

BayernInvest Subordinated Bond-Fonds
Jahresbericht
für das Geschäftsjahr
vom 01. März 2013 bis 28. Februar 2014

Jahresbericht zum 28. Februar 2014

BayernInvest Subordinated Bond-Fonds

DE000A0ETKV5

Tätigkeitsbericht

Das Sondervermögen BayernInvest Subordinated Bond-Fonds ist ein OGAW im Sinne des Kapitalanlagegesetzbuches. Die Verwaltung des Sondervermögens erfolgt durch die BayernInvest Kapitalanlagegesellschaft mbH. Die Verwaltungsvergütung beträgt bis zu 1,5% p.a., derzeit 0,65% p.a. des Durchschnittswertes des Sondervermögens.

Anlageziele und Anlagepolitik

Das Anlageziel des BayernInvest Subordinated Bond-Fonds ist die Erwirtschaftung einer höheren Rendite als klassische, verzinsliche Wertpapieranlagen (Staatsanleihen) durch die diversifizierte Anlage in Nachranganleihen.

Der BayernInvest Subordinated Bond-Fonds investiert in das EUR Nachranganleihen Universum. Im Gegensatz zu seiner Benchmark investiert der Fonds nicht nur in Tier 1 und Tier 2 Anleihen von Banken, sondern aus Diversifikationsgesichtspunkten auch in Tier 1 und Tier 2 Anleihen von Versicherungen sowie in sogenannte Hybrid Anleihen von Nicht-Finanzunternehmen. Der Selektionsprozeß stützt sich dabei auf eine fundamentale Credit Analyse, welche sowohl Makro Top down, als auch auf Einzelemittenten Basis Bottom up durchgeführt wird. Hierbei werden auch regulatorische und kapitalklassenbezogene Spezifika miteinbezogen.

Darstellung der wesentlichen Risiken

Adressenausfallrisiko

Durch den Ausfall eines Ausstellers (Emittenten) oder Kontrahenten können Verluste für das Sondervermögen entstehen. Das Ausstellerrisiko beschreibt die Auswirkung der besonderen Entwicklungen des jeweiligen Ausstellers, die neben den allgemeinen Tendenzen der Kapitalmärkte auf den Kurs eines Wertpapiers einwirken. Auch bei sorgfältiger Auswahl der Wertpapiere kann nicht ausgeschlossen werden, dass Verluste durch Vermögensverfall von Ausstellern eintreten. Die Partei eines für Rechnung des Sondervermögens geschlossenen Vertrags kann teilweise oder vollständig ausfallen (Kontrahentenrisiko). Dies gilt für alle Verträge, die für Rechnung eines Sondervermögens geschlossen werden als auch für alle Wertpapiere wie Aktien und verzinsliche Wertpapiere insbesondere auch für Unternehmensanleihen und Pfandbriefe.

Zinsänderungsrisiko

Sofern in festverzinsliche Wertpapiere investiert wird, könnte die Möglichkeit bestehen, dass sich das Marktzinsniveau, das im Zeitpunkt der Begebung eines Wertpapiers gegeben ist, ändert. Steigen die Marktzinsen gegenüber den Zinsen zum Zeitpunkt der Emission, so fallen in der Regel die Kurse der festverzinslichen Wertpapiere. Fällt dagegen der Marktzins, so steigt der Kurs festverzinslicher Wertpapiere. Diese Kursentwicklung führt dazu, dass die aktuelle Rendite des festverzinslichen Wertpapiers in etwa dem aktuellen Marktzins entspricht. Diese Kursentwicklungen fallen jedoch je nach (Rest-)Laufzeit der festverzinslichen Wertpapiere unterschiedlich aus. Festverzinsliche Wertpapiere mit kürzeren Laufzeiten haben geringere Zinsänderungs-/Kursrisiken als festverzinsliche Wertpapiere mit längeren Laufzeiten. Festverzinsliche Wertpapiere mit kürzeren Laufzeiten haben demgegenüber in der Regel geringere Renditen als festverzinsliche Wertpapiere mit längeren Laufzeiten. Geldmarktinstrumente besitzen aufgrund ihrer kurzen Laufzeiten von maximal 397 Tagen tendenziell geringere Kurs-/Zinsänderungsrisiken. Daneben können sich die Zinssätze verschiedener, auf die gleiche Währung lautender zinsbezogener Finanzinstrumente mit vergleichbarer Restlaufzeit unterschiedlich entwickeln.

Marktpreisrisiko

Die Kurs- oder Marktwertentwicklung von Finanzprodukten hängt insbesondere von der Entwicklung der Kapitalmärkte ab, die wiederum von der allgemeinen Lage der Weltwirtschaft sowie den wirtschaftlichen und politischen Rahmenbedingungen in den jeweiligen Ländern beeinflusst wird. Auf die allgemeine Kursentwicklung insbesondere an einer Börse können auch irrationale Faktoren wie Stimmungen, Meinungen und Gerüchte einwirken.

Jahresbericht zum 28. Februar 2014

BayernInvest Subordinated Bond-Fonds

DE000A0ETKV5

Tätigkeitsbericht

Liquiditätsrisiko

Für den Fonds dürfen auch Vermögensgegenstände erworben werden, die nicht an einer Börse zugelassen oder in einen anderen organisierten Markt einbezogen sind. Der Erwerb derartiger Vermögensgegenstände ist mit der Gefahr verbunden, dass es insbesondere zu Problemen bei der Weiterveräußerung der Vermögensgegenstände an Dritte kommen kann. Begründet durch die Investition unter anderem in Aktien und Anleihen kleinerer Unternehmen und die zum Teil höheren Beteiligungsquoten an einzelnen Unternehmen bzw. Anleiheemissionen muss mit einer unterdurchschnittlichen Fungibilität der im Sondervermögen enthaltenen Titel gerechnet werden.

Risiken im Zusammenhang mit Derivatgeschäften

Die Gesellschaft darf im Rahmen der Vertragsbedingungen für Rechnung des Sondervermögens Geschäfte mit Derivaten tätigen. Im Falle von Absicherungsgeschäften, die dazu dienen das Gesamtrisiko zu verringern, können jedoch ggf. auch die Renditechancen geschmälert werden. Sofern im Rahmen der Anlagestrategie systematisch Derivate zu Investitionszwecken eingesetzt werden, kann sich das Verlustrisiko des Sondervermögens erhöhen. Der Einsatz von Derivaten birgt diverse Risiken. Diese sind u.a. Kursänderungen des Basiswertes, Hebelrisiken, Stillhalterrisiken sowie allgemeine Marktschwankungen.

Marktentwicklung sowie wesentliche Änderungen im Berichtszeitraum

Im Berichtszeitraum stieg die Rendite dt. zehnjähriger Staatsanleihen von 1,45% auf 1,62%. Der Merrill Lynch Index ET10, der die Entwicklung der Risikoaufschläge von hybridem T1-Bank-Kapital darstellt, engte sich um 263bp auf 251 bp ein. Der BayernInvest Subordinated Bond-Fonds erzielte eine Performance von 11,22% gegenüber einer Performance von 11,56% der Benchmark. Die Entwicklung der internationalen Kapitalmärkte war hauptsächlich von der nachhaltigen Beruhigung der europäischen Staatsschuldenkrise und einer damit einhergehenden Einengung der Risikoaufschläge von sogenannten Peripherie Ländern gegenüber deutschen Bundesanleihen gekennzeichnet. Im Sog dieser Beruhigung konnten sich v.a. auch die Risikoaufschläge von risikobehafteteren Assetklassen, wie z.B. Nachranganleihen, im Jahresverlauf sehr stark einengen. Zu Beginn der Berichtsperiode waren zwar noch die Auswirkungen des Schuldenschnitts bei zyprischen Banken zu spüren, allerdings gingen die Märkte wieder sehr schnell zur Tagesordnung über. Die Liquiditätslage an den Märkten blieb während des gesamten Berichtszeitraumes gut, was v.a. der weiterhin expansiven Geldpolitik der EZB sowie der US-Notenbank FED geschuldet war. Zusätzlich zu dieser expansiven Geldpolitik wurde am Markt durch das negative Netto Neuemissionsvolumen, d.h. Fälligkeiten von Anleihen überstiegen das Neuemissionsvolumen von Anleihen, das Angebot an Anleihen speziell aus dem Financials Bereich, deutlich reduziert. Auch dieser Effekt unterstützte die Einengung der Risikoaufschläge bei Nachranganleihen. Durch sich verbessernde wirtschaftliche Fundamentaldaten in den USA stieg im Monat Mai 2013 die Besorgnis bei den Marktteilnehmern, dass die US-Notenbank FED früher als ursprünglich erwartet ihr Anleihen Aufkaufprogramm zurückfahren könnte. Dies löste eine zwischenzeitliche Korrektur an den Kapitalmärkten aus, die zu steigenden Zinsen, fallenden Aktienkursen und sich ausweitenden Risikoaufschlägen bei Unternehmensanleihen führte. Der BayernInvest Subordinated Bond-Fonds reagierte hierauf, indem die Liquiditätsquote im Fonds deutlich erhöht wurde, um die Duration und das Spreadrisiko zu reduzieren. Zusätzlich wurde mit dem iTraxx Financial Subordinated eine Risiko Absicherung in Form von CDS gekauft. Erst im September, nachdem sich auch die Sorgen der Marktteilnehmer in Bezug auf die Vorgehensweise der US-Notenbank FED wieder legten, wurde die Duration und die Spread Auslastung wieder erhöht. Positiv auf den Bereich Financial Nachrang wirkten sich auch die auf breiter Basis positiven Geschäftsberichte bei den Banken und Versicherungen im Verlauf des Geschäftsjahres 2013 aus. Bei den international tätigen Geschäftsbanken ist v.a. auch der Trend zu deutlich ansteigenden Kernkapitalquoten in Folge der Anforderungen durch Basel III/CRD IV zu erkennen. Die Bankbilanzen werden durch den Abbau der Bilanzsummen und die Erhöhung der Eigenkapitalquoten weniger riskant, ebenso stellte die Refinanzierung im Berichtszeitraum kein Problem dar. Selbst Banken der zweiten und dritten Reihe aus Portugal und Spanien stand der Kapitalmarkt zur Neuemission von Anleihen wieder zur Verfügung. Zu einer kurzfristigen Korrektur an den Märkten kam es gegen Ende der Berichtsperiode im Januar 2014 nochmals aufgrund von starken Verkäufen von Emerging Markets Assets und der damit verbundenen Abwertung der Währungen der betroffenen Länder. Die Sorge um ein Übergreifen auf andere Assetklassen der Kapitalmärkte legten sich jedoch schnell wieder und die Märkte gingen bereits im Februar 2014 wieder zur Normalität über. Gegen Ende der Berichtssaison zeigten sich die Kreditmärkte weiterhin in einer sehr guten Verfassung, trotz der aufkommenden Verunsicherung durch die politischen Vorgänge in der Ukraine um die Halbinsel Krim.

Jahresbericht zum 28. Februar 2014

BayernInvest Subordinated Bond-Fonds

DE000A0ETKV5

Tätigkeitsbericht

Die Risikoaufschläge bei den Unternehmensanleihen inklusive Nachranganleihen handeln nach wie vor nahe der Tiefstände im Berichtszeitraum. Ein guter Indikator für die robuste Verfassung der Kreditmärkte ist unter anderem auch das Geschehen an den Primärmärkten. Die Emissionstätigkeit wird v.a. gegen Ende des Berichtszeitraumes von mehrfach überzeichneten Orderbüchern begleitet, was das hohe Vertrauen der Investoren ausdrückt. Gegen Ende des Jahres 2013 kam es erstmals zu höherer Emissionstätigkeit bei sogenannten Additional Tier 1 CoCo-Anleihen (AT1), der neuen, nach Basel III/CRD IVkonformen Hybridkapitalklasse bei Banken. Aufgrund der noch relativ hohen Rendite dieser als Hybridkapital bei Banken zählenden Assetklasse war das Interesse von Investoren sehr hoch, so dass diese Anleihen jeweils nach ihrer Begebung meist eine gute Performance aufwiesen. In den BayernInvest Subordinated Bond-Fonds wurden noch keine AT1-Anleihen aufgenommen, da es bei diesen Anleihen bei Unterschreitung einer vorher festgelegten Eigenkapital-Untergrenze zur Umwandlung in Aktien bzw. zur vollständigen oder teilweisen Verringerung des Nominalwertes der Anleihe kommen kann. Während des gesamten Berichtszeitraumes wurde die jeweils sehr ausgewogene Mischung von Bank- und Versicherungsnachranganleihen beibehalten. Nicht-Financial Hybrid Anleihen aus dem Corporate Bond Bereich dienten weiterhin der Beimischung, die konstant deutlich unter 10% lag. Zum Berichtsstichtag selbst hat der Fonds zu 43,7% in Nachranganleihen aus dem Versicherungssektor, zu 46,2% in Nachranganleihen aus dem Banksektor und zu 6,55% in Corporate Hybridanleihen aus dem Nicht-Financial Bereich investiert. Der Rest in Höhe von 3,53% wurde als Liquiditätsreserve als Barbestand gehalten. Der größte Anteil wurde dabei in der Ratingklasse BBB mit 41% gehalten, gefolgt von BBB- gerateten Emissionen in Höhe von 16%. Während des gesamten Berichtszeitraumes wurde noch nicht in Banknachranganleihen der neuen Generation, sogenannten Contingent Convertibles, investiert.

Anlageergebnis

Das Ergebnis aus Veräußerungsgeschäften resultiert überwiegend aus Renten. Dabei entstanden insgesamt Gewinne in Höhe von EUR 3.521.093,89 denen Verluste in Höhe von EUR 74.435,90 gegenüber standen. Das verbleibende realisierte außerordentliche Ergebnis resultiert aus Gewinnen aus Derivategeschäften in Höhe von EUR 41.692,55 und Verlusten aus Derivategeschäften in Höhe von EUR 263.989,05.

Die Performance des BayernInvest Subordinated Bond-Fonds war für den vorliegenden Berichtszeitraum vom 01.03.2013 bis 28.02.2014 mit 11,22% positiv (nach BVI-Methode).

Fonds- und Marktausblick

Auch im kommenden Berichtszeitraum gehen wir von einer weiteren Beruhigung der Schuldenkrise in Europa aus. Die Konjunkturerholung in Europa sowie in den USA dürfte sich auch in 2014 fortsetzen, wobei die Dynamik hinter dieser Erholung weiterhin moderat bleiben sollte. Dieser Umstand dürfte allerdings weiter dafür sorgen, dass die internationalen Notenbanken ihre expansive Geldpolitik beibehalten werden und somit die Kapitalmärkte bis auf weiteres reichlich mit Liquidität versorgt bleiben dürften. Unklar bleibt jedoch noch die Geschwindigkeit und das Ausmaß der Verringerung des Anleihen Aufkaufprogrammes der US-Notenbank FED. Im Gegenzug erwarten Marktteilnehmer von der europäischen Notenbank EZB jedoch noch weiterführende und neuartige Maßnahmen zur Verbesserung der Liquiditätssituation. Dies dürfte dazu führen, dass insbesondere Emittenten aus der europäischen Peripherie von einer Verringerung der Risikoaufschläge profitieren dürften. Aufgrund der hohen Liquiditätsausstattung der Investoren und dem damit verbundenen Anlagedruck sollten gerade risikobehaftete Anlageklassen wie z.B. Nachranganleihen in 2014 am meisten profitieren.

Der BayernInvest Subordinated Bond-Fonds wird seine Strategie beibehalten und weiterhin ausgewogen in Nachranganleihen sowohl aus dem Banken-, als auch aus dem Versicherungsbereich investieren. Unternehmens-Hybridanleihen werden auch weiterhin als Beimischung im Fonds mit einem Anteil von ca. 5% bis 10% dienen.

Jahresbericht zum 28. Februar 2014
BayernInvest Subordinated Bond-Fonds
 DE000A0ETKV5

Vermögensübersicht zum 28.02.2014

Anlageschwerpunkte	Kurswert in EUR	% Anteil am Fondsvermögen
I. Vermögensgegenstände	35.105.740,74	100,08
1. Anleihen	32.950.609,85	93,94
Nachrangige Anleihen	32.950.609,85	93,94
2. Forderungen	888.556,29	2,53
3. Bankguthaben	1.266.574,60	3,61
II. Verbindlichkeiten	-28.240,61	-0,08
III. Fondsvermögen	35.077.500,13	100,00

Jahresbericht zum 28. Februar 2014
BayernInvest Subordinated Bond-Fonds
DE000A0ETKV5

Vermögensaufstellung zum 28.02.2014

Gattungsbezeichnung	ISIN	Markt	Stück bzw. Anteile bzw. Whg. in 1.000	Bestand 28.02.2014	Käufe / Zugänge	Verkäufe / Abgänge im Berichtszeitraum	Kurs	Kurswert in EUR	% des Fonds- vermögens
Bestandspositionen							EUR	32.950.609,85	93,94
Börsengehandelte Wertpapiere							EUR	26.752.155,87	76,27
Verzinsliche Wertpapiere							EUR	26.752.155,87	76,27
4,6250 % Allianz France S.A. EO-FLR Obl. 2005(15/Und.)	FR0010161067		EUR	300		1.200 %	102,965	308.895,00	0,88
4,7500 % Allianz SE FLR-Med.Ter.Nts.v.13(23/unb.)	DE000A1YCQ29		EUR	1.000	1.300	300 %	105,100	1.050.995,00	3,00
7,7500 % Assicurazioni Generali S.p.A. EO-FLR Med.-Term Nts 12(22/42)	XS0863907522		EUR	300	1.100	1.900 %	118,940	356.820,60	1,02
6,1250 % Aviva PLC EO-FLR Med.-T. Nts 2013(23/43)	XS0951553592		EUR	1.000	2.100	1.100 %	113,574	1.135.740,00	3,24
6,2110 % AXA S.A. EO-FLR Med.-T. Nts 07(17/Und.)	XS0323922376		EUR	300		2.600 %	108,750	326.250,99	0,93
5,2500 % AXA S.A. EO-FLR Med.-T. Nts 2010(20/40)	XS0503665290		EUR	600	600	%	110,766	664.596,30	1,89
7,7810 % BNP Paribas S.A. EO-FLR Notes 2008(18/Und.)	FR0010638338		EUR	200		800 %	116,925	233.850,00	0,67
6,1170 % BPCE S.A. EO-FLR MTN 2007(17/Und.)	FR0010535971		EUR	300	500	200 %	107,567	322.701,00	0,92
1,6860 % Citigroup Inc. EO-FLR Notes 2004(14/19) Intl	XS0185490934		EUR	1.000		%	99,214	992.140,00	2,83
4,7500 % CNP Assurances S.A. EO-FLR Bonds 2006(16/Und.)	FR0010409789		EUR	150		400 %	101,388	152.082,00	0,43
5,0000 % Electricité de France (E.D.F.) EO-FLR Med.-T. Nts 14(26/Und.)	FR0011697028		EUR	1.000	1.000	%	103,696	1.036.957,50	2,96
7,1250 % Erste Group Bank AG EO-Medium-Term Notes 2012(22)	XS0840062979		EUR	300		1.400 %	117,500	352.499,82	1,00
5,5000 % GE Capital Trust II EO-FLR Tr.Secs 10(17/67) Reg.S	XS0491211644		EUR	1.000		%	106,248	1.062.477,50	3,03
5,4790 % Generali Finance B.V. EO-FLR Notes 2007(17/Und.)	XS0283629946		EUR	200	1.500	2.800 %	101,864	203.727,00	0,58
5,0000 % Hannover Finance (Lux.) S.A. EO-FLR Notes 2012(23/43)	XS0856556807		EUR	800	1.000	200 %	110,546	884.369,12	2,52
4,8750 % HBOS PLC EO-Notes 2003(15)	XS0165449736		EUR	500	1.000	500 %	103,472	517.360,05	1,47
5,1300 % HSBC Capital Fdg (Euro 3) L.P. EO-FLR Tr.Pref.Sec.04(16/Und.)	XS0188853526		EUR	1.400	2.000	600 %	105,638	1.478.925,00	4,22
3,6250 % ING Bank N.V. EO-FLR Med.-Term Nts 14(21/26)	XS1037382535		EUR	650	650	%	101,125	657.312,50	1,87
8,0470 % Intesa Sanpaolo S.p.A. EO-FLR Notes 2008(18/Und.)	XS0371711663		EUR	500	500	%	110,539	552.695,00	1,58
5,3500 % Intesa Sanpaolo Vita S.p.A. EO-Notes 2013(18)	XS0972240997		EUR	1.000	1.000	%	109,064	1.090.640,00	3,11
4,0000 % Legal & General Group PLC EO-FLR MTN 2005(15/25)	XS0221574931		EUR	800		200 %	102,557	820.457,36	2,34
5,7500 % Main Capital Funding II L.P. EO-Capital Sec. 06(12/Und.)	DE000A0G18M4		EUR	1.600		2.200 %	99,925	1.598.800,00	4,56
5,7670 % Münchener Rückvers.-Ges. AG FLR-Nachr.-Anl. v.07(17/unb.)	XS0304987042		EUR	800		200 %	108,354	866.830,64	2,47
5,2500 % Orange S.A. EO-FLR Med.-T. Nts 14(24/Und.)	XS1028599287		EUR	300	300	%	103,715	311.145,00	0,89
5,8750 % Raiffeisenl.Niederöst.-Wien AG EO-Medium-Term Nts 2013(23)	XS0997355036		EUR	300	500	200 %	103,884	311.652,00	0,89
4,8750 % Royal Bank of Scotland PLC EO-Medium-Term Notes 2003(15)	XS0167127447		EUR	700	1.000	300 %	103,693	725.848,69	2,07
6,1540 % SCOR SE EO-FLR Notes 2006(16/Und.)	FR0010359687		EUR	1.300		200 %	106,628	1.386.164,00	3,95
7,0922 % Skandinaviska Enskilda Banken EO-FLR Cap.Cont.MTN07(17/Und.)	XS0337453202		EUR	1.000		%	113,840	1.138.400,00	3,25
5,3140 % SL MACS PLC EO-FLR Notes 2004(15/Und.)	XS0204937634		EUR	500		%	102,185	510.925,00	1,46
6,9990 % Société Générale S.A. EO-FLR Bnds.2007(17/Und.)Reg.S	XS0336598064		EUR	500		2.000 %	111,125	555.625,00	1,58
9,3750 % Société Générale S.A. EO-FLR Bonds 2009(19/Und.)	XS0449487619		EUR	100		900 %	119,574	119.574,00	0,34
5,4250 % Solvay Finance EO-FLR Notes 2013(23/Und.)	XS0992293901		EUR	450	450	%	105,625	475.312,50	1,36
4,1940 % Svenska Handelsbanken AB EO-FLR Med.-T. Nts 05(15/Und.)	XS0238196942		EUR	800		200 %	103,025	824.200,00	2,35
5,6250 % Telekom Austria AG EO-FLR Bonds 2013(18/Und.)	XS0877720986		EUR	250		250 %	106,668	266.670,00	0,76
4,2800 % UBS Prefrd. Fdg (Jersey) Ltd. EO-FLR Tr.Pref.Sec.05(15/Und.)	DE000A0D1KX0		EUR	800		200 %	101,499	811.992,00	2,31
5,7500 % UniCredit S.p.A. EO-FLR Med.-T. Nts 2013(20/25)	XS0986063864		EUR	1.450	1.450	%	107,291	1.555.725,30	4,44

Jahresbericht zum 28. Februar 2014
BayernInvest Subordinated Bond-Fonds
DE000A0ETKV5

Vermögensaufstellung zum 28.02.2014

Gattungsbezeichnung	ISIN	Markt	Stück bzw. Anteile bzw. Whg. in 1.000	Bestand 28.02.2014	Käufe / Zugänge	Verkäufe / Abgänge im Berichtszeitraum	Kurs	Kurswert in EUR	% des Fonds- vermögens
6,8750 % UNIQA Insurance Group AG EO-FLR Bonds 2013(23/43)	XS0808635436		EUR	1.000	1.000	%	109,180	1.091.800,00	3,11
An organisierten Märkten zugelassene oder in diese einbezogene Wertpapiere							EUR	6.198.453,98	17,67
Verzinsliche Wertpapiere							EUR	6.198.453,98	17,67
6,0000 % Achmea B.V. EO-FLR Med.-T. Nts 2013(23/43)	XS0911388675		EUR	1.300	1.600	300 %	110,483	1.436.273,80	4,09
5,0000 % Caixabank S.A. EO-FLR Med.-T.Nts 2013(18/23)	XS0989061345		EUR	1.000	2.200	1.200 %	105,475	1.054.750,00	3,01
3,8750 % Danske Bank AS EO-FLR Notes 2013(18/23)	XS0974372467		EUR	650	650	%	105,026	682.665,75	1,95
5,8490 % ELM B.V. EO-FLR Med.-T.Nts 07(17/Und.)	XS0295383524		EUR	1.100		1.800 %	104,289	1.147.177,13	3,27
5,0000 % ENEL S.p.A. EO-FLR Bonds 2014(20/75)	XS1014997073		EUR	400	400	%	102,127	408.508,00	1,16
4,5000 % Raiffeisen Bank Intl AG EO-FLR Med.-T.Nts 2014(20/25)	XS1034950672		EUR	400	400	%	99,224	396.896,00	1,13
5,5000 % Vienna Insurance Group AG EO-FLR Med.-T. Nts 2013(23/43)	AT0000A12GN0		EUR	1.000	1.200	200 %	107,218	1.072.183,30	3,06
Summe Wertpapiervermögen							EUR	32.950.609,85	93,94
Bankguthaben, nicht verbriefte Geldmarktinstrumente und Geldmarktfonds							EUR	1.266.574,60	3,61
Bankguthaben							EUR	266.574,60	0,76
Guthaben bei Bayerische Landesbank, München									
Guthaben in Fondswährung			EUR	266.574,60		%	100,000	266.574,60	0,76
Tagesgelder							EUR	1.000.000,00	2,85
Guthaben bei Norddeutsche Landesbank Girozentrale									
Vorzeitig kündbares Termingeld			EUR	1.000.000,00		%	100,000	1.000.000,00	2,85
Sonstige Vermögensgegenstände							EUR	888.556,29	2,53
Zinsansprüche			EUR	888.556,29				888.556,29	2,53
Sonstige Verbindlichkeiten							EUR	-28.240,61	-0,08
Depotbankvergütung			EUR	-1.059,55				-1.059,55	-0,00
Prüfungs- und Veröffentlichungskosten			EUR	-7.889,78				-7.889,78	-0,03
Verwaltungsvergütung			EUR	-19.291,28				-19.291,28	-0,06
Fondsvermögen							EUR	35.077.500,13	100,00 ¹⁾
Anteilwert							EUR	8.138,63	
Ausgabepreis							EUR	8.138,63	
Anteile im Umlauf							STK	4.310	

Jahresbericht zum 28. Februar 2014
BayernInvest Subordinated Bond-Fonds
DE000A0ETKV5

Vermögensaufstellung zum 28.02.2014

Gattungsbezeichnung	ISIN	Markt	Stück bzw. Anteile bzw. Whg. in 1.000	Bestand 28.02.2014	Käufe / Zugänge	Verkäufe / Abgänge im Berichtszeitraum	Kurs	Kurswert in EUR	% des Fonds- vermögens
---------------------	------	-------	---	-----------------------	--------------------	--	------	--------------------	------------------------------

Fußnoten:

1) Durch Rundung der Prozent-Anteile bei der Berechnung können geringfügige Rundungsdifferenzen entstanden sein.

Jahresbericht zum 28. Februar 2014
BayernInvest Subordinated Bond-Fonds
DE000A0ETKV5

Wertpapierkurse bzw. Marktsätze

Die Vermögensgegenstände des Sondervermögens sind auf Grundlage der zuletzt festgestellten Kurse/Marktsätze bewertet.

Jahresbericht zum 28. Februar 2014

BayernInvest Subordinated Bond-Fonds

DE000A0ETKV5

Während des Berichtszeitraumes abgeschlossene Geschäfte, soweit sie nicht mehr in der Vermögensaufstellung erscheinen: - Käufe und Verkäufe in Wertpapieren, Investmentanteilen und Schuldscheindarlehen (Marktzuordnung zum Berichtsstichtag):

Gattungsbezeichnung	ISIN	Stück bzw. Anteile Whg. in 1.000	Käufe bzw. Zugänge	Verkäufe bzw. Abgänge	Volumen in 1.000
Börsengehandelte Wertpapiere					
Verzinsliche Wertpapiere					
5,1250 % Achmea B.V. EO-FLR Securities2005(15/Und.)	NL0000117224	EUR		1.500	
4,3750 % Allianz Finance II B.V. EO-Bonds 2005(17/Und.) xW	XS0211637839	EUR		1.600	
5,7000 % Aviva PLC EO-FLR Notes 2003(15/Und.)	XS0177448288	EUR		3.000	
4,7291 % Aviva PLC EO-FLR Notes 2004(14/Und.)	XS0206511130	EUR		500	
6,0000 % Barclays Bank PLC EO-Medium-Term Notes 2010(21)	XS0525912449	EUR		1.550	
9,0000 % BPCE S.A. EO-FLR Nts 2010(15/Und.)	FR0010871269	EUR		3.000	
4,6250 % BPCE S.A. EO-Obl. 2013(23)	FR0011538222	EUR	700	700	
4,4710 % Bque Fédérative du Cr. Mutuel EO-FLR MTN 2005(15/Und.)	XS0218324050	EUR		2.700	
6,8750 % CNP Assurances S.A. EO-FLR Notes 2011(21/41)	FR0011033851	EUR		2.700	
7,7500 % Commerzbank AG LT2 Nachr.MTN S.774 v.2011(21)	DE000CB83CF0	EUR		2.500	
7,8750 % Crédit Agricole S.A. EO-FLR Obl. 2009(19/Und.)	FR0010814434	EUR		500	
5,3750 % Electricité de France (E.D.F.) EO-FLR Med.-T. Nts 13(25/Und.)	FR0011401751	EUR		1.600	
7,3750 % EnBW Energie Baden-Württem. AG FLR-Anleihe v.11(17/72)	XS0674277933	EUR		1.030	
5,3170 % Generali Finance B.V. EO-FLR Notes 2006(2016/2131)	XS0256975458	EUR		450	
4,3750 % HBOS PLC EO-FLR Med.-T. Nts 2004(14/19)	XS0203871651	EUR		1.750	
5,3687 % HSBC Cap.Funding (Euro 2) L.P. EO-FLR Tr.Pref.Sec.03(14/Und.)	XS0178404793	EUR		2.000	
8,3750 % Intesa Sanpaolo S.p.A. EO-FLR Notes 2009(19/Und.)	XS0456541506	EUR		1.200	
4,1250 % Nationwide Building Society EO-FLR Med.-T.Nts 2013(18/23)	XS0906394043	EUR	470	470	
5,0000 % Old Mutual PLC EO-FLR MTN 2005(15/Und.)	XS0234284668	EUR		2.700	
5,7500 % Pohjola Pankki Oyj EO-Medium-Term Notes 2012(22)	XS0750702507	EUR		900	
5,1630 % Raiffeisen Bank Intl AG EO-FLR Med.-T. Nts 2013(19/24)	XS1001668950	EUR	800	800	
6,0000 % Raiffeisen Bank Intl AG EO-Medium-Term Notes 2013(23)	XS0981632804	EUR	1.000	1.000	
4,5000 % Raiffeisen Zentralbk Öst. AG EO-FLR Med.-T. Nts 2007(14/19)	XS0289338609	EUR		800	
6,9340 % Royal Bank of Scotland PLC EO-Medium-Term Nts 2008(18)	XS0356705219	EUR		2.000	
7,3750 % Shinsei Bank Ltd. EO-FLR Notes 2010(15/20)	XS0540981460	EUR		1.188	
8,3673 % Talanx Finanz (Luxemburg) S.A. EO-FLR Notes 2012(22/42)	XS0768664731	EUR		800	
6,0000 % UniCredit Bank AG Nachr. EO-MTN v.2002(14)	DE0005934426	EUR	3.000	3.000	

Jahresbericht zum 28. Februar 2014
BayernInvest Subordinated Bond-Fonds
 DE000A0ETKV5

**Während des Berichtszeitraumes abgeschlossene Geschäfte, soweit sie nicht mehr in der Vermögensaufstellung erscheinen:
 - Käufe und Verkäufe in Wertpapieren, Investmentanteilen und Schuldscheindarlehen (Marktzuordnung zum Berichtsstichtag):**

Gattungsbezeichnung	ISIN	Stück bzw. Anteile Whg. in 1.000	Käufe bzw. Zugänge	Verkäufe bzw. Abgänge	Volumen in 1.000
---------------------	------	-------------------------------------	--------------------------	-----------------------------	---------------------

An organisierten Märkten zugelassene oder in diese einbezogene Wertpapiere

Verzinsliche Wertpapiere

5,9210 % Mapfre S.A. EO-FLR Obl. 2007(17/37)	ES0224244063	EUR		1.000	
--	--------------	-----	--	-------	--

Derivate (In Opening-Transaktionen umgesetzte Optionsprämien bzw. Volumen der Optionsgeschäfte, bei Optionsscheinen Angabe der Käufe und Verkäufe.)

Terminkontrakte

Zinsterminkontrakte

Verkaufte Kontrakte: (Basiswert(e): EURO-BUND)		EUR			8.444,10
---	--	-----	--	--	----------

Swaps (in Opening-Transaktionen umgesetzte Volumen)

Credit Default Swaps

Protection Buyer

(Basiswert(e): Protection Buy CDS 20.03.13/20.06.18)		EUR			5.000
--	--	-----	--	--	-------

Abwicklung von Transaktionen durch verbundene Unternehmen

Der Anteil der Transaktionen, die im Berichtszeitraum für Rechnung des Sondervermögens über Broker ausgeführt wurden, die eng verbundene Unternehmen und Personen sind, betrug 19,42 %.
 Ihr Umfang belief sich hierbei auf insgesamt 22.585.752,77 EUR.

Jahresbericht zum 28. Februar 2014
BayernInvest Subordinated Bond-Fonds
 DE000A0ETKV5

Ertrags- und Aufwandsrechnung (inkl. Ertragsausgleich)
für den Zeitraum vom 01.03.2013 bis 28.02.2014

I. Erträge

1. Zinsen aus inländischen Wertpapieren	EUR	122.829,39
2. Zinsen aus ausländischen Wertpapieren	EUR	1.449.017,95
3. Zinsen aus Liquiditätsanlagen im Inland	EUR	1.351,07

Summe der Erträge **EUR 1.573.198,41**

II. Aufwendungen

1. Verwaltungsvergütung	EUR	-217.625,58
2. Depotbankvergütung	EUR	-11.558,08
3. Prüfungs- und Veröffentlichungskosten	EUR	-9.876,30
4. Sonstige Aufwendungen	EUR	-1.258,38

Summe der Aufwendungen **EUR -240.318,34**

III. Ordentlicher Nettoertrag **EUR 1.332.880,07**

IV. Veräußerungsgeschäfte

1. Realisierte Gewinne	EUR	3.562.786,44
2. Realisierte Verluste	EUR	-338.424,95

Ergebnis aus Veräußerungsgeschäften **EUR 3.224.361,49**

V. Realisiertes Ergebnis des Geschäftsjahres **EUR 4.557.241,56**

1. Nettoveränderung der nicht realisierten Gewinne	EUR	-2.497.355,90
2. Nettoveränderung der nicht realisierten Verluste	EUR	385.802,59

VI. Nicht realisiertes Ergebnis des Geschäftsjahres **EUR -2.111.553,31**

VII. Ergebnis des Geschäftsjahres **EUR 2.445.688,25**

Jahresbericht zum 28. Februar 2014
BayernInvest Subordinated Bond-Fonds
 DE000A0ETKV5

Entwicklung des Sondervermögens

		<u>2013/2014</u>
I. Wert des Sondervermögens am Beginn des Geschäftsjahres		EUR 75.132.115,68
1. Ausschüttung für das Vorjahr		EUR -3.025.154,58
2. Mittelzufluss / -abfluss (netto)		EUR -42.585.168,40
a) Mittelzuflüsse aus Anteilschein-Verkäufen	EUR 6.940.554,40	
b) Mittelabflüsse aus Anteilschein-Rücknahmen	<u>EUR -49.525.722,80</u>	
3. Ertragsausgleich		EUR 3.110.019,18
4. Ergebnis des Geschäftsjahres		EUR 2.445.688,25
davon nicht realisierte Gewinne	EUR -2.497.355,90	
davon nicht realisierte Verluste	EUR 385.802,59	
II. Wert des Sondervermögens am Ende des Geschäftsjahres		<u>EUR 35.077.500,13</u>

Jahresbericht zum 28. Februar 2014
BayernInvest Subordinated Bond-Fonds
 DE000A0ETKV5

Verwendung der Erträge des Sondervermögens

Berechnung der Ausschüttung (insgesamt und je Anteil)

		insgesamt	je Anteil
I. Für die Ausschüttung verfügbar			
1. Vortrag aus dem Vorjahr	EUR	1.165.866,34	270,50
2. Realisiertes Ergebnis des Geschäftsjahres	EUR	4.557.241,56	1.057,36
3. Zuführung aus dem Sondervermögen	EUR	0,00	0,00
II. Nicht für die Ausschüttung verwendet			
1. Der Wiederanlage zugeführt	EUR	0,00	0,00
2. Vortrag auf neue Rechnung	EUR	-4.390.227,83	-1.018,61
III. Gesamtausschüttung			
1. Endausschüttung	EUR	1.332.880,07	309,25
a) Barausschüttung	EUR	1.332.880,07	309,25
b) Einbehaltene Kapitalertragsteuer	EUR	0,00	0,00
c) Einbehaltener Solidaritätszuschlag	EUR	0,00	0,00

Jahresbericht zum 28. Februar 2014
BayernInvest Subordinated Bond-Fonds
DE000A0ETKV5

Vergleichende Übersicht über die letzten drei Geschäftsjahre

Geschäftsjahr	Fondsvermögen am Ende des Geschäftsjahres	Anteilwert
28.02.2011	77.046.930,03 EUR	7.403,38 EUR
29.02.2012	80.291.929,63 EUR	6.921,72 EUR
28.02.2013	75.132.115,68 EUR	7.644,70 EUR
28.02.2014	35.077.500,13 EUR	8.138,63 EUR

Jahresbericht zum 28. Februar 2014

BayernInvest Subordinated Bond-Fonds

DE000A0ETKV5

Anhang gem. § 7 Nr. 9 KARBV

Angaben nach der Derivateverordnung

Das durch Derivate erzielte zugrundeliegende Exposure	EUR	0,00
Bestand der Wertpapiere am Fondsvermögen (in %)		93,94
Bestand der Derivate am Fondsvermögen (in %)		0,00

Die Auslastung der Obergrenze für das Marktrisikopotenzial wurde für dieses Sondervermögen gemäß der Derivateverordnung nach dem qualifizierten Ansatz anhand eines Vergleichsvermögens ermittelt.

Potenzieller Risikobetrag für das Marktrisiko gem. § 28b Abs. 2 Satz 1 und 2 DerivateV

kleinster potenzieller Risikobetrag	2,37 %
größter potenzieller Risikobetrag	4,03 %
durchschnittlicher potenzieller Risikobetrag	2,93 %

Risikomodell, das gemäß § 10 DerivateV verwendet wurde

Die Risikomessung findet in dem BayernInvest internen Datawarehouse (DWH) statt. Die Basis der Berechnung bildet das von RiskMetrics entwickelte Verfahren zur Marktrisikomessung. Dementsprechend verwendet die BayernInvest KAG für die Berechnung des Risikos der Sondervermögen und der Vergleichsportfolios den Varianz-Kovarianz-Ansatz und für die Zerlegung der Derivate den Delta-Gamma-Ansatz.

Parameter, die gemäß § 11 DerivateV verwendet wurden

Der Value at Risk (VaR) jedes Portfolios wird zu einem Konfidenzniveau von 95% und einer Haltedauer von 10 Tagen täglich über die Kovarianzmatrix berechnet und ausgewiesen.

Im Geschäftsjahr erreichte durchschnittliche Hebelwirkung durch Derivategeschäfte **1,06 %**

Zusammensetzung des Vergleichsvermögens (§ 28b Abs. 3 DerivateV)

ML Euro High Yield CCC and Lower Rated	20,00 %
iBoxx EUR Insurance & Banks Tier I	60,00 %
iBoxx EUR Insurance & Banks Lower Tier II	15,00 %
iBoxx EUR Insurance & Banks Upper Tier II	5,00 %

Jahresbericht zum 28. Februar 2014

BayernInvest Subordinated Bond-Fonds

DE000A0ETKV5

Anhang gem. § 7 Nr. 9 KARBV

Sonstige Angaben

Anteilwert	EUR	8.138,63
Ausgabepreis	EUR	8.138,63
Anteile im Umlauf	STK	4.310

Angaben zu den Verfahren zur Bewertung der Vermögensgegenstände

- Aktien, börsengehandelte Derivate und Investmentfonds werden mit handelbaren Börsenkursen (auf Schlusskursbasis) bewertet (Quelle: Bloomberg/Heimatsbörse).
- Rentenpapiere werden mit handelbaren Kursen nach § 23 InvRBV (Quelle: IBOXX) bzw. mit Verkehrswerten nach § 24 InvRBV bewertet. Hierfür werden jeweils die Geldkurse bzw. Mittelkurse herangezogen. Quellen für diese Verkehrswertermittlungen der Bonds sind in erster Linie Bloomberg (validierte Kursstellungen diverser Broker) bzw. anerkannte externe Kursanbieter für Rentenpapiere mit geringerer Liquidität.
- Nicht börsengehandelte OTC-Derivate werden unter Einbeziehung der relevanten Marktinformationen im Rahmen von regelmäßig überprüften Modellen bewertet (Quellen: Bloomberg und externe Anbieter).
- Nicht börsennotierte Investmentfonds werden mit dem von der Investmentgesellschaft zuletzt veröffentlichten Rücknahmepreis (NAV) bewertet (Quelle: Bloomberg).
- Devisenkassakurse werden börsentäglich um 17 Uhr aus Reuters entnommen und dienen zur Umrechnung von Vermögensgegenständen in Fremdwährung in die entsprechende Berichtswährung.
- Devisenforwards werden auf Basis der von der BayernLB (Abteilung Marktdaten) gelieferten Kassakurse (17 Uhr Reuters) von unserem externen Kursprovider Value & Risk errechnet und an uns geliefert.
- Bankguthaben werden zum Nennwert, Festgelder zum Verkehrswert und Forderungen und Verbindlichkeiten zum Rückzahlungsbetrag bewertet.

Angaben zur Transparenz sowie zur Gesamtkostenquote

Gesamtkostenquote **0,71 %**

Die Gesamtkostenquote drückt die Summe der Kosten und Gebühren (ohne Transaktionskosten) als Prozentsatz des durchschnittlichen Fondsvolumens innerhalb eines Geschäftsjahres aus.

Erfolgsabhängige Vergütung in % des durchschnittlichen Nettoinventarwertes **0,00 %**

An die Verwaltungsgesellschaft oder Dritte gezahlte Pauschalvergütungen **0,00 %**

Die BayernInvest KAG mbH gewährt keine sogenannte Vermittlungsfolgeprovision an Vermittler in wesentlichem Umfang aus der von dem Sondervermögen an sie geleisteten Vergütung.

Für Investmentfondsanteile wurden dem Sondervermögen keine Ausgabeauf- oder Rücknahmeabschläge in Rechnung gestellt.

Im Geschäftsjahr vom 01. März 2013 bis 28. Februar 2014 erhielt die BayernInvest Kapitalanlagegesellschaft mbH für das Sondervermögen BayernInvest Subordinated Bond-Fonds keine Rückvergütung der aus dem Sondervermögen an die Depotbank oder an Dritte geleisteten Vergütungen und Aufwendererstattungen, bis auf von Brokern zur Verfügung gestellte Finanzinformationen für Research-Zwecke.

Jahresbericht zum 28. Februar 2014

BayernInvest Subordinated Bond-Fonds

DE000A0ETKV5

Anhang gem. § 7 Nr. 9 KARBV

Wesentliche sonstige Erträge und sonstige Aufwendungen

Wesentliche sonstige Aufwendungen:

Berichts- und Reportingkosten

EUR

641,57

Depotgebühren

EUR

522,06

Transaktionskosten

EUR

624,00

(Summe der Nebenkosten des Erwerbs (Anschaffungsnebenkosten) und der Kosten der Veräußerung der Vermögensgegenstände)

Bei einigen Geschäftsarten (u.a. Renten- und Devisengeschäfte) sind die Transaktionskosten als Kursbestandteil nicht individuell ermittelbar und daher in obiger Angabe nicht enthalten.

Weitere zum Verständnis des Berichts erforderliche Angaben

Die Ermittlung der Nettoveränderung der nicht realisierten Gewinne und Verluste erfolgt dadurch, dass in jedem Geschäftsjahr die in den Anteilpreis einfließenden Wertansätze der Vermögensgegenstände mit den jeweiligen historischen Anschaffungskosten verglichen werden, die Höhe der positiven Differenzen in die Summe der nicht realisierten Gewinne einfließen, die Höhe der negativen Differenzen in die Summe der nicht realisierten Verluste einfließen und aus dem Vergleich der Summenpositionen zum Ende des Geschäftsjahres mit den Summenpositionen zum Anfang des Geschäftsjahres die Nettoveränderungen ermittelt werden.

Die Gesamthöhe des Vortrags aus dem Vorjahr kann sich durch Mittelzu- und Mittelabfluss verändern, da der Vortrag aus dem Vorjahr durch Bildung eines Ertrags- und Aufwandsausgleichs pro ausgegebenen Anteil gleich hoch gehalten wird.

München, im Mai 2014

BayernInvest Kapitalanlagegesellschaft mbH

Reinhard Moll, Sprecher

Dr. Oliver Schlick

Guy Schmit

Jahresbericht zum 28. Februar 2014

BayernInvest Subordinated Bond-Fonds

DE000A0ETKV5

Vermerk des Abschlussprüfers

An die BayernInvest Kapitalanlagegesellschaft mbH, München

Die BayernInvest Kapitalanlagegesellschaft mbH, München, hat uns beauftragt, gemäß § 102 des Kapitalanlagegesetzbuches (KAGB) den Jahresbericht des Sondervermögens BayernInvest Subordinated Bond-Fonds für das Geschäftsjahr vom 01. März 2013 bis 28. Februar 2014 zu prüfen.

Verantwortung der gesetzlichen Vertreter

Die Aufstellung des Jahresberichts nach den Vorschriften des KAGB liegt in der Verantwortung der gesetzlichen Vertreter der Kapitalverwaltungsgesellschaft.

Verantwortung des Abschlussprüfers

Unsere Aufgabe ist es, auf der Grundlage der von uns durchgeführten Prüfung eine Beurteilung über den Jahresbericht abzugeben. Wir haben unsere Prüfung nach § 102 KAGB unter Beachtung der vom Institut der Wirtschaftsprüfer (IDW) festgestellten deutschen Grundsätze ordnungsmäßiger Abschlussprüfung vorgenommen. Danach ist die Prüfung so zu planen und durchzuführen, dass Unrichtigkeiten und Verstöße, die sich auf den Jahresbericht wesentlich auswirken, mit hinreichender Sicherheit erkannt werden. Bei der Festlegung der Prüfungshandlungen werden die Kenntnisse über die Verwaltung des Sondervermögens sowie die Erwartungen über mögliche Fehler berücksichtigt. Im Rahmen der Prüfung werden die Wirksamkeit des rechnungslegungsbezogenen internen Kontrollsystems und die Nachweise für die Angaben im Jahresbericht überwiegend auf der Basis von Stichproben beurteilt. Die Prüfung umfasst die Beurteilung der angewandten Rechnungslegungsgrundsätze für den Jahresbericht und der wesentlichen Einschätzungen der gesetzlichen Vertreter der Kapitalverwaltungsgesellschaft. Wir sind der Auffassung, dass unsere Prüfung eine hinreichend sichere Grundlage für unsere Beurteilung bildet.

Prüfungsurteil

Unsere Prüfung hat zu keinen Einwendungen geführt.

Nach unserer Beurteilung aufgrund der bei der Prüfung gewonnenen Erkenntnisse entspricht der Jahresbericht den gesetzlichen Vorschriften.

München, den 28. Mai 2014

PricewaterhouseCoopers Aktiengesellschaft
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

Stefan Peetz
Wirtschaftsprüfer

ppa. Arndt Herdzina
Wirtschaftsprüfer