

Nr. 01/2017

ÜberMORGEN 

Der Vorsorgereport des StBV NRW

Interview

Dietmar Lücking:

„Versorgungswerke passen
in die Zeit“

Invest

Versicherungsmathematik:
Vier Aspekte zur Rentenleistung
Portfolio Direktbestand

SPEZIAL

Kapitalmarktausblick

Wer behält die Oberhand?

Rechnerische Größen in der Altersvorsorge

Exakt kalkulieren



Wechselstimmung oder nicht?

Als Versorgungswerk sind wir an erschütterungsfreien Entwicklungen sehr interessiert. Denn dann lässt sich eine Altersvorsorge viel besser organisieren. Leider ist die aktuelle Situation nicht so. Neben der Niedrigzinsphase und ihren Auswirkungen auf unser Portfolio sind zurzeit auch Abstimmungen und Wahlen Themen, welche die Märkte stark beeinflussen. Das galt für 2016 und trifft auch für dieses Jahr zu: So stehen die Parlamentswahl in den Niederlanden im März, die französische Präsidentenwahl im April und die Wahl zum Deutschen Bundestag im September an.

Gerade die Bundestagswahl kann auch systemische Relevanz entwickeln: Wenn eine neue Regierungskoalition das Thema Bürgerversicherung auf der Agenda weit nach vorne schiebt, tritt sogar die Existenzfrage für die berufsständische Altersversorgung auf den Plan. Dietmar Lücking spricht dies in seinem Interview an. Ein wichtiges Argument für den Bestand des Versorgungswerkes ist dessen Leistungsfähigkeit. Diese drückt sich in einem guten Rechnungszins ebenso aus wie in der Flexibilität bei Investments. Unsere Versicherungsmathematikerin Cornelia Eckel erläutert in dieser Ausgabe den Stellenwert der Rechnungszinshöhe. Der Blick auf den Direktbestand zeigt schließlich, wie auch eine eher traditionelle Investmentform ihren Beitrag zum Gesamtergebnis liefern kann. Die Dynamik im politischen und wirtschaftlichen Raum macht natürlich Prognosen schwieriger. Volkswirt Carsten Klude versucht trotzdem, schon Richtung 2018 zu schauen.

Gewinnen Sie auf den folgenden Seiten Einblick in wichtige Mechanismen des StBV NRW.

Wir wünschen Ihnen viel Freude beim Lesen.

Volker Schmidt-Lafleur
Hauptgeschäftsführer

Ariane Dohle
Geschäftsführerin

Inhalt



- 04** | **Interview Dietmar Lücking**
„Versorgungswerke passen in die Zeit“

SPEZIAL
Invest



- 07** | **Einstieg**
Unmittelbar effizient

- 08** | **Versicherungsmathematik**
Vier Aspekte zur Rentenleistung



- 10** | **Portfolio Direktbestand**
Geteilter Klassiker
apoBank: Buy-and-Maintain-
Management-Ansatz
MEAG: Buy-and-Hold-
Management-Ansatz



- 13** | **Kapitalmarktäusblick**
Wer behält die Oberhand?

- 15** | **Intern**
80 Prozent sind online

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.

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

Realisation

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

Bildnachweise

Titel: smuay (iStock); S. 2, 3, 5, 6: Susanne Baumbach
– Fotografen Welt; S. 3, 7: zhz_akey (iStock); S. 3, 10:
Floortje (iStock); S. 3, 13: M.M. Warburg & CO;
S. 8: Cornelia Eckel; S. 9: RyanKing999 (iStock); S. 11:
apoBank; S. 12: MEAG; S. 15: Squaredpixels (iStock)

Haftungsausschluss und Copyright

Die Informationen wurden mit größtmöglicher Sorgfalt zusammengestellt. Eine Gewähr kann dennoch nicht übernommen werden. Eine Haftung für die Aktualität, Vollständigkeit oder Qualität ist ausgeschlossen. Für unverlangt eingesandte Manuskripte, Grafiken und Bilder wird keine Haftung übernommen. Die Redaktion behält es sich vor, jederzeit ohne vorherige Ankündigung Veröffentlichungen zu verändern oder einzustellen. Alle Rechte vorbehalten.

„Versorgungswerke passen in die Zeit“

Ist ein Ziel von 4 Prozent Rechnungszins für das Versorgungswerk eine heilige Kuh – oder schlimmer noch, Leichtsinn mitten in der Niedrigzinsphase? Der Präsident des StBV NRW Dietmar Lücking erläutert die Hintergründe und blickt nach vorne.

Herr Lücking, nur noch die wenigsten Einrichtungen, die Renten auszahlen, kalkulieren mit 4 Prozent Rechnungszins. Haben Sie eine spezielle Ertragsformel im Safe?

LÜCKING: Nein. Der Erhalt des Rechnungszinses ist das Ergebnis genauer Überlegungen. Dabei berücksichtigen wir sowohl Ertrags- wie auch Leistungsaspekte.

Aber das machen andere Versorgungswerke auch.

LÜCKING: Natürlich. Jedes Versorgungswerk hat seine eigenen versicherungsmathematischen Berechnungs- und Rechtsgrundlagen. Unsere Planungen beruhen auf den unsrigen. Lassen Sie mich hier aber ausdrücklich betonen, dass wir uns des Rechnungszinses als sensibler Größe, die maßgeblich die Höhe der Leistungsversprechen bestimmt, sehr bewusst sind.

Können Sie uns diese Zusammenhänge noch einmal kurz umreißen?

LÜCKING: Unser Leistungsversprechen basiert auf Kalkulationen, die von einem Rechnungszins von 4 Prozent

ausgehen. Entsprechende Erträge müssen wir erwirtschaften. Gelingt dies und liegen sie dauerhaft über dem Zinserfordernis, bleibt der Rechnungszins so, wie er ist, Leistungszusagen und Zahlungen bestehen im bekannten Umfang weiter. Die Latte liegt hoch, aber das spornt an.

Warum dieser Fokus auf Auszahlungen schon jetzt? Das Versorgungswerk ist doch jung.

LÜCKING: Zwar werden Zahlungen vom StBV NRW erst nach 2030 stärker abgefordert, aber Stabilität wie auch Leistungsfähigkeit sind jederzeit wichtig. Denn neben der Hauptaufgabe der Alterssicherung ist auch die Absicherung für Hinterbliebene und bei Berufsunfähigkeit integraler Leistungsbestandteil des Versorgungswerkes. Bei diesen Renten wirken Absenkungen sofort. Daher ist Kontinuität beim Rechnungszins wichtig (S. 8-9).

Trotzdem: Sind 4 Prozent nicht ein zu großes kalkulatorisches Risiko?

LÜCKING: Wir können dieses Ziel erreichen, weil wir von Anfang an Reserven als Risikokapital aufgebaut haben und unser Portfolio daher früh diversifizieren konnten, also neben festverzinslichen Wertpapieren auch andere, ertrags- stärkere Assetklassen haben. Wir bleiben hier innovativ. So nutzen wir jetzt auch für den Direktbestand externes Know-how (S. 10-12). Der Vorstand steht dazu, dass wir unser Ertragsziel, nämlich 4 Prozent Rechnungszins, nach allen Prognosen zuverlässig abbilden können.

Umfassen Ihre Prognosen auch einen eventuellen Regierungswechsel und den Anstoß einer neuen Rentenreform?

LÜCKING: Das Versorgungswerk agiert natürlich innerhalb vorliegender Rahmenbedingungen. Das gilt für den Kapitalmarkt mit seiner Niedrigzinsphase wie auch für die Vorgaben des Gesetzgebers. Unsere beste Strategie als berufsständische Organisation ist, die eigene Leistungsfähigkeit zu sichern und herauszustellen. Schließlich kommen wir ohne staatliche Gelder aus.

Unsere Stärken kommunizieren wir auch in Berlin über die Arbeitsgemeinschaft berufsständischer Versorgungseinrichtungen (ABV). Wir 89 Pflichtversorgungseinrichtungen der Angehörigen der verkammerten freien Berufe haben durchaus eine Stimme.

Auch eine Bürgerversicherung hat eine Stimme im Parteienspektrum.

LÜCKING: Sogar mehrere. Aber dieser Weg ist ein Irrtum. Eine Stabilisierung der Rentenversicherung durch Erweiterung des versicherungspflichtigen Personenkreises ist ein Mythos. Schon heute bekommt jeder, der in die staatliche Rentenversicherung einzahlt, im Zeitablauf mehr heraus, als er eingezahlt hat. Zusätzliche Mitglieder aus anderen Versicherungssystemen stabilisieren daher gar nichts, insbesondere dann nicht, wenn ihre Lebenserwartung die der Altversicherten im Schnitt übersteigt. Dies haben die Rentenexperten Prof. Dr. Franz Ruland und Prof. Bert Rürup in der Presse gerade erst wieder für die Beamten betont. Diese bilden für die Rentenversicherung ein sogenanntes Klumpenrisiko wie die freien Berufe auch.

Warum wird dann so argumentiert?

Lücking: Weil dahinter die Absicht steckt, die Rentenversicherung grundsätzlich zu verändern und in einen sozial-



Dietmar Lücking

Seit Gründung des StBV NRW Ende 1998 ist Dietmar Lücking Präsident und Mitglied des ehrenamtlichen Vorstands. Seit November 2000 ist er auch Mitglied im Vorstand der ABV und Vorsitzender des Rundgespräches der Versorgungswerke der Steuerberater sowie der Versorgungswerke der Wirtschaftsprüfer und vereidigten Buchprüfer.



politischen Umverteilungstopf zu verwandeln. Die öffentlich kommunizierten Beispiele deuten darauf hin. Aber: Der nicht vorsorgende Selbstständige und der der Altersarmut geweihte Geringverdiener sind eben keine Regelfälle. Hier müssen Versorgungswerke sich klar als leistungsfähige Institutionen positionieren, die hundertprozentig dem Ziel der Altersversorgung verpflichtet sind. Wir passen besser in die Zeit als neue staatsorientierte Megasyteme.



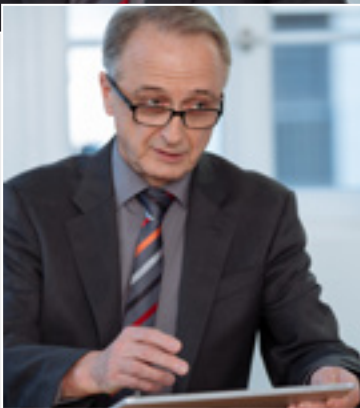
Woran machen Sie das fest?

LÜCKING: Wir erleben heute ein Unbehagen in Teilen der Bevölkerung gegen Großstrukturen, denen man Steuerbarkeit, Transparenz und Mitbestimmungsmöglichkeiten abspricht. Eine Erwerbstätigenrente, die alle einbezieht, wäre nur noch Teil des Verschiebebahnhofs der Sozialsysteme, deutlich staatsnäher und versichertenferner als unser System. Wir sind föderal organisiert, selbstverwaltet, demokratisch, transparent und finanziell selbstständig. Zudem sind wir für unsere Mitglieder nach wie vor attraktiv.

Was sagen die Mitglieder?

LÜCKING: Sie wissen um den Wert ihrer Rente, sehen allerdings auch Dynamisierungen gerne. Hier ist es unsere Aufgabe, noch deutlicher zu machen, welchen Schatz sie mit ihrer Rente in den Händen halten: eine Leistung, die 4 Prozent Rechnungszins einrechnet. Wir wollen diesen Schatz schützen, dazu beschreiten wir neue Wege. Das reicht von der Diversifizierung der Kapitalanlagen, die auch einen Aufbau der Reserven und ein ausgefeiltes Risikomanagement voraussetzt, bis zur versicherungsmathematischen Kalkulation unterschiedlicher Szenarien. Damit ist das Versorgungswerk gut auf Eventualitäten vorbereitet und der Vorstand kann schnell reagieren.

Und wir kommunizieren klarer – auch in ÜberMORGEN –, was wir tun. Auch das ist eine Voraussetzung, damit unsere Mitglieder uns stützen und verstehen, warum Handlungsspielräume enger werden und aktuell Dynamisierungen wenig ratsam sind. Wenn unsere Mitglieder informiert und engagiert hinter der Idee der berufsständischen Altersversorgung stehen, bin ich zuversichtlich, dass wir noch eine lange und erfolgreiche Zukunft vor uns haben. Die Fakten sprechen für uns – auch in postfaktischen Zeiten. 🗣️





Unmittelbar effizient

Ein Drittel der Kapitalanlagen des Versorgungswerkes gehört zum Direktbestand. Vor Finanzkrise, Niedrigzinsphase und der danach eingeleiteten Diversifizierung der Kapitalanlagen war es sogar der weit überwiegende Teil. Dieses SPEZIAL Invest betrachtet den Direktbestand näher und lotet seine aktuelle Bedeutung aus.

Der Direktbestand ist eine Verwaltungsform für Assets, die bei Versorgungswerken, Versicherungen und Pensionskassen noch eine große Bedeutung hat. Seine zentrale Eigenschaft drückt sich schon in der Bezeichnung aus: Kapitalanlagen im Direktbestand werden direkt verwaltet, ohne die Nutzung eines Anlagevehikels wie etwa eines Fonds. Was bringt dies? Der Anleger kann bei dieser Administration seine Assets einfach steuern. Er hat einen unmittelbaren Durchgriff. Zugleich reduziert der Verzicht auf zwischengeschaltete Instanzen die Transaktionskosten.

Auf der anderen Seite muss ein Investor das Know-how für Wertpapiererwerb und Asset Management im eigenen Haus vorhalten. Dies ist ein Kostenfaktor. Da institutionelle Anleger im Direktbestand traditionell festverzinsliche Wertpapiere verwalten und diese oft über einen langen Zeitraum halten, war der Verwaltungsaufwand bislang jedoch gering. Der Zinsertrag als definierter Prozentsatz des

Nominalwertes war zudem einfach zu kalkulieren, die Zahlungstermine fest definiert.

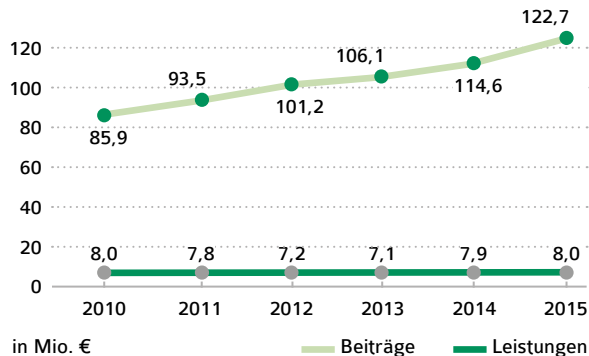
Neue Lösungen für den Direktbestand

Seit 2008 hat die Komplexität der Kapitalmärkte stark zugenommen, die aufsichtsrechtlichen Rahmenbedingungen wurden verschärft. Zugleich sorgte die Niedrigzinsphase dafür, dass renditestarke festverzinsliche Wertpapiere mit guten Ratings immer seltener werden, während die Nachfrage steigt. Dies erhöht die Verwaltungsaufwände für den Direktbestand signifikant. Immer mehr aktives Management ist gefragt. So setzen Investoren – auch das StBV NRW – zunehmend darauf, Teilaufgaben bei der Verwaltung des Direktbestandes an externe Manager zu delegieren (S. 10–12). Dies dient der Entlastung und ermöglicht, externes Know-how und Vorteile beim Kapitalmarktzugang zu aktivieren. ▣

1. Anlageauftrag dominiert

Das StBV NRW ist ein junges Versorgungswerk, der Bestand an Rentnern noch klein. Die Beitragseinnahmen übersteigen die Leistungsausgaben langfristig bei Weitem. Deshalb kann das Versorgungswerk den Löwenanteil der Beiträge – eben alle, die nicht für aktuelle Leistungen und Kosten nötig sind – am Kapitalmarkt anlegen. Hier gilt es dann, genügend Rendite zu erwirtschaften, um die aktuellen Leistungszusagen halten zu können.,

Jährlicher Anlagebedarf aus Beiträgen (ohne Rückflüsse aus Kapitalanlagen)



Vier Aspekte zur Rentenleistung

Grob gesehen nimmt das Versorgungswerk Beiträge entgegen und zahlt nach mehreren Jahren Altersrenten aus. Die Praxis ist natürlich komplexer: Neben der Altersrente gehören auch Berufsunfähigkeitsrente und Hinterbliebenenversorgung zu den Leistungen, und nicht nur die Beiträge, sondern vor allem auch die Kapitalerträge daraus bilden die Basis für die Renten. Wie Einnahmeseite und die Leistungsverpflichtungen in ein optimales Verhältnis gelangen können, betrachtet die Versicherungsmathematik. Hier erhalten Sie Einblicke zu vier Aspekten des Themas.



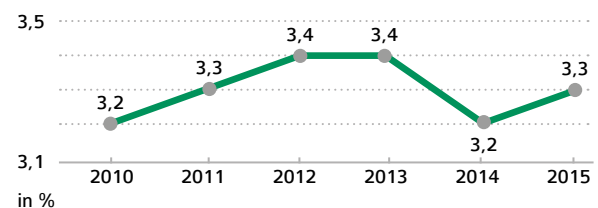
Cornelia Eckel,
Versicherungsmathematikerin,
Reuter & Eckel GbR

2. Freiheit der freien Rückstellungen

Die größte Herausforderung ist derzeit, den versicherungsmathematischen Rechnungszins von 4,0 Prozent zu erreichen. Daher hat das Versorgungswerk schon früh freie Rückstellungen gebildet. Diese wirken sich günstig auf den notwendigen Level der Kapitalerträge aus. Denn die freien Rückstellungen unterliegen nicht dem Rechnungszins, sind aber gleichwohl mit Kapitalanlagen bedeckt, die Erträge bringen. Aus diesem Grund muss das StBV NRW real eben nicht eine Rendite von 4,0 Prozent erzielen, um die rechnungsmäßigen Zinsen abzudecken. Beispielsweise genügte im Geschäftsjahr 2015 eine Rendite von 3,26 Prozent auf die Kapitalanlagen, um in Gänze das versicherungsmathematische Zinserfordernis zu erfüllen.

Die freien Rückstellungen sorgten also für eine Entlastung von 0,74 Prozentpunkten bei dem Zinserfordernis. Um diesen günstigen Effekt auch zukünftig zu erreichen, ist es sinnvoll, die freien Rückstellungen auch weiterhin aufzustocken.

Real benötigte Rendite

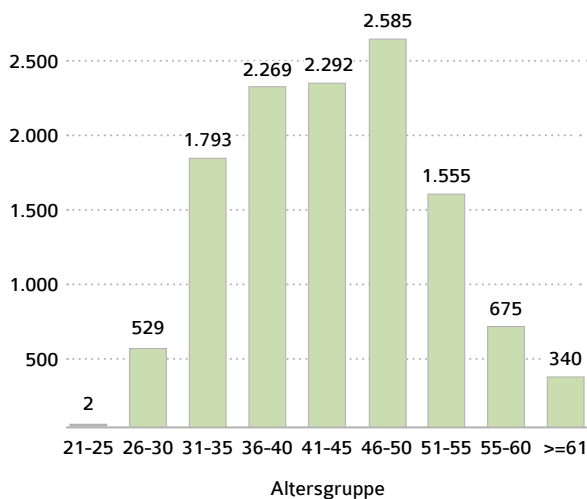


3. Altersversorgung und mehr

Bei den Leistungen steht die Altersversorgung im Mittelpunkt. Aber auch die Absicherung der Hinterbliebenen und des Berufsunfähigkeitsrisikos gehören zum Auftrag des Versorgungswerkes. Das hat Effekte auf das Hier und Jetzt: Zwar sind die meisten Mitglieder des StBV NRW vom Rentenalter noch weit entfernt. Nicht ausgeblendet werden darf aber, dass den Mitgliedern im Falle der Berufsunfähigkeit beziehungsweise den Hinterbliebenen sofort eine ausreichende Rente gewährt werden muss.

Hier spielt die Höhe des versicherungsmathematischen Rechnungszinses eine erhebliche Rolle. Müsste er gesenkt werden, müssten auch die Leistungsversprechen gesenkt werden. Konsequenz: Die Ansprüche vor allem der jüngeren Mitglieder sinken, und zwar sofort. Dies wirkt sich insbesondere unmittelbar auf die Höhe der Berufsunfähigkeits- und Hinterbliebenenrenten aus.

Altersgliederung der Anwartschaftsberechtigten 2015



4. Gewinn der Sicherheit

Woher können nun die Mittel kommen, um das Zins-erfordernis gering zu halten und damit letztendlich die Leistungen abzusichern? Das Versorgungswerk besitzt mehrere versicherungstechnische Gewinnquellen. Eine wichtige ist der Gewinn aus der Beitragsdynamik. Was ist damit gemeint? Zahlt ein Mitglied bei Erreichen der Beitragsbemessungsgrenze (BBG) den Regelpflichtbeitrag, wird dieser Betrag mit dem Beitragsquotienten von 1,0 unterlegt. Steigt wie im Jahr 2016 die BBG von 72.600 Euro auf 74.400 Euro, so erhöht sich der Regelpflichtbeitrag um 336 Euro jährlich. Zahlt ein Mitglied diesen höheren Beitrag, so ändert das an der Höhe seiner Versorgungszusagen nichts. Da zwar der Beitrag, nicht jedoch die Leistung steigt, entsteht hieraus ein Gewinn. In Zeiten hoher Kapitalerträge könnten mit den Gewinnen die Leistungen dynamisiert werden. Das hätte jedoch zur Folge, dass das Zinserfordernis wieder steigt, da eine Dynamisierung Mittel aus einer freien Rückstellung in die Deckungsrückstellung, die dem Rechnungszins unterliegt, überführt. Will das Versorgungswerk sein derzeitiges Leistungsversprechen sichern, ist es also zielführend, Gewinne in Niedrigzinszeiten in die freien Rückstellungen zu investieren. Ein weitreichender Verzicht auf Dynamisierungen und eine Beibehaltung des Rechnungszinses wirken sich positiv aus: Die Rentenleistungen für die Mitglieder bleiben gegenüber der Alternative – also bei Absenkung des Rechnungszinses und danach wieder einsetzender Dynamisierung – in etwa gleich. Aber: Bei der ersten Variante profitieren Mitglieder und ihre Angehörigen vom durchgängig höheren Schutz bei Berufsunfähigkeit und Tod.



Geteilter Klassiker

Den Direktbestand des StBV NRW zeichnet eine besonders zeitgemäße Innovation aus. Die Neuerung aus Düsseldorf liegt in der Verwaltung, nicht in der Zusammensetzung des Portfolios. Die Mischung der festverzinslichen Wertpapiere setzt sich, wie bei vielen anderen Versorgungswerken auch, nach wie vor aus Inhaber-, Namensschuldverschreibungen, Schuldscheindarlehen & Co. zusammen.

Im Jahr 2012 hat sich der Vorstand des Versorgungswerkes dazu entschieden, den Direktbestand nicht mehr selbst zu verwalten, sondern die Administration in die Hände zweier erfahrener Manager zu legen. Der Grund dafür ist die Niedrigzinsphase. Diese erschwert es den Versorgungswerken – auch dem StBV NRW – qualitativ hochwertige Papiere mit auskömmlichen Renditen zu erwerben. Die Manager können dagegen Skaleneffekte und den Informationsvorsprung ihrer Finanzinstitute für den Erwerb nutzen – Markt Vorteile, über die das Versorgungswerk allein nicht verfügt. Bei den Instituten handelt es sich um die Deutsche Apotheker- und Ärztekammer (apoBank) mit Sitz in Düsseldorf sowie die MEAG MUNICH ERGO Kapitalanlagegesellschaft mit Sitz in München. Sie verwalten das Portfoliomanagement des Direktbestandes jeweils etwa zur Hälfte. Ihre Aufgabe besteht dabei darin, Empfehlungen zu geben und entsprechende Transaktionen umzusetzen. Buchhalterisch führt das Ver-

sorgungswerk den Direktbestand weiterhin selbst. Die beiden Manager von apoBank und MEAG handeln innerhalb eines festen Rahmens:

- Dazu gehören individuelle Anlagegrenzen. Diese sind gemeinsam mit der Investment-Beratung RMC Risk-Management-Consulting erarbeitet und vom Vorstand genehmigt. Sie stecken den Zeitrahmen ab, bis wann das Investmentziel erreicht sein soll (Investitionshorizont), das Anlageuniversum und die zulässigen Emittentenrisiken.
- Die rechtliche Basis sind die vom Finanzministerium NRW erlassene Anlageverordnung und die gültigen Rundschreiben.

Die Entscheidung des Vorstandes, kontinuierlich auch externe Expertise für seine Entscheidungen heranzuziehen, zeigt Wirkung: Für das Versorgungswerk gab es bisher im Direktbestand keinen einzigen Ausfall durch einen Emittenten. ✓





Buy-and-Maintain- Management-Ansatz

Kontinuierliche Kontrolle | Die Deutsche Apotheker- und Ärztebank eG legt bei der Steuerung des Direktbestandes ihr Hauptaugenmerk auf die risikoadjustierte Selektion der Einzeltitel und das Risikomanagement.

Steckbrief

Vermögen (Marktwerte): 295 Millionen Euro
 Durchschnittliches Rating: Aa2 (Moody's)
 Laufende Verzinsung: 3,64 Prozent
 Performance seit Auflage: 28,79 Prozent



Iven Gernetzke,
 Leitung Portfolio-
 management Institu-
 tionelle Anleger

„Selektion, Timing, Handel und Risiko-
 management: Bei
 unserem Ansatz
 greifen alle vier
 Teilbereiche des
 Direktbestands-
 managements
 ineinander.“

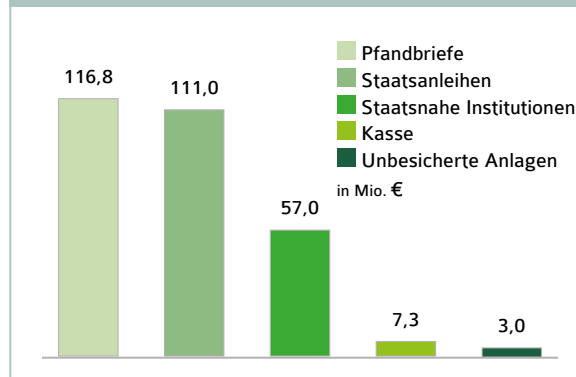
Strategie

Die apoBank wählt die unter Rendite-Risiko-Ge-
 sichtspunkten attraktivsten Anleihen aus einem ge-
 eigneten Anlageuniversum aus. Das Management
 selektiert zunächst nach der aktuellen Fälligkeits-
 struktur und Rating-Erfordernissen – unabhängig
 vom Zinsniveau. Das Team beobachtet potenzielle
 Investitionen teilweise über mehrere Wochen, bis
 nach Marktschwankungen die notwendige
 Erwerbsrendite erreicht wird.

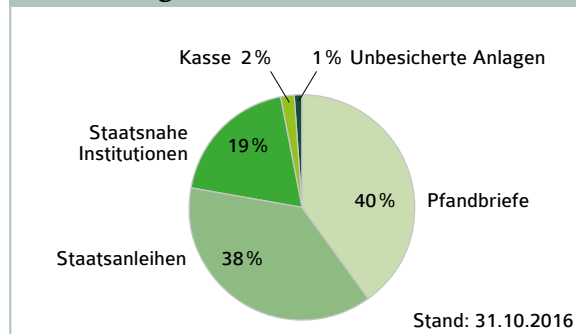
Das Management nutzt zudem Vorkäufe, um auch
 in der Niedrigzinsphase Renditeaufschläge zu gene-
 rieren. Eine weitere Strategie ist der Erwerb von
 strukturierten Anleihen, die über ein vorzeitiges
 Kündigungsrecht verfügen und somit zum richtigen
 Zeitpunkt einen Mehrertrag liefern können. Sowohl
 in der Erwerbs- wie auch in der Laufzeitphase
 nimmt die apoBank Risikoanalysen vor. Sie ge-
 hören fest zum Buy-and-Maintain-Ansatz der Bank. Die Analysen sorgen
 für eine Sicherstellung der nachhaltigen Werthaltigkeit von Kupon- und
 Tilgungsleistung über die Laufzeit der Wertpapiere und ermöglichen eine
 frühe Reaktion, wenn sich Marktveränderungen andeuten.

Die Analysen sorgen für eine Sicherstellung der nachhaltigen Werthaltigkeit von Kupon- und Tilgungsleistung über die Laufzeit der Wertpapiere und ermöglichen eine frühe Reaktion, wenn sich Marktveränderungen andeuten.

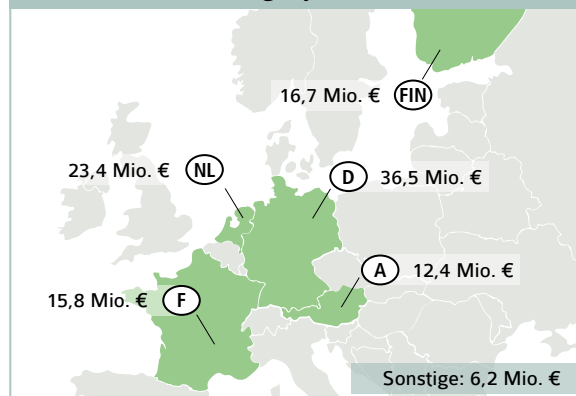
Umfang der Assetklassen



Verteilung der Assetklassen



Staatsanleihen: größte Allokationen



MEAG Buy-and-Hold- Management-Ansatz

Geringes Ausfallrisiko | Die MEAG MUNICH ERGO Kapitalanlagegesellschaft mbH verwaltet das Portfolio unter dem Motto „Buy-and-Hold“. Hier stehen Planbarkeit, wenige Transaktionen und lange Halte-dauer im Vordergrund.

Steckbrief

Vermögen (Marktwerte): 277,33 Millionen Euro
Durchschnittliches Rating: AA1 (MEAG-Ratingskala)
Laufende Verzinsung: 3,72 Prozent
Performance seit Auflage: 27,66 Prozent



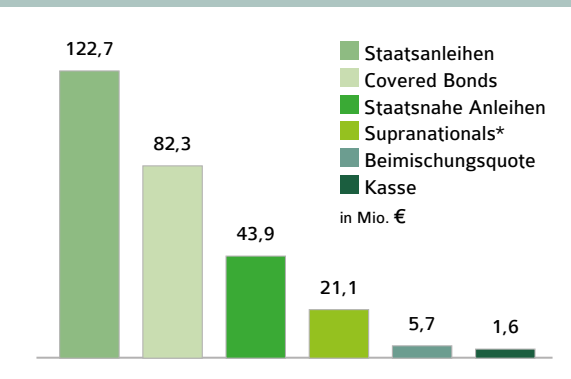
Matthias Wenzel,
Leiter Portfoliomanagement
Erstversicherungen und
Geldmarkt

„Unsere Erfahrung hilft uns, auf ein breit diversifiziertes Anlageuniversum zurückgreifen zu können. Den Rahmen für die Auswahl setzt natürlich das Versorgungswerk.“

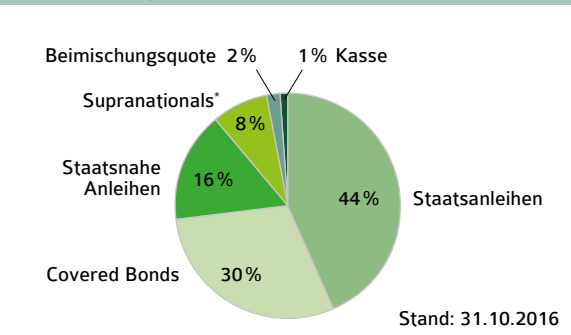
Strategie

Die MEAG verwaltet ihr Direktbestand-Mandat seit 2012 mit dem Ziel, einen ausreichenden und planbaren ordentlichen Ertrag zu erwirtschaften. Dabei ist das Portfolio risikoarm strukturiert. Aufgrund des Niedrigzinsumfeldes sind die Mandatsziele nur über eine breite Diversifikation in verschiedene Assetklassen und Länder zu erreichen. MEAG investiert überwiegend in Staats- und staatsnahe Anleihen sowie Covered Bonds, also besonders abgesicherte Anleihen. Die Wertpapiere stammen nicht nur aus Kerneuropa, sondern auch aus Regionen wie Skandinavien, Großbritannien, Kanada oder Australien. Basis der Investitionsentscheidung ist dabei immer eine gründliche und sorgfältige Analyse der Emittenten. Seit 2016 sind auch Titel deutscher Kommunen hinzugekommen. Diese neuen Investments stellen das Portfolio noch breiter auf. Zudem kann das Versorgungswerk damit einen deutlichen Mehrertrag gegenüber Anleihen deutscher Bundesländer erzielen. 

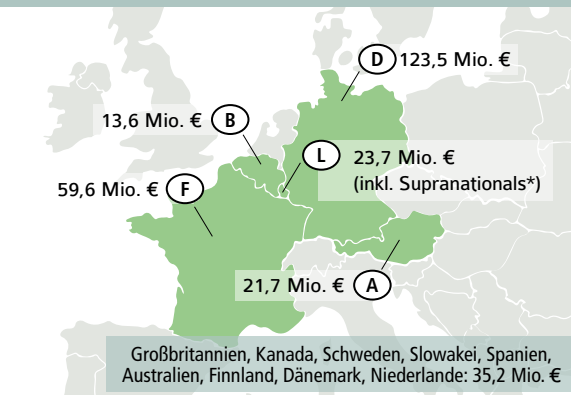
Umfang der Assetklassen



Verteilung der Assetklassen



Die fünf größten Länderallokationen



*Supranationale Emittenten sind Institutionen, an denen mehr als ein Staat beteiligt ist (z. B. die European Investment Bank, EIB).

Wer behält die Oberhand?



Carsten Klude,
Chefvolkswirt von
M.M. Warburg & CO
und verantwortlich
für das Portfolioma-
nagement, erstellt für
ÜberMORGEN den
Konjunktur- und Kapital-
marktausblick.
Er analysiert bereits seit
1996 die globalen Kapi-
talmärkte und wurde für
seine Prognosen schon
mehrfach ausgezeichnet.

2016 war kein einfaches Jahr für die meisten Anleger. Dies gilt vor allem für all diejenigen, die sich auf deutsche und europäische Aktien fokussieren. Allerdings – und das ist die gute Nachricht – haben sich die fundamentalen Rahmenbedingungen in den vergangenen Monaten wieder deutlich verbessert. Die Weltwirtschaft ist auf dem besten Weg, das stärkste Wachstum seit fünf Jahren zu erzielen. Dabei bleibt eine Frage stets präsent: Politik oder Wirtschaft – wer behält die Oberhand?

Sicherheitsabstand zur Rezession

Insbesondere in den Schwellenländern geht es seit einigen Monaten mit den Wirtschaftsdaten bergauf. Für die Industrieländer zeichnet sich für 2017 eine etwas stärkere Konjunkturdynamik ab. Dies ist in erster Linie den USA zu verdanken. Die US-Frühindikatoren signalisieren eine posi-

tive Konjunkturdynamik. Von daher könnten die USA eine Wachstumsrate von knapp 2,5 Prozent in diesem Jahr erreichen – und zwar auch ohne die von Donald Trump in Aussicht gestellten wirtschaftspolitischen Maßnahmen.

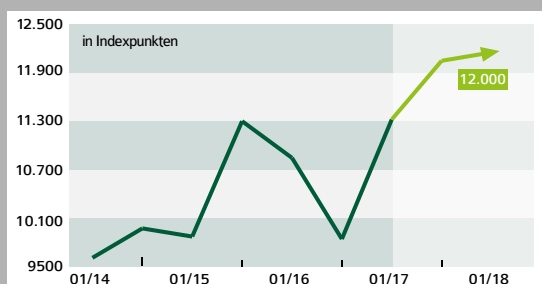
In der Eurozone wird sich an der wirtschaftlichen Grundtendenz insgesamt nur wenig verändern. Da die Konjunkturreffekte des Ölpreisrückgangs und der Euro-Abwertung abnehmen, sollte sich das Wachstum des realen Bruttoinlandsproduktes 2017 leicht verlangsamen und nur noch bei 1,5 Prozent liegen. War 2016 der Sicherheitsabstand zu einer möglichen globalen Rezession vergleichsweise gering, so wird dieser 2017 wachsen. Dies sollte helfen, die regelmäßig aufkeimenden Konjunkturängste im Zaum zu halten.

Aktien: Chancen gut, Stimmung nicht

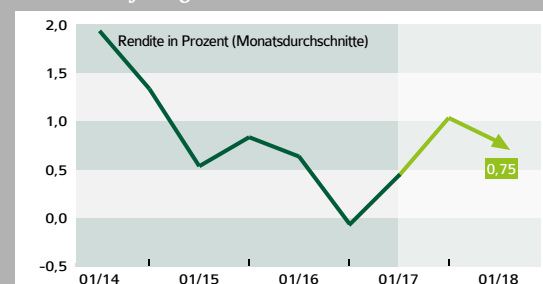
Der erwartete weitere konjunkturelle Aufschwung kann sich grundsätzlich positiv auf die Aktienmarktentwicklung im Jahr 2017 aus-

M.M. Warburg & CO Trendprognose 2017

Dax



Rendite 10-jähriger Bundesanleihen



wirken. Allerdings unterliegt diese Prognose erheblichen Unsicherheiten. Grund sind die anstehenden politischen Weichenstellungen. Neben den Parlamentswahlen in den Niederlanden stehen in Frankreich die Präsidentschaftswahl und in Deutschland die Bundestagswahl an. Nicht zuletzt verstärken das Nein im Italien-Referendum, der Rücktritt Renzi und dessen Folgen die unsichere politische Gemengelage. Das Kräftemessen zwischen Politik und Wirtschaft wird voraussichtlich von der guten Wirtschaftsdynamik entschieden, die den Dax auch wieder in Richtung seines Rekordwertes von knapp 12.400 Punkten beflügeln könnte. Ähnliche Überlegungen gelten auch für den europäischen Aktienmarkt. Trotz der stabilen wirtschaftlichen Rahmenbedingungen ist die Stimmung der meisten Anleger in Europa allerdings verhalten. Euphorie ist nicht feststellbar. Die Sorgen vor politischen und wirtschaftlichen Unwägbarkeiten führen dazu, dass die Kasse-Quoten bei vielen Anlegern weiterhin sehr hoch und die Bewertungsmultiplikatoren eher niedrig sind. Dabei zeigt die Kursentwicklung die zuletzt guten Konjunkturdaten und die verbesserten Gewinnerwartungen bei den Unternehmen noch nicht an.

Renten: verhaltene Aussichten

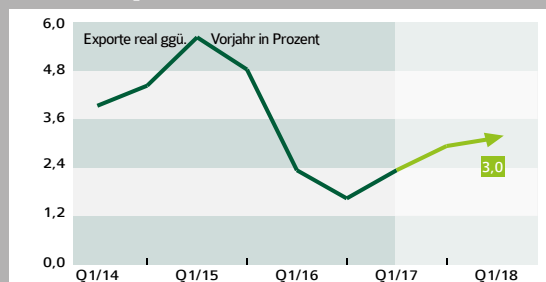
Im Unterschied zum positiven Aktienmarktszenario ist die Prognose für die Rentenmärkte in diesem Jahr nur verhal-

ten. Vor allem mit Staatsanleihen könnte es 2017 schwierig werden, eine positive Wertentwicklung zu erzielen. Dies liegt daran, dass die internationale Geldpolitik das erste Mal seit Langem nicht noch expansiver werden wird. Zwar hält die EZB an ihrem Kurs fest, dennoch können die Renditen zumindest temporär ansteigen. Da es aufgrund der geringen Kupons so gut wie keinen Puffer gibt, um Kursverluste abzufedern, müssen Anleger sich in der nächsten Zeit auf hohe Schwankungen einstellen. Diese können auch zeitweilig zu empfindlichen Verlusten führen. Die Erwartung ist, dass die Inflationsraten bis ins Frühjahr hinein basisbedingt ansteigen, da sich der Ölpreisanstieg bis dahin stärker bemerkbar macht.

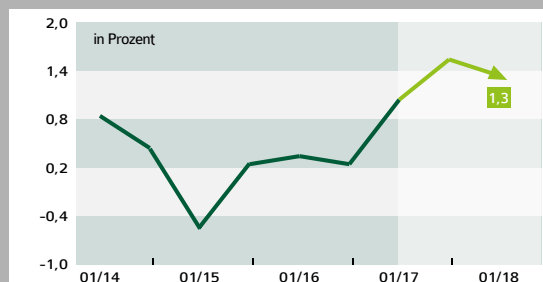
Trotz des wenig verheißungsvollen Ausblicks haben Anleihen als Stabilitätsanker auch weiterhin eine wichtige Funktion in einem Depot, gerade wenn dieses ein moderates Risikoprofil haben soll. Im Unterschied zum Jahr 2016 verschiebt sich dabei allerdings der Fokus. Lag dieser bislang vor allem auf Staatsanleihen mit längeren Restlaufzeiten und auf Unternehmensanleihen, dürften diese Anleiheklassen 2017 kaum Rendite abwerfen. Stattdessen sollte der Schwerpunkt auf der Anleihe Seite auf dem Thema Spreads, also einem Renditeaufschlag gegenüber sicheren Staatsanleihen, liegen. Diese Strategie hat sich bereits im vergangenen Jahr als erfolgreich erwiesen.

M.M. Warburg & CO Trendprognose 2017

Deutsche Exporte



Inflationsrate in der Eurozone



80 Prozent sind online

Die Neuen im Versorgungswerk sind online. Von den neu bestellten Steuerberaterinnen und Steuerberatern, die ihre Altersversorgung in die Hände des StBV NRW gelegt haben, nutzten rund 80 Prozent die Online-Ersterfassung. Auch die Mitglieder, die schon länger dabei sind, satteln mehr und mehr auf das Portal um. Sei es, um online ihre Rentenanwartschaft zu simulieren oder um ihre Korrespondenz zu erledigen.

Damit entwickelt sich das Portal immer mehr zum zentralen Kommunikationswerkzeug zwischen den Mitgliedern und ihren Ansprechpartnern beim Versorgungswerk. Das kommt nicht unerwartet. Denn seine Leistungen sprechen für sich:

Online-Zugang mit 1.000 Möglichkeiten

- Seien Sie dabei: alle Angaben zu Ihrer Mitgliedschaft online eintragen und direkt übermitteln.
- Berechnen Sie bequem via Portal, welche Rente Sie voraussichtlich erwarten können – die Echtzeit-Simulation macht es möglich.

- Empfangen Sie StBV NRW-Mitteilungen über das Portal.
- Versenden Sie Informationen und Unterlagen an das Versorgungswerk.
- Archivieren Sie Ihre Korrespondenz mit der Geschäftsstelle elektronisch.
- Greifen Sie von überall auf Ihre Daten zu: von zu Hause, im Büro oder unterwegs.
- Setzen Sie auf Sicherheit. Der Datenaustausch im Mitgliederportal findet in einer geschützten Umgebung statt.

Mehr Effizienz – Ihr Anliegen

Das Versorgungswerk ist eine Einrichtung von Mitgliedern für Mitglieder, das durch Ihre Beteiligung gewinnt: So hilft das Mitgliederportal Ihnen und uns, bares Geld zu sparen – durch weniger Papier, Porto und Handling-Aufwände. Dies kommt letztendlich Ihrer Altersrente zugute.



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
www.stbv-nrw.de

Das ÜberMORGEN-Redaktionsteam
erreichen Sie unter:
redaktion@stbv-nrw.de

Angaben zur bisherigen Wertentwicklung sind kein verlässlicher Indikator für die zukünftige Wertentwicklung.

