

Versorgungswerk der  
Steuerberater im Land Nordrhein-Westfalen

Breite Str. 69  
40213 Düsseldorf

Postanschrift:  
Postfach 10 52 41  
40043 Düsseldorf

office@stbv-nrw.de  
www.stbv-nrw.de

**04**

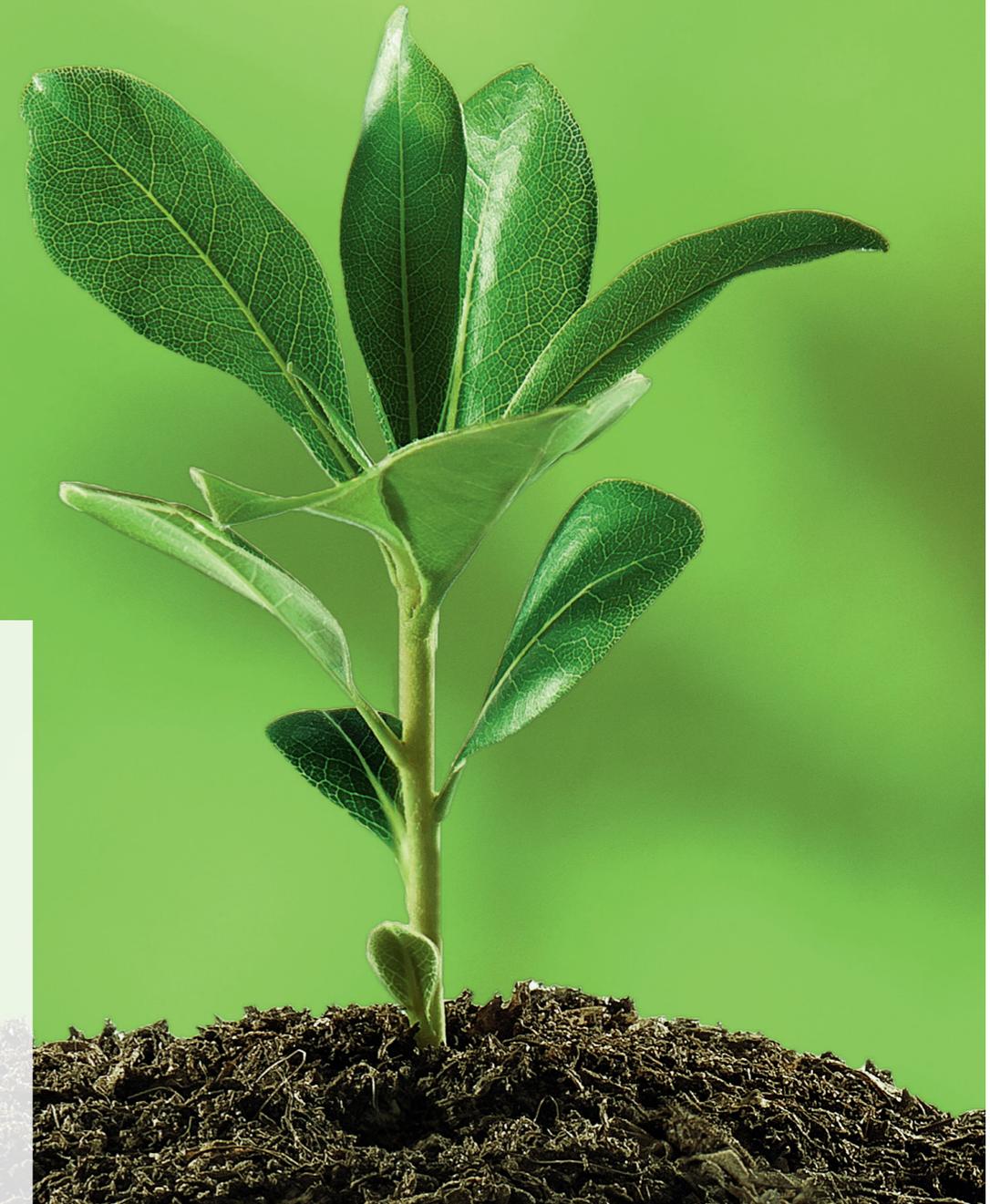
**Kapitalmarktausblick**  
Fragiler Aufschwung

**06**

**StBV Portfolio**  
Gespanntes Verhältniss

**08**

**Interview**  
Interview Franz Plankermann  
Freiräume nutzen





# Kritisch hinterfragt

Nichts ist so alt wie die Zeitung von Gestern – auch wenn der Name der Publikation ÜberMORGEN ist. Dennoch ist die Ausgabe Nr. 1 für uns noch top-aktuell. Denn es gab von Ihnen reges Feedback und zwar schon direkt nach Erscheinen. Das freut uns und spornt uns an. Denn Sie äußerten nicht nur Lob etwa über die Einblicke in Anlagepolitik und Vorstandsarbeit sowie die Aufgaben externer Experten. Es gab auch Kritik: Dazu gehören kritische Anmerkungen zur Verwendung von Geldern für diese Publikation.

Diese kritische Sicht ist verständlich, denn unsere erste Aufgabe ist Ihre Altersversorgung. Daher haben wir uns in Vorstand und Geschäftsführung schon im Vorfeld Gedanken gemacht, ob diese Form der Kommunikation berechtigt ist. Wir haben uns dafür entschieden. Gerade angesichts sehr dynamischer Kapitalmärkte und damit verbundener vielfältiger Medienberichterstattung, ist es wichtig, dass Sie wissen, was mit Ihren Beiträgen geschieht und wie Ihr Kapital im Spannungsfeld zwischen Rendite und Risikovermeidung positioniert ist. Nur mit diesem Wissen können wir darauf hoffen, dass uns Ihr Vertrauen nicht nur für einige Zeit sondern über Jahrzehnte begleitet.

In dieser zweiten Ausgabe von ÜberMORGEN können Sie lesen, welche Herausforderungen das gespannte Verhältnis von Ertrag auf der einen und Sicherheit auf der anderen Seite für die nachhaltige Geldanlage bereithält und welche Strategie das Versorgungswerk anwendet. Schließlich stellen wir Franz Plankermann vor. Das Vorstandsmitglied des Versorgungswerkes gibt im Interview Einblick in seine Schwerpunktressorts „Mitgliedsangelegenheiten“ sowie „Recht und Satzung“ und die zwei Anlagefelder Immobilien und Alternative Investments.

Wir hoffen, dass Sie diese Nr. 2 genauso anregend und informativ finden wie unsere Premieren-Ausgabe und sind natürlich gespannt auf Ihre Zuschriften.

Viel Freude beim Lesen

Volker Schmidt-Lafleur  
Hauptgeschäftsführer

Ariane Dohle  
Geschäftsführerin

## Inhalt

04 | **Kapitalmarktausblick**  
Fragiler Aufschwung



06 | **StBV Portfolio**  
Gespanntes Verhältniss



**StBV Portfolio**  
Drei Fragen an Patrik Bremerich | 07



**Interview Franz Plankermann**  
Freiräume nutzen | 08



**Kontakt**  
Ihre direkten Ansprechpartner | 11

## 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  
Jägerhofstr. 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 Atialp, Erik Fullmann

Ubierring 43  
50678 Köln  
info@g-komm.de  
www.g-komm.de

### Bildnachweise

Titel: iStockphoto.com; S. 2, 3, 8, 10, 11:  
Susanne Baumbach - Fotografen Welt; S. 3, 4:  
Dr. Christian Melzer; S. 3, 7: Patrik Bremerich;

### Haftungsausschluss und Copyright

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



Dr. Christian Melzer erstellt für Sie den ÜberMORGEN Konjunktur- und Kapitalmarktausblick. Der Volkswirt arbeitet im Makro Research der DekaBank, die mit dem Deka-StBV-NW-AI Masterfonds einen der wichtigsten Fonds im StBV Anlageportfolio aufgelegt hat.

# Fragiler Aufschwung

**Nach sechs Quartalen von BIP-Rückgängen, hat sich Euroland im zweiten Quartal 2013 von der Rezession befreit. Der Aufschwung bleibt aber fragil. Vor allem ein Nachlassen der Reformen in Italien und Spanien sind mittelfristig eine Gefahr für den Aufschwung. Im Jahresergebnis dürfte das Bruttoinlandsprodukt dennoch geschrumpft sein. Die Weltwirtschaft insgesamt findet aus einer Phase sehr schwachen Wachstums heraus. Die Folgen der Staatsverschuldung in vielen Industrieländern und deren Konsolidierung bremsen weiterhin die konjunkturelle Erholung. Für die Weltwirtschaft wird für 2013 und 2014 ein Wachstum von 2,8 beziehungsweise 3,5 Prozent erwartet.**

## Festverzinsliche tendieren seitwärts

Es ist der EZB gelungen, das finanzielle Umfeld in Euroland vor dem Zinsanstieg in den USA abzuschirmen. Eine erneute Senkung der Leitzinsen erwartet die DekaBank nur für den Fall, dass die Besorgnis der EZB über zu geringe Inflationsraten erheblich zunimmt. Die Renditen von Bundesanleihen sind in eine Seitwärtstendenz übergegangen. Mittelfristig sollten das sich bessernde konjunkturelle Umfeld und die Entspannung bei Staatsanlei-

hen der Peripherieländer zu etwas höheren Renditen führen. Kurzfristig wird aber eine Fortsetzung der Seitwärtsentwicklung erwartet.

## Unternehmensanleihen und Pfandbriefe sind gefragt

Die Sorge um einen Ausstieg der US-Notenbank aus der quantitativen Lockerung hat die Renditen von Unternehmensanleihen ansteigen lassen. Nachdem auch in Euroland die Wirtschaft langsam wieder anzieht, sind Industrieländern zunehmend gefragt. Zwar dürfte das Zinsniveau in der Folge etwas steigen, doch die Risikoaufschläge für Unternehmensanleihen geben aufgrund der erhöhten Zuversicht in die Wirtschaft nach und gleichen damit mögliche Kursverluste teilweise aus. Auch die Renditen von deutschen Pfandbriefen haben zugelegt. Viele Investoren verfolgen dabei langfristige Anlagestrategien. Daher kamen diese Papiere nicht so stark unter Druck wie andere Anleihen.

## Emerging Markets verarbeiten US-Kurswechsel

Die Korrektur an den Kapitalmärkten haben die Emerging Markets verarbeitet. Sie können mit dem maßvollen Liquiditätsentzug leben. Während in einigen Emerging Markets Wachstumsttäuschungen und politische Probleme für negative Schlagzeilen sorgten, hat sich der

Exportausblick dank der konjunkturellen Aufhellung in den Industrieländern leicht verbessert. Am grundsätzlichen Bild einer soliden makroökonomischen Verfassung der meisten Emerging Markets hat sich jedoch nichts geändert. Mittelfristig dürfte die Suche nach Zusatzrenditen diese stützen.

## Aktien-Erholung dank niedriger Zinsen

Der DAX setzt seine Erholung fort. Zum einen dürfte die Zinswende in Zeitlupe vorstattengehen. Zum anderen unterstützen die Stimmungskennzeichen der Unternehmen. So haben rund 50 Prozent der Unternehmen auf der Umsatzseite und knapp 60 Prozent der Unternehmen auf der Gewinnseite die Schätzungen der Analysten übertroffen. Das hat die zunehmenden Ängste um eine Wachstumsschwäche in China überkompensiert.

## Immobilien durch Eurokrise noch belastet

Die Ertragsaussichten der europäischen Büromärkte sind durch die Schuldenkrise und die Folgen der Rezession belastet. Ab 2015 dürften sich die Aussichten verbessern. Bis dahin sollten sich Anleger auf deutsche A-Standorte sowie London, Luxemburg und Wien konzentrieren.

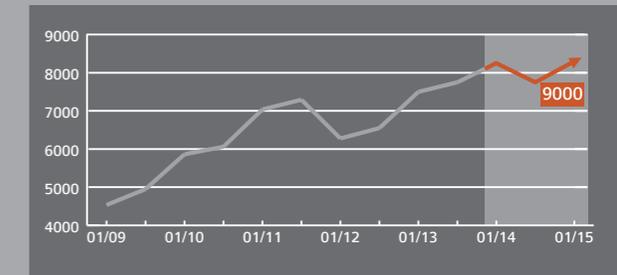
## Öl und Gold ohne Aufwärtsentwicklung

Der Aufwärtsdruck auf die Ölpreise ist voraussichtlich vom Tisch: Die Konjunkturdaten deuten ein moderates Wachstum der wichtigsten Ölverbraucher China und USA an. Zudem ist der globale Rohölmarkt gut versorgt. Bis zum Jahresende werden für Brent bzw. WTI Preise um 110 bzw. 105 US-Dollar je Barrel erwartet.

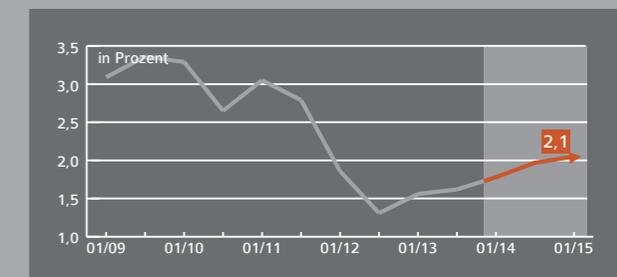
Nach der scharfen Korrektur im zweiten Quartal hat sich der Goldpreis stabilisiert. Die DekaBank erwartet für den in Euro gerechneten Goldpreis Notierungen unter der Marke von 1.000 Euro je Feinunze. ✓

## ~ | DekaBank Trendprognose 2015

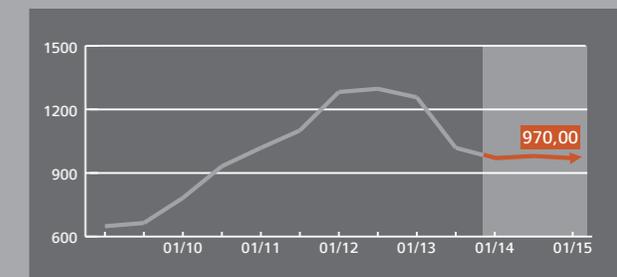
Dax



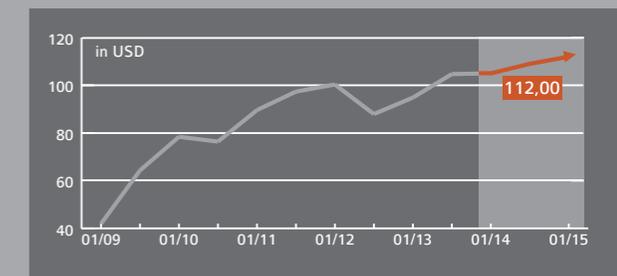
Rendite 10-jährige Bundesanleihen



Gold (Feinunze)



Öl WTI (Barrel)



## Aktien

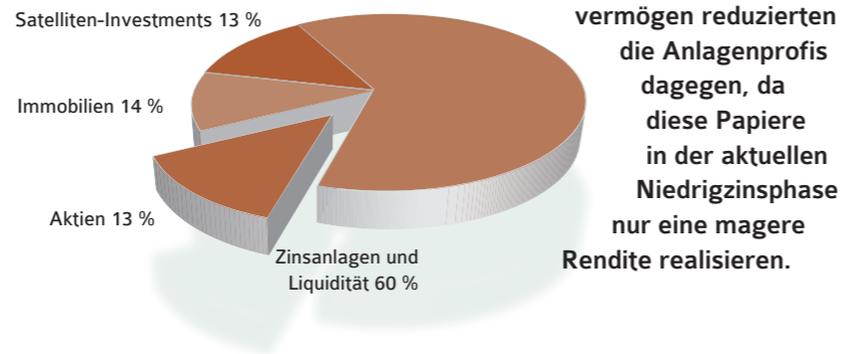
Mit dem Investment in Aktien ist das Versorgungswerk an der Entwicklung von Unternehmen beteiligt und profitiert so von positiven Wachstumstrends. Erste Aktienanlagen wurden bereits im Jahr 2000 getätigt und bis heute ist das Aktienvermögen des Versorgungswerks auf ca. 130 Millionen Euro (13 Prozent des Gesamtvermögens) angewachsen.

Die Aktienanlagen sind in der Form von Spezialfonds organisiert, deren einziger Investor das Versorgungswerk ist. Über einen Anlageausschuss, der von einem Mitglied des Vorstands geführt wird, nimmt das Versorgungswerk Einfluss auf den Anlageauftrag und das Risikoprofil des Fonds. Beide Fonds-Manager haben den Auftrag, ein globales Aktienportfolio zu bilden, wobei 50 Prozent in europäische Aktien und jeweils 25 Prozent in amerikanische Papiere beziehungsweise in Aktien der Emerging Markets investiert werden sollen. Diese Streuung stellt sicher, dass das Versorgungswerk auch von Chancen profitiert, die sich außerhalb Europas bieten.

Der Schwerpunkt der Aktienanlagen liegt bei sogenannten Blue Chips, also meist global aufgestellte Unternehmen, die in ihren jeweiligen Segmenten zu den Marktführern zählen und solide strukturiert und finanziert sind. Bei der Aktien-Analyse sind unter anderem das Kurs/Gewinn-Verhältnis, der Verschuldungsgrad und die Dividendenrendite wichtige Kenngrößen. Zusätzlich wird das Geschäftsmodell und die Wettbewerbsposition jedes Unternehmens betrachtet, um die jeweiligen Ertragsperspektiven beurteilen zu können. 

## Gespanntes Verhältnis

**Rendite und Bonität – zurzeit finden sie nicht zusammen. An diesem gespannten Verhältnis richten sich RMC-Partner Patrik Bremerich und sein Team aus, wenn sie die Strategie für das StBV Portfolio weiterentwickeln. So hat das Versorgungswerk die Investments in Aktien, Immobilien und Satelliten stetig erhöht. Den Anteil der festverzinslichen Wertpapiere am Gesamtvermögen reduzierten die Anlagenprofis dagegen, da diese Papiere in der aktuellen Niedrigzinsphase nur eine magere Rendite realisieren.**



## Zinsanlagen

Festverzinsliche Wertpapiere bieten planbare Erträge und sind deshalb als Anlageklasse geschätzt. Da sie faktisch einem verbrieften Kredit entsprechen, steht die Bonität des Schuldners und die Besicherung des Wertpapiers im Fokus der Analyse. In seiner Anlagestrategie strebt das Versorgungswerk eine Diversifikation der Anleiheschuldner an, um das Ausfallrisiko zu limitieren. Angesichts der Unsicherheiten im Euroraum wurde zunehmend auch in festverzinsliche Anlagen außerhalb des Euroraums investiert. Diese Anlagen verwalten zwei externe Manager in Spezialfonds. Sie umfassen neben Staatsanleihen und Pfandbriefen auch Unternehmensanleihen. 

## Immobilien

Seit 2006 investiert das Versorgungswerk in Immobilien und hat aktuell 14 Prozent seines Gesamtvermögens hier angelegt. Das Management ist an externe Fachleute delegiert, die via Spezialfonds ihren Anlageauftrag ausführen. Die Fonds profitieren durch steigende Mieterträge von einer positiven wirtschaftlichen Entwicklung und sollten auch in einem möglichen Inflationsumfeld ihren Wert erhalten. So sind etwa viele Mietverträge an die Inflationsentwicklung gekoppelt. Zudem bieten Immobilien aktuell interessante Renditen und tragen damit zur Stabilisierung des Portfolio-Ertrages bei. 

## Satelliten-Investments

Seit 2008 investiert das Versorgungswerk hier, darunter auch in Private Equity. Dies sind Beteiligungen an Unternehmen, die nicht an einer Börse notiert werden, sondern in Privatbesitz sind. Auch hier bedient sich das Versorgungswerk externer Manager, die über die notwendige Kompetenz und die erforderlichen Ressourcen für diese Aufgabenstellung verfügen. Wegen ihrer temporären Illiquidität eignen sich diese Anlagen insbesondere für Langfrist-Investoren wie das Versorgungswerk. Die lange Kapitalbindung sollte mit einer Rendite honoriert werden, die die Wertentwicklung von Aktien um durchschnittlich 3 bis 5 Prozent pro Jahr übertrifft. 



## 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.

**Die Renditen sind weiterhin auf Rekord-Tief. Wird das die Zusammensetzung des StBV Portfolios beeinflussen?**

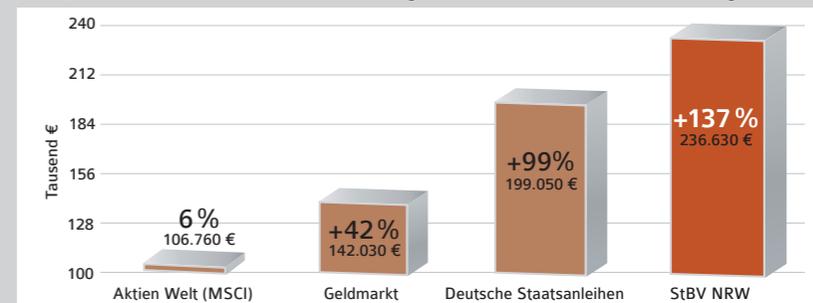
Mit festverzinslichen Wertpapieren hoher Qualität lässt sich aktuell der Rechnungszins von 4 Prozent nicht mehr verdienen. Deshalb haben wir in den vergangenen Jahren den Anteil der Investments in Aktien, Immobilien und Satelliten stetig erhöht. Diese Strategie limitieren allerdings aufsichtsrechtliche Restriktionen und das erforderliche Risikobudget.

**Was sind die bestimmenden Investmentthemen für das Jahr 2014?**

Wir erwarteten Mittelzuflüsse von etwa 160 Millionen Euro, die es zu investieren gilt. Nachdem 2013 die Immobilienquote deutlich ansteigt, planen wir für 2014 eine weitere Diversifikation der Anlagen, ohne die Vermögensstruktur signifikant zu verändern.

## Was wurde seit 2000 aus 100.000 Euro?

Kontinuierliche starke Performance. Mit einer durchschnittlichen jährlichen Rendite von 6,6 Prozent seit dem Jahr 2000 schlägt das StBV NRW alternative Anlagen.



Vergleich exemplarischer Asset-Klassen mit dem StBV Portfolio zum 30.6.2013

**StBV Anwartschaften werden mit 4,0 Prozent verrentet. Das muss erwirtschaftet werden. Ist das auch in Zukunft zu leisten?**

Das ist eine berechtigte Frage, da sich das Vermögen in den nächsten fünf bis sechs Jahren verdoppeln wird. Diese Mittelzuflüsse müssen in einem Marktumfeld investiert werden, in dem festverzinsliche Wertpapiere hoher Qualität kaum 2 Prozent Rendite erbringen. Höhere Erträge sind eine ambitionierte Zielgröße. Insofern ist es empfehlenswert, sich mit Szenarien zu beschäftigen, in denen eine Durchschnittsverzinsung von 4 Prozent – zumindest temporär – nicht zu erwirtschaften ist. 

# Freiräume nutzen

**StBV Vorstand Franz Plankermann über Mitbestimmung, die Anlagepolitik und ihre Risiken sowie mögliche Langfriststrategien.**

**Versorgungswerke sind eine Pflichtversorgungseinrichtung. Welche Rolle spielt da die Nähe zu den Mitgliedern?**

FRANZ PLANKERMANN: Vorstand und die Mitglieder der Vertreterversammlung sind Mitglieder des Versorgungswerkes. Von daher können wir sagen, wir handeln als Mitglieder für Mitglieder – also nicht nur mitgliedernah sondern quasi aus der Mitte der Gemeinschaft heraus. Dies kommt schon in der Selbstverwaltung des StBV NRW zum Ausdruck. Wir haben das demokratische Prinzip deutlich verwirklicht.

**Wie sieht dann die Mitbestimmung konkret aus?**

PLANKERMANN: Zentrales Element der Mitbestimmung ist die Wahl: Unsere Mitglieder wählen die Vertreterversammlung. Aus deren 30 Mitgliedern wird der fünfköpfige Vorstand gebildet, der seinerseits den Vorsitzenden wählt. Zudem bestellt der Vorstand die Geschäftsführung. Natürlich können sich

unsere Mitglieder auch direkt an uns wenden, zum Beispiel über die Geschäftsstelle.

**Lassen sich die Anliegen und Ideen aus den Mitgliederzeilen denn direkt umsetzen?**

PLANKERMANN: Wir handeln auf landesrechtlicher Grundlage. Innerhalb dieses Rahmens erfüllen wir gemäß unserer Satzung unseren Versorgungsauftrag in Eigeninitiative und mit eigenen Mitteln. So besteht ein relativ großer Handlungsspielraum.

**Gibt es diesen Spielraum auch beim Thema Kapitalanlage?**

PLANKERMANN: Unser Fokus ist die Versorgungssicherheit, so dass gewisse Risikoanlagen für uns nicht in Frage kommen. Auch müssen wir die Vorgaben der Anlageverordnung beachten. Es gibt aber Spielräume, die wir intensiv nutzen. Gerade aktuell sind diese besonders wichtig geworden.

**Sie meinen die aktuelle Situation am Kapitalmarkt erfordert besondere Flexibilität?**

PLANKERMANN: Ja, wenn auskömmliche Renditen erwirtschaftet werden sollen. Dies muss auch in einer Niedrigzinsphase unser Ziel sein.

**Wie sieht denn Ihr Spielraum im Bereich Kapitalanlage aus?**

PLANKERMANN: Neben Anleihen gehören Immobilienanlagen zu den eher traditionellen Standbeinen von Versorgungswerken. Gerade dieses Segment, welches ich beim StBV NRW betreue, war in den letzten drei Jahren lukrativ, so dass wir hier den Anteil hochgefahren haben. Immobilien sind für unseren Auftrag als gleichermaßen werthaltig wie sichere Investments unverzichtbar. Dies ist aber nicht alles.

**Sie sind auch bei Risiko-Investments aktiv geworden?**

PLANKERMANN: Risiko klingt in Ihrer Formulierung nach „zocken“. Das machen

## Franz Plankermann

Franz Plankermann zählt zu den Gründungsmitgliedern des StBV NRW und ist seit 1999 Vorstand des Versorgungswerkes. Zu seinen Aufgaben zählen Mitgliedsangelegenheiten ebenso wie die Themen Recht und Satzung. Im Ressort Kapitalanlage betreut er einen Teil der Immobilienanlagen sowie die Alternativen Investments. Plankermann ist Steuerberater und vereidigter Buchprüfer mit eigener Kanzlei in Düsseldorf. Er bekleidet das Amt eines Vizepräsidenten der Steuerberaterkammer Düsseldorf, eines stellvertretenden Vorsitzenden beim Steuerberaterverband Düsseldorf und eines Vizepräsidenten des Deutschen Steuerberaterverbandes.



## Freiräume nutzen



Anleihen mit hohem Zins (High Yield). Für uns hat die DekaBank aus diesen Varianten einen eigenen, maßgeschneiderten StBV NRW Masterfonds zusammengestellt.

### Welches Ergebnis haben diese Investments bisher?

PLANKERMANN: Ein sehr gutes. Unser Engagement hat maßgeblich dazu beigetragen, einen Ertrag zu erwirtschaften, der unseren guten Rechnungszins erst möglich macht. Wir werden daher das Investitionsvolumen, in den erlaubten Grenzen, ausschöpfen.

### Wie sieht Ihre langfristige Handlungs-Prognose aus?

PLANKERMANN: Unser bisheriger Kurs einer Diversifizierung der Anlagen ist erfolgreich und die Erwirtschaftung der Renditen erfreulich. Jetzt geht es darum, ergänzende strukturelle Maßnahmen einzuleiten, um langfristig – unsere Perspektive sind Jahrzehnte – unseren Mitgliedern die Versorgungssicherheit zu bieten, die sie mit Recht erwarten. ☑

wir nicht. Was wir machen: Wir haben uns die Alternativen Investments genauer angesehen und dort investiert – in einem Rahmen, den die Anlageverordnung zulässt.

### Was sind Alternative Investments?

PLANKERMANN: Konkret sind dies Fonds auf Basis außerbörslichen Beteiligungskapitals (Private Equity), von Mischformen aus Eigen- und Fremdkapital (Mezzanine) und von

## Kontakt

### Mitgliederbetreuung

Sie haben eine Frage zu Ihrer Mitgliedschaft oder zu Ihrer Altersvorsorge? Unsere Mitarbeiter freuen sich auf Ihren Anruf.

Sie wissen nicht, wer Ihr Ansprechpartner ist? Einfach auf [www.stbv-nrw.de](http://www.stbv-nrw.de) Ihren Nachnamen eingeben. Die Suche ermittelt dann Ihren Sachbearbeiter.

### ÜberMORGEN-Redaktionsteam

Rückfragen zu einem Beitrag im Heft oder an die Redaktion?

Ihr ÜberMORGEN-Team beantwortet diese gerne. Sie erreichen uns über [redaktion@stbv-nrw.de](mailto:redaktion@stbv-nrw.de).

Bitte beachten Sie, dass wir keine individuellen Anlageempfehlungen geben dürfen.



### Geschäftsstelle StBV NRW

Breite Str. 69  
40213 Düsseldorf  
Postanschrift:  
Postfach 10 52 41  
40043 Düsseldorf

Telefon: 0211 / 179 369 -0  
Telefax: 0211 / 179 369 -55

E-Mail: [office@stbv-nrw.de](mailto:office@stbv-nrw.de)  
[www.stbv-nrw.de](http://www.stbv-nrw.de)

Die Vertraulichkeit von in E-Mails übermittelten Informationen kann unter Umständen nicht gewährleistet sein kann. Wir empfehlen Ihnen daher, uns vertrauliche Informationen ausschließlich über den Postweg zukommen zu lassen. Für Antworten, die personenbezogene Daten oder Sozialdaten enthalten, wählen wir aus Datenschutzgründen stets den herkömmlichen Postweg.