

Quartalsbericht für die Anleger des kvw-Versorgungsfonds zum 31.03.2020

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 15 %, einer Rentenquote von 67,5 % und einer Quote sogenannter alternativer Investmentstrategien von 17,5 % 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 Quartalsende Q1 2020 184 Aktien, 1 Aktieninvestmentfonds und 2 Immobilieninvestmentfonds. Das Aktienmarktbeta ist durch entsprechende Derivate nahezu vollständig abgesichert. Die Bestände in Absolute Return Investmentfonds, High Yield Unternehmensanleihenfonds, Gold-Fonds, Staatsanleihen, Unternehmensanleihen Investment Grade und Schwellenländeranleihen wurden im Zuge der starken Marktkorrektur zur Einhaltung der Wertsicherungsgrenze liquidiert.

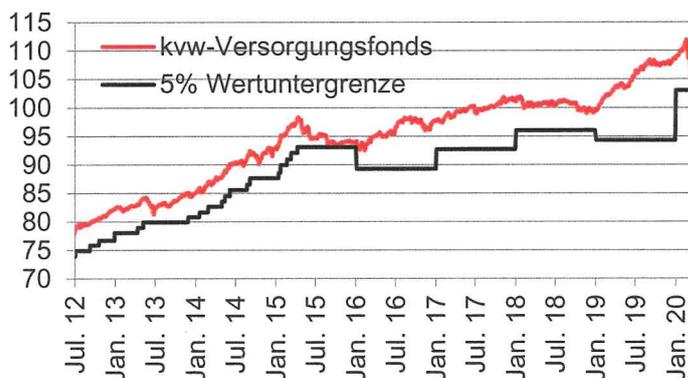
Fondsmanager-Bericht

Das Management des kvw-Versorgungsfonds ist weiterhin defensiv ausgerichtet. Zu Beginn eines neuen Jahres wird die Wertuntergrenze 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 schwächeren Marktphasen bei Bedarf zusätzlich eingesetzt werden, falls die Markterwartung im Grundsatz positiv ist.

Das erste Quartal stand ganz im Zeichen der Ausbreitung des Corona-Virus. Seit dem ersten Auftreten von COVID-19-Erkrankungen in der chinesischen Stadt Wuhan stellt das Virus frühere Epidemien, wie z.B. SARS im Jahre 2003, in den Schatten. Eine internationale Ausbreitung des Virus konnte nicht verhindert werden. Zur Eindämmung der Pandemie reagierten die betroffenen Staaten mit einer deutlichen Einschränkung des öffentlichen Lebens und mit dem Herunterfahren der wirtschaftlichen Aktivitäten. In der Folge stiegen beispielsweise die Anträge auf Arbeitslosengeld in den USA und auf Kurzarbeit in Deutschland stark an und der private Konsum als eine wesentliche Stütze des langjährigen Wirtschaftsaufschwungs sank rapide.

Die Kapitalmärkte reagierten insbesondere in den ersten beiden Märzwochen auf diese Krise mit Kurseinbrüchen an den Aktienmärkten von über 30 %, extrem steigenden Kreditaufschlägen für Schwellenländer- und Unternehmensanleihen sowie deutlich eingeschränkter Liquidität an den Anleihenmärkten. Verstärkend wirkte hierbei der massive Verfall des Ölpreises, der aus dem Konflikt zwischen Saudi-Arabien und Russland über eine Eindämmung der Ölförderquote resultierte.

Fondspreisentwicklung und Steuerung mit nachgezogener Wertuntergrenze



Quelle: ODDO BHF Asset Management GmbH, Stand: 31.03.2020; Die dargestellten Bestände können sich jederzeit ohne vorherige Ankündigung verändern. Historische Wertentwicklungen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklungen.



In der laufenden Corona-Krise haben auch die Anlagen des kvw-Versorgungsfonds deutlich an Wert verloren. Zur Einhaltung der jeweils zu Jahresbeginn festgelegten Wertuntergrenze von 5 % des Fondsvermögens wurden ab Ende Februar sukzessive Aktienpositionen gesichert und Anleihen veräußert. Die überraschend hohen und schnellen Kurseinbrüche sowie die eingeschränkte Liquidität am Anleihemarkt führten jedoch im weiteren Verlauf dazu, dass – trotz fortgesetzten Aktienabsicherungen sowie zusätzlichen Verkäufen von Anleihen und Publikumsfonds – die Wertuntergrenze des Fonds nicht gehalten werden konnte. So beendete der kvw-Versorgungsfonds das erste Quartal mit einem Verlust von 6,68 %.

Seit Mitte März befindet sich der kvw-Versorgungsfonds in der Wertsicherung. Sein Vermögen setzt sich aktuell aus 85 % Liquidität, 5 % Anteilen an zwei Immobilienspezialfonds und 10 % über Index-Futures abgesicherte Aktienbestände zusammen. Ohne die Bereitstellung von zusätzlichem Risikobudget wird diese Vermögensaufteilung bis zum Ende des Jahres nahezu unverändert bleiben.

Die Fondsstruktur per 31.03.2020 ist im Folgenden vergleichend zum Jahresende 2019 dargestellt. Die Aktieninvestments sind durch Derivate wirtschaftlich abgesichert.

Aufteilung des Fonds nach Assetklassen (in %)

	Stand: 30.12.2019	Stand: 31.03.2020
Aktien	15,35	10,31
Renten	66,84	0,00
Öffentliche Anleihen	24,90	0,00
Unternehmensanleihen (Inv. Grade)	34,18	0,00
Unternehmensanleihen (High Yield)	3,27	0,00
Schwellenländeranleihen (Inv. Grade)	4,49	0,00
Liquidität	2,64	84,84
Immobilien	4,52	4,85
Absolute Return	4,17	0,00
Gold	6,48	0,00
	100,00	100,00

Quelle: ODDO BHF Asset Management GmbH, 31.03.2020;
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 wie folgt dar:

Aktienallokation

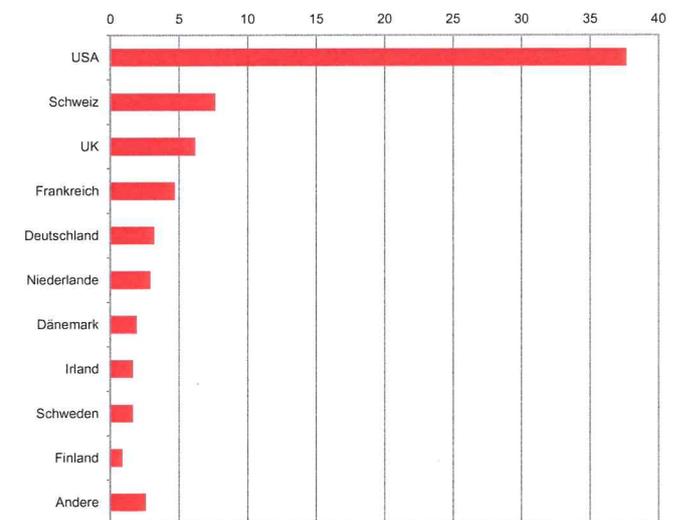
	Stand: 31.03.2020 (in %)
Aktien Europa	40
davon Nebenwerte	10
Aktien USA	40
Aktien aus Schwellenländern	20
	100

Quelle: ODDO BHF Asset Management GmbH, 31.03.2020;
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.

Im Zuge der Absicherung des Fonds wurde die regionale Allokation des Fonds jedoch aus taktischen Erwägungen angepasst: Das Risiko in den Emerging Marktes wurde schrittweise bis auf null reduziert und das verbleibende Aktienmarktrisiko über liquide Instrumente abgesichert. Die Länderaufteilung der physischen Aktienanlage des Fonds ergibt sich zum 31.03.2020 in der nachstehenden Grafik.

Länderallokation des Aktiensegments – Größte 10 (in%)



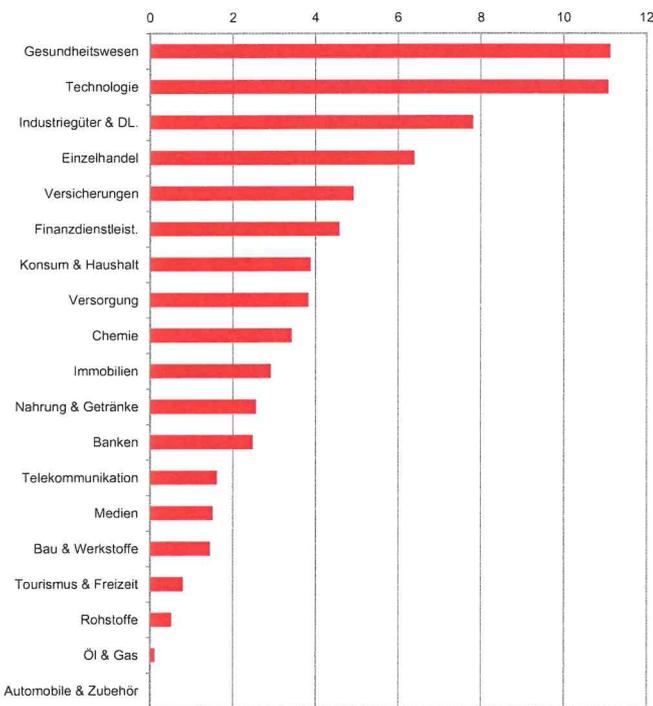
Quelle: ODDO BHF Asset Management GmbH, 31.03.2020;
Hinweis: Die dargestellten Bestände können sich jederzeit ohne vorherige Ankündigung verändern. Historische Wertentwicklungen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklungen.



Die Aktien in den USA zählen zu den Anlagen im kvw-Versorgungsfonds, die grundsätzlich nicht währungs-gesichert sind. Im Rahmen der Maßnahmen des Risiko-Overlays wurde das Fremdwährungsrisiko jedoch ebenfalls abgesichert und deutlich reduziert. Die Fremdwährungspositionen machten zum Ende des Quartals einen Anteil von 3,66 % am Fondsvolumen aus.

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

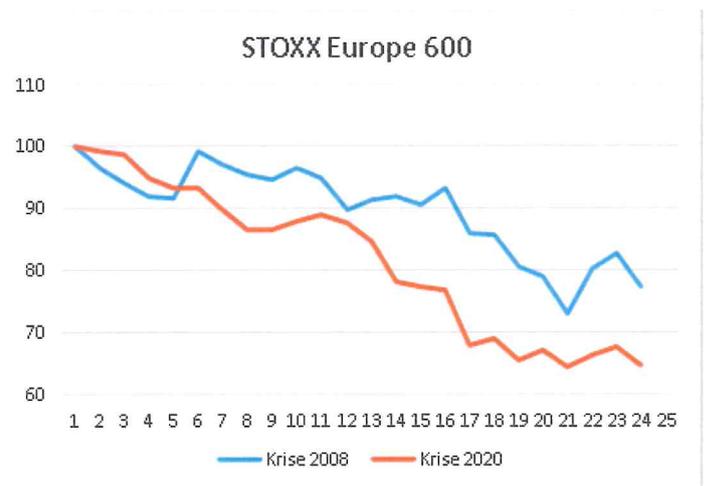
Sektorallokation des Aktiensegments (in %)



Quelle: ODDO BHF Asset Management GmbH, 31.03.2020;
Hinweis: Die dargestellten Bestände können sich jederzeit ohne vorherige Ankündigung verändern. Historische Wertentwicklungen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklungen.

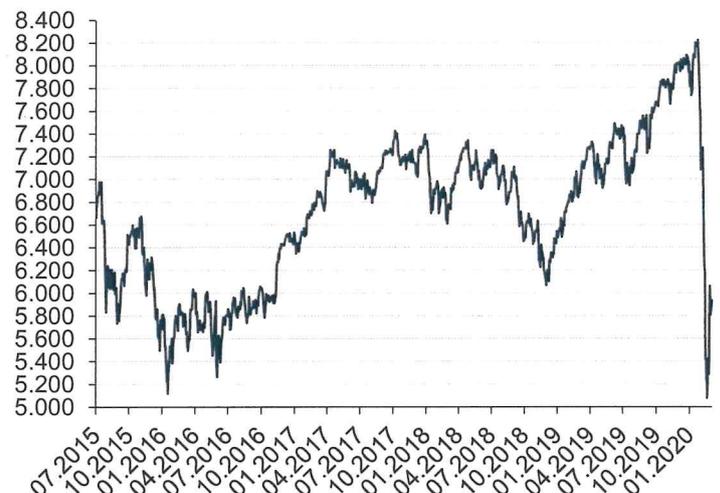
Aktienkursentwicklung Stoxx Europe 600

Für die Aktienmärkte sieht es so aus, dass die Reaktion auf die Corona-Krise auch im historischen Vergleich extrem stark ist. Als einziger echter Vergleichsmaßstab kann die Krise in 2008 herangezogen werden. Im Vergleich dazu ist die Kursentwicklung in 2020 innerhalb der ersten 23 Handelstage deutlich schlechter (siehe nachfolgende Grafik: -35 % vs. -23 % im STOXX Europe).



Quelle: ODDO BHF Asset Management GmbH, 31.03.2020;
Hinweis: Die dargestellten Bestände können sich jederzeit ohne vorherige Ankündigung verändern. Historische Wertentwicklungen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklungen.

Entwicklung des Euro Stoxx 50 (Performanceindex)



Quelle: ODDO BHF Asset Management GmbH, Datastream,
Stand: 31.03.2020. Hinweis: Historische Wertentwicklungen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklungen.



Renteninvestment

Die Rentenpapier-Bestände des kvw-Versorgungsfonds wurden zwischen dem 12.03. und 17.03. im Rahmen der Risiko-Overlay-Maßnahmen zur Einhaltung der Wertsicherungsgrenze mit erheblichen Liquiditätsabschlägen komplett verkauft.

Renditeentwicklung von Bundesanleihen (in %)



Quelle: ODDO BHF Asset Management GmbH, Datastream, Stand: 31.03.2020. Hinweis: Historische Wertentwicklungen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklungen.

Im Rentenbereich gab es im ersten Quartal 2020 eine differenzierte Wertentwicklung. Euroland Staatsanleihen verloren im Durchschnitt -0,2 %, Unternehmensanleihen Investment Grade mussten -5,9 % abgeben. High Yield-Anleihen mit -15,0 % und Schwellenländeranleihen mit -13,4 % in USD litten insgesamt sehr stark unter der deutlichen Ausweitung der Risikoaufschläge.

Innerhalb des Sektors der Staatsanleihen gab es ein wechselhaftes Bild. Insbesondere Deutschland und die Niederlande profitierten vom leichten Zinsrückgang, während sich die Peripherie phasenweise sehr schwach zeigte und erst nach der Intervention der EZB wieder etwas aufholen konnte.

Ausblick

Der Coronavirus-Schock wird Europa auf eine harte Probe stellen. Eine tiefe Rezession ist unausweichlich. In den vergangenen rund drei Wochen wurden in den europäischen Ländern und den USA entweder landesweit oder zumindest großflächig Ausgangsbeschränkungen bzw. -sperren verhängt, um die Ausbreitung des Coronavirus einzudämmen und die Krankenhauskapazitäten zu schonen. Reise- und sonstige Aktivitäten werden auf das absolut notwendige Maß beschränkt. Wir erleben ein Herunterfahren der gesamten Wirtschaft bzw. großer Teile davon. Nach ersten Schätzungen des IWF, der OECD und der Statistikämter in Frankreich und Deutschland haben unsere Volkswirtschaften heute 25 % bis 35 % gegenüber dem Niveau vor dem Schock eingebüßt. Noch nie zuvor hat es eine derart massive Verwerfung in so kurzer Zeit gegeben! Eine Rückkehr zur Normalität ist wohl frühestens zum Sommerbeginn vorstellbar.

Vor diesem Hintergrund ist das Ergebnis des kvw-Versorgungsfonds mit -6,68 % trotz der nicht eingehaltenen Wertsicherungsgrenze noch relativ verträglich. Demgegenüber kann der kvw-Versorgungsfonds an einer gegebenenfalls eintretenden Marktkorrektur im laufenden Jahr nicht mehr partizipieren, da das Risikobudget komplett verbraucht ist und erst zu Beginn des neuen Jahres mit 5 % wieder zur Verfügung steht.

Die Geschäftsführung der kvw stellt sich gerne der Diskussion, ob die Wertsicherungsgrenze mitsamt der erheblichen Kosten für Pflichtverkäufe einzelner Assets bei dann relativ illiquiden Märkten auch weiterhin von den Mitgliedern des kvw-Versorgungsfonds gewünscht wird.

Fakt ist, dass jegliche der Einhaltung der Wertsicherungsgrenze dienende Maßnahmen Kosten verursachen und damit zu Lasten der Fondsperformance gehen. In der Kurzbetrachtung können somit zwar negative Wertentwicklungen einzelner Kalenderjahre begrenzt werden, in der Langfristbetrachtung geht eine Wertsicherungsgrenze jedoch immer zu Lasten der dauerhaften Performance.

Wichtige Kundeninformation

ODDO BHF Asset Management ist die Vermögensverwaltungssparte der ODDO BHF Gruppe. Es handelt sich hierbei um die gemeinsame Marke von vier eigenständigen juristischen Einheiten: ODDO BHF Asset Management SAS (Frankreich), ODDO BHF Private Equity (Frankreich), ODDO BHF Asset Management GmbH (Deutschland) und ODDO BHF AM Lux (Luxembourg). 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