

Jahresbericht für die Anleger des kvw-Versorgungsfonds zum 28.12.2018

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) mit kurzer Restlaufzeit 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 2018 254 Aktien, 463 Rententitel, 2 Aktieninvestmentfonds, 2 Absolute Return Investmentfonds, 2 High Yield Unternehmensanleihenfonds mit kurzer Restlaufzeit, 1 Gold-Fonds und 2 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.

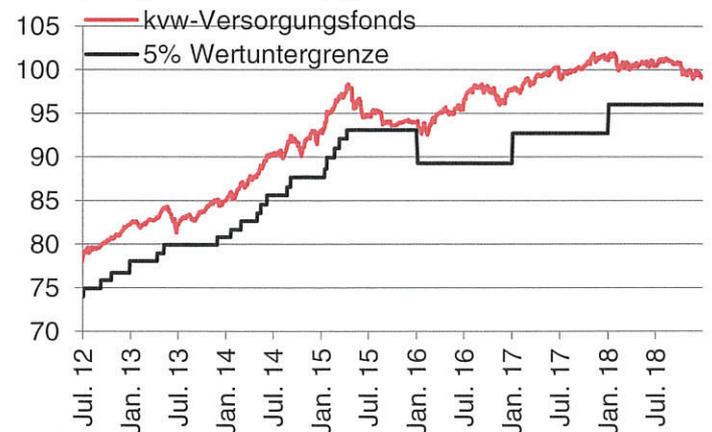
Fondsmanager-Bericht

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 2018 seine strategische Asset Allokation beibehalten – das Risiko des Fonds musste zu keiner Zeit aufgrund des Wertsicherungskonzeptes reduziert werden.

Im vierten Quartal 2018 verlor der kvw-Versorgungsfonds vor allem aufgrund schwacher Aktienmärkte -1,52%. Für das gesamte Jahr 2018 erzielte der Fonds eine Wertentwicklung von -1,80% nach Kosten. Dabei verlor das Aktiensegment mit -6,14% am meisten. Der Fondspreis lag per Jahresende bei 99,24 €.

Fondspreisentwicklung und Steuerung mit nachgezogener Wertuntergrenze



Quelle: ODDO BHF Asset Management GmbH, Stand: 28.12.2018; 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 Absicherungs-massnahmen vornehmen zu müssen. Aufgrund der insgesamt schwachen Marktentwicklung wurde aus taktischen Gründen im kvw-Versorgungsfonds die Aktienquote zugunsten der Liquiditätsquote verringert.



71,94% des Fondsvermögens verteilte sich auf Rentenpapiere. Die Aktienquote belief sich auf 11,61%, die ungesicherte Fremdwährungsquote lag bei 8,00%. 10,27% des Fondsvermögens waren in Alternativen Investments angelegt; wobei 3,75% des Fondsvermögens in Absolute Return Fonds, 5,00% in Immobilienfonds und 1,52% 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: 28.09.2018	Stand: 28.12.2018
Aktien	14,01	11,61
Renten	69,95	71,94
Öffentliche Anleihen	28,42	30,96
Unternehmensanleihen (Inv. Grade)	34,8	34,38
Unternehmensanleihen (High Yield)	3,31	3,24
Schwellenländeranleihen (Inv. Grade)	3,42	3,36
Liquidität	3,18	6,18
Immobilien	4,56	5,00
Absolute Return	6,87	3,75
Gold	1,43	1,52
	100,00	100,00

Quelle: ODDO BHF Asset Management GmbH, 28.12.2018;
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 2018 wie folgt dar:

Aktienallokation

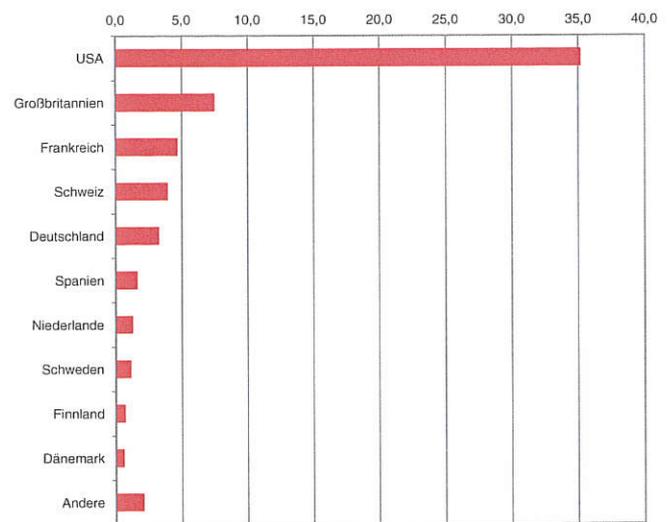
	Stand: 28.12.2018 (in %)
Aktien Europa	40
davon Nebenwerte	10
Aktien USA	40
Aktien aus Schwellenländern	20
	100

Quelle: ODDO BHF Asset Management GmbH, 28.12.2018;
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 Allokation in europäische Nebenwerte wurde zu Gunsten europäischer Standardwerte von 15% zu Jahresbeginn auf 10% im November reduziert; die übrigen Quoten wurden über das komplette Jahr gehalten. Die Länderaufteilung der physischen Aktienanlage des Fonds ergibt sich zum 28.12.2018 in der nachstehenden Grafik.

Länderallokation des Aktiensegments – Größte 10 (in%)



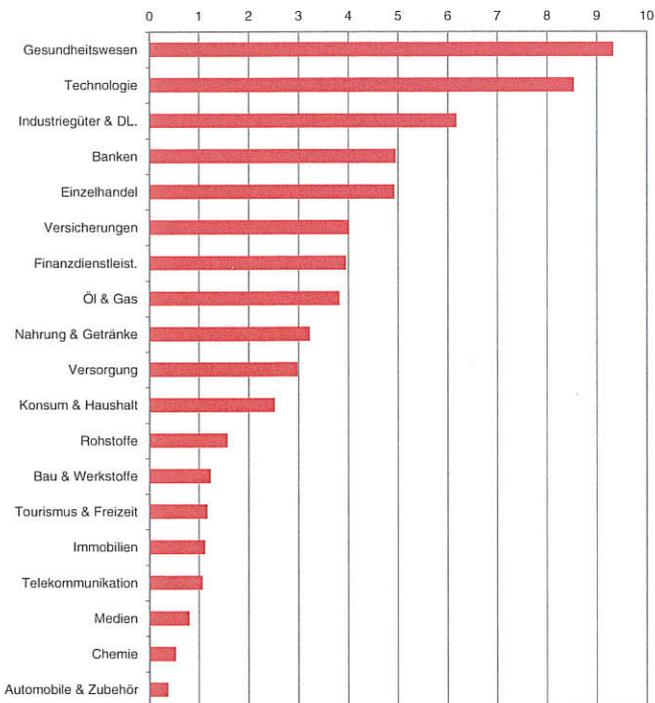
Quelle: ODDO BHF Asset Management GmbH, 28.12.2018;
Hinweis: Die dargestellten Bestände können sich jederzeit ohne vorherige Ankündigung verändern. Historische Wertentwicklungen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklungen.



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 8,0 % 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, 28.12.2018; 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 2018 zu 71,94% in Rentenpapieren investiert. 30,96% des Fondsvermögens waren in Staatsanleihen, Quasistaatsanleihen und besicherten Anleihen angelegt, 34,38% in Unternehmensanleihen Investment Grade und 3,36% in Staatsanleihen aus Schwellenländern. Das Rating all dieser Anleihen liegt zwischen AAA und BBB-. Zusätzlich sind 3,24% 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 28.12.2018 folgende Ratingstruktur:

Ratingstruktur der Renten

	2018
AAA	10,6%
AA	12,58%
A	21,53%
BBB	53,92%
BB	0,46%
No Rating	0,91%

Quelle: ODDO BHF Asset Management GmbH, 28.12.2018; 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 2018 wie folgt:

Länderrisiken der Renten (TOP 5)

2018		
Rang	Land	%-Anteil
1	Deutschland	17,73%
2	Frankreich	13,30%
3	Spanien	11,45%
4	Italien	10,36%
5	USA	8,29%

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.

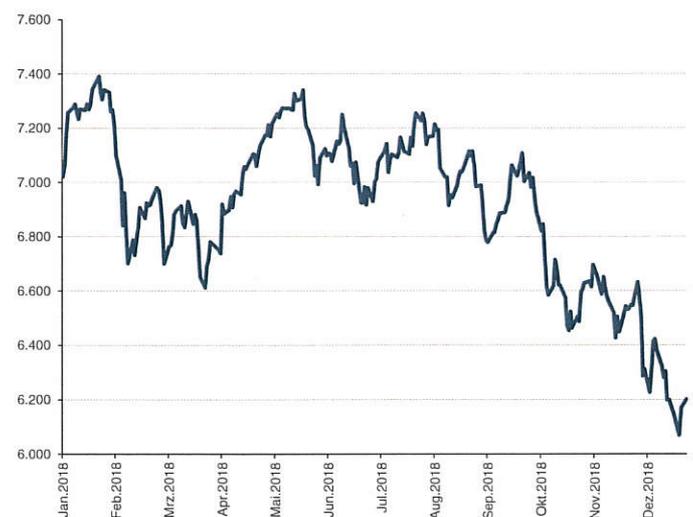
Im kvw-Versorgungsfonds belief sich die Duration des gesamten Rentenportfolios inkl. Liquidität und Rentenfutures per Ende 2018 auf 5,47 Jahre (Vorjahr: 5,11 Jahre). Die durchschnittliche Restlaufzeit lag bei 6,19 Jahren (Vorjahr 6,17 Jahre), die Anlagen rentierten mit einer durchschnittlichen Rendite von 1,0%. (Vorjahr 0,7%).

Marktrückblick

Die meisten Anlageklassen haben das Jahr 2018 mit einer deutlichen negativen Performance abgeschlossen. Besonders getroffen wurden hierbei die Aktien im Segment der Small Caps (-18,5%) sowie aus den Schwellenländern (-10,6%) und der Eurozone (-13,2%). Auf der Seite der festverzinslichen Wertpapiere gab es eine deutliche Ausweitung der Spreadniveaus bei Unternehmensanleihen und italienischen Staatsanleihen. Auch Gold konnte in diesem Umfeld keine positive Wertentwicklung verzeichnen, obwohl der USD eine relative Stärke zeigte.

Die Verschärfung der globalen Handelskonflikte und eine politisch instabile Lage in Europa haben die Stimmung gedämpft und die zuvor sehr hohen Prognosen sinken lassen. Die Schwierigkeiten im Automobilsektor haben dem deutschen Markt spürbar zugesetzt und dafür gesorgt, dass im dritten Quartal 2018 das BIP-Wachstum um 0,2% gesunken ist.

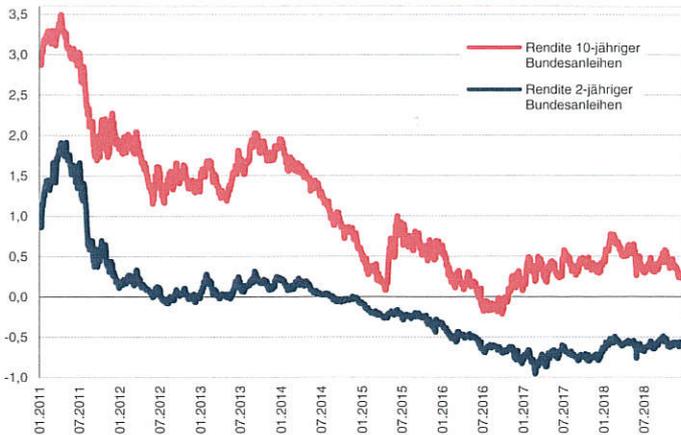
Entwicklung des Euro Stoxx 50 (Performanceindex) in 2018



Quelle: ODDO BHF Asset Management GmbH, Datastream, Stand: 28.12.2018. Hinweis: Historische Wertentwicklungen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklungen.



Renditeentwicklung von Bundesanleihen (in %)



Quelle: ODDO BHF Asset Management GmbH, Datastream, Stand: 28.12.2018. Hinweis: Historische Wertentwicklungen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklungen.

Im Rentenbereich gab es 2018 eine deutliche Diskrepanz zwischen den einzelnen Segmenten und Ländern. Euroland Staatsanleihen konnten um 1,0% zulegen, Unternehmensanleihen Investment Grade verloren aufgrund der deutlichen Spreadausweitung -1,1%. High Yield-Anleihen sogar -3,5% und Schwellenländeranleihen mit einer Wertentwicklung von -5,1% litten besonders unter dem restriktiveren Kurs der amerikanischen Notenbank.

Innerhalb des Staatsanleihensektors ergab sich eine breite Streuung der Wertentwicklung. Während deutsche Staatsanleihen vom Renditerückgang profitierten und in Spanien und Portugal eine positive Spreadentwicklung stattgefunden hat, verloren italienische Papiere -1,03%.

Wertentwicklung Staatsanleihen (in %)



Quelle: ODDO BHF Asset Management GmbH, Datastream, Stand: 28.12.2018. Hinweis: Historische Wertentwicklungen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklungen.

Ausblick

Mit Blick auf die zahlreichen weltweit bestehenden Wachstumsrisiken verspricht auch das Jahr 2019 sehr volatil zu werden. Neben politischen Risiken oder Handelskonflikten könnte das globale Wachstum auch durch schrumpfende Gewinnmargen, ungünstigere Finanzierungsbedingungen und steigende Zinsen belastet werden. Wir haben unsere Wachstumserwartungen nach unten korrigiert auf nun 3,3% weltweit bzw. 2,4% für die USA. Noch aber ist es zu früh, um von einer Rezession zu sprechen.

Aus mikroökonomischer Sicht präsentieren sich die Fundamentaldaten bei Aktien derzeit noch robust. Die gestiegenen Risiken haben dem Vertrauen einen Dämpfer erteilt. Die Folge waren massive Verkäufe risikoreicher Anlagen, deren Bewertungen damit sowohl auf Aktien- als auch auf Rentenseite aus Anlegersicht attraktiver geworden sind.

Europäische Aktien werden nun auf 12-Monats-Sicht mit einem KGV von 12 gehandelt (zu Jahresbeginn 2018 lag dieses noch bei 17), auch wenn die Gewinnprognosen weiter steigen (voraussichtlich +6/7% in 2019). Mit einem KGV von 10,5 weisen auch Schwellenländeraktien einen Bewertungsabschlag auf.

Im Segment für Unternehmensanleihen mit B Rating haben sich die Spreads von 300 BP im September 2017 auf nun fast 700 BP ausgeweitet. Dies entspricht einer Ausfallwahrscheinlichkeit von 35% über 5 Jahre bei einer angenommenen Recovery Rate (Realisierungsquote) von 20% und liegt damit fast auf dem Niveau von 2011 (900 BP). In den Spreads ist daher aktuell ein deutlich pessimistischeres Szenario eingepreist.

In diesem Umfeld verfolgen wir aktuell eine konservative Ausrichtung des kvw-Versorgungsfonds, da die Märkte sich weiter fragil darstellen. Der Handelskonflikt zwischen den USA und China belastet die globalen Lieferketten. Beim Thema „BREXIT“ wird die Zeit knapp und es droht ein Ausstieg ohne „Deal“. Ebenso existiert ein nicht zu unterschätzendes Risiko, das sich geopolitische Risiken verfestigen und negative Effekte aus den Schwellenländern auf die Industrieländer einwirken.

Wichtige Kundeninformation

ODDO BHF Asset Management ist die Vermögensverwaltungssparte der ODDO BHF Gruppe. Es handelt sich hierbei um die gemeinsame Marke von zwei eigenständigen juristischen Einheiten: ODDO BHF Asset Management SAS (Frankreich) und ODDO BHF Asset Management GmbH (Deutschland). Vorliegendes Dokument wurde durch die ODDO BHF Asset Management GmbH (ODDO BHF AM), zu Werbezwecken erstellt.

Dieses Dokument ist nur für professionelle Kunden (MIFID) bestimmt und nicht zur Aushändigung an Privatkunden gedacht. Es darf nicht in der Öffentlichkeit verbreitet werden. Die Aushändigung dieses Dokuments liegt in der Verantwortlichkeit jeder Vertriebsgesellschaft, Vermittlers oder Beraters.

Potenzielle Investoren sind aufgefordert, vor der Investition in die von der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) beaufsichtigten Fonds einen Anlageberater zu konsultieren. Der Anleger wird neben den mit der Anlage des Fonds in Investmentstrategie und Finanzinstrumente verbundenen Risiken insbesondere auf das Kapitalverlustrisiko des Fonds hingewiesen. Bei einer Investition in den Fonds ist der Anleger verpflichtet, die wesentlichen Anlegerinformationen (KIID) und den Verkaufsprospekt des Fonds zu Rate zu ziehen, um sich ausführlich über die Risiken der Anlage zu informieren. Der Wert der Kapitalanlage kann Schwankungen sowohl nach oben als auch nach unten unterworfen sein, und es ist möglich, dass der investierte Betrag nicht vollständig zurückgezahlt wird. Die Investition muss mit den Anlagezielen, dem Anlagehorizont und der Risikobereitschaft des Anlegers in Bezug auf die Investition übereinstimmen. ODDO BHF AM übernimmt keine Haftung für Verluste oder Schäden jeglicher Art, die sich aus der Nutzung des gesamten Dokuments oder eines Teiles davon ergeben. Alle in diesem Dokument wiedergegebenen Einschätzungen und Meinungen dienen lediglich zur Veranschaulichung und können sich jederzeit ohne Vorankündigung ändern. Eine Wertentwicklung in der Vergangenheit darf nicht als Hinweis oder Garantie für die zukünftige Wertentwicklung angesehen werden. Sie unterliegt im Zeitverlauf Schwankungen. Es wird keine – ausdrückliche oder stillschweigende - Zusicherung oder Gewährleistung einer zukünftigen Wertentwicklung gegeben. Wertentwicklungen werden nach Abzug von Gebühren angegeben mit Ausnahme der von der Vertriebsstelle erhobenen potenziellen Ausgabeaufschlägen und lokaler Steuern. Alle in diesem Dokument wiedergegebenen Einschätzungen und Meinungen dienen lediglich zur Veranschaulichung. Sie spiegeln die Einschätzungen und Meinungen des jeweiligen Autors zum Zeitpunkt der Veröffentlichung wider und können sich jederzeit ohne vorherige Ankündigung verändern, eine Haftung hierfür wird nicht übernommen. Bitte beachten Sie, dass wenn ODDO BHF AM ab dem 03. Januar 2018 Anlageberatungsdienstleistungen erbringt, es sich hierbei um nicht-unabhängige Anlageberatung nach Maßgabe der europäischen Richtlinie 2014/65/EU (der so genannten „MIFID II-Richtlinie“) handelt. Bitte beachten Sie ebenfalls, dass alle von ODDO BHF AM getätigten Empfehlungen immer zum Zwecke der Diversifikation erfolgen. Die in dem vorliegenden Dokument angegebenen Nettoinventarwerte (NIW) dienen lediglich der Orientierung. Nur der in den Ausführungsanzeigen und den Depotauszügen angegebene NIW ist verbindlich. Ausgabe und Rücknahme von Anteilen des Fonds erfolgen zu einem zum Zeitpunkt der Ausgabe und Rücknahme unbekanntem NIW.

Die wesentlichen Anlegerinformationen und der Verkaufsprospekt in deutscher Sprache, sowie die Jahres- und Halbjahresberichte sind kostenlos erhältlich bei ODDO BHF Asset Management GmbH, Herzogstraße 15, 40217 Düsseldorf oder unter am.oddo-bhf.com

Copyright © Morningstar. Alle Rechte vorbehalten. Die in Bezug auf Morningstar enthaltenen Informationen, Daten und ausgedrückten Meinungen ("Informationen"): (1) sind das Eigentum von Morningstar und/oder seiner Inhaltelieferanten und stellen keine Anlageberatung oder die Empfehlung, bestimmte Wertpapiere zu kaufen oder zu verkaufen, dar, (2) dürfen ohne eine ausdrückliche Lizenz weder kopiert noch verteilt werden und (3) werden ihre Genauigkeit, Vollständigkeit und Aktualität nicht zugesichert. Morningstar behält sich vor, für den Zugang zu diesen Ratings und/oder Rating-Berichten Gebühren zu erheben. Weder Morningstar noch seine Inhaltelieferanten sind für Schäden oder Verluste verantwortlich, die aus der Verwendung von Ratings, Rating-Berichten oder hierin enthaltenen Informationen herrühren. STOXX Limited ("STOXX") ist die Quelle der in diesem Dokument genannten STOXX-Indizes und der darin enthaltenen Daten. STOXX war bei der Herstellung und Aufbereitung von in diesem Bericht enthaltenen Informationen in keiner Weise beteiligt und schließt für solche Informationen jede Gewähr und jede Haftung aus, einschließlich für ihre Genauigkeit, Angemessenheit, Richtigkeit, Vollständigkeit, Rechtzeitigkeit und Tauglichkeit zu beliebigen Zwecken. Jede Verbreitung oder Weitergabe solcher Informationen, die STOXX betreffen, ist untersagt.

ODDO BHF Asset Management GmbH (Deutschland)

Handelsregister: HRB 11971 Amtsgericht Düsseldorf – Zugelassen und beaufsichtigt von: Bundesanstalt für
Finanzdienstleistungsaufsicht („BaFin“) – Ust-Id-Nr.: DE 153 144878
Herzogstraße 15 – 40217 Düsseldorf – Telefon: +49 211 23924 01

am.oddo-bhf.com