

Jahresbericht für die Anleger des kvw-Versorgungsfonds zum 29.12.2017

kvw-Versorgungsfonds – Nur für professionelle Investoren

Der kvw-Versorgungsfonds ist ein Spezial-Sondervermögen, das sowohl in festverzinsliche Wertpapiere als auch in Aktien anlegt. Er ist konservativ ausgerichtet mit einer Aktienquote von 14%, einer Rentenquote von 66% und einer Quote sogenannter alternativer Investmentstrategien von 20% in der Benchmark. Der Vergleichsmaßstab für die Renten reflektiert auch die spezialisierten Teilportfolios von Staatsanleihen, Unternehmensanleihen im Investment Grade Bereich, hochverzinslichen Anleihen (High Yield) sowie währungsgesicherten Staats- und Unternehmensanleihen aus Schwellenländern durch entsprechende Teilindizes. Der Vergleichsindex des Aktienteils setzt sich zusammen aus dem STOXX Index (Europäische Standardwerte), dem EUROSTOXX TMI Small (Nebenwerte aus dem Euroraum), dem Standard & Poors 500 (US-Aktien) und dem MSCI Emerging Markets (Schwellenländeraktien). Der Fonds enthielt zum Jahresende 2017 253 Aktien, 461 Rententitel, 2 Aktieninvestmentfonds, 3 Absolute Return Investmentfonds, 2 High Yield Unternehmensanleihenfonds, 1 Gold-Fonds und 3 Immobilieninvestmentfonds. Die breite Streuung über verschiedene Anlagesegmente (Diversifikation) entspricht der risikobegrenzenden Anlagephilosophie des Fonds, welche aus der Verwendung des Fonds als Teil der Pensionsverpflichtungen der öffentlichen Arbeitgeber erwächst.

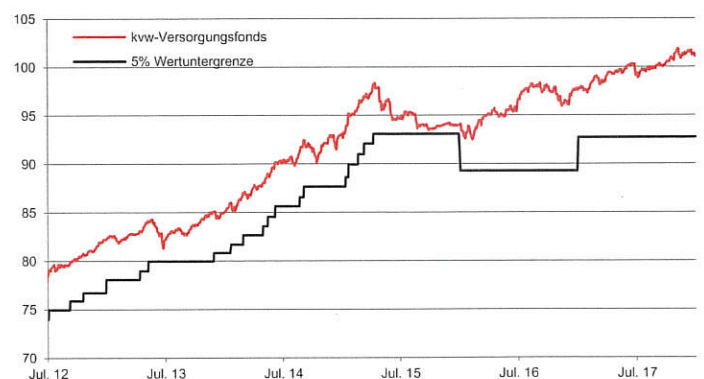
Fondsmanager-Bericht

Das Management des kvw-Versorgungsfonds ist weiterhin defensiv ausgerichtet. Zu Beginn des neuen Jahres wird die Wertuntergrenze wieder auf 95 % des Fondspreises vom letzten Werktag des alten Jahres festgelegt. Im Vergleich zu der Vorgehensweise seit Einführung der Wertsicherung im Juni 2012 wird seit Anfang 2016 aber die Möglichkeit offen gelassen, im Jahresverlauf durch Kurssteigerungen aufgebaute Erträge wieder als Risikokapital zu verwenden und fallweise abzugeben. Dieses Risikokapital soll in Zukunft in schwächeren Marktphasen bei Bedarf zusätzlich eingesetzt werden, falls die Markterwartung im Grundsatz positiv ist. Dies soll jedoch nicht automatisch erfolgen, sondern nur in Absprache mit den kvw Kommunalen Versorgungskassen Westfalen-Lippe.

Der kvw-Versorgungsfonds konnte während des gesamten Jahres 2017 seine strategische Asset Allokation beibehalten – das Risiko des Fonds musste zu keiner Zeit aufgrund des Wertsicherungskonzeptes reduziert werden.

Im vierten Quartal 2017 konnte der kvw-Versorgungsfonds um 0,82% zulegen. Für das gesamte Jahr konnte für die Anleger eine Wertentwicklung von 3,52% nach Kosten erzielt werden. Dabei erreichte das Aktiensegment mit 15,94% die mit Abstand höchste Performance. Der Fondspreis lag per Jahresende bei 101,06 €.

Fondspreisentwicklung und Steuerung mit nachgezogener Wertuntergrenze



Quelle: ODDO BHF Asset Management GmbH, Stand: 29.12.2017;
Die dargestellten Bestände können sich jederzeit ohne vorherige Ankündigung verändern. Historische Wertentwicklungen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklungen.

Mit dem bestehenden Risikokapital konnte der kvw-Versorgungsfonds auch im vierten Quartal ohne Einschränkung durch das Risikobudget agieren, also ohne Gefahr zu laufen, bei Kursverlusten Absicherungsmaßnahmen vornehmen zu müssen. Der kvw-Versorgungsfonds war per Ende Dezember 2017 deshalb nahezu vollständig investiert.



69,19% des Fondsvermögens verteilte sich auf Rentenpapiere. Die Aktienquote belief sich auf 14,29%, die ungesicherte Fremdwährungsquote lag bei 9,45%. 13,88% des Fondsvermögens waren in Alternativen Investments angelegt; wobei 7,70% des Fondsvermögens in Absolute Return Fonds, 4,88% in Immobilienfonds und 1,30% des Fondsvolumens in einen Goldfonds investiert waren.

Die Fondsstruktur per Jahresende ist im Folgenden vergleichend zum dritten Quartal dargestellt:

Aufteilung des Fonds nach Assetklassen in %

	Stand: 29.09.2017	Stand: 29.12.2017
Aktien	14,15	14,29
Renten	70,55	69,19
Öffentliche Anleihen	27,91	27,78
Unternehmensanleihen (Inv. Grade)	35,54	34,44
Unternehmensanleihen (High Yield)	3,81	3,75
Schwellenländeranleihen (Inv. Grade)	3,29	3,22
Liquidität	1,29	2,64
Immobilien	4,68	4,88
Absolute Return	7,98	7,70
Gold	1,35	1,30
	100,00	100,00

Quelle: ODDO BHF Asset Management GmbH, 29.12.2017;
Hinweis: Die dargestellten Bestände können sich jederzeit ohne vorherige Ankündigung verändern. Historische Wertentwicklungen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklungen.

Aktieninvestment

Die strategische Aufteilung des Aktieninvestments des Fonds über die verschiedenen Anlageregionen stellt sich zum Ende des Jahres 2017 wie folgt dar:

Aktienallokation

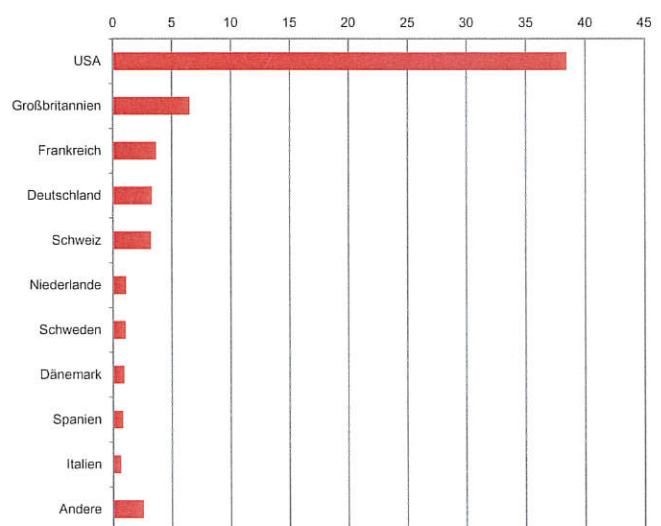
	Stand: 29.12.2017 (in %)
Aktien Europa	40
davon Nebenwerte	15
Aktien USA	40
Aktien aus Schwellenländern	20
	100

Quelle: ODDO BHF Asset Management GmbH, 29.12.2017;
Hinweis: Die dargestellten Bestände können sich jederzeit ohne vorherige Ankündigung verändern. Historische Wertentwicklungen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklungen.

Über die Beimischung europäischer Nebenwerte und die Abdeckung der Regionen Europa, USA und Emerging Markets ist der kvw Versorgungsfonds sowohl regional als auch hinsichtlich der Marktkapitalisierung breit gestreut und gut diversifiziert.

Die oben beschriebene Grundallokation wurde während des gesamten Jahres beibehalten. Die Länderaufteilung der physischen Aktienanlage des Fonds ergibt sich zum 29.12.2017 in der nachstehenden Grafik.

Länderallokation des Aktiensegments – Größte 10 (in%)



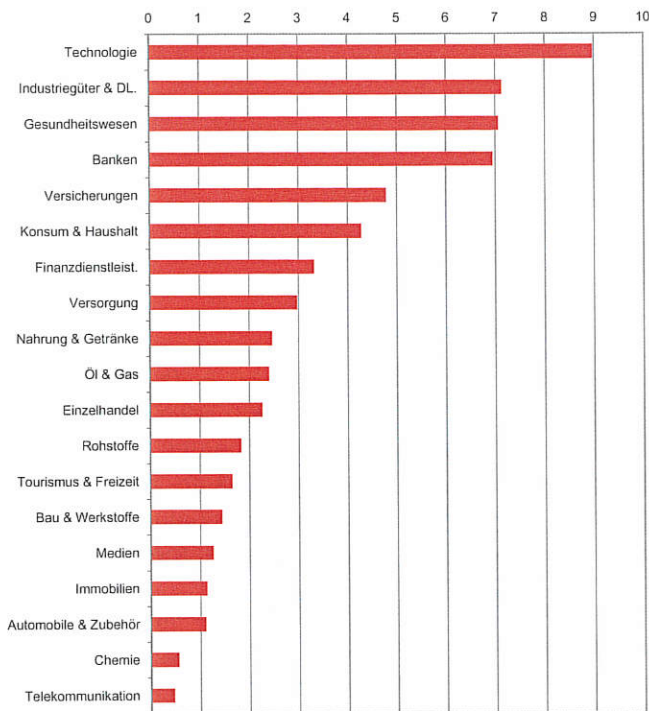
Quelle: ODDO BHF Asset Management GmbH, 29.12.2017;
Hinweis: Die dargestellten Bestände können sich jederzeit ohne vorherige Ankündigung verändern. Historische Wertentwicklungen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklungen.



Die Aktien in den USA und den Schwellenländern zählen zu den Anlagen im kvw-Versorgungsfonds, die nicht währungsgesichert sind. Diese Fremdwährungspositionen machten zum Ende des Jahres einen Anteil von 8,8 % am Fondsvolumen aus.

Die Aktieninvestments sind hinsichtlich der Sektorallokation ebenfalls breit diversifiziert. Es befinden sich sowohl Investments in defensiven Sektoren (z.B. Gesundheitswesen) sowie in zyklischen Sektoren (z.B. Technologie) im Fonds.

Sektorallokation des Aktiensegments (in %)



Quelle: ODDO BHF Asset Management GmbH, 29.12.2017;
Hinweis: Die dargestellten Bestände können sich jederzeit ohne vorherige Ankündigung verändern. Historische Wertentwicklungen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklungen.

Renteninvestment

Der kvw-Versorgungsfonds war per Ende 2017 zu 69,19% in Rentenpapieren investiert. 27,78% des Fondsvermögens waren in Staatsanleihen, Quasistaatsanleihen und besicherten Anleihen angelegt, 34,44% in Unternehmensanleihen Investment Grade und 3,22% in Staatsanleihen aus Schwellenländern. Das Rating all dieser Anleihen liegt im Investment Grade Bereich zwischen AAA und BBB-. Zusätzlich sind 3,75% des Fondsvermögens in hochverzinslichen Anleihen mit einem Mindestrating von B- angelegt. Das Währungsrisiko der Fremdwährungsanleihen ist weitgehend abgesichert. Das Durchschnittsrating der Rentenanlagen liegt bei A-. Das Renteninvestment ist von der Emittenten-, der Sektor- und der Ratingstruktur sehr breit diversifiziert, wobei der Schwerpunkt auf Emittenten mit hoher Bonität gelegt wird.

Unser gesamtes Investment in Renten zeigt per 29.12.2017 folgende Ratingstruktur:

Ratingstruktur der Renten

	2017
AAA	4%
AA	14%
A	17%
BBB	60%
BB	4%
B	1%

Quelle: ODDO BHF Asset Management GmbH, 29.12.2017;
Hinweis: Die dargestellten Bestände können sich jederzeit ohne vorherige Ankündigung verändern. Historische Wertentwicklungen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklungen.

Die Länderrisiken gliedern sich per Ende 2017 wie folgt:

Länderrisiken der Renten (TOP 5)

2017		
Rang	Risikoland	%-Anteil
1	Italien	17%
2	Frankreich	13%
3	Spanien	13%
4	Deutschland	12%
5	USA	10%

Hinweis: Die dargestellten Bestände können sich jederzeit ohne vorherige Ankündigung verändern. Historische Wertentwicklungen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklungen.



Die Chancen und Risiken für die Kursentwicklung der Rentenanlagen lassen sich im Zinsänderungsrisiko zusammenfassen. Erfährt beispielsweise ein Staat eine überraschende Rating-Herabstufung, so wird der Kurs einer ausstehenden Anleihe dieses Landes fallen, der Zins also ansteigen. Anders verhält es sich bei einer Unternehmensanleihe, wenn das Unternehmen beispielsweise überraschend seine Gewinnziele übertrifft. In diesem Fall wird der Kurs der Anleihe steigen. Das Zinsänderungsrisiko wird finanzmathematisch mit dem Begriff der Duration, der durchschnittlichen Kapitalbindung, dargestellt.

Dabei gilt der Zusammenhang, dass das Kursrisiko umso höher ist, je höher die Duration einer Anleihe oder eines Portfolios ist. Dabei steigt die Duration mit zunehmender Restlaufzeit eines Rentenportfolios.

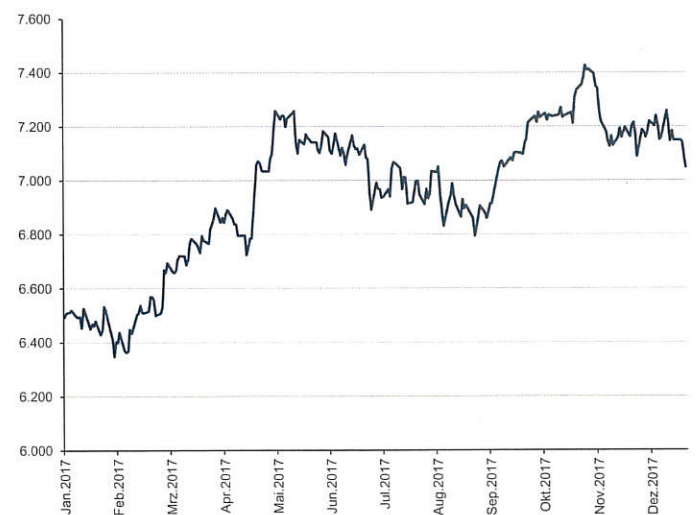
Im kvw-Versorgungsfonds belief sich die Duration des gesamten Rentenportfolios per Ende 2017 auf 5,11 Jahre (Vorjahr: 4,42 Jahre). Die durchschnittliche Restlaufzeit lag bei 6,17 Jahren (Vorjahr 5,83 Jahre), die Anlagen rentierten mit einer durchschnittlichen Rendite von 0,70%. (Vorjahr 0,89%).

Marktrückblick

Aus Anlegersicht war 2017 ein gutes Jahr. Der bereits im 2. Halbjahr 2016 aufgenommene Schwung konnte 2017 fortgesetzt werden. Im weiteren Jahresverlauf verbreiterte sich dann auch der Konjunkturoptimismus, insbesondere in Europa. Hierbei erwies sich der private Konsum als Wachstumstreiber, der von einem robusten Arbeitsmarkt und einer relativ moderaten Inflation profitierte. Aber auch die Investitionen zogen aufgrund weiterhin günstiger Finanzierungsbedingungen sowie steigender Kapazitätsauslastungen und einer positiven Entwicklung bei den Unternehmensgewinnen an.

Als Folge konnten speziell die internationalen Aktienmärkte 2017 zulegen: US-Aktien (S&P500) erreichten im Jahresverlauf ein Plus von 6,9 % (in Euro gerechnet). Emerging Markets Aktien (MSCI EM) legten in Euro gerechnet um 21,0% zu. Europäische Aktien (STOXX600) legten um 10,6% zu. Euroland-Nebenwerte (EUROSTOXX TMI SMALL) stiegen im Berichtszeitraum um 18,4%.

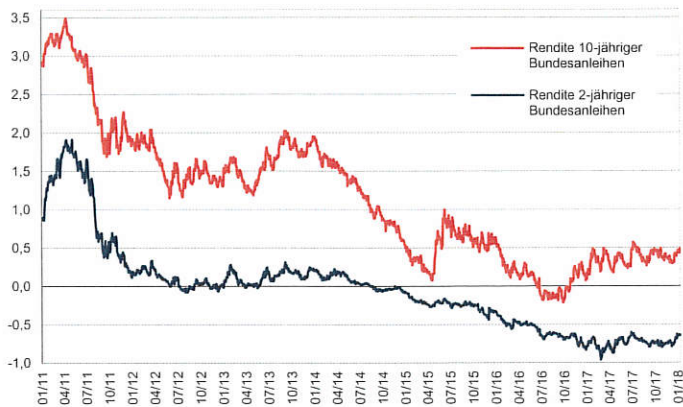
Entwicklung des Euro Stoxx 50 (Performanceindex) in 2017



Quelle: ODDO BHF Asset Management GmbH, Datastream, Stand: 29.12.2017. Hinweis: Historische Wertentwicklungen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklungen.



Renditeentwicklung von Bundesanleihen (in %)

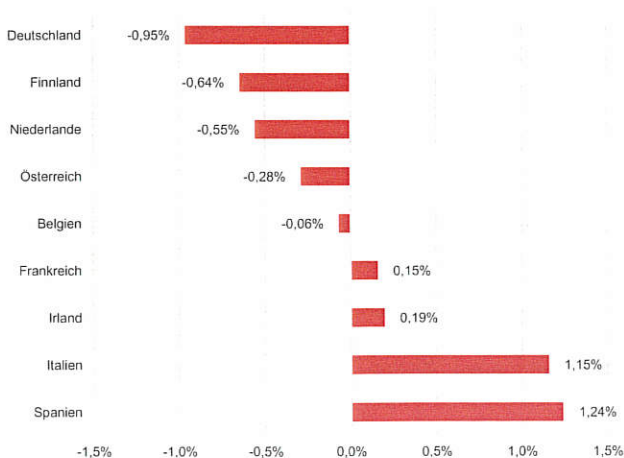


Quelle: ODDO BHF Asset Management GmbH, Datastream, Stand: 29.12.2017. Hinweis: Historische Wertentwicklungen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklungen.

Im Rentenbereich wurde 2017 Risiko belohnt. Während Euroland Staatsanleihen nur um 0,3% zulegen konnten, wiesen Unternehmensanleihen Investment Grade bereits eine Performance von 2,4% auf. High Yield-Anleihen (+5,7%) aus der Euro-Zone und Schwellenländeranleihen (+7,2%) profitierten am stärksten von dem durch die expansive Notenbankpolitik unterstützten Risikoappetit.

Innerhalb des Staatsanleihensektors ergab sich eine breite Streuung der Wertentwicklung. Während deutsche Staatsanleihen bei Renditeanstieg in allen Laufzeitbereichen 0,95% verloren, konnten die Länder mit den höchsten Spreads – Italien (+1,15%) und Spanien (+1,24%) am stärksten zulegen.

Wertentwicklung Staatsanleihen (in %)



Quelle: ODDO BHF Asset Management GmbH, Datastream, Stand: 29.12.2017. Hinweis: Historische Wertentwicklungen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklungen.

Ausblick

2018 dürfte das Wachstum der Weltwirtschaft nochmals leicht zunehmen, wobei insbesondere die USA der Wachstumsmotor sein sollten, die Eurozone aber auch ein Wirtschaftswachstum von 2% erreichen könnte. Trotzdem ist nach wie vor die expansive Politik der internationalen Notenbanken die wichtigste Unterstützung für die Kapitalmärkte. Die amerikanische Notenbank FED ist inzwischen auf einem maßvollen Zinserhöhungskurs, die EZB ist weiterhin auf einem zunehmend expansiven Kurs. Bisher ist die Inflationsentwicklung hinter den Erwartungen zurückgeblieben; sollte die Inflation entgegen der Erwartungen stärker zulegen, könnten die internationalen Notenbanken zu einer schnelleren Abkehr vom expansiven Kurs gezwungen werden. Dies würde die Kapitalmärkte belasten.

Die Performanceaussichten für alle Anlageklassen sind in diesem Jahr begrenzt. Die Aktienmärkte sind relativ hoch bewertet, die Rentenmärkte weisen in allen Risikoklassen so niedrige Renditen auf, dass ein weiterer Renditerückgang unwahrscheinlich ist. Wägt man die Chancen für die Anlageklassen ab, dürften Aktien die besten Performanceaussichten für 2018 haben.