

Quartalsbericht für die Anleger des kvw-Versorgungsfonds zum 29.03.2019

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 defensiv ausgerichtet mit einer Aktienquote von 14%, einer Rentenquote von 71% und einer Quote sogenannter alternativer Investments von 15% 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 Ende des 1.Quartals 2019 259 Aktien, 488 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.

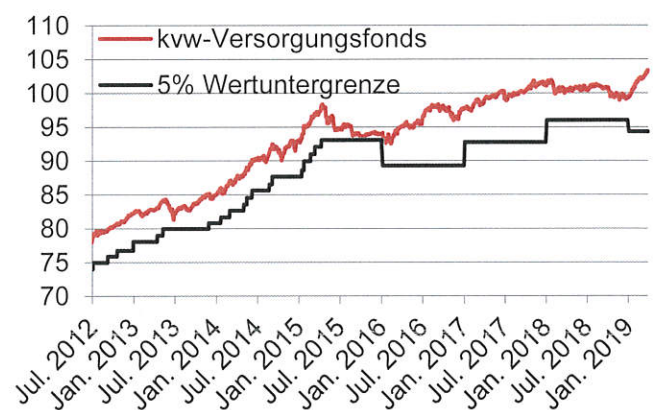
Fondsmanager-Bericht

Das Management des kvw-Versorgungsfonds ist auch weiterhin defensiv ausgerichtet. Zu Beginn des neuen Jahres wurde die Wertuntergrenze wieder auf 95 % des Fondspreises vom letzten Werktag des alten Jahres festgelegt. Im Vergleich zur Einführung der Wertsicherung im Juni 2012 besteht seit Anfang 2016 die Möglichkeit, im Jahresverlauf durch Kurssteigerungen aufgebaute Erträge als Risikokapital zu verwenden. Dieses zusätzliche Risikokapital wird in schwächeren Marktphasen unter der Voraussetzung eingesetzt, dass die Markterwartung im Grundsatz positiv ist. Das geschieht jedoch nur in Absprache mit den kvw Kommunalen Versorgungskassen Westfalen-Lippe.

Zum Ende des ersten Quartals war der Fondspreis mit 103,35€ um 4,11€ höher als zum Ende des Jahres 2018. Die Performance für das erste Quartal ist demzufolge 4,14%.

Mit dem bestehenden Risikokapital konnte der kvw-Versorgungsfonds im ersten Quartal 2019 ohne Einschränkung agieren, also ohne Gefahr zu laufen, bei Kursverlusten Absicherungsmaßnahmen vornehmen zu müssen. Der kvw-Versorgungsfonds hatte per Ende März 2019 1,80% Liquidität. 72,45% des Fondsvermögens verteilte sich auf festverzinsliche Wertpapiere.

Fondspreisentwicklung und Steuerung mit nachgezogener Wertuntergrenze



Quelle: ODDO BHF Asset Management GmbH, Stand: 29.03.2019; Die dargestellten Bestände können sich jederzeit ohne vorherige Ankündigung verändern. Historische Wertentwicklungen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklungen.

Die Aktienquote belief sich auf 14,86%, die ungesicherte Fremdwährungsquote lag bei 9,91%. 10,89% des Fondsvermögens waren in Alternativen Investments angelegt; wobei 3,64% des Fondsvermögens in Absolute Return Fonds, 4,83% in Immobilienfonds und 2,42% des Fondsvolumens in einen Goldfonds investiert waren.



Die Fondsstruktur Ende März 2019 ist im Folgenden vergleichend zum Ende des Jahres 2018 dargestellt:

Aufteilung des Fonds nach Assetklassen in %

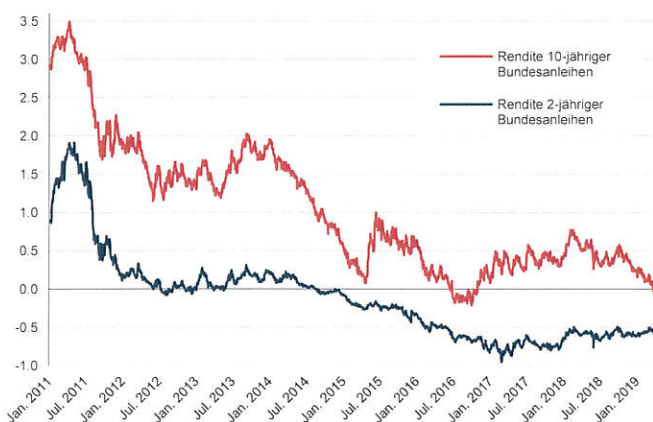
	Stand: 28.12.2018	Stand: 29.03.2019
Aktien	11,61	14,86
Renten	71,94	72,45
Öffentliche Anleihen	30,96	29,82
Unternehmensanleihen (Inv. Grade)	34,38	35,85
Unternehmensanleihen (High Yield)	3,24	3,14
Schwellenländeranleihen (Inv. Grade)	3,36	3,64
Liquidität	6,18	1,80
Immobilien	5,00	4,83
Absolute Return	3,75	3,64
Gold	1,52	2,42
Summe	100,00	100,00

Quelle: ODDO BHF Asset Management GmbH, 29.03.2019; Hinweis: Die dargestellten Bestände können sich jederzeit ohne vorherige Ankündigung verändern. Historische Wertentwicklungen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklungen.

Marktrückblick

Mit der Senkung der Wachstums- und Inflationsaussichten lieferte die EZB eine Bestätigung für die weltweite Abschwächung, die sich schon in den Einkaufsmanagerindizes zeigte. Die Fed hat eine spektakuläre Kehrtwende vollzogen und legt eine Pause ein. In Europa hat die EZB angesichts der plötzlichen Eintrübung der Konjunkturaussichten guten Grund zu reagieren. So hat sie die Debatte über die erste Zinserhöhung ins Jahr 2020 vertagt, ihre Reinvestitionspolitik weiter verlängert und für Banken ein neues Programm mit längerfristigen Refinanzierungstransaktionen aufgelegt.

Renditeentwicklung von Bundesanleihen (in %)



Quelle: ODDO BHF Asset Management GmbH, Datastream, Stand: 29.03.2019. Hinweis: Historische Wertentwicklungen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklungen.

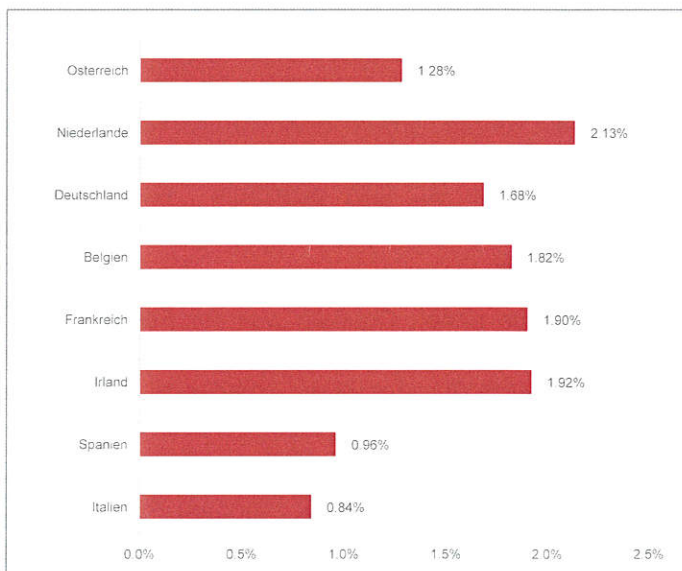
Renteninvestment

Im Rentenmarkt zeigte sich im ersten Quartal ein deutlicher Zinsrückgang. Die Rendite 10jähriger Bundesanleihen fiel von 0,24% auf -0,07%. Gleichzeitig engten sich die Spreads von Unternehmensanleihen Investment Grade um 25 Basispunkte ein, während im High Yield Segment eine positive Einengungsbewegung von 122 Basispunkten verzeichnet werden konnte. Bei den Schwellenländeranleihen gab es ebenfalls eine positive Spreadentwicklung von 60 Basispunkten.

Im Zuge dieser Entwicklung im Rentenbereich Euroland gewannen Staatsanleihen 1,4%, während Unternehmensanleihen Investment Grade 3,3% zulegten und High Yield-Anleihen 5,2% hinzu gewannen. Schwellenländeranleihen mit einer Wertentwicklung von 6,9% in USD konnten vom gesunkenen US Zinsniveau besonders profitieren.

Innerhalb des Staatsanleihssektors konnte sowohl Kerneuropa im Besonderen, aber auch die Peripherie eine positive Wertentwicklung generieren.

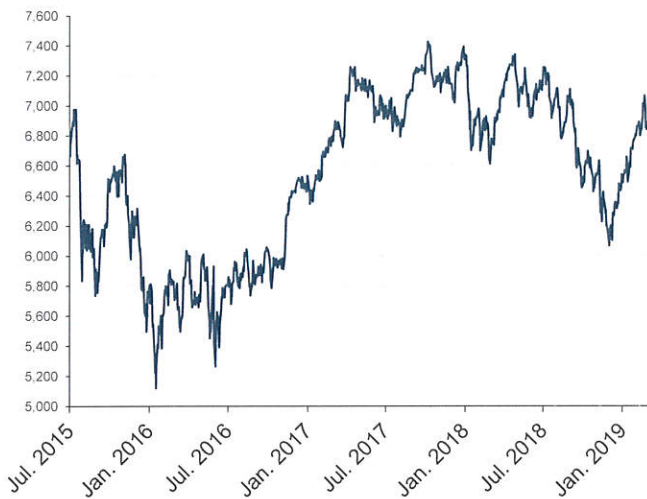
Performance von Staatsanleihen der Eurozone im ersten Quartal 2019 (Restlaufzeit bis 10 Jahre)



Quelle: ODDO BHF Asset Management GmbH, 29.03.2019; 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: 29.03.2019. Hinweis: Historische Wertentwicklungen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklungen.

Aktieninvestment

Die Aktienmärkte zeigten global eine starke Entwicklung im ersten Quartal. Für Schub sorgten die Aussicht auf eine mögliche positive Lösung im chinesisch-amerikanischen Handelskonflikt und die weiterhin auf niedrige Zinsen hindeutenden Aussagen der Zentralbanken. Die Berichtssaison zu den Geschäftsjahresergebnissen ist in vollem Gange – dieses Mal mit weniger heftigen Reaktionen auf Prognosen der Unternehmen, die zwar in manchen Fällen konservativ ausfielen, aber keineswegs Schlimmes erahnen lassen. Daran zeigt sich, dass der Markt im vierten Quartal 2018 eher zu pessimistisch gestimmt war. Bei den Gewinnerwartungen zeigt der Trend angesichts der sich abschwächenden Weltwirtschaft weiter klar nach unten. Um die Aktienrisikoprämien weiter sinken zu lassen, bedarf es weiterhin einer nachhaltigen Entspannung der Handelskonflikte und einer geordneten Brexit-Lösung.

In diesem Umfeld ergab sich eine sehr positive Wertentwicklung der internationalen Aktienmärkte: US-Aktien (S&P500) legten um 15,4% zu (in Euro gerechnet), Europäische Aktien (STOXX600) gewannen 12,3%, und Euroland-Nebenwerte (EUROSTOXX TMI SMALL) 13,4%. Emerging Markets Aktien (MSCI EM) in Euro betrachtet legten um 12% zu.

Das Aktieninvestment des kvw-Versorgungsfonds hat per Ende des 1. Quartals 2019 die folgende strategische Aufteilung über die verschiedenen Anlageregionen:

Aktienallokation des Fonds nach Regionen in %

	Stand: 28.03.2019 (in %)
Aktien Europa	40
davon Nebenwerte	10
Aktien USA	40
Aktien aus Schwellenländern	20
	100

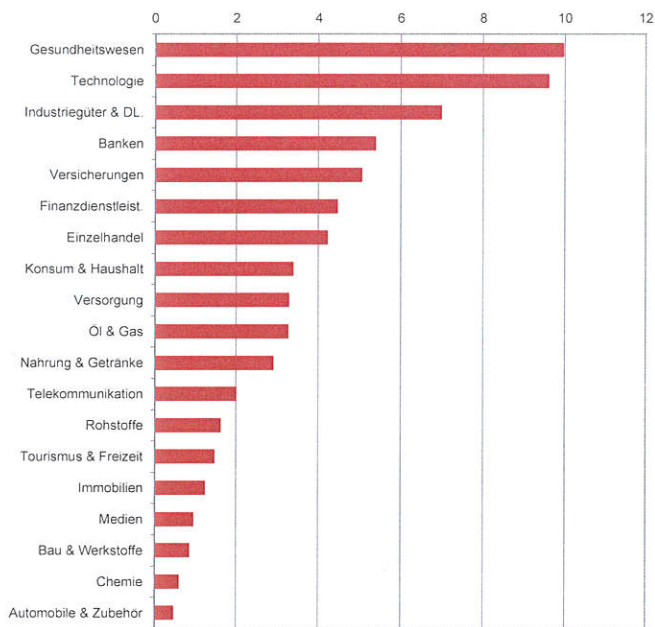
Quelle: ODDO BHF Asset Management GmbH, 29.03.2019; Hinweis: Die dargestellten Bestände können sich jederzeit ohne vorherige Ankündigung verändern. Historische Wertentwicklungen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklungen.

Die oben beschriebene strategische Grundallokation wurde während des gesamten 1. Quartals beibehalten. Insgesamt ist der Fonds durch die Beimischung europäischer Nebenwerte und die Abdeckung der Regionen Europa, USA und Emerging Markets sowohl regional als auch hinsichtlich der Marktkapitalisierung breit gestreut und gut diversifiziert.

Die Aktien in den USA und den Schwellenländern zählen dabei zu den Anlagen im kvw-Versorgungsfonds, die nicht währungsgesichert sind. Diese Fremdwährungspositionen machten zum Ende des 1. Quartals 2019 einen Anteil von 9,91% am Fondsvolumen aus. Die Fondsausrichtung ist ebenfalls bezüglich der Branchenaufteilung breit angelegt. 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, 29.03.2019; Hinweis: Die dargestellten Bestände können sich jederzeit ohne vorherige Ankündigung verändern. Historische Wertentwicklungen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklungen.

Ausblick

In unserem Basisszenario erwarten wir nach der Abschwächung in den letzten Quartalen für 2019 eine Stabilisierung des globalen Wachstums. In Europa sollte die Wachstumsabschwächung bald die Talsohle erreichen, da erste Zeichen für eine Verbesserung der Industrieproduktion zu erkennen sind. Positiv wirkt sich die Verlängerung der unterstützenden Geldpolitik bis mindestens 2020 aus. In den USA verläuft die Konjunktur weiter solide trotz gewissen Belastungsfaktoren wie z.B. Haushaltssperre und Unsicherheiten durch Protektionismus und Regulierung.

Nach einem Jahr im Rückwärtsgang gibt es erste Anzeichen für eine Stabilisierung des Geschäftsklimas in Europa, insbesondere im Dienstleistungssektor. Der Industriesektor hingegen befindet sich in einer Rezession. Am stärksten betroffen ist Deutschland, insbesondere dessen Rückgrat – der Automobilsektor. An mehreren Exportmärkten ist eine mehr oder weniger deutliche Abschwächung der Dynamik zu beobachten.

Auf der Risikoseite sind verstärkter Protektionismus und Dominoeffekte aus den Schwellenländern zu beachten. Ein möglicher Handelskonflikt zwischen den USA und China würde die globalen Lieferketten belasten. Geopolitische Risiken können ebenfalls Ursachen für ein Anziehen der Volatilitäten darstellen. Der „Brexit“ mit einem Ausstiegsszenario ohne Deal könnte ebenso erhebliche negative Folgen haben.