das Management des Direktbestands festverzinslicher Wertpapiere liegt in den Händen zweier externer Spezialisten. Sie fokussieren das Anlagemandat auf den Erwerb von hochwertigen Staatsanleihen und Pfandbriefen gemäß den Anlagerichtlinien des StBV NRW. Dort ist beispielsweise das Mindest-Rating festgesetzt, das eine Anleihe haben muss. Es gibt auch Höchstquoten pro Schuldner, um eine ausreichende Diversifikation sicherzustellen und eine Zielbandbreite für die durchschnittliche Restlaufzeit des Portfolios. Die Einhaltung dieser Vorgaben überwacht das Versorgungswerk kontinuierlich.

Neben der Neuanlage überprüfen die externen Manager die bestehenden Engagements laufend und geben insbesondere bei Verschlechterungen des Ratings oder der Besicherung Handlungsempfehlungen. Diese Aufgabe wird weiter an Komplexität und Bedeutung gewinnen, da das Portfolio vermehrt auch in internationale Pfandbriefe diversifiziert. Aktuell haben 93,5 Prozent aller festverzinslichen Wertpapiere des Direktbestands ein Rating von AAA und AA. Sie verfügen damit über höchste Qualität. Die durchschnittliche Restlaufzeit beträgt ca. elf Jahre bei einer durchschnittlichen Nominalverzinsung von noch 3,98 Prozent. Trotz der aktuell niedrigen Zinsen liefert der Direktbestand damit noch für Jahre signifikante Beiträge zum Anlageergebnis des Versorgungswerkes.



## Drei Fragen an Patrik Bremerich

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

### Festverzinsliche Wertpapiere haben durch die Niedrigzinsphase gravierend an Bedeutung verloren. Wo sind sie noch wichtig?

Diese Papiere können Erträge für eine lange Anlagedauer – etwa 30 Jahre – sichern. Das kommt dem langfristigen Anlagehorizont des Versorgungswerkes entgegen. Sie liefern zudem planbare Erträge, die nicht von Kursschwankungen abhängig sind.

### Welche Rolle haben sie für das StBV NRW?

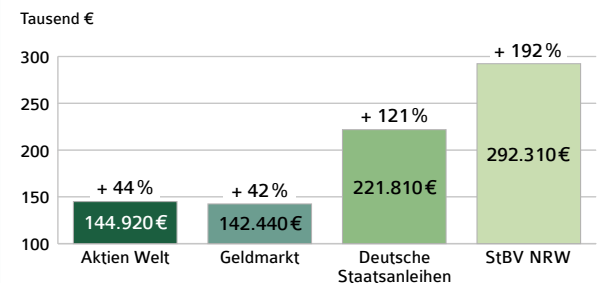
Ein Teil des Vermögens muss immer in festverzinslichen Wertpapieren investiert sein. Denn aufsichtsrechtlich ist der Anteil sogenannter Risikoanlagen auf 35 Prozent begrenzt. Auch Immobilien dürfen eine Quote von 25 Prozent des Gesamtvermögens nicht überschreiten. Zudem helfen festverzinsliche Wertpapiere eine Vermögensstruktur zu entwickeln, die den erwarteten Zahlungsverpflichtungen entspricht. Top-Papiere sind grundsätzlich jederzeit veräußerbar und stehen damit als Liquiditätsquelle zur Verfügung. Daher kann das Versorgungswerk auch seinen Bestand an liquiden Mitteln auf das notwendige Minimum begrenzen – wichtig gerade vor dem Hintergrund von Negativzinsen.

### Warum ist das Management des Direktbestands an externe Spezialisten ausgelagert?

Anleger sind heute mit niedrigen Renditen und deutlich gestiegenen Risiken konfrontiert. Daher erfordert das Management festverzinslicher Wertpapiere heute grundsätzlich ein professionelles Management, um die verbliebenen Ertragspotenziale zu nutzen und die deutlich gestiegenen Risiken zu steuern.

### Was wurde seit 2000 aus 100.000 Euro?

Vergleich exemplarischer Assetklassen mit dem StBV NRW Portfolio zum 30.9.2015.





## Deka-StBV-NW-AI und -AI II

**Eigene Renditequellen** | Die zwei Masterfonds dienen der Bündelung von Satelliten-Investments des StBV NRW. Die Spezialfonds wurden 2009 und 2013 exklusiv für das Versorgungswerk aufgelegt.

### Steckbrief

Vermögen: 276,21 Millionen Euro  
Anteil StBV NRW: 100 Prozent  
Inhalt: Satelliten-Investments  
Region: Global



Dirk Wiegemann,  
Stv. Direktor

„Mit dem Masterfonds erweitern wir die möglichen Anlagepielräume und erreichen zudem eine Kompensation zwischen den einzelnen Investments. Das ist bilanziell ein echter Vorteil.“

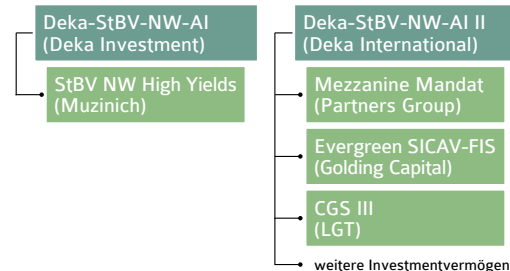
### Strategie

Der 2009 aufgelegte deutsche Spezialfonds Deka-StBV-NW-AI ist ganz auf High Yields ausgerichtet. Das Fondsmanagement erfolgt durch Muzinich & Co. Ltd., einem Spezialisten für dieses Segment; die Deka Investment verantwortet Risikocontrolling und Überwachung der individuellen Anlagerichtlinien. Die Investitionen in Mezzanine und Private Equity sind im Luxemburger Spezialfonds Deka-StBV-NW-AI II gebündelt. Für das Managementteam des 2013 gegründeten Masterfonds ist neben der Auswahl der Investments die einwandfreie regulatorische Abbildung der Anlagen eine Kernaufgabe. So sind Investmentrecht, -steuerrecht sowie das Aufsichtsrecht des StBV NRW aufeinander abzustimmen. Hinzu kommen die Anforderungen der Luxemburger Finanzaufsicht (CSSF) und der Deutschen Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin).

Durch die Zusammenarbeit mit den Asset Managern der Zielfonds gelingt es, die Vertragsbedingungen der Einzelinvestments bestmöglich auszugestalten. Dazu gehört auch die Ergänzung regulatorischer Erfordernisse. Was zukünftige Entwicklungen angeht, beobachtet das Management die europäische Finanzregulierung genau. Das Ziel: dem StBV NRW auch zukünftig die Renditechancen von Satelliten-Investments zu erschließen.

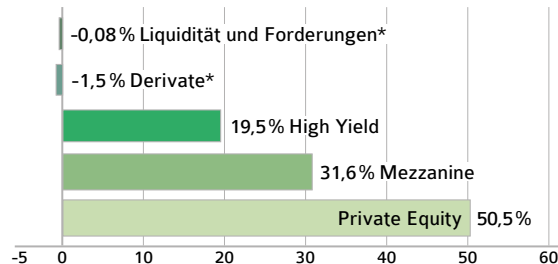
### Masterfonds-Struktur

Der Masterfonds AI umfasst die High Yields, der Masterfonds AI II alle Mezzanine sowie Private Equity.



### Streuung der Fondsanlagen

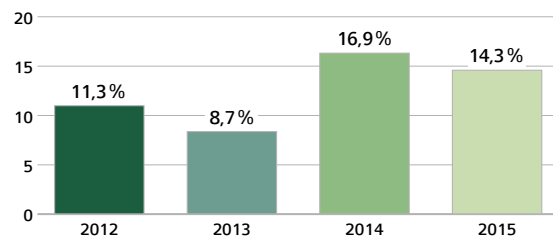
Das Schwergewicht bildet privates Beteiligungskapital. Auf der Zinsseite ergänzen Mezzanine-Anlagen das Engagement.



\*Bei der negativen Derivateposition sowie der negativen Kasse- und Forderungsposition handelt es sich um buchhalterische Tageswerte. Stand: 30.11.2015

### Rendite\*

Die Renditen der Satelliten-Investments überzeugen und liegen weit über der Marke, die der Rechnungszins vorgibt.



\*Ermittelt nach der Methode des Bundesverbandes Investment und Asset Management (BVI). Diese dient zur Berechnung der Wertentwicklung von Investmentfonds.



## Mezzanine Mandat

**Nachrangiges Fremdkapital** | Finanzierungen von mittelständischen Unternehmen im Rahmen von Private Equity-Übernahmen bieten eine attraktive risikoadjustierte Rendite für Investoren.

### Steckbrief

Fondsvermögen: 50 Millionen Euro  
 Anteil StBV NRW: 100 Prozent  
 Inhalt: Mezzanine  
 Region: Global (v.a. Nordamerika, Europa)



Alexander Ott,  
Investmentmanager  
Partners Group

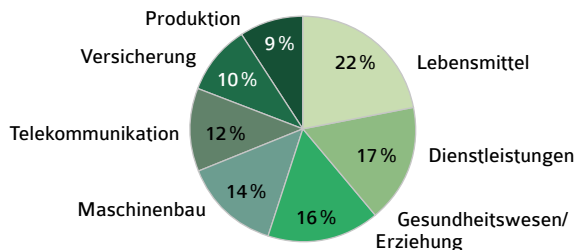
### Strategie

Der Fokus des Mezzanine Mandats liegt auf der Vergabe von nachrangigen Darlehen an marktführende Unternehmen des Mittelstandes in stabilen Industrien. Oft sind diese Firmen Hidden Champions in ihrem Segment. Aktuell ergeben sich interessante Investitionsmöglichkeiten, da sich Banken zunehmend aus den Kreditmärkten zurückziehen und Darlehen im Kontext privater Firmenübernahmen attraktive Zinsmargen bieten. ✓

Der flexible Portfolioansatz des Evergreen SICAV-FIS reduziert marktseitige Risiken. Anlageschwerpunkte sind vorrangige Darlehen und Mezzanine. ✓

### Industriesektoren im Portfolio

Unternehmen der Nahrungsmittel-, Dienstleistungs- und Gesundheits-/Erziehungsbranche bilden über 50 Prozent des Mandats.



## Evergreen SICAV-FIS

**Vertraute Fremdmittel** | Der individuelle Managed Account verfolgt den kontinuierlichen Aufbau einer breiten Allokation von Mezzanine- und anderen Fremdfinanzierungsmitteln (Private Debt).

### Steckbrief

Fondsvermögen: 100 Millionen Euro  
 Anteil StBV NRW: 100 Prozent  
 Inhalt: 21 Zielfonds (bes. Mezzanine, Darlehen)  
 Region: Nordamerika und Europa

### Strategie

Die Anlage bietet einen breiten Zugang zu den besten Private Debt Managern in Nordamerika und Europa. Ziel ist der Aufbau eines über unterschiedliche Strategien diversifizierten Portfolios von vorrangig besicherten Darlehen, über Mezzanine-Finanzierungen bis hin zu opportunistischen Kreditstrategien.

Der flexible Portfolioansatz des Evergreen SICAV-FIS reduziert marktseitige Risiken. Anlageschwerpunkte sind vorrangige Darlehen und Mezzanine. ✓

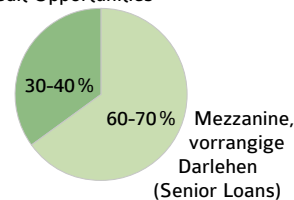


Hubertus Theile-Ochel,  
Geschäftsführer  
Golding Capital  
Partners

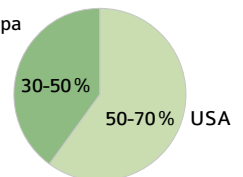
### Account-Struktur

Die Anteile der Mittel und Regionen, die im Account enthalten sind, schwanken in definierten Grenzen – je nach Investmententscheidung.

#### Credit Opportunities



#### Europa





## CGS III

**Attraktive Preisabschläge** | Der Fonds Crown Global Secondaries III plc (CGS III) wurde im Jahr 2012 aufgelegt. Er bietet ein breit diversifiziertes Portfolio aus am Sekundärmarkt erworbenen Fondsbeteiligungen.


### Steckbrief


Fondsvermögen: 2 Milliarden US-Dollar  
 Anteil StBV NRW: 1,63 Prozent (30 Millionen Euro)  
 Inhalt: 56 Sekundärtransaktionen  
 Region: Global



Sitz des Teams von LGT Capital Partners ist Pfäffikon in der Schweiz.

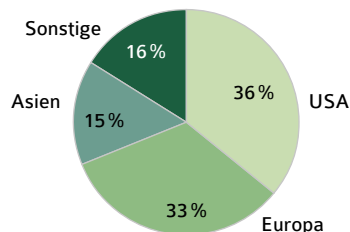
### Strategie

CGS III verfolgt einen opportunistischen Investitionsansatz bei Private Equity Sekundärmarkteteiligungen. Der Fokus liegt auf europäischen und US-Buyout-Fonds. Das Marktsegment ist besonders attraktiv, da die Anteile typischerweise mit einem Abschlag erworben werden können. Verkäufer sind in der Regel institutionelle Investoren in Sondersituationen, regulatorisch getriebene Finanzinstitute oder Anleger, die ihr Portfolio neu ausrichten. 

Der Fonds investiert in ausgewählte Anleihen von Emittenten in den USA und Europa unterhalb der Ratingkategorie BBB. Die Ausfallrisiken in diesem Marktsegment steuert das Management durch eine breite Streuung der Anlagen nach Emittent, Branche und Laufzeit sowie durch eine Überwachung der Einzelpositionen. Wirkungskvolle Instrumente begrenzen die Fremdwährungsrisiken. Der Fonds zielt darauf ab, eine gute, risikoadjustierte Rendite über verschiedene Marktzyklen zu erwirtschaften. 

### Größte Länderanteile des Fonds

Neben dem europäischen und nordamerikanischen Fokus geht der Fonds auch Beteiligungen in anderen Märkten ein.



Muzinich & Co

## StBV NW U2HY Fonds

**Renditestarkes Zinspapier** | Das diversifizierte Portfolio aus hochverzinslichen Unternehmensanleihen bietet attraktive Ertragschancen und ist unempfindlicher als andere Zinspapiere bei Veränderungen im Zinsumfeld.

### Steckbrief

Fondsvermögen: 60 Millionen Euro  
 Anteil StBV NRW: 100 Prozent  
 Inhalt: Unternehmensanleihen  
 Region: USA, Europa

### Strategie

Der Fonds investiert in ausgewählte Anleihen von Emittenten in den USA und Europa unterhalb der Ratingkategorie BBB. Die Ausfallrisiken in diesem Marktsegment steuert das Management durch eine breite Streuung der Anlagen nach Emittent, Branche und Laufzeit sowie durch eine Überwachung der Einzelpositionen. Wirkungskvolle Instrumente begrenzen die Fremdwährungsrisiken. Der Fonds zielt darauf ab, eine gute, risikoadjustierte Rendite über verschiedene Marktzyklen zu erwirtschaften. 

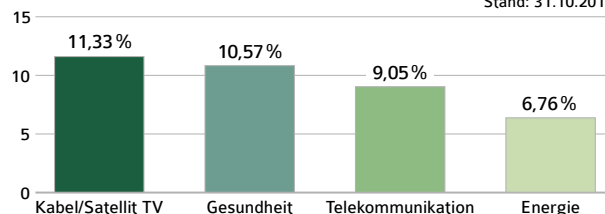


George M. Muzinich,  
Chairman & CEO  
Muzinich & Co.

### Größte Branchenanteile

Insgesamt 29 Branchen sorgen für eine breite Streuung – das erhöht Chancen und reduziert Risiken.

Stand: 31.10.2015



# Milder Aufschwung

**Auf und Ab – für 2016 deutet sich eine ähnliche Entwicklung an wie im Jahr 2015: Es gab an den Kapitalmärkten zum Teil erhebliche Schwankungen. Wirtschaftliche oder politische Ereignisse stellten das konjunkturelle Basisszenario immer wieder in Frage. Stichworte sind etwa Griechenland, China oder der VW-Skandal. Insofern fielen die Renditen an den Aktien- und Rentenmärkten im vergangenen Jahr vergleichsweise bescheiden aus.**

## Globale Kontinuität

2015 ist es der Weltwirtschaft nicht gelungen, eine stärkere konjunkturelle Dynamik als in den Vorjahren zu entfalten. Das globale Wachstum beläuft sich auf kaum mehr als 3 Prozent. Insbesondere in

den Schwellenländern enttäuscht die Konjunkturdynamik erneut, was zu einem großen Teil an der schwachen Entwicklung der Rohstoffpreise liegt. 2016 wird die Weltwirtschaft erneut nur moderat wachsen. Während die konjunkturellen Rahmenbedingungen in den Industrieländern im Vergleich zu 2015 weitgehend unverändert bleiben sollten, könnten die Schwellenländer das Schlimmste mittlerweile hinter sich haben und 2016 wieder etwas stärker wachsen. Dabei wird sich die wirtschaftliche Dynamik in China leicht abschwächen. Der wirtschaftliche Transformationsprozess von einer industriellastigen zu einer mehr dienstleistungsorientierten Volkswirtschaft setzt sich dort fort.

## Konsum als US-Wachstumsfaktor

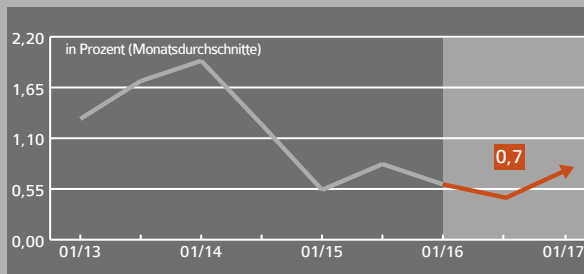
Die USA haben 2015 ein reales Wirtschaftswachstum von rund 2,5 Prozent erreicht. Für 2016 besteht erneut Aussicht auf Wachstum: jetzt zwischen 2 und 2,5 Prozent. Angesichts vieler Frühindikatoren aus dem verarbeitenden Gewerbe, die auf einem eher niedrigen Niveau liegen, mag dies optimistisch klingen. Allerdings hat dieser Sektor nur noch einen Anteil von etwa 12 Prozent an der gesamten US-Wertschöpfung. Wesentlich wich-



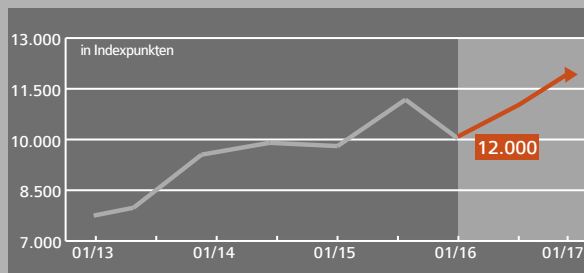
Carsten Klude, Chefvolkswirt von M.M. Warburg & CO und verantwortlich für das Portfoliomanagement, erstellt für ÜberMORGEN den Konjunktur- und Kapitalmarktausblick. Er analysiert bereits seit 1996 die globalen Kapitalmärkte und wurde für seine Prognosen schon mehrfach ausgezeichnet.

## M.M. Warburg & CO Trendprognose 2016

Rendite 10-jähriger Bundesanleihen



Dax



tiger ist der Konsum für die USA. 70 Prozent des US-Bruttoinlandsproduktes (BIP) entfallen auf den privaten Verbrauch. Da sich die Arbeitsmarktsituation in den vergangenen Monaten weiter verbessert hat, wird der Konsum auch 2016 Motor der US-Wirtschaft bleiben.

### Eurozone mit langsamer Erholung

Ausschlaggebend für das weitere moderate Wirtschaftswachstum ist zum einen die Abwertung des Euro, der die Exporte unterstützt, und zum anderen die Erholung des privaten Verbrauchs. Dieser profitiert von der niedrigen Inflationsrate und dem daraus resultierenden stärkeren Zuwachs der Realeinkommen. Dennoch kann dies nicht darüber hinwegtäuschen, dass

das reale Bruttoinlandsprodukt der Eurozone immer noch geringer ist als vor der Finanz- und Wirtschaftskrise im Jahr 2008. Die deutsche Wirtschaft wird auch 2016 solide wachsen. Während die Aufschwünge der letzten Jahre zumeist hauptsächlich von den Unternehmen getragen wurden, haben jetzt die Privathaushalte das Zepter übernommen. Dank eines boomenden Arbeitsmarktes, ordentlicher Lohnsteigerungen und einer nicht vorhandenen Inflation wächst der Konsum mit 2 Prozent und damit so stark wie seit 15 Jahren nicht mehr. An diesen günstigen Rahmenbedingungen wird sich sobald nichts ändern.

### Vielversprechende Aktien

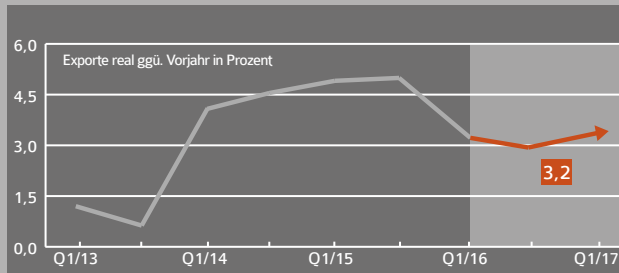
Aktien haben gute Chancen, 2016 die interessanteste und vielversprechendste Anlagekategorie zu sein. Allerdings wird ihre Entwicklung nicht geradlinig verlaufen: Der Dax dürfte in der ersten Jahreshälfte mit über 12.000 Punkten seine Höchststände aus dem Jahr 2015 erreichen. Dabei wird es schwierig werden, diese Marke bis zum Jahresende zu verteidigen. Die Gründe sind die erwarteten – wohl moderaten – Zinserhöhungen in den USA sowie die dortigen Präsidentschaftswahlen. Hinzu kommen relativ ambitionierte Erwartungen für Unternehmensgewinne bei gleichzeitig nicht mehr günstigen Bewertungen. Regional gesehen haben wohl europäische Aktien 2016 die besten Chancen.

### Schwierige Renten

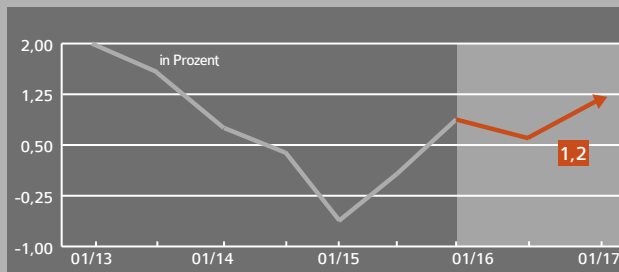
An den Rentenmärkten könnte 2016 ähnlich schwierig werden wie 2015. Da die EZB an ihrer lockeren Geldpolitik festhalten wird, sind anhaltend niedrigen Zinsen in der Eurozone wahrscheinlich. Zwar können die Renditen im Jahresverlauf zumindest temporär ansteigen. Aufgrund der geringen Kupons gibt es aber so gut wie keinen Puffer, um Kursverluste abzufedern. So bleiben Schwankungen und Verlustrisiken an den Rentenmärkten 2016 überdurchschnittlich hoch. ✓

## M.M. Warburg & CO Trendprognose 2016

Deutsche Exporte



Inflationsrate in der Eurozone





Neu im Mitgliederportal

# Echtzeit-Simulation Ihrer Rente



Das Mitgliederportal bietet Ihnen einen neuen Service und gibt damit die konkrete Antwort auf die Frage: „Wieviel Rente bekomme ich?“

Rechnen Sie auf **portal.stbv-nrw.de** nach – ganz einfach mit ein paar Eingaben und einigen Mausklicks. Folgende Simulationen sind möglich:

- Höhe der Regelaltersrente
- Höhe einer vorgezogenen Altersrente
- Höhe einer aufgeschobenen Altersrente
- Höhe der erforderlichen Monatsbeiträge für eine gewünschte Zielrente

## Berechnungen ganz nach Wunsch

Um zu testen, welche Beiträge zu welchen Leistungen führen, können Sie folgende Werte eingeben:

- Laufender Monatsbeitrag
- Mehrere Zeiträume mit unterschiedlichen Beiträgen
- Einmaliger Zusatzbeitrag
- Mehrere Zusatzbeiträge für unterschiedliche Jahre

Besonders bequem: Ihre letzten zehn Berechnungen können Sie im laufenden Monat jederzeit abrufen sowie Ergebnisse als PDF-Datei abspeichern und ausdrucken. Auch die Zusatz-

beitragszahlung wird einfacher: Sie finden den Antrag jetzt im Mitgliederportal. Einfach ausfüllen, Passwort angeben und online absenden. Fertig.

## Aktuelle Daten als Grundlage

Die Hochrechnungen basieren auf Ihren bisher erreichten Anwartschaften. Dabei berücksichtigt die Simulation den geltenden Rechnungszins ebenso wie Beitragssatz und -bemessungsgrenze der gesetzlichen Rentenversicherung. Da sich deren Werte jährlich ändern, ist das angezeigte Ergebnis immer eine „Momentaufnahme“, also eine unverbindliche Hochrechnung. Die tatsächliche Rentenhöhe kann das StBV NRW erst bei Rentenbeginn verbindlich ermitteln.

Stammdaten und Ergebnisse sind im Portal gut aufzufinden.



Versorgungswerk der  
Steuerberater im Land Nordrhein-Westfalen

Breite Straße 69  
40213 Düsseldorf

Postanschrift:  
Postfach 10 52 41  
40043 Düsseldorf

Telefon: 0211 179 369-0  
Fax: 0211 179 369-55  
[office@stbv-nrw.de](mailto:office@stbv-nrw.de)  
[www.stbv-nrw.de](http://www.stbv-nrw.de)

Das ÜberMORGEN-Redaktionsteam  
erreichen Sie unter:  
[redaktion@stbv-nrw.de](mailto:redaktion@stbv-nrw.de)

