



Rheinische Versorgungskassen
Mindener Straße 2

50679 Köln

**Kommunale Versorgungskassen
Kurhessen-Waldeck
KVK BeamtenVersorgungskasse**
Kölnische Straße 42

34117 Kassel

**Versorgungskasse für die Beamten
der Gemeinden und
Gemeindeverbände in Darmstadt**
Bartningstraße 55

64289 Darmstadt

**Pfälzische Pensionsanstalt Körper-
schaft des öffentlichen Rechts**
Sonnenwendstraße 2

67098 Bad Dürkheim

**Kommunalbeamten-
Versorgungskasse Nassau**
Welfenstraße 2

65189 Wiesbaden

**Kommunaler Versorgungsverband
Brandenburg**
Rudolf-Breitscheid-Straße 62

16775 Gransee

**Deka
Investment
GmbH**

Mainzer Landstraße 16
60325 Frankfurt am Main

Postfach 110523
60040 Frankfurt am Main

Telefon (069) 7147-0
Telefax (069) 7147-1939
www.deka.de

Geschäftsführung
Stefan Keitel (Vorsitzender)
Thomas Ketter
Dr. Ulrich Neugebauer
Michael Schmidt
Thomas Schneider
Steffen Selbach

**Stellvertretende Vorsitzende
des Aufsichtsrates**
Manuela Better

USt-Id-Nr.
DE 187 075 604

Handelsregister
Amtsgericht
Frankfurt am Main
HRB 40601

im Januar 2017

KVR-Jahresbericht 2016

Sehr geehrte Damen und Herren,

beigefügt erhalten Sie den Jahresbericht 2016 des KVR-FONDS.

Mit freundlichen Grüßen

Deka Investment GmbH



Stefan Keitel
Vorsitzender der Geschäftsführung



Siegfried Schäfer
Direktor

Entwicklung der Kapitalmärkte (01.01.2016 – 31.12.2016).

Turbulentes Marktumfeld.

Anleger brauchten in den vergangenen zwölf Monaten wiederholt starke Nerven. Das Zusammenspiel von Stimulationen der Notenbanken, Warnsignalen in den Schwellenländern, robusten Wirtschaftsdaten aus den Industrienationen und verschiedenen (geo-)politischen Unsicherheitsfaktoren hinterließ an den Kapitalmärkten tiefe Spuren. Jähe Einbrüche wechselten sich mit anschließenden Erholungsphasen an den globalen Börsenplätzen ab. Sowohl mit dem Brexit-Votum oder dem Putschversuch in der Türkei als auch im weiteren Verlauf mit dem Wahlsieg von Donald Trump zum neuen US-Präsidenten flackerte die Nervosität an den Märkten immer wieder auf. Letztlich setzte sich aber Optimismus durch, und die Kurse stabilisierten sich oder stiegen wieder deutlich an.

Für die Anleihemärkte in den USA und in Euroland waren überwiegend rückläufige Renditen zu konstatieren. Führt im Sommer eine erhöhte Nachfrage noch zu einem Anstieg der Kursniveaus, so setzte mit der US-Präsidentenwahl eine gegenläufige Entwicklung ein, und die Renditen stiegen insbesondere in den USA signifikant an.

Die vorherrschende Befürchtung, dass es zu anhaltenden Problemen in aufstrebenden Volkswirtschaften wie China kommen könnte, setzte die Märkte zu Beginn der Berichtsperiode unter Druck: Von Dezember bis Mitte Februar ging es an den Aktienbörsen steil bergab. Die Anleger konzentrierten sich bei ihrer Bewertung der weltweiten Wirtschaftsaussichten in zunehmendem Maße nicht nur auf unübersehbare Schwächen in den aufstrebenden Schwellenländern, sondern auch geopolitische Krisenherde sorgten temporär für Marktverwerfungen, z. B. bei Währungen und Rohstoffen.

Von Seiten der Konjunktur kamen aus Deutschland überwiegend freundliche Signale. Mit Blick auf das Bruttoinlandsprodukt (BIP) war z. B. das erste Halbjahr 2016 das stärkste seit fünf Jahren. Auch die Rahmenbedingungen in Deutschland sind insgesamt intakt: Der Arbeitsmarkt erweist sich als robust, Lohnerhöhungen und niedrige Energiepreise stärken den Konsum, die Auftragslage ist gut. Flankiert wird diese Entwicklung von einer geringen Inflation sowie von niedrigen Zinsen.

Euroland befindet sich ebenfalls auf Wachstumskurs, politische Untiefen wurden erfolgreich umschifft. Die Wirtschaft zeigte sich auch im dritten Quartal trotz Unsicherheitsfaktoren wie einer monatelangen mühsamen Regierungsbildung in Spanien und dem britischen Brexit-Votum robust. Das Fundament der Wirtschaftsexpansion vermochte sich mit einem

Wachstumsbeitrag von Seiten Italiens und Frankreichs gar noch zu verbreitern. Und auch der Gesamteinkaufsmanagerindex sowie das Wirtschaftsvertrauen spiegeln mit jeweils neuen Jahreshochs eine verbesserte Stimmung der Unternehmen im Euroraum wider. Auf die anhaltend sehr niedrigen Inflationsraten reagierte die Europäische Zentralbank (EZB) wiederholt mit geldpolitischen Lockerungsmaßnahmen. Bislang blieben allerdings trotz besserer Konjunkturdaten und einer expandierenden Kreditvergabe sowie gestiegener Inflations- und Kostenindikatoren überzeugende Evidenzen für eine breit basierte Beschleunigung eines Preisauftriebs aus.

Der Wachstumstrend in den USA ist insgesamt weiterhin intakt. Die starke Entwicklung des nationalen Einkaufsmanagerindex ISM (für das verarbeitende Gewerbe) stand dabei im Einklang mit den jüngsten Konjunkturdaten. Die Notwendigkeit einer zusätzlichen fiskalischen Wachstumsstimulierung erschloss sich daraus nicht. Angesichts der bestehenden Vollauslastung am Arbeitsmarkt könnte eine zusätzliche Stimulation über Konjunkturprogramme nicht wachstums-, sondern vielmehr inflationsfördernd wirken.

In diesem Umfeld hat sich die geldpolitische Divergenz zwischen den USA und Europa vertieft. Schon Ende 2015 hatte die US-Notenbank (Fed) den ersten behutsamen Schritt auf dem Weg hin zur geldpolitischen Normalisierung vollzogen, dem sich im letzten Berichtsmonat erwartungsgemäß eine zweite Anhebung anschloss. Die Fed stellte zudem für das kommende Jahr weitere drei Zinsschritte in Aussicht. Die EZB entschloss sich dagegen angesichts äußerst niedriger Teuerungsraten und verhaltener Wirtschaftsdaten zu weiteren expansiven Maßnahmen. Der EZB-Rat senkte den Leitzins im März 2016 auf den Nullpunkt und stockte zugleich das monatliche Anleiheankaufprogramm nochmals auf. Zusätzlich wurde das Programm ab Juni auch auf Unternehmensanleihen ausgeweitet.

Im Frühsommer rückte das britische Referendum über die EU-Mitgliedschaft immer stärker ins Blickfeld der Marktteilnehmer. Finanzanleger setzten unmittelbar vor dem Abstimmungstermin trotz der Unsicherheit mehrheitlich auf einen Verbleib Großbritanniens in der Europäischen Union (EU). Entsprechend stark fielen die Marktreaktionen nach der überraschenden Brexit-Mehrheit aus: Aufgrund der daraus resultierenden Unsicherheit rutschten rund um den Globus die Börsenkurse von nahezu allen Anlageklassen ab. Wirtschaftlich erscheint der Brexit trotz der nachteiligen Effekte für die meisten europäischen Volkswirtschaften verkraftbar. Bislang konnte die Entscheidung zum EU-Austritt der Stimmung in den Unternehmen im Euroraum wenig anhaben. Härter trifft es Großbritannien selbst, da hier die

Investitionsbereitschaft der Unternehmen spürbar gebremst werden dürfte. Zudem ist die Industrieproduktion bereits wiederholt zurückgegangen. Im August senkte die Bank of England den Leitzins auf ein Rekordtief von 0,25 Prozent und kündigte den Kauf von Unternehmensanleihen an. Zum Stichtag unterstrichen die britischen Geldhüter dann allerdings bereits, keine weiteren Anleihen zur Stützung der Wirtschaft mehr aufzukaufen.

Die konjunkturelle Lage in Japan zeigte positive Ansätze, die Wachstumsaussichten scheinen sich aufzuhellen. Die Tankan-Umfrage für das letzte Quartal zeigte fast durchweg eine Verbesserung an, und auch das BIP im dritten Quartal überraschte mit einem deutlichen Zuwachs. Die Investitionsdynamik hingegen blieb enttäuschend. Der dritte Anstieg des BIP in Folge ist für japanische Verhältnisse als Erfolg zu werten. Die gute Einkommensentwicklung der privaten Haushalte ist dabei ein Argument, dass diese Wachstumsserie auch im letzten Quartal nicht reißt. Die Bank of Japan hat im September begonnen, sowohl die Geldmenge als auch die Zinsen zu kontrollieren.

Volatilitäten an den Aktienmärkten.

Die Aktienbörsen wiesen eine hohe Schwankungsbreite auf. Anfang Dezember zeigten sich Anleger u. a. von den erweiterten geldpolitischen Maßnahmen der EZB enttäuscht und stießen in großem Stil Aktien ab. In der Folge registrierten die international bedeutenden Börsenplätze Kursverluste. Vor allem nach dem Jahreswechsel ging es nochmals steil bergab, bevor ab Mitte Februar die niedrigeren Kursniveaus wieder als Kaufgelegenheiten genutzt wurden. Im Frühjahr folgte eine allmähliche Erholungsbewegung, die dann jedoch durch das Brexit-Referendum überlagert wurde. Das überraschende Votum führte zu einer kurzen, aber heftigen Reaktion an den Aktienmärkten. Der scharfe Rücksetzer bei den Kursen wurde von einigen Anlegern für Neuengagements genutzt, sodass sich insgesamt die Notierungen rasch wieder erholten und teilweise neue Jahreshöchststände zu konstatieren waren. Daran änderte auch die Wahl von Donald Trump zum neuen US-Präsidenten nichts; nach einer kurzen Atempause erreichten viele Indizes neue Höchststände – u. a. in Erwartung seiner vollmundigen Versprechungen, z. B. in Form von finanzpolitischen Stimuli.

In den USA verbuchten der Dow Jones Industrial mit 13,4 Prozent sowie der marktbreitere S&P 500 mit 9,5 Prozent einen kräftigen Anstieg. In Euroland zeigte sich die Entwicklung hingegen verhaltener. Hier schloss der EURO STOXX 50 nur mit einem leichten Plus von 0,7 Prozent. Vor allem in Italien präsentierte sich die Börse im roten Bereich (minus 10,2 Prozent

im FTSE MIB Index). Deutsche Standardwerte (gemessen am DAX) verzeichneten dagegen mit 6,9 Prozent erfreuliche Zuwächse.

Bundesanleihen im Sommer mit negativer Rendite.

Die Rendite 10-jähriger Bundesanleihen lag Ende Dezember 2015 noch bei über 0,6 Prozent, sank danach jedoch immer weiter. Im Juni fiel die Rendite sogar in den negativen Bereich. Im Herbst 2016 kehrte sich dann der Trend wieder um, sodass schließlich zum Stichtag die Rendite wieder bei plus 0,2 Prozent lag. Laufzeitgleiche US-Treasuries rentierten zur Jahreswende noch bei 2,3 Prozent, mit dem rapiden Kursverfall an den Aktienbörsen gaben die Renditen in der Folge ebenfalls spürbar nach (Tiefpunkt Anfang Juli: 1,4 Prozent). Mit der Wahl Donald Trumps wendete sich dann das Blatt. So zog allein im Wahlmonat November die Rendite 10-jähriger US-Treasuries vom Tiefpunkt Anfang November bei 1,8 Prozent auf 2,4 Prozent an. Im letzten Berichtsmonat war sogar ein Anstieg auf 2,6 Prozent zu konstatieren, die Rendite gab jedoch zum Stichtag noch auf 2,4 Prozent nach. Gemessen am eb.rexx Government Germany Overall verbuchten deutsche Bundesanleihen auf Jahressicht ein Plus von 2,6 Prozent.

An den Devisenmärkten gab der Euro gegenüber dem US-Dollar Ende 2015 auf etwa 1,08 US-Dollar nach, ehe die vorsichtige Vorgehensweise der Fed für eine Stabilisierung in der Bandbreite zwischen 1,10 US-Dollar und 1,15 US-Dollar sorgte. Auch hier lösten Marktreaktionen auf das Ergebnis der US-Präsidentenwahl heftige Kursbewegungen aus. Der US-Dollar stieg im letzten Berichtsmonat vor dem Hintergrund von Spekulationen auf weitere Zinserhöhungen in den USA sogar auf den höchsten Stand seit 14 Jahren (zuletzt 1,05 US-Dollar/Euro).

Anleger an den Rohstoffmärkten erlebten auf Jahres-sicht eine Achterbahnfahrt. Die Notierungen gaben schon im Vorfeld der Berichtsperiode bis Januar 2016 über fast alle Segmente massiv nach. Ab Februar setzte dann eine Stabilisierung insbesondere auch des Ölpreises ein. Ein Barrel der Sorte Brent erholte sich von dem Tiefstand bei 28 US-Dollar auf zuletzt knapp 57 US-Dollar im Dezember.

Insgesamt scheint sich trotz diverser (geo-)politischer Krisenherde und gewisser Unsicherheiten bezüglich der zukünftigen Politik eines US-Präsidenten Trump immer mehr eine optimistische Grundstimmung durchzusetzen – was sich bereits bei langfristigen US-Inflationserwartungen in einem Sprung nach oben widerspiegelt.

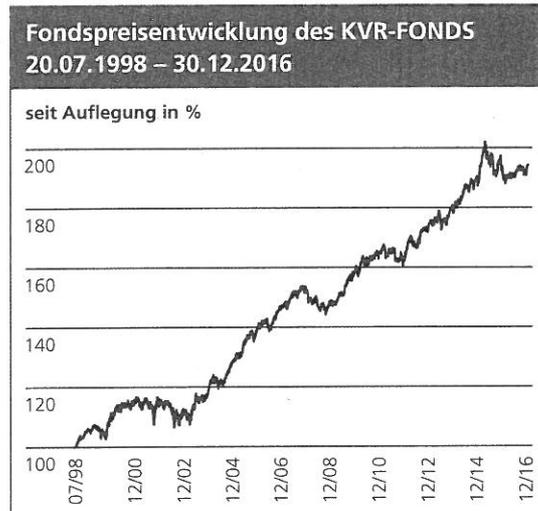
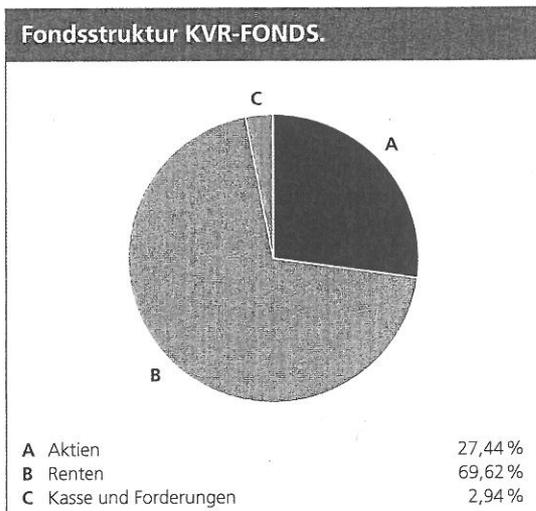
Entwicklung des KVR-FONDS.

Der KVR-FONDS war am Ende des Kalenderjahres 2016 bei einem Vermögen von 1.061,878 Mio. Euro zu 97,06 % in Wertpapieren investiert. Auf die Position Kasse und Forderungen entfielen 2,94 %. Die Investitionen im Rentenbereich bildeten mit 69,62 % des Fondsvermögens den Schwerpunkt der Anlage, wobei der gesamte Bestand in Anleihen hoher Bonität (AAA–A) angelegt war. Anleihen der EU-Staaten Griechenland, Irland, Italien, Portugal und Spanien wurden seitens des Fondsmanagements (wie bereits in den Vorjahren) aktiv von einer Anlage ausgeschlossen. Sämtliche Rentenpapiere wurden in Euro notiert, die durchschnittliche Restlaufzeit einschließlich Sicherungen lag bei 2,8 Jahren.

Das Aktienengagement innerhalb der europäischen Währungsunion umfasste 27,44 % des Fondsvermögens einschließlich geringfügiger Beimischungen von Dividentiteln aus der Schweiz, Dänemark und Großbritannien. Insgesamt waren Aktien von Unternehmen aus den Branchen Chemie mit 11,24 % sowie Versicherungen mit 8,77 % am stärksten gewichtet.

Der Wert eines KVR-FONDS-Anteils lag zum 30. Dezember 2016 bei 98,54 Euro.

Die Wertentwicklung verzeichnete im Kalenderjahr 2016 einen Wertzuwachs von +0,19 % (BVI-Methode).



Deka Investment GmbH
Mainzer Landstraße 16
60325 Frankfurt
Postfach 11 05 23
60040 Frankfurt

Telefon: (0 69) 71 47 - 16 08
Telefax: (0 69) 71 47 - 30 90
www.deka.de

