

BayernInvest Subordinated Bond-Fonds
Jahresbericht
für das Geschäftsjahr
vom 01. März 2015 bis 29. Februar 2016

Jahresbericht zum 29. Februar 2016

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 Kapitalverwaltungsgesellschaft mbH, München. Die Verwaltungsvergütung beträgt bis zu 1,50% p.a., derzeit 0,65% p.a. des Durchschnittswertes des Sondervermögens.

Anlagestrategie und Anlageziele

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. Der Fonds investiert in neue Tier 1 (AT1) und bestandsgeschützte Tier 1 und Tier 2 Anleihen von Banken, 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 Hauptanlagerisiken und wirtschaftlichen Unsicherheiten

Adressenausfallrisiko

Durch den Ausfall eines Ausstellers (Emittenten) oder Kontrahenten können Verluste für den AIF 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 AIF geschlossenen Vertrags kann teilweise oder vollständig ausfallen (Kontrahentenrisiko). Dies gilt für alle Verträge, die für Rechnung eines AIF 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.

Währungsrisiko

Vermögenswerte des Fonds können in einer anderen Währung als der Fondswährung angelegt sein. Der Fonds erhält die Erträge, Rückzahlungen und Erlöse aus solchen Anlagen in der anderen Währung. Fällt der Wert dieser Währung gegenüber der Fondswährung, so reduziert sich der Wert solcher Anlagen und somit auch der Wert des Fondsvermögens.

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.

Jahresbericht zum 29. Februar 2016

BayernInvest Subordinated Bond-Fonds

DE000A0ETKV5

Tätigkeitsbericht

Aktienrisiko

Soweit der Fonds Aktien erwirbt, können damit besondere Marktrisiken und Unternehmensrisiken verbunden sein. Der Wert von Aktien spiegelt nicht immer den tatsächlichen Wert des Unternehmens wider. Es kann daher zu großen und schnellen Schwankungen dieser Werte kommen, wenn sich Marktgegebenheiten und Einschätzungen von Marktteilnehmern hinsichtlich des Wertes dieser Anlagen ändern. Hinzu kommt, dass die Rechte aus Aktien stets nachrangig gegenüber den Ansprüchen sämtlicher Gläubiger des Emittenten befriedigt werden. Daher unterliegen Aktien im Allgemeinen größeren Wertschwankungen als z.B. festverzinsliche Wertpapiere. Die vorgenannten Aktienrisiken können sich auch mittelbar durch den Einsatz von Derivaten auswirken.

Risiken im Zusammenhang mit Zielfonds

Die Risiken der Investmentanteile, falls für das Sondervermögen erworben, stehen in engem Zusammenhang mit den Risiken der in diesen Sondervermögen enthaltenen Vermögensgegenstände bzw. der von diesen verfolgten Anlagestrategien. Die genannten Risiken können jedoch durch die Streuung der Vermögensanlagen innerhalb der Sondervermögen, deren Anteile erworben werden, und durch die Streuung innerhalb dieses Sondervermögens reduziert werden. Da die Manager der möglichen einzelnen Zielfonds voneinander unabhängig handeln, kann es aber auch vorkommen, dass mehrere Zielfonds gleiche, oder einander entgegengesetzte Anlagestrategien verfolgen. Hierdurch können bestehende Risiken kumulieren, und eventuelle Chancen können sich gegeneinander aufheben. Es ist der Gesellschaft im Regelfall nicht möglich, das Management innerhalb der Zielfonds zu kontrollieren. Deren Anlageentscheidungen müssen nicht zwingend mit den Annahmen oder Erwartungen der Gesellschaft übereinstimmen. Der Gesellschaft wird die aktuelle Zusammensetzung oftmals nicht zeitnah bekannt sein. Ebenso besteht durch das Risiko, dass die Rücknahme von Anteilscheinen ausgesetzt wird, das Risiko einer unterdurchschnittlichen Fungibilität.

Länder- und Transferrisiko

Vom Länderrisiko spricht man, wenn ein ausländischer Schuldner trotz Zahlungsfähigkeit aufgrund fehlender Transferfähigkeit oder -bereitschaft seines Sitzlandes Leistungen nicht fristgerecht oder überhaupt nicht erbringen kann. So können z.B. Zahlungen, auf die das Sondervermögen Anspruch hat, ausbleiben, oder in einer Währung erfolgen, die aufgrund von Devisenbeschränkungen nicht mehr konvertierbar ist.

Abwicklungsrisiko

Insbesondere bei der Investition in nicht notierte Wertpapiere besteht das Risiko, dass die Abwicklung durch ein Transfersystem aufgrund einer verzögerten oder nicht vereinbarungsgemäßen Zahlung oder Lieferung nicht erwartungsgemäß ausgeführt wird.

Verwahrrisiko

Mit der Verwahrung von Vermögensgegenständen insbesondere im Ausland ist ein Verlustrisiko verbunden, das aus Insolvenz, Sorgfaltspflichtverletzungen oder missbräuchlichem Verhalten des Verwahrers oder eines Unterverwahrers resultieren kann. Die Depotbank haftet nicht unbegrenzt für den Verlust oder Untergang von Vermögensgegenständen, die im Ausland bei anderen Verwahrstellen gelagert werden.

Inflationsrisiko

Die Inflation beinhaltet ein Abwertungsrisiko für alle Vermögensgegenstände.

Risiken im Zusammenhang mit Derivategeschäften

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.

Jahresbericht zum 29. Februar 2016

BayernInvest Subordinated Bond-Fonds

DE000A0ETKV5

Tätigkeitsbericht

Marktentwicklung sowie wesentliche Änderungen im Berichtszeitraum

Die Entwicklung an den internationalen Kapitalmärkten im Berichtszeitraum war gekennzeichnet durch eine hohe Volatilität bei den Renditen für deutsche Staatsanleihen sowie bei den Kreditrisikoaufschlägen von Nachranganleihen. Nachdem die Europäische Zentralbank im März 2015 ihr bereits vorher angekündigtes Kaufprogramm für europäische Staatsanleihen startete, sank die Rendite 10-jähriger Bundesanleihen bis auf 0,04% ab, um dann innerhalb weniger Wochen wieder auf 1,06% anzusteigen. Aufgrund des schnellen Renditeanstiegs in den Monaten April und Mai 2015 kam es auch bei langlaufenden Nachranganleihen aus dem Versicherungs- und Bankensektor zu signifikanten Kursrückgängen. Der iBoxx Financial Subordinated Index, der die Entwicklung von Nachranganleihen darstellt, weitete sich zwischenzeitlich von 165bp auf deutlich über 310bp (Assetswap Spread) aus.

Der BayernInvest Subordinated Bond Fonds hat ab Mai 2015 langlaufende Tier 2 Anleihen von Banken und Nachranganleihen von Versicherungen verkauft und die Investitionen überwiegend in T2 und T1 Anleihen mit kurzen Restlaufzeiten umgeschichtet, um die Volatilität bei den Kursbewegungen zu reduzieren. Im zweiten Quartal des Jahres 2015 hat die Frage über den weiteren Verbleib Griechenlands in der EU zusätzlich zu erhöhter Risikoaversion an den Kapitalmärkten geführt und die Volatilität an den Aktien- und Kreditmärkten zusätzlich angeheizt. Nachdem die finanzielle Rettung Griechenlands im Juli 2015 in einer „last minute“-Konferenz beschlossen wurde, beruhigten sich die internationalen Kapitalmärkte wieder deutlich.

Die Marktteilnehmer beschäftigten sich ab dem 3.Quartal 2015 mit der Spekulation auf den Zeitpunkt der ersten Zinserhöhung der US-Notenbank FED nach 10 Jahren. Nachdem die FED-Vorsitzende Yellen den September-Termin für eine Zinserhöhung verstreichen ließ, interpretierten die Marktteilnehmer dies als ein Anzeichen für den schwachen Zustand der US-Wirtschaft. Aktienmärkte reagierten hierauf wieder mit fallenden Kursen und bildeten Ende September Jahrestiefstände aus. Die Kreditspreads von Nachranganleihen weiteten sich ebenfalls wieder deutlich aus, konnten sich bis Ende des Jahres jedoch wieder erholen und engten sich wieder deutlich ein. Die hohe Volatilität blieb den Kapitalmärkten jedoch erhalten, und bereits zu Beginn des Jahres 2016 setzte die nächste Taifahrt an den Aktienmärkten ein.

Sorge bereitete den Marktteilnehmern diesmal die mögliche negative Entwicklung der Profitabilität bei Finanzinstituten in 2016, die sich aufgrund der Befürchtung einer sich weltweit abkühlenden Konjunktur, teilweise negativen Zinsraten, möglichen Belastungen aus Kreditausfällen bei Unternehmen aus dem Energiesektor und gestiegenen Belastungen aufgrund regulatorischer Anforderungen, deutlich verringern könnte. Sehr deutlich fiel dabei auch die Korrektur bei AT1-Anleihen („CoCo-Bonds“) von Banken aus. Die Renditen stiegen von durchschnittlich 6% - 7% auf bis zu über 12% v.a. bei Emittenten der Peripherie bis Mitte Februar an. Der BayernInvest Subordinated Bond-Fonds hat diese Preiskorrektur genutzt, um zum Ende der Berichtsperiode den Bestand an AT1-Anleihen auf ca. 20% des Fondsvermögens zu erhöhen. Getragen von der Hoffnung auf weitere unkonventionelle Maßnahmen im Rahmen der expansiven Geldpolitik der EZB haben sich die Aktienmärkte und Kreditspreadaufschläge von Nachranganleihen seit Mitte Februar bis zum Ende der Berichtsperiode wieder spürbar erholen können. Am Ende der Berichtsperiode ist der BayernInvest Subordinated Bond-Fonds zu 20% des Fondsvermögens in AT1-Anleihen („CoCo“-Bonds) investiert.

Während des gesamten Berichtszeitraumes wurde die sehr ausgewogene Mischung von Bank- und Versicherungsnachranganleihen beibehalten. Nicht-Financial Hybrid Anleihen aus dem Corporate Bond Bereich dienten weiterhin der Beimischung, die im Jahresdurchschnitt bei ca. 10% lag. Zum Berichtsstichtag selbst hat der Fonds zu 38,8% in Nachranganleihen aus dem Versicherungssektor, zu 48,3% in Nachranganleihen aus dem Banksektor und zu 11,6% in Corporate Hybridanleihen aus dem Nicht-Financial Bereich investiert. Der Rest in Höhe von 1,3% wurde als Kassenbestand gehalten.

Zum Ende des Berichtszeitraums besteht das Fondsvermögen zu 96,37% aus verzinslichen Wertpapieren. Das Bankguthaben macht 1,44% des Fondsvermögens aus. Das verbleibende Fondsvermögen setzt sich aus Forderungen mit 2,29% und Verbindlichkeiten mit 0,10% zusammen.

Anlageergebnis

Das Ergebnis aus Veräußerungsgeschäften resultiert überwiegend aus verzinslichen Wertpapieren. Dabei entstanden insgesamt Gewinne in Höhe von EUR 523.752,55 denen Verluste in Höhe von EUR 330.116,08 gegenüber standen. Das verbleibende realisierte Ergebnis resultiert aus Gewinnen aus Derivategeschäften in Höhe von EUR 137.933,55 denen Verluste in Höhe von EUR 52.632,90 gegenüber standen. Dies führt zu einem positiven Gesamtergebnis aus Veräußerungsgeschäften in Höhe von EUR 278.937,12.

Die Performance des BayernInvest Subordinated Bond-Fonds war für den vorliegenden Berichtszeitraum vom 1. März 2015 bis 29. Februar 2016 mit -5,12% (nach BVI-Methode).

Jahresbericht zum 29. Februar 2016

BayernInvest Subordinated Bond-Fonds

DE000A0ETKV5

Tätigkeitsbericht

Fonds- und Marktausblick

Die Entwicklung an den internationalen Kapitalmärkten wird auch im kommenden Berichtszeitraum von der Geldpolitik der wichtigsten Notenbanken FED und EZB bestimmt werden. Die europäische Notenbank EZB hat Anfang März 2016 beschlossen, ihr bestehendes Staatsanleihenkaufprogramm auch auf europäische Investmentgrade Unternehmensanleihen auszuweiten. Ausdrücklich ausgenommen hiervon sind zwar Anleihen von Banken, jedoch wird der Aufkauf von bis zu ca. € 15 Mrd. Unternehmensanleihen pro Monat zu einem Verdrängungseffekt bei Investoren führen, die verstärkt auf Anlageklassen ausweichen müssen, die am Markt noch erwerbbar sind und eine ausreichende laufende Rendite erzielen. Von dieser Entwicklung sollte der Sektor Nachranganleihen in verstärktem Maße auch in Zukunft profitieren können.

Negativer Einfluss könnte von politischer und geopolitischer Seite kommen, wie z.B. das Referendum über einen möglichen Austritt Großbritanniens aus der EU, Neuwahlen in Spanien oder auch der weitere Verlauf der Flüchtlingskrise in Europa und deren politischen Folgen. Insgesamt ist jedoch davon auszugehen, dass die expansive Notenbank Politik der EZB marktbestimmend bleibt und den Nachrangmarkt gut unterstützt.

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. Ebenfalls wird weiterhin in die neue Assetklasse AT1 investiert werden.

Jahresbericht zum 29. Februar 2016
BayernInvest Subordinated Bond-Fonds
DE000A0ETKV5

Vermögensübersicht zum 29.02.2016

Anlageschwerpunkte	Kurswert in EUR	% des Fondsvermögens
I. Vermögensgegenstände	17.495.110,49	100,10
1. Anleihen	16.843.235,06	96,37
Corporates (inkl. Financials)	16.843.235,06	96,37
2. Forderungen	400.877,67	2,29
3. Bankguthaben	250.997,76	1,44
II. Verbindlichkeiten	-18.048,71	-0,10
III. Fondsvermögen	17.477.061,78	100,00

Jahresbericht zum 29. Februar 2016
BayernInvest Subordinated Bond-Fonds
DE000A0ETKV5

Vermögensaufstellung zum 29.02.2016

Gattungsbezeichnung	ISIN	Markt	Stück bzw. Anteile bzw. Whg. in 1.000	Bestand 29.02.2016	Käufe / Zugänge im Berichtszeitraum	Verkäufe / Abgänge	Kurs	Kurswert in EUR	% des Fonds- vermögens
Bestandspositionen							EUR	16.843.235,06	96,37
Börsengehandelte Wertpapiere							EUR	13.114.415,82	75,04
Verzinsliche Wertpapiere							EUR	13.114.415,82	75,04
4,2500 % Aareal Bank AG Nachr.FLR-IHS v.14(21/26)	DE000A1TNC94		EUR	250			100,569	251.422,50	1,44
5,7500 % ABN AMRO Bank N.V. EO-FLR Cap.Notes 2015(20/Und.)	XS1278718686		EUR	500	500		93,356	466.780,00	2,67
4,0000 % AEGON N.V. EO-FLR Med.T.Nts 2014(24/44)	XS1061711575		EUR	300			92,128	276.384,60	1,58
4,7500 % Allianz SE FLR-Med.Ter.Nts.v.13(23/unb.)	DE000A1YCQ29		EUR	400		300	105,448	421.790,68	2,41
5,1250 % ASR Nederland N.V. EO-FLR Bonds 2015(25/45)	XS1293505639		EUR	300	900	600	96,770	290.310,00	1,66
5,5000 % Assicurazioni Generali S.p.A. EO-FLR Med.-Term Nts 15(27/47)	XS1311440082		EUR	500	1.250	750	97,393	486.965,40	2,79
3,3750 % Aviva PLC EO-FLR Med.-T. Nts 2015(25/45)	XS1242413679		EUR	200	500	300	86,600	173.200,84	0,99
3,9410 % AXA S.A. EO-FLR Med.-T. Nts 14(24/Und.)	XS1134541306		EUR	850	950	900	97,800	831.300,00	4,76
7,0000 % Banco Bilbao Vizcaya Argent. EO-FLR Nts 2014(19/Und.) Reg.S	XS1033661866		EUR	600	1.400	800	89,500	537.000,00	3,07
2,6250 % Barclays PLC EO-FLR Med.-T. Nts 2015(20/25)	XS1319647068		EUR	175	175		92,522	161.913,36	0,93
4,9520 % BBVA Intl Pref. S.A.U. EO-FLR Securities2006(16/Und.)	XS0266971745		EUR	200	700	500	93,500	187.000,00	1,07
3,5000 % Bertelsmann SE & Co. KGaA FLR-Sub.Anl. v.2015(2027/2075)	XS1222594472		EUR	100	200	100	83,031	83.031,25	0,48
7,7810 % BNP Paribas S.A. EO-FLR Notes 2008(18/Und.)	FR0010638338		EUR	200			108,196	216.391,66	1,24
6,1170 % BPCE S.A. EO-FLR MTN 2007(17/Und.)	FR0010535971		EUR	600	300		104,314	625.884,00	3,58
4,0000 % CNP Assurances S.A. EO-FLR Notes 2014(24/Und.)	FR0012317758		EUR	900	1.000	700	88,566	797.094,00	4,56
7,8750 % Crédit Agricole S.A. EO-FLR Obl. 2009(19/Und.)	FR0010814434		EUR	650	650		112,093	728.604,50	4,17
6,0000 % Deutsche Bank AG FLR-Nachr.Anl.v.14(22/unb.)	DE000DB7XHP3		EUR	600	600		77,913	467.478,00	2,67
4,5960 % Generali Finance B.V. EO-FLR Med.-T. Nts 14(25/Und.)	XS1140860534		EUR	200	1.400	1.450	88,944	177.888,34	1,02
8,0470 % Intesa Sanpaolo S.p.A. EO-FLR Notes 2008(18/Und.)	XS0371711663		EUR	300			106,469	319.407,00	1,83
7,0000 % Intesa Sanpaolo S.p.A. EO-FLR Notes 2016(21/Und.)	XS1346815787		EUR	400	600	200	92,741	370.964,00	2,12
5,6250 % KBC Groep N.V. EO-FLR Notes 2014(19/UND.)	BE0002463389		EUR	500	1.700	1.200	94,686	473.430,00	2,71
5,7500 % Main Capital Funding II L.P. EO-Capital Sec. 06(12/Und.)	DE000A0G18M4		EUR	700		200	100,575	704.025,00	4,03
4,6250 % NN Group N.V. EO-FLR Bonds 2014(24/44)	XS1054522922		EUR	500	400	600	98,501	492.506,25	2,82
6,2500 % OMV AG EO-FLR Notes 2015(25/Und.)	XS1294343337		EUR	550	550		93,252	512.884,19	2,93
5,2500 % Orange S.A. EO-FLR Med.-T. Nts 14(24/Und.)	XS1028599287		EUR	300			99,775	299.325,75	1,71
6,1540 % SCOR SE EO-FLR Notes 2006(16/Und.)	FR0010359687		EUR	800	400		101,234	809.872,00	4,63
6,9990 % Société Générale S.A. EO-FLR Bnds.2007(17/Und.)Reg.S	XS0336598064		EUR	300		200	105,410	316.230,00	1,81
9,3750 % Société Générale S.A. EO-FLR Bonds 2009(19/Und.)	XS0449487619		EUR	300	200		115,845	347.535,00	1,99
5,4250 % Solvay Finance EO-FLR Notes 2013(23/Und.)	XS0992293901		EUR	450			92,094	414.423,00	2,37
5,6250 % Telekom Austria AG EO-FLR Bonds 2013(18/Und.)	XS0877720986		EUR	250			103,393	258.482,50	1,48
4,7500 % UBS AG EO-FLR Bonds 2014(21/26)	CH0236733827		EUR	400		400	102,153	408.612,00	2,34
5,7500 % UniCredit S.p.A. EO-FLR Med.-T. Nts 2013(20/25)	XS0986063864		EUR	200			103,140	206.280,00	1,18

Jahresbericht zum 29. Februar 2016
BayernInvest Subordinated Bond-Fonds
DE000A0ETKV5

Vermögensaufstellung zum 29.02.2016

Gattungsbezeichnung	ISIN	Markt	Stück bzw. Anteile bzw. Whg. in 1.000	Bestand 29.02.2016	Käufe / Zugänge im Berichtszeitraum	Verkäufe / Abgänge	Kurs	Kurswert in EUR	% des Fonds- vermögens
An organisierten Märkten zugelassene oder in diese einbezogene Wertpapiere							EUR	3.728.819,24	21,34
Verzinsliche Wertpapiere							EUR	3.728.819,24	21,34
4,2500 % Achmea B.V. EO-FLR Med.-T. Nts 15(25/Und.)	XS1180651587		EUR	400	1.000	750	% 84,645	338.581,60	1,94
6,0000 % Achmea B.V. EO-FLR Med.-T. Nts 2013(23/43)	XS0911388675		EUR	500	500		% 100,855	504.273,00	2,89
6,2500 % Banco Santander S.A. EO-FLR Nts 2014(19/Und.) Reg.S	XS1043535092		EUR	800	800		% 86,813	694.504,00	3,97
4,8780 % Danske Bank AS EO-FLR Med.-T. Nts 07(17/Und.)	XS0287195233		EUR	300	300		% 101,958	305.874,00	1,75
5,8490 % ELM B.V. EO-FLR Med.-T.Nts 07(17/Und.)	XS0295383524		EUR	300	300		% 102,845	308.536,14	1,77
5,0000 % ENEL S.p.A. EO-FLR Bonds 2014(20/75)	XS1014997073		EUR	400			% 100,876	403.504,00	2,31
6,3750 % Lloyds Banking Group PLC EO-FLR Notes 2014(20/Und.)	XS1043545059		EUR	500	500		% 93,029	465.145,00	2,66
5,9210 % Mapfre S.A. EO-FLR Obl. 2007(17/37)	ES0224244063		EUR	500	500		% 101,044	505.217,50	2,89
5,5000 % Vienna Insurance Group AG EO-FLR Med.-T. Nts 2013(23/43)	AT0000A12GN0		EUR	200			% 101,592	203.184,00	1,16
Summe Wertpapiervermögen							EUR	16.843.235,06	96,37
Bankguthaben, nicht verbriefte Geldmarktinstrumente und Geldmarktfonds							EUR	250.997,76	1,44
Bankguthaben							EUR	250.997,76	1,44
Guthaben bei Bayerische Landesbank									
Guthaben in Fondswährung			EUR	250.997,76			% 100,000	250.997,76	1,44
Sonstige Vermögensgegenstände							EUR	400.877,67	2,29
Zinsansprüche			EUR	400.877,67				400.877,67	2,29
Sonstige Verbindlichkeiten							EUR	-18.048,71	-0,10
Verwaltungsvergütung			EUR	-9.757,13				-9.757,13	-0,06
Prüfungs- und Veröffentlichungskosten			EUR	-7.771,59				-7.771,59	-0,04
Verwahrstellenvergütung			EUR	-519,99				-519,99	0,00
Fondsvermögen							EUR	17.477.061,78	100,00 ¹⁾
Anteilwert							EUR	7.712,74	
Ausgabepreis							EUR	7.712,74	
Anteile im Umlauf							STK	2.266	

Fußnoten:

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

Jahresbericht zum 29. Februar 2016
BayernInvest Subordinated Bond-Fonds
DE000A0ETKV5

Wertpapierkurse bzw. Marktsätze

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

Jahresbericht zum 29. Februar 2016

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					
2,8750 % ABN AMRO Bank N.V. EO-FLR Med.-T.Nts 2015(20/25)	XS1253955469	EUR	400	400	
5,0000 % ASR Nederland N.V. EO-FLR Securities 14(24/Und.)	XS1115800655	EUR	200	600	
6,0000 % Barclays Bank PLC EO-Medium-Term Notes 2008(18)	XS0342289575	EUR	800	800	
6,1250 % BNP Paribas S.A. EO-FLR Med.-T. Nts 15(22/Und.)	XS1247508903	EUR	600	600	
0,5000 % Bundesrep.Deutschland Anl.v.2015 (2025)	DE0001102374	EUR		500	
1,0000 % Bundesrep.Deutschland Anl.v.2015 (2025)	DE0001102382	EUR	700	700	
5,5000 % Coöperatieve Rabobank U.A. EO-FLR Cap.Notes 2015(20/Und.)	XS1171914515	EUR	900	900	
4,2500 % Crédit Agricole Assurances SA EO-FLR Notes 2015(25/Und.)	FR0012444750	EUR		400	
2,6250 % Crédit Agricole S.A. EO-Bonds 2015(27)	XS1204154410	EUR	700	700	
5,0000 % Electricité de France (E.D.F.) EO-FLR Med.-T. Nts 14(26/Und.)	FR0011697028	EUR		400	
5,0000 % Hannover Finance (Lux.) S.A. EO-FLR Notes 2012(23/43)	XS0856556807	EUR		300	
5,1300 % HSBC Capital Fdg (Euro 3) L.P. EO-FLR Tr.Pref.Sec.04(16/Und.)	XS0188853526	EUR		500	
6,2500 % HSBC Holdings PLC EO-Med.-T. Nts 2008(18)	XS0353643744	EUR	300	300	
6,6250 % Intesa Sanpaolo S.p.A. EO-Medium-Term Notes 2008(18)	XS0360809577	EUR	500	500	
3,9280 % Intesa Sanpaolo S.p.A. EO-Medium-Term Notes 2014(26)	XS1109765005	EUR	300	900	
2,7500 % La Banque Postale EO-FLR Med.-T.Notes2015(22/27)	FR0013054913	EUR	300	300	
3,6250 % Landesbank Baden-Württemberg SMT Inh.-Schuldv. 15(25)	XS1246732249	EUR	900	900	
6,5000 % Lloyds Bank PLC EO-Medium-Term Notes 2010(20)	XS0497187640	EUR	250	250	
5,7670 % Münchener Rückvers.-Ges. AG FLR-Nachr.-Anl. v.07(17/unb.)	XS0304987042	EUR		300	
4,5000 % Nordea Bank AB EO-Medium-Term Notes 2010(20)	XS0497179035	EUR	250	250	
2,8750 % Poste Vita S.p.A. EO-Notes 2014(19)	XS1072613380	EUR		650	
7,0922 % Skandinaviska Enskilda Banken EO-FLR Cap.Cont.MTN07(17/Und.)	XS0337453202	EUR	325	325	
6,7500 % Société Générale S.A. EO-FLR Med.-T. Nts 14(21/Und.)	XS0867620725	EUR	800	800	
5,7500 % UBS Group AG EO-FLR Bonds 2015(22/Und.)	CH0271428309	EUR	500	500	
5,7500 % UniCredit S.p.A. EO-Medium-Term Nts 2007(17)	XS0322918565	EUR	500	500	
6,9500 % UniCredit S.p.A. EO-Medium-Term Nts 2012(22)	XS0849517650	EUR	300	600	
3,5000 % Volkswagen Intl Finance N.V. EO-FLR Notes 2015(30/Und.)	XS1206541366	EUR	600	600	

Jahresbericht zum 29. Februar 2016
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					
4,6250 % Allianz France S.A. EO-FLR Obl. 2005(15/Und.)	FR0010161067	EUR		100	
4,1250 % Allied Irish Banks PLC EO-FLR Med.-T. Nts 2015(20/25)	XS1325125158	EUR	100	100	
6,2500 % Banco Santander S.A. EO-FLR Nts 2014(21/Und.) Reg.S	XS1107291541	EUR	900	900	
9,0000 % BPCE S.A. EO-FLR Nts 2010(15/Und.)	FR0010871269	EUR		400	
2,7500 % Danske Bank AS EO-FLR Med.-T. Nts 2014(21/26)	XS1068866950	EUR		200	
5,0000 % J.P. Morgan Bank Luxembourg SA EO-FLR SPARC Sec. 05(15/Und.)	XS0235535035	EUR	300	300	
4,0000 % Legal & General Group PLC EO-FLR MTN 2005(15/25)	XS0221574931	EUR		500	
2,5000 % Santander Issuances S.A.U. EO-Medium-Term Notes 2015(25)	XS1201001572	EUR	200	200	
4,1940 % Svenska Handelsbanken AB EO-FLR Med.-T. Nts 05(15/Und.)	XS0238196942	EUR		500	
5,3210 % UT2 Funding PLC EO-Notes 2006(16)	DE000A0GVS76	EUR	500	500	

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	23.167,35
Gekaufte Kontrakte: (Basiswert(e): EURO-BUND)	EUR	5.282,46

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 50,99 %.
Ihr Umfang belief sich hierbei auf insgesamt 58.699.848,86 EUR.

Jahresbericht zum 29. Februar 2016
BayernInvest Subordinated Bond-Fonds
DE000A0ETKV5

Ertrags- und Aufwandsrechnung (inkl. Ertragsausgleich)
für den Zeitraum vom 01.03.2015 bis 29.02.2016

I. Erträge

1. Zinsen aus inländischen Wertpapieren	EUR	39.294,33
2. Zinsen aus ausländischen Wertpapieren (vor Quellensteuer)	EUR	737.823,49
3. Zinsen aus Liquiditätsanlagen im Inland	EUR	-4.465,74
Summe der Erträge	EUR	772.652,08

II. Aufwendungen

1. Verwaltungsvergütung	EUR	-118.752,21
2. Verwahrstellenvergütung	EUR	-6.449,34
3. Prüfungs- und Veröffentlichungskosten	EUR	-7.453,51
4. Sonstige Aufwendungen	EUR	-1.641,17
Summe der Aufwendungen	EUR	-134.296,23

III. Ordentlicher Nettoertrag

EUR 638.355,85

Jahresbericht zum 29. Februar 2016
BayernInvest Subordinated Bond-Fonds
DE000A0ETKV5

IV. Veräußerungsgeschäfte

- 1. Realisierte Gewinne
- 2. Realisierte Verluste

EUR	661.686,10
EUR	-382.748,97

Ergebnis aus Veräußerungsgeschäften

EUR	278.937,13
-----	-------------------

V. Realisiertes Ergebnis des Geschäftsjahres

EUR	917.292,98
-----	-------------------

- 1. Nettoveränderung der nicht realisierten Gewinne
- 2. Nettoveränderung der nicht realisierten Verluste

EUR	-1.350.347,94
EUR	-740.542,19

VI. Nicht realisiertes Ergebnis des Geschäftsjahres

EUR	-2.090.890,13
-----	----------------------

VII. Ergebnis des Geschäftsjahres

EUR	-1.173.597,15
-----	----------------------

Jahresbericht zum 29. Februar 2016
BayernInvest Subordinated Bond-Fonds
DE000A0ETKV5

Entwicklung des Sondervermögens

			<u>2015/2016</u>
I. Wert des Sondervermögens am Beginn des Geschäftsjahres			EUR 21.553.889,76
1. Ausschüttung für das Vorjahr			EUR -1.074.637,30
2. Mittelzufluss / -abfluss (netto)			EUR -1.914.946,23
a) Mittelzuflüsse aus Anteilschein-Verkäufen	EUR	5.911.842,55	
b) Mittelabflüsse aus Anteilschein-Rücknahmen	EUR	<u>-7.826.788,78</u>	
3. Ertragsausgleich			EUR 86.352,70
4. Ergebnis des Geschäftsjahres			EUR -1.173.597,15
davon nicht realisierte Gewinne	EUR	-1.350.347,94	
davon nicht realisierte Verluste	EUR	-740.542,19	
II. Wert des Sondervermögens am Ende des Geschäftsjahres			EUR 17.477.061,78

Jahresbericht zum 29. Februar 2016
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	3.233.083,46	1.426,78
2. Realisiertes Ergebnis des Geschäftsjahres	EUR	917.292,98	404,81
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	3.427.918,16	1.512,76
III. Gesamtausschüttung			
1. Endausschüttung	EUR	722.458,28	318,83
a) Barausschüttung	EUR	722.458,28	318,83
b) Einbehaltene Kapitalertragsteuer	EUR	0,00	0,00
c) Einbehaltener Solidaritätszuschlag	EUR	0,00	0,00

Jahresbericht zum 29. Februar 2016
BayernInvest Subordinated Bond-Fonds
DE000A0ETKV5

Vergleichende Übersicht über die letzten drei Geschäftsjahre

Geschäftsjahr	Fondsvermögen am Ende des Geschäftsjahres	Anteilwert
28.02.2013	75.132.115,68 EUR	7.644,70 EUR
28.02.2014	35.077.500,13 EUR	8.138,63 EUR
28.02.2015	21.553.889,76 EUR	8.563,33 EUR
29.02.2016	17.477.061,78 EUR	7.712,74 EUR

Jahresbericht zum 29. Februar 2016
BayernInvest Subordinated Bond-Fonds
 DE000A0ETKV5

Anhang gem. § 7 Nr. 9 KARBV

Angaben nach der Derivateverordnung

Das durch Derivate erzielte zugrundeliegende Exposure	EUR	41.325,00
Bestand der Wertpapiere am Fondsvermögen (in %)		96,37
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.

Angaben nach dem qualifiziertem Ansatz

Potenzieller Risikobetrag für das Marktrisiko gem. § 37 Abs. 4 Satz 1 und 2 DerivateV

kleinster potenzieller Risikobetrag	2,00 %
größter potenzieller Risikobetrag	3,90 %
durchschnittlicher potenzieller Risikobetrag	3,05 %

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 KVG 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 zehn Tagen Haltedauer täglich über die Kovarianzmatrix berechnet und ausgewiesen.

Im Geschäftsjahr erreichte durchschnittliche Umfang des Leverage durch Derivategeschäfte	0,05 %
---	---------------

Zusammensetzung des Vergleichsvermögens (§ 37 Abs. 5 DerivateV)

iBoxx Financials Subordinated	100,00 %
-------------------------------	----------

Das durch Wertpapierdarlehen und Pensionsgeschäfte erzielte Exposure	EUR	0,00
---	------------	-------------

Jahresbericht zum 29. Februar 2016
BayernInvest Subordinated Bond-Fonds
 DE000A0ETKV5

Anhang gem. § 7 Nr. 9 KARBV

Sonstige Angaben

Anteilwert	EUR	7.712,74
Ausgabepreis	EUR	7.712,74
Anteile im Umlauf	STK	2.266

Angabe 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).
- Devisenkassamittelkurse werden börsentäglich um 17 Uhr aus Reuters entnommen. Sie dienen der Umrechnung von Vermögensgegenständen in Fremdwährung in die Berichtswährung des jeweiligen Investmentvermögens. Ist eine Ermittlung von Devisenkassamittelkursen nicht möglich, erfolgt die Bewertung zu Geldkursen.
- 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 **0,73 %**

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:

Im Geschäftsjahr vom 01. März 2015 bis 29. Februar 2016 erhielt die BayernInvest Kapitalverwaltungsgesellschaft mbH für das Sondervermögen BayernInvest Subordinated Bond-Fonds keine Rückvergütung der aus dem Sondervermögen an die Verwahrstelle oder an Dritte geleistete Vergütungen und Aufwendungsersatzungen, bis auf von Brokern zur Verfügung gestellte Finanzinformationen für Research-Zwecke.

Im Berichtszeitraum erhaltene Bestandsprovision	EUR	0,00
Im Berichtszeitraum erhaltene Rückvergütungen	EUR	0,00

Die BayernInvest Kapitalverwaltungsgesellschaft 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.

Jahresbericht zum 29. Februar 2016
BayernInvest Subordinated Bond-Fonds
DE000A0ETKV5

Anhang gem. § 7 Nr. 9 KARBV

Wesentliche sonstige Erträge und sonstige Aufwendungen

Wesentliche sonstige Aufwendungen:	EUR	1.641,17
Depotgebühren	EUR	1.438,77
Restliche sonstige Aufwendungen	EUR	202,40
Transaktionskosten	EUR	1.949,00

(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.

München, im April 2016

BayernInvest Kapitalverwaltungsgesellschaft mbH

Dr. Volker van Rùth, Sprecher

Katja Lammert

Jahresbericht zum 29. Februar 2016

BayernInvest Subordinated Bond-Fonds

DE000A0ETKV5

Vermerk des Abschlussprüfers

An die BayernInvest Kapitalverwaltungsgesellschaft mbH, München

Die BayernInvest Kapitalverwaltungsgesellschaft mbH, München, hat uns beauftragt, gemäß § 102 des Kapitalanlagegesetzbuchs (KAGB) den Jahresbericht des Sondervermögens BayernInvest Subordinated Bond-Fonds für das Geschäftsjahr vom 01. März 2015 bis 29. Februar 2016 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

Nach unserer Beurteilung aufgrund der bei der Prüfung gewonnenen Erkenntnisse entspricht der Jahresbericht für das Geschäftsjahr vom 01. März 2015 bis 29. Februar 2016 den gesetzlichen Vorschriften.

München, den 27. April 2016

PricewaterhouseCoopers Aktiengesellschaft
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

Stefan Peetz
Wirtschaftsprüfer

ppa. Arndt Herdzina
Wirtschaftsprüfer