

Bayerisches Staatsministerium der Finanzen,
für Landesentwicklung und Heimat



S O N D E R V E R M Ö G E N

Geschäftsbericht 2017

Bayerischer Pensionsfonds

A. Einführung

Zur Sicherung künftiger Versorgungsaufwendungen hat der Freistaat Bayern im Jahr 1999 für den Freistaat und die seiner Aufsicht unterliegenden selbständigen Körperschaften, Anstalten und Stiftungen des öffentlichen Rechts ein Sondervermögen unter dem Namen „Versorgungsrücklage des Freistaates Bayern“ errichtet. Ergänzend dazu wurde für den Freistaat Bayern zum 1. Januar 2008 das Sondervermögen „Versorgungsfonds des Freistaates Bayern“ eingerichtet. Mit Gesetz über die Bildung von Versorgungsrücklagen im Freistaat Bayern (BayVersRücklG) vom 11. Dezember 2012 (GVBl. S. 613), zuletzt geändert durch Art. 13 des Gesetzes vom 17. Dezember 2014 (GVBl. S. 511) wurden die Sondervermögen „Versorgungsrücklage des Freistaates Bayern“ und „Versorgungsfonds des Freistaates Bayern“ zum 1.1.2013 unter dem neuen Namen „Bayerischer Pensionsfonds“ fusioniert. Diesem Sondervermögen werden jährlich 100 Mio. € aus dem Staatshaushalt (Art. 6 Abs. 1 BayVersRücklG) sowie die an den Freistaat Bayern bezahlten Versorgungszuschläge nach Art. 14 Abs. 2 Bayerisches Beamtenversorgungsgesetz zugeführt (Art. 6 Abs. 2 BayVersRücklG).

Für die sonstigen, nichtstaatlichen Dienstherrn gelten die bisherigen Vorgaben zur Rücklagenbildung fort. Die Zuführungen errechnen sich aus den in den Jahren 1999 bis 2002 vorgenommenen Verminderungen der Anpassung der Besoldungs- und Versorgungsbezüge um jeweils 0,2 Prozentpunkte (Art. 17 Abs. 1 Satz 1 Nr. 1 BayVersRücklG) sowie der Hälfte der Einsparungen aus der schrittweisen Absenkung des Versorgungsniveaus (Art. 17 Abs. 1 Satz 1 Nr. 2 BayVersRücklG). Im Jahr 2017 ließen insgesamt acht Einrichtungen ihre Versorgungsrücklage zusammen mit dem staatlichen Sondervermögen „Bayerischer Pensionsfonds“ verwalten.

Verwaltung

Mit der Verwaltung der Mittel des Sondervermögens ist die Deutsche Bundesbank, Hauptverwaltung in Bayern, betraut. Bei der Anlage der Mittel sind die vom Bayerischen Staatsministerium der Finanzen, für Landesentwicklung und Heimat erlassenen Anlagerichtlinien zu beachten.

Die Anlagerichtlinien wurden zum 1. Januar 2017 geändert. Danach ist eine Investition in Euro-denominierte handelbare Schuldverschreibungen der im MSCI World Index enthaltenen Staaten zulässig. Pfandbriefe und vergleichbar gedeckte Schuldverschreibungen wurden unter dem Oberbegriff Covered Bonds zusammengefasst. Sie können erworben werden, wenn sie gemäß der nationalen Covered Bond-Gesetzgebung des Sitzlandes des Emittenten emittiert worden und zum Zeitpunkt des Erwerbs in der „Eligible Assets Database“ (EADB) der EZB aufgeführt sind. Zudem wurde die Obergrenze für die Investition in USD-Treasuries auf ETF-Basis auf 5 % und für Aktienwerte auf 35 % des Gesamtbestandes angehoben.

B. Kapitalmarktbericht für das Jahr 2017

Der folgende Kapitalmarktbericht bezieht sich auf die allgemeine Entwicklung der maßgeblichen Renten- und Aktienmärkte im Berichtsjahr 2017. Die Erwähnung einzelner Anleihen dient nur der Erläuterung des Marktgeschehens und impliziert nicht, dass diese Werte auch im Sondervermögen enthalten sind.

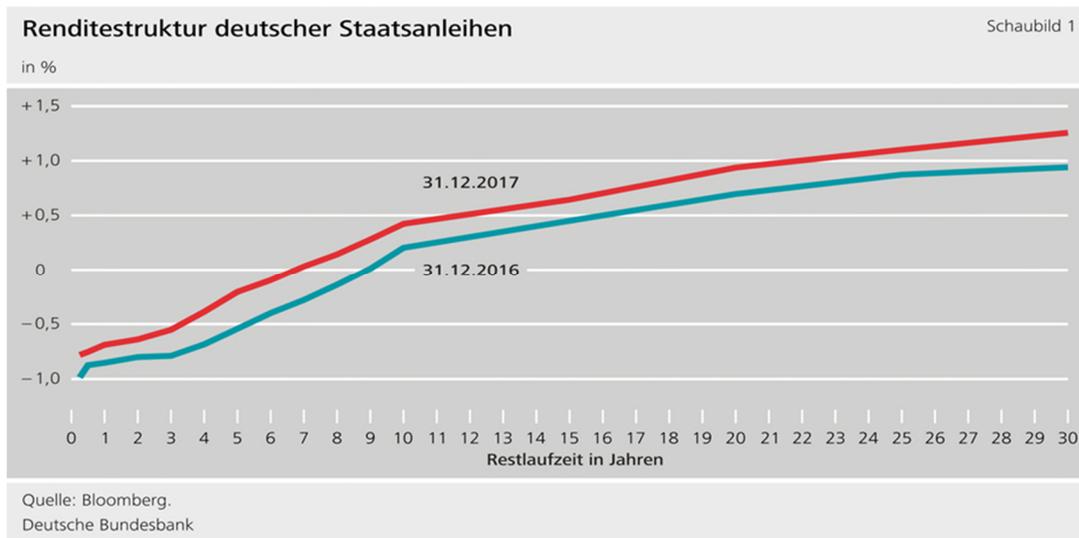
1. Internationale Finanzmärkte

An den Finanzmärkten herrschte 2017, getragen von einem robusten globalen Konjunkturausblick, recht hoher Risikoneigung und einer behutsamen Rücknahme der geldpolitischen Stimuli, eine positive Grundstimmung. Während europafreundliche Wahlausgänge in der ersten Jahreshälfte die politischen Unsicherheiten verringern konnten, sorgten Spannungen um Nordkorea im Sommer für zunehmende Wahrnehmung geopolitischer Risiken. Insgesamt zeigten sich die Finanzmärkte von diversen Unwägbarkeiten jedoch nur wenig beeindruckt und die Volatilität ging im Jahresverlauf auf historisch niedrige Niveaus zurück.

Markante Marktbewegungen gab es zur Jahresmitte und zum Jahresende. Ende Juni sorgten Aussagen von EZB-Präsident Draghi zu einem möglichen Ende der Anleihenkaufprogramme des Eurosystems (Asset Purchase Programme, APP), die einen kurzzeitigen Anstieg der Erwartungen einer strafferen Geldpolitik zur Folge hatten, für markante Marktbewegungen. Die Verlängerung des APP bis September 2018 bei geringerem monatlichen Ankaufvolumen (30 Mrd. € ab Januar 2018) sorgte dagegen letztlich für keine größeren Marktreaktionen. Die Fed folgte ihrem angekündigten Zinsanhebungspfad und begann ab Oktober mit dem passiven Bilanzabbau. Beflügelt wurden die Finanzmärkte insbesondere zum Jahresende, nachdem der US-Kongress eine lange erwartete Steuerreform verabschiedete. In Europa wurde mit der Einigung über die zentralen Austrittsfragen zwischen der Europäischen Union (EU) und Großbritannien im Dezember ein wichtiger Fortschritt bei den Brexit-Verhandlungen erreicht, was auch an den Finanzmärkten wohlwollend aufgenommen wurde.

2. Anleihen der Bundesrepublik Deutschland und anderer Staaten des Euro-Gebiets

Im Vergleich zum Jahresanfang hat sich die Zinsstrukturkurve der Bundesanleihen im Jahresverlauf 2017 nach oben bewegt (Schaubild 1).

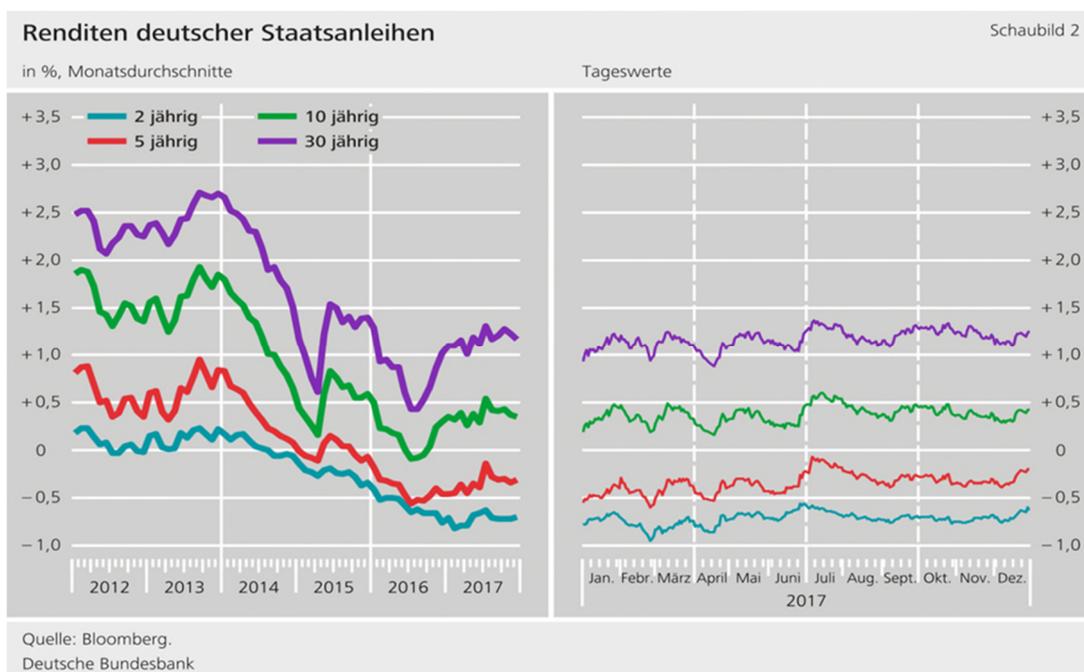


Dabei handelt es sich um eine Parallelverschiebung, bei der kein Bereich besonders deutlich hervorsteht und die als Ausdruck der guten Wirtschaftsaussichten und der Erwartungen an die Geldpolitik verstanden werden kann.

Ungeachtet des stichtagsbezogenen Anstiegs war die Entwicklung bei Bundesanleihen im Jahresverlauf allerdings überwiegend von einer Seitwärtsbewegung geprägt. Innerhalb einer recht engen Bandbreite waren die Bewegungen von Erwartungen über die zukünftige Geldpolitik im Euroraum und politischer Unsicherheit getrieben. Dabei ließen Konjunkturoptimismus und gestiegene Inflationserwartungen die Renditen im Januar und März steigen. Nach verhaltenen Äußerungen aus dem EZB-Umfeld und rückläufigen Inflationszahlen bildeten sich diese Anstiege aber jeweils wieder zurück. Im März führten Sorgen im Vorfeld der französischen Präsidentschaftswahlen bezüglich eines Erfolgs der Europa-Skeptiker und eine damit einhergehende erhöhte Risikoaversion zu erhöhter Nachfrage nach Bundesanleihen. Mit dem sich abzeichnenden Erfolg des europafreundlichen Kandidaten Macron stiegen die Renditen dann entsprechend wieder an. Auswirkungen durch das ab April um 20 Mrd. € pro Monat auf 60 Mrd. € pro Monat reduzierte APP waren nicht erkennbar.

Aufwärtsimpulse für die Anleiherenditen gingen Ende Juni von der Rede von EZB-Präsident Draghi im portugiesischen Sintra aus, welche an den Märkten Spekulationen über ein baldiges Ende des APP auslösten. Bis Anfang September bildeten sich die gestiegenen Erwartungen an eine geldpolitische Straffung im Eurosystem allerdings wieder zurück. In Verbindung mit steigender Risikoaversion vor dem Hintergrund zunehmender geopolitischer Spannungen um Nordkorea gaben die Renditen über alle Laufzeiten hinweg wieder nach.

Die Entscheidung des Eurosystems Ende Oktober, die Anleihekäufe zu einem um die Hälfte reduzierten Ankaufovolumen von 30 Mrd. € von Januar bis September 2018 fortzusetzen, entsprach zu diesem Zeitpunkt den Markterwartungen und ließ die Renditen nur noch leicht sinken. Auch die Entscheidung der amerikanischen Notenbank, ab Oktober durch nicht mehr vollständige Reinvestition fällig werdender Anleihen mit dem passiven Bilanzabbau zu beginnen, überraschte die Märkte nicht und hatte dementsprechend keine größeren Auswirkungen.

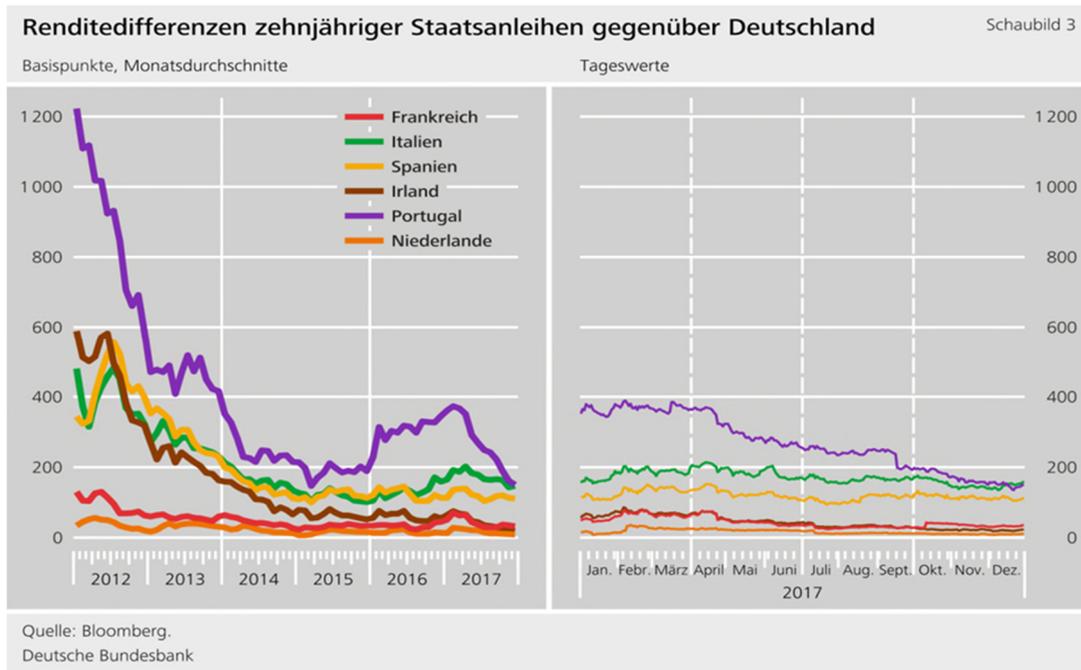


Zum Jahresende bekamen die Anleiherenditen durch Fortschritte bei den Brexit-Verhandlungen und die Verabschiedung der US-Steuerreform Auftrieb.

Die Renditedifferenzen von Anleihen Frankreichs, Irlands und insbesondere Portugals gegenüber Bundesanleihen verringerten sich im Jahresverlauf. Ungefähr auf dem gleichen Niveau verblieben die Renditedifferenzen für Spanien, Italien und die Niederlande. Wie auch für Bundesanleihen kann in diesem Jahr, mit Ausnahme von Portugal, eine Seitwärtsbewegung der Renditen in diesen Ländern beobachtet werden. Für abwechselnd moderate Einengungen und Ausweitungen der Renditedifferenzen sorgten Erwartungen über die zukünftige Geldpolitik im Eurosystem.

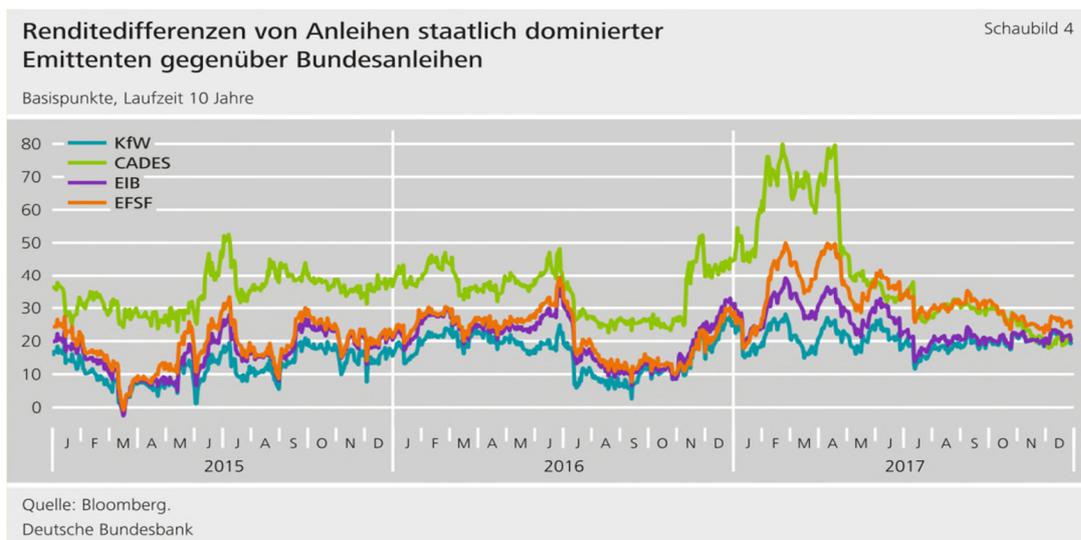
Länderspezifische Entwicklungen wurden in Frankreich und den Niederlanden durch Wahlen ausgelöst. Dabei folgte in beiden Ländern auf einen Renditeanstieg in Folge der Befürchtungen über einen Erfolg europaskeptischer Parteien im Vorfeld der Wahlen ein Renditerückgang als Reaktion auf den Wahlsieg europafreundlicher Parteien. Trotz des Katalonien-Konflikts in Spanien und der in Italien anhaltenden schwierigen politischen Lage, in Verbindung mit andauernden Problemen im italienischen Bankensystem durch hohe Bestände an ausfallgefährdeten Krediten, sind am Jahresende keine Anstiege der Renditedifferenz bei beiden Ländern zu verzeichnen. Hier dürfte die Verlängerung des Ankaufsprogramms des Eurosystems bis September 2018 eine entscheidende Rolle spielen.

Auffallend ist die deutliche Verringerung des Renditeaufschlags von portugiesischen Anleihen, der gegen Jahresende sogar unter dem von Italien lag. Die Erholung der portugiesischen Wirtschaft hält bei einem überraschend starken BIP-Wachstum an, das auf einem ansteigenden privaten Konsum basiert. Auch die fiskalische Lage des Landes verbessert sich weiter und das Budgetdefizit soll für 2017 unter 1,3 % liegen. Die portugiesischen Staatsanleihen profitierten insbesondere im September von der Anhebung ihres Ratings durch die Ratingagentur Standard & Poor's in den Investment Grade Bereich (BBB-), gefolgt von dem gleichen Schritt durch die Ratingagentur Fitch (BBB) im Dezember.



3. Anleihen von staatlich dominierten Emittenten

Bei der Volatilität und Höhe der Renditeaufschläge staatlich dominierter Emittenten – wie der Kreditanstalt für Wiederaufbau (KfW), der französischen Sozialversicherungs-Agentur CADES, der Europäischen Investitionsbank (EIB) sowie der Europäischen Finanzstabilisierungsfazilität (EFSF) – gegenüber Bundesanleihen kam es insbesondere im ersten Quartal 2017 zu großen Ausschlägen (Schaubild 4).



Die Anleihen der hier betrachteten Emittenten werden im Rahmen des APP angekauft, was sich grundsätzlich stabilisierend auf die Höhe der Renditedifferenzen gegenüber Bundesanleihen auswirkte. Die massive Nachfrage der

EZB nach Anleihen öffentlicher Emittenten führt dazu, dass die Renditen der entsprechenden Anleihen sinken.

Im ersten Quartal 2017 sticht der große Abstand der Rendite der CADES mit 67 BP über Bundesanleihen im Vergleich mit der Entwicklung bei der KfW mit einer Differenz von 20 BP ins Auge, der u.a. durch die Unsicherheiten und Ängste der Investoren vor einem politischen Rechtsruck im Vorfeld der französischen Präsidentschaftswahl am 7. Mai 2017 ausgelöst wurde. Der Grund für die höhere Renditedifferenz der CADES und des EFSF gegenüber Bundesanleihen ist auch in der jeweiligen Sonderform der Haftung der Garantiegeber zu finden.

Die CADES ist als Gesellschaft zur Finanzierung und Tilgung der Schulden der französischen Sozialversicherung die größte französische Agency und regelmäßig am Primärmarkt aktiv. Sie besitzt zwar keine explizite Garantie des Staates, jedoch wird ihre Bonität aufgrund ihres Status als „Etablissement Public National Administratif“ (EPA) von den Ratingagenturen mit der des französischen Staates gleichgestellt. Ursprünglich bis 2014 befristet, besteht die CADES solange, bis sämtliche auf sie transferierte Schulden beglichen sind.

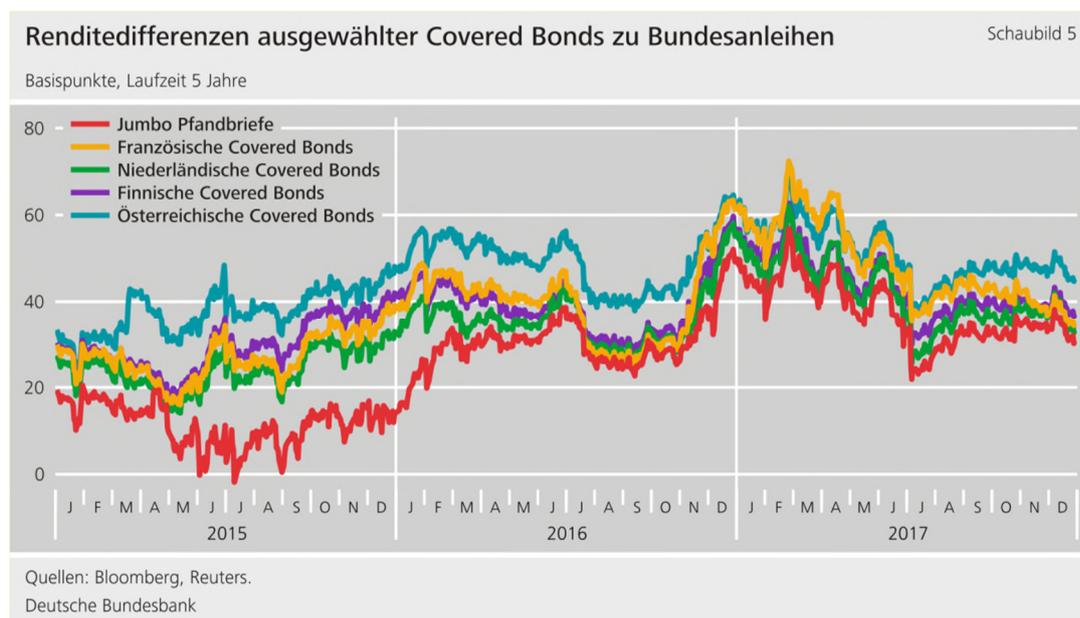
Als supranationale Emittenten im EU-Kontext wird hier neben der EIB die 2013 im ESM aufgegangene EFSF betrachtet. Als Hilfe für in Zahlungsschwierigkeiten geratene Mitgliedstaaten spannte die EU ab Mai 2010 zunächst mit der EFSF einen befristeten Euro-Schutzschirm auf. Mit dem ESM haben die Eurostaaten im Jahr 2012 dann eine Institution als dauerhaften Schutz- und Nothilfemechanismus geschaffen. Das gewichtete Median-Rating der Garantiegeber mit AA/Aa2 spiegelt sich im Rating des EFSF wider. Der Garantierahmen ähnelt dabei einer expliziten Garantie, da hier ein direkter Anspruch eines Investors gegenüber den Garantiegebern besteht.

Die KfW und die EIB werden von führenden Ratingagenturen mit der bestmöglichen Einstufung von AAA bewertet. Die Bankengruppe gehört zu 80 % dem Bund und zu 20 % den Bundesländern. Die Schulden der KfW werden von den Eigentümern garantiert. Das AAA-Rating der Europäische Investitionsbank (EIB) wird u.a. durch die gesamtschuldnerische Haftung der Anteilseigner bzw. 28 Mitgliedstaaten der EU begründet.

Die Renditedifferenzen der hier betrachteten Emittenten gegenüber Bundesanleihen verringerten sich im Jahresverlauf. Auffallend ist wieder der starke Rückgang der Renditen der CADES-Anleihen im Jahresverlauf, die klar vom Wahlsieg Macrons und der Umsetzung erster Wahlversprechen im Bereich der sozialen Sicherung Frankreichs profitierten.

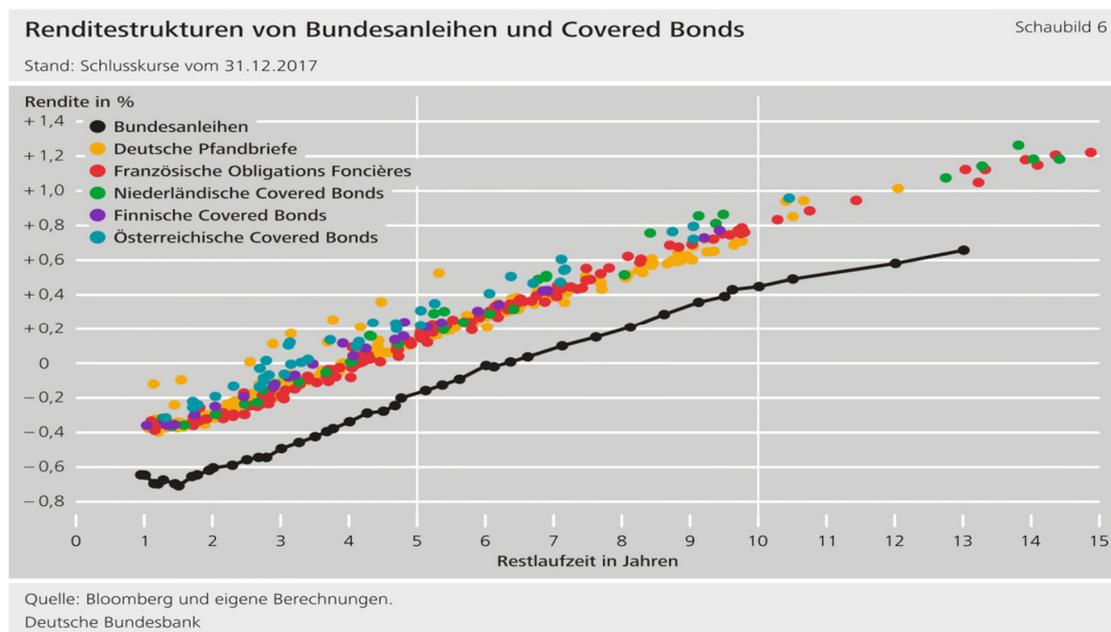
4. Pfandbriefe und andere Covered Bonds

Die Renditedifferenzen der Covered Bonds in den Kernmärkten gegenüber Bundesanleihen fielen zu Jahresbeginn (Schaubild 5). Parallel zu den Entwicklungen in den Märkten für Staatsanleihen und Anleihen staatlich dominierter Emittenten kam es im Vorfeld der Wahlen in den Niederlanden und in Frankreich auch bei den Covered Bonds zu Renditeanstiegen aufgrund der Verunsicherung der Investoren, die sich erst durch den Wahlsieg europafreundlicher Parteien im zweiten Quartal auflöste. Die Spreadeinengung erreichte zur Jahresmitte ihren Tiefpunkt, als EZB-Präsident Draghi in einer Rede Spekulationen über ein Ende der Covered-Bond-Käufe durch die EZB auslöste. Erst Ende Oktober beschloss das Eurosystem, ab Januar 2018 die monatliche Ankaufsumme von Anleihen auf 30 Mrd. € zu halbieren und zunächst bis September 2018 fortzusetzen. Die zwischenzeitlich gestiegenen Erwartungen einer Rückkehr zu liquideren Covered-Bond-Märkten wurden damit weiter aufgeschoben.



Die Liquidität an den Sekundärmärkten litt zunehmend unter dem Sog der EZB-Käufe. Die im Juni 2016 gestarteten und im März 2017 letztmals durchgeführten gezielten längerfristigen Refinanzierungsgeschäfte (TLTRO II) ermöglichten den Emittenten weiterhin eine im Vergleich zur Emission von Covered Bonds günstigere Refinanzierung und wirkten sich negativ auf das Volumen von Neuemissionen aus.

Gegenüber den hohen Renditedifferenzen im März – hier wiesen deutsche Jumbos einen Renditeaufschlag von 41 BP, niederländische von 45 BP, finnische von 46 BP, österreichische von 54 BP und französische Covered Bonds von 58 BP über Bundesanleihen auf – engten sich zum Jahresende alle Aufschläge der hier betrachteten Emissionsländer bis auf Österreich auf ein Niveau unter 40 BP ein. Im Restlaufzeitbereich bis zu 4 Jahren waren die Renditen der meisten Emissionen negativ oder nahe Null (Schaubild 6).

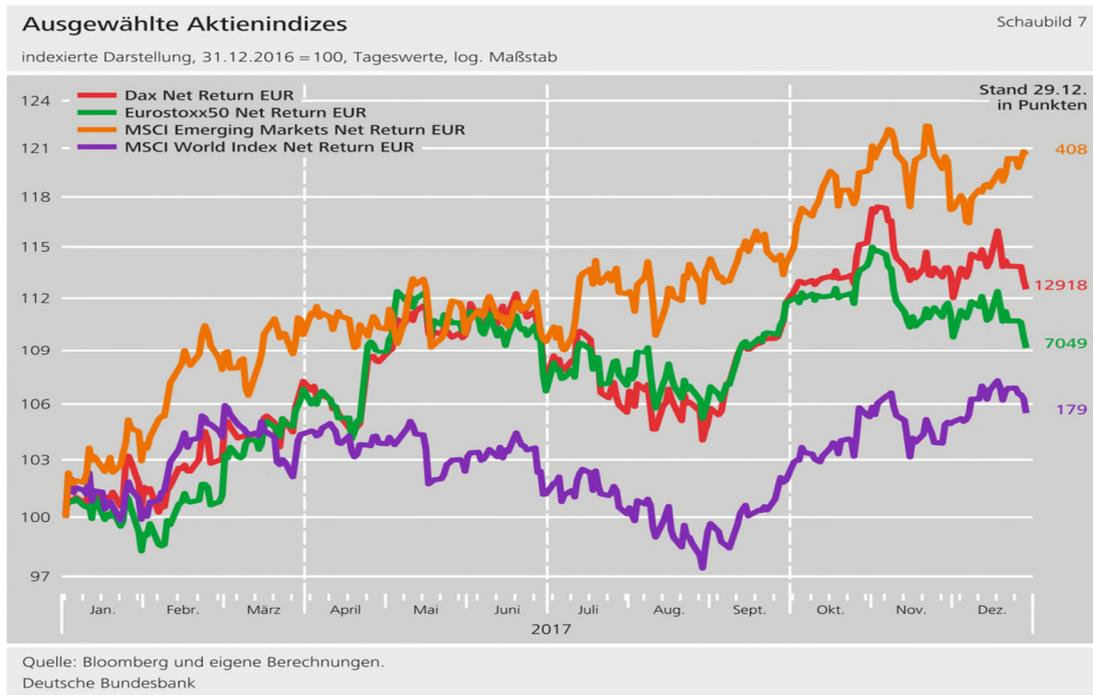


5. Aktienmärkte

Weltweit verzeichneten Aktienindizes im Jahr 2017 neue Rekordstände, getragen von einem robusten globalen Wirtschaftsaufschwung. Zu Jahresbeginn setzte sich die durch die Aussicht auf eine wirtschaftsfreundliche Politik unter US-Präsident Trump ausgelöste Jahresendrally aus 2016 fort. Im Sommer dämpften politische Risiken aus dem Nordkorea-Konflikt und eine nachlassende positive Stimmung nach den Präsidentschaftswahlen in den USA

die Stimmung an den Märkten. Als ab September die Sorgen um den Nordkorea-Konflikt in den Hintergrund rückten und Erwartungen einer geldpolitischen Straffung im Euroraum zurückgingen, stieg die Risikofreude an den Märkten wieder an. Dieser Trend wurde zwischenzeitlich gestützt durch gute Quartalsberichte der Unternehmen. Enttäuschung angesichts von Schwierigkeiten bei der Einigung zur US-Steuerreform lösten im November einen Kursrückgang aus, wobei auch Gewinnmitnahmen eine Rolle gespielt haben dürften. Von der endgültigen Einigung über die US-Steuerreform ging dann zum Jahresende nochmals ein Aufwärtsimpuls aus.

Mit dem Ergebnis des ersten Wahlgangs in Frankreich, aus welchem der europafreundliche Präsidentschaftskandidat Macron als Sieger und Favorit für die Stichwahl hervorging, konnten die europäischen Aktienmärkte Ende April deutliche Gewinne verzeichnen. Kursrückgänge durch eine gestiegene Risikoaversion im Sommer wurden in Europa durch den Ausblick auf eine weniger expansive Geldpolitik des Eurosystems verstärkt. Europäische Bankaktien konnten bereits vom europafreundlichen Wahlausgang in Frankreich stärker profitieren als der Gesamtmarkt und verzeichneten zudem angesichts der Erwartung steigender Zinsniveaus Gewinne. Der spanische Aktienmarkt erlitt im Rahmen des Katalonien-Konflikts moderate Verluste, konnte diese aber bis Jahresende wieder ausgleichen. Einen nachhaltigen Effekt auf die europäischen Aktienmärkte hatte der Konflikt ebenso wenig wie Schwierigkeiten bei der Regierungsbildung in Deutschland.



Stärkere Kursgewinne waren im Spätsommer und Herbstanfang auch in Japan und den USA zu verzeichnen. In beiden Ländern sorgten eine starke Berichtssaison und nachlassende geopolitische Risiken für steigende Kurse. Zusätzliche Unterstützung erfuhren die Märkte in Japan durch die Wiederwahl von Premierminister Abe und in den USA von der Steuerreform und der Aussicht auf Deregulierungsmaßnahmen.

Die Aktienmärkte in Schwellenländern konnten, unter anderem dank gestiegener Rohstoffpreise, ebenfalls solide Kursgewinne verbuchen. Dabei profitierten die Schwellenländer, trotz der steigenden Leitzinsen in den USA, auch von einer Dollar-Schwäche.

C. Verwaltung des Sondervermögens

Die Anlage des Sondervermögens erfolgt in Schuldverschreibungen und Aktien oder entsprechenden Exchange Traded Funds (ETFs). Zur Gewährleistung gleichmäßiger Anlagetranchen und im Rahmen der Liquiditätssteuerung sind kurzfristige Anlagen in festverzinsliche Wertpapiere durch die Deutsche Bundesbank zulässig.

1. Liquiditätsmanagement

Die in den Anlagerichtlinien geforderte grundsätzlich monatliche Anlage erfordert das Management liquider Mittel. Dieses soll zum einen monatlich gleichmäßige Anlagetranchen gewährleisten, zum anderen soll dadurch ein Entgelt in Höhe des negativen Satzes der Einlagefazilität auf Girokontoguthaben bei der Deutschen Bundesbank vermieden werden. Dieses resultiert aus der Umsetzung der EZB-Beschlüsse vom 5. Juni 2014, wobei der Entgeltsatz im Berichtszeitraum durchgehend 0,4 % betrug. Neben den Anlagerichtlinien regeln generelle und Einzelweisungen das Vorgehen beim Liquiditätsmanagement:

- Die Deutsche Bundesbank kann selbstständig kurzfristige Anlagen tätigen, sofern daraus positive Renditen erzielt werden. Aufgrund des niedrigen Zinsniveaus im kurzfristigen Laufzeitbereich fanden 2017 derartige Anlagen nicht statt.
- Soweit die Deutsche Bundesbank keine positive Rendite erzielen kann, werden seit 25. März 2015 liquide Mittel im Rahmen des staatlichen Liquiditätsmanagements angelegt.
- Um die Entgelte so gering wie möglich und um die Anzahl der Auslagerungen auf einem überschaubaren Niveau zu halten, wurden ab März monatlich revolvierend Weisungen zum Kauf von ETF auf USD-Treasuries erteilt: Im Vorgriff auf die Anlageausschusssitzung des folgenden Monats wurde – nach Abschluss der Anlagen des laufenden Monats – jeweils angewiesen, 25 % der voraussichtlichen monatlichen Anlagetranche in diesen Werten anzulegen, sofern der über den Sockelbetrag von 200.000 € hinausgehende anzulegende Betrag 400.000 € überschreitet. Nach dem

Erreichen der Höchstgrenze von 5 % für die Anlage in ETF auf USD Treasuries im November konnte von dieser Option kein Gebrauch mehr gemacht werden.

- Die gleiche Zielsetzung verfolgte die Aufteilung der monatlichen Investitionsbeträge auf mehrere Tranchen, wodurch eine engere zeitliche Korrelation zwischen Mittelzuflüssen aus Kapitaldiensten und Abflüssen aus Anlagen erreicht wurde.

Eine im April fällige Schatzanweisung der Länder wurde in zwei Tranchen im März sowie April verkauft und der Erlös im Rahmen der monatlichen Anlagestranchen wieder angelegt. Im Ergebnis konnte so die Anzahl der Auslagerungen und Rückführungen minimiert werden und gleichzeitig bei diesem Titel noch eine Rendite über der Einstandsrendite erzielt werden.

2. Portfolioanlagen

2.1 Portfoliostruktur

Die im Jahr 2017 gültigen Anlagerichtlinien sahen eine Aktienquote von 35 % vor. Diese wurde im Jahresverlauf wiederholt durch Kurssteigerungen überschritten, zum Jahresende betrug sie 35,9 %. Die Nachbildung der Indizes DAX 30 und EuroStoxx 50 erfolgt durch Einzelaktien, wobei das Gewicht der einzelnen Aktien dem der Gewichtungen in den Indizes entspricht. Die Indizes MDAX und MSCI World werden über ETF nachgebildet. Innerhalb des Aktienteilportfolios ist eine idealtypische Aufteilung auf die einzelnen Indizes mit 33 % EuroStoxx 50, 33 % DAX, 27 % MSCI World und 7 % MDAX anzustreben. Da ab September mit dem Überschreiten der 35%-Quote bei den Aktien keine Neuinvestitionen mehr stattfanden, entwickelten sich die indexnachbildenden Aktienteilbestände in Abhängigkeit von der jeweiligen Indexentwicklung auseinander. Zum Jahresende waren 33,11 % der Aktien im DAX, 31,91 % im EuroStoxx 50, 27,44 % im MSCI World und 7,34 % im MDAX investiert.

Innerhalb der Rentenwerte bilden ETF auf USD Treasuries eine eigene Anlageklasse, für die in den Anlagerichtlinien eine Obergrenze von 5 % des Portfoliovermögens vorgesehen ist, wobei eine Überschreitung durch Kursveränderungen und die Reinvestition der Ausschüttungen zulässig ist. Zum 31. Dezember 2017 hatten diese einen Anteil von 4,9 %.

Das Fremdwährungsexposure im Portfolio ergibt sich aus den nicht in Euro notierenden Werten im ETF auf den MSCI World sowie den ETF auf USD Treasuries. Durch die Anhebung der Höchstgrenzen für Aktien (von 30 % auf 35 %) und ETF auf USD Treasuries (von 3,5 % auf 5 % des Portfoliomarktwertes) stieg das Fremdwährungsexposure von 10,7 % auf 13,6 % des Portfoliomarktwertes. Da US-Werte im MSCI-World eine dominierende Stellung einnehmen, ergibt sich ein mit USD-währungsrisikobehafteter Anteil am Portfoliomarktwert von 10,8 % Ende 2017 nach 8,1 % Ende 2016.

2.2 Rententeilportfolio

Gemäß den Anlagerichtlinien erfolgt die Anlage des Sondervermögens in Euro-denominierten handelbaren Schuldverschreibungen des Bundes und der Länder sowie Emissionen von ausländischen Staaten, supranationalen Organisationen, staatlich dominierten Emittenten und in Pfandbriefen und vergleichbaren gedeckten Schuldverschreibungen, sofern sie im Zeitpunkt der Anlageentscheidung ein Rating von mindestens „AA-“ von Standard & Poor's oder Fitch bzw. „Aa3“ von Moody's aufweisen. Zur regionalen Eingrenzung dient die Vorgabe, dass der Sitz eines Emittenten in einem EU- oder in einem im MSCI World enthaltenen Staat sein muss. Für Covered Bonds gilt die zusätzliche Vorgabe, dass sie gemäß einer nationalen Gesetzgebung begeben und in der Eligible Assets Database der EZB gelistet sein müssen. Unterhalb der für einen Kauf geltenden Mindestratinganforderungen ist eine Beobachtungszone bis „A-“ bzw. „A3“ definiert. Über Anleihen, die sich in der Beobachtungszone befinden, wird im Anlageausschuss gesondert über ein Halten oder einen Verkauf beraten. Im Falle einer noch weitergehenden Herabstufung ist die Anleihe zwingend zu verkaufen, sofern keine gegengerichtete Weisung des Bayerischen Staatsministeriums der Finanzen, für Landesentwicklung und Heimat vorliegt.

Bis zu 5 % des Portfoliovermögens können in ETF auf USD Treasuries angelegt sein. Überschreitungen durch Kursveränderungen und die Wiederanlage der Ausschüttungen sind dabei zulässig. Das monatliche Anlagevolumen ist auf 50 % des Anlagebetrages in Schuldverschreibungen und ETF auf Rentenwerte begrenzt.

Da die Grenze von 5 % erst zum 1. Januar 2017 von ursprünglich 3,5 % erhöht wurde und damit nicht ausgeschöpft war, bildeten bei den Renteninvestitionen auch 2017 ETF auf USD Treasuries mit einem Investitionsvolumen von 80 Mio. € inklusive wiederangelegter Ertragsausschüttungen von 2,2 Mio. € aus diesem Wert den Anlageschwerpunkt. Der Auftrag zum Kauf wurde entweder im Rahmen der Anlageentscheidung des Anlageausschusses oder durch explizite Weisung erteilt. Die Höchstgrenze von 50 % des monatlichen Rentenkaufvolumens zur Anlage in diesen Titeln wurde bis einschließlich Oktober voll ausgenutzt; mit dem Erreichen der Grenze von 5 % des Portfoliovermögens in diesen Werten wurden im November und Dezember nur geringere Teile in ETF auf USD Treasuries investiert. Die Fremdwährungskomponente im Rentenportfolio stieg von 4,1 % auf 7,7 % und bestand ausschließlich in USD.

ETF auf USD-Treasuries weisen keine Endfälligkeit wie Anleihen auf, deshalb erfolgt keine Einbeziehung dieser Titel in die Berechnungen zu Duration, Markt- und Einstandsrenditen und Fälligkeitsstruktur.

Der übrige für Rentenwerte vorgesehene Betrag wurde in eurodenominierten Werten angelegt. Dem Anspruch angemessener Streuung und Mischung wurde durch eine deutliche Erweiterung des Emittentenkreises im Portfolio Rechnung getragen. Nominal rund 15,4 Mio. € wurden dabei in Anleihen der norwegischen Kommunalbanken AS investiert, die Finanzierungsdienste für lokale Einrichtungen anbietet, knapp 16 Mio. € wurden in Anleihen des staatlichen, dänischen Finanzierers KommuneKredit angelegt. Eine Investition von 1 Mio. € in die Bayerische Landesbodenkreditanstalt, die vor allem den sozialen Wohnungsbau fördert, schloss 2017 den Reigen der neuen Agencies im Portfolio ab. 2 Mio. € flossen in eine Anleihe der Freien und Hansestadt Hamburg, die damit erstmals im Sondervermögen vertreten ist. Weitere neue Emittenten kamen 2017 schwerpunktmäßig aus dem Lager der skandinavischen Hypothekenbanken: Mit 34,4 Mio. € investierten Mitteln in einen Covered Bond mit Hard-Bullet-Fälligkeitsstruktur war Nordea nicht nur neuer Emittent im Vermögen, sondern gleichzeitig der am stärksten vertretene Emittent 2017. Als weiterer skandinavischer Emittent wurde die Skandinaviska Enskilda Banken (SEB) mit einem Investitionsvolumen von 5 Mio. € aufge-

nommen. Investitionen in Pfandbriefe der Deutschen Apotheker- und Ärztebank (rund 9 Mio. €), der WL-Bank und der Landesbank Berlin (je 1 Mio. €) rundeten das Emittentenbild ab. Die restlichen rund 14 Mio. € wurden in Anleihen investiert, deren Emittenten schon seit längerem Teil des Rentenportfolios sind, darunter Staatsanleihen Frankreichs, Anleihen der NRW-Bank, des EFSF und der Norddeutschen Landesbank sowie Pfandbriefe der Deutschen Pfandbriefbank.

Eine kurzzeitige Verflachung der Zinsstrukturkurve im April und Mai führte zur Investition in Titel mit siebenjähriger Laufzeit. In allen anderen monatlichen Anlagerunden wurden Papiere mit rund zehn Jahren Restlaufzeit erworben.

Den Investitionen in den Rentenbereich standen Tilgungen in Höhe von 21,6 Mio. € sowie Verkäufe kurz vor Fälligkeit in Höhe von rund 29,4 Mio. € gegenüber.

Die durchschnittliche Einstandsrendite des Jahres 2017 errechnet sich mit 0,75 %. Die kumulierte Einstandsrendite aller Transaktionen seit 1999 in den Depots des Bayerischen Pensionsfonds reduzierte sich dementsprechend von 3,29 % auf 3,19 %.

Die mit gesonderter Weisung aufgebene Durationsvorgabe (modified duration) von 4,7 bis 5,7 für die Rentenwerte im Depot wurde mit Weisung vom 9. März 2017 auf 4,0 bis 5,0 abgesenkt. Die Vorgaben wurden im gesamten Jahr eingehalten.

Die durch den starken Renditerückgang der letzten Jahre aufgelaufenen Kursgewinne bei Rentenwerten stellen nur Buchgewinne dar und werden nicht realisiert. Die Performancezahlen des Sondervermögens der letzten Jahre – soweit aus den Rentenwerten resultierend – müssen daher im Kontext der Portfoliorendite der Rentenwerte im Bestand in Höhe von 0,22 % und der Duration von 4,3 als Kalkulationsbasis zum Ultimo 2017 gesehen werden.

Für die weiteren Einrichtungen wurden – sofern es die Mindeststückelung zuließ – ebenfalls die entsprechenden Anleihen und ETF auf USD Treasuries erworben.

2.3 Aktienteilportfolio

Die seit 1. Januar 2017 gültigen Anlagerichtlinien sehen eine Aktienzielquote von 35 % vor, die durch die hälftige Anlage des monatlichen Anlagebetrages anzustreben ist. Die Indizes DAX und EuroStoxx 50 werden beim Bayerischen Pensionsfonds durch den Kauf der Einzelaktien nachgebildet, während bei den Indizes MDAX und MSCI World die Indexabbildung durch ETF-Käufe erfolgt. Die jährliche Überprüfung der Performance der ETF im Bestand mit vergleichbaren ETF anderer Anbieter ergab eine Outperformance des MDAX-ETF der Deka gegenüber dem im Bestand befindlichen iShares-Produkt. Im März wurden deshalb die iShares MDAX-ETF verkauft und durch Deka MDAX-ETF ersetzt.

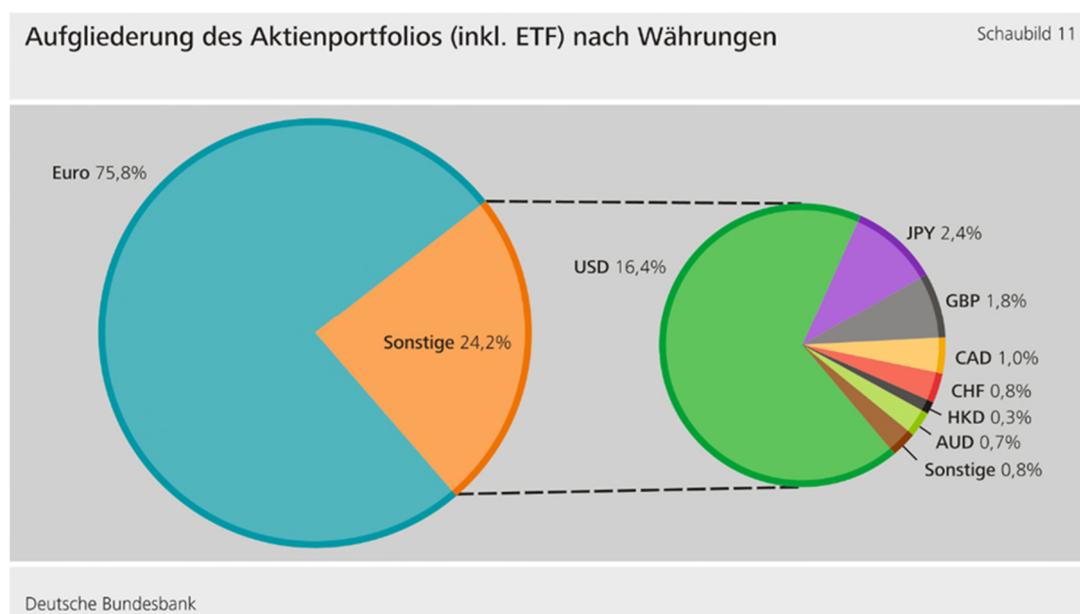
Ausgehend von einer Aktienquote von 33,5 % zum Jahresanfang erfolgten bis einschließlich April Investitionen in Aktien, wobei innerhalb des Aktienteildepots die Zielquoten 33 % EuroStoxx 50, 33 % DAX, 27 % MSCI World und 7 % MDAX angestrebt wurden. Die zwischenzeitlichen Aktienkurshöchststände führten im Mai zu einer Aktienquote von über 35 %, was eine Neuanlage in Dividentiteln ausschloss. Die anschließende Konsolidierungsphase an den Aktienmärkten ließ im Juni und Juli eine jeweils teilweise, im August eine vollständige Neuinvestition des hälftigen monatlichen Anlagebetrages in Aktien zu. Ab September waren durch die Aktienkursentwicklung und die damit einhergehende Überschreitung der Aktienzielquote Neuanlagen in Aktien nicht mehr angezeigt; es erfolgte lediglich die Anpassung der über Einzelaktien nachgebildeten Indizes DAX und EuroStoxx 50 an die neue Indexzusammensetzung nach dem Verkettungstermin im September. Zum Jahresende betrug die Aktienquote 35,9 % des Portfoliomarktwertes.

Für die kleineren Sondervermögen wurden zur vorgegebenen Nachbildung der Aktienindizes ausschließlich ETF auf die jeweiligen Indizes erworben.

Mit der Abweichung von den Zielgrößen durch die unterschiedliche Entwicklung der nachgebildeten Indizes zum Jahresende ergab sich auch eine Verschiebung bei der regionalen Verteilung des Aktienportfolios: Der Marktwertanteil nordamerikanischer Werte vergrößerte sich von 16,8 % auf 17 %. Der Anteil der Titel aus dem asiatischen, pazifischen und restlichen, nicht-west-

europäischen Raum stieg von 3,5 % auf 3,7 %. Den Anlageschwerpunkt innerhalb des Aktienportfolios bildeten somit nach wie vor Aktien aus Westeuropa mit einem Anteil von 79,3 %.

59 % des Marktwertes im MSCI World notierten am Ende des Berichtszeitraums in US-Dollar, wodurch sich ein US-Dollar-Währungsanteil von 16,4 % an den Aktienanlagen im Bayerischen Pensionsfonds errechnet. Weitere nennenswerte Währungspositionen besetzen der japanische Yen mit 2,4 % und das britische Pfund mit 1,8 % Anteil am Aktienportfolio. Für den Euroraum verbleibt ein Anteil von 75,8 % nach 76,2 % im Vorjahr.



Bei der Betrachtung der im Aktienportfolio vertretenen Wirtschaftssektoren fällt nach wie vor der Sektor der Finanzdienstleister mit 21 % am stärksten ins Gewicht, gefolgt von den Konsumgüterwerten mit 17,3 %. Zusammen mit den Industriewerten stellen diese Sektoren mehr als 50 % der Marktkapitalisierung des Aktienportfolios.

Aus den Aktienengagements wurden Dividenden in Höhe von 15.837.153 € vereinnahmt. Dividendeneinnahmen der Sondervermögen unterliegen grundsätzlich der Ertragsbesteuerung.

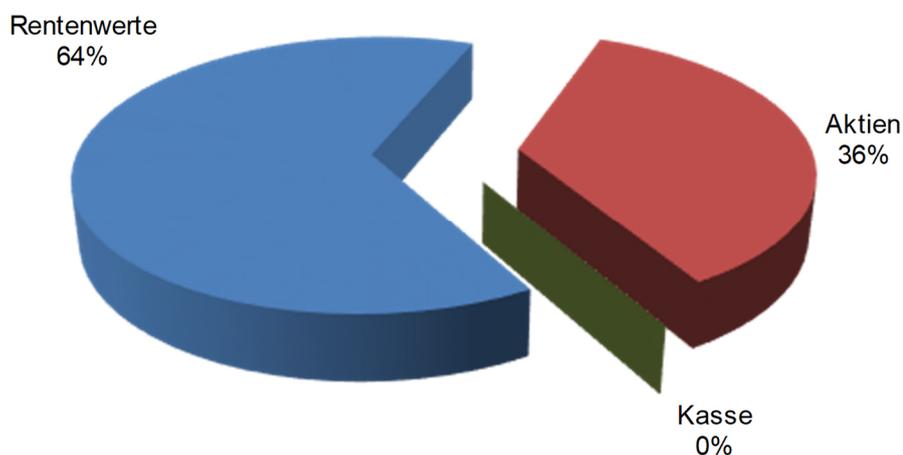
2.4 Sonstiges

Der Bayerische Pensionsfonds hat am 16. September 2016 Klage gegen die Volkswagen AG beim Landgericht Braunschweig wegen eines Kursdifferenzschadens von bis zu rund 700.000 Euro wegen möglicher Verletzung von Mitteilungspflichten im Zusammenhang mit der Abgasmanipulation eingereicht, um den Eintritt der Verjährung zu verhindern. Das Landgericht Braunschweig hat die Klage im Hinblick auf das Musterverfahren vor dem Oberlandesgericht Braunschweig mit Beschluss vom 28. November 2016 ausgesetzt. Als Musterkläger wurde die Deko Investment GmbH bestimmt. Die mündliche Verhandlung wird Anfang September 2018 beginnen. Die Prozessvertretung des Bayerischen Pensionsfonds wird den Verlauf des Musterverfahrens interessenswährend beobachten.

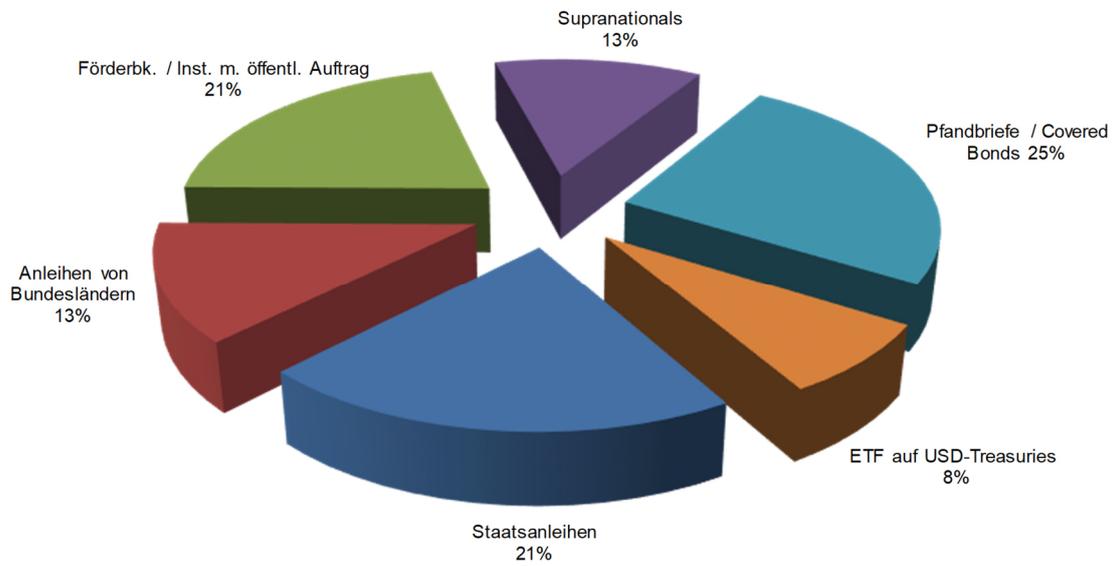
3. Vermögensbestand

Der Marktwert des aggregierten Bayerischen Pensionsfonds des Freistaates Bayern belief sich Ende 2017 auf 2.770.423.730 €.

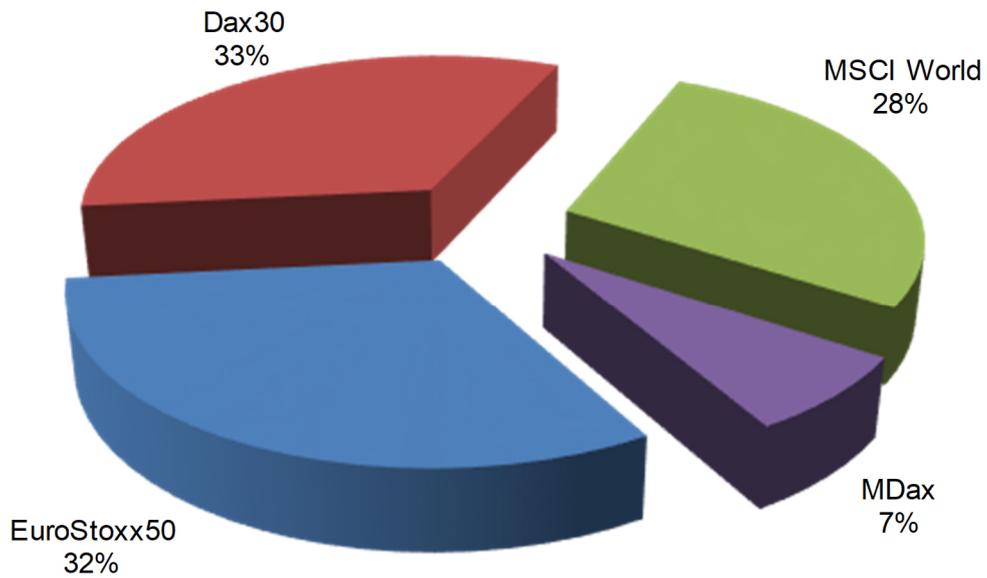
Das Sondervermögen wies zum 31. Dezember 2017 folgende Struktur auf:



Aufteilung des Rentenvermögens



Aufteilung des Aktienvermögens



Im Berichtsjahr 2017 haben sich für das zusammengefasste Gesamtvermögen folgende Bewegungen¹ ergeben:

Anfangsbestand Kontoguthaben am 1.1.2017	224.735,54 €
(+) Wertpapierverkäufe	105.442.274,10 €
(+) Tilgungen (= Fälligkeit von Wertpapieren)	22.213.555,00 €
(+) Kuponzahlungen	45.707.868,49 €
(+) Dividendenzahlungen (netto)	15.875.388,35 €
(+) Zuführungen	122.549.573,62 €
(+) Kontoverzinsung ²	-97.398,09 €
Summe Einzahlungen (Mittelzuflüsse)	311.691.261,47 €
(-) Wertpapierkäufe	311.522.248,35 €
Summe Auszahlungen (Mittelabflüsse)	311.522.248,35 €
Endbestand Kontoguthaben am 31.12.2017	393.748,66 €

Der aggregierte Bayerische Pensionsfonds erreichte im Berichtsjahr geldgewichtet eine Rendite von 3,04 % (Vorjahr: 4,29 %). Seit Auflage belief sich die annualisierte Rendite des aggregierten Fonds auf geldgewichtet 5,28 % (nach 5,55 % Ende 2016).

¹ Nach Buchungstagprinzip.

² Entgelt auf Girokontoguthaben.

Infolge steigender Markttrenditen und damit einhergehender Kursverluste rentierten die Rententeilportfolios negativ. Insbesondere das Portfolio mit Anleihen von Bund und Ländern verlor geldgewichtet 0,34 %. Für die übrigen Schuldverschreibungen stand eine geldgewichtete Rendite von -0,12 % zu Buche.

Einen Eindruck von den bis zur Fälligkeit zu erwartenden Erträgen gibt die Effektivverzinsung (yield-to-maturity), die für das Rentenportfolio zum Jahresende 2017 einen Wert von 0,2 % aufwies. Anders ausgedrückt wäre dieser Wert die Einstandsrendite, wenn das Portfolio in der aktuellen Zusammensetzung zum Berichtsstichtag gekauft worden wäre. Zwar weisen alle festverzinslichen Wertpapiere im Bestand einen im Durchschnitt deutlich höheren positiven Kupon auf, stärker schlägt aber der Effekt zu Buche, dass die Agios der einzelnen Papiere, welche aufgrund der gegenwärtig teilweise sehr hohen Marktkurse im Durchschnitt 11 % betragen, bis zum Fälligkeitstermin und der Rückzahlung zum Nennwert abschmelzen werden.

Das Teilportfolio mit Aktien und börsengehandelten Investmentfonds erzielte insgesamt eine geldgewichtete Rendite von 8,20 %, obwohl die ETF auf USD-Treasuries darunter litten, dass der Euro im Jahr 2017 im Vergleich zum US-Dollar stark aufwertete. Die genannten Renten-ETF haben jedoch höchstens einen Anteil von 5 % am Gesamtportfolio, weshalb die Investments in Aktien und Aktienindexfonds dennoch klar outperformten.

Das Teilportfolio mit EuroStoxx 50-Einzelwerten bzw. ETF auf diesen Index erreichte im Berichtsjahr eine zeitgewichtete Rendite von 9,64 %, während DAX-Aktien und ETF ein Ergebnis in Höhe von 12,15 % lieferten (Index-Renditewerte: 9,15 % bzw. 12,51 %). Die Indizes MDAX und MSCI World werden im Portfolio ausschließlich über ETF abgebildet. Diese Teilportfolios erwirtschafteten per 31. Dezember 2017 zeitgewichtete Renditen in Höhe von 17,56 % (MDAX) und 7,67 % (MSCI World). Für die entsprechenden Indizes standen Renditen von 18,08 % bzw. 7,51 % zu Buche. Die hier genannte Rendite des weltweiten Aktienindex MSCI World ist auf Euro-Basis berechnet, d. h. dass neben der Wertentwicklung der Aktien in lokaler Währung auch die Wechselkursbewegungen dieser Währungen zum Euro Berücksichtigung finden. Im Berichtsjahr minderten diese Wechselkurseffekte per Saldo den

Kursanstieg der Aktien (Rendite des MSCI World Index in lokaler Währung für 2017: 18,48 %).

Renditeabweichungen bei der Nachbildung von Indizes mittels Einzelaktien oder ETF können verschiedene Ursachen haben. So werden für die Performanceberechnung beim EuroStoxx 50-Index vom Indexanbieter bei Dividendenzahlungen grundsätzlich pauschalisierte Quellensteuersätze unterstellt, wohingegen bei den Berechnungen beim DAX 30- bzw. MDAX-Index eine steuerfreie Ausschüttung zugrunde liegt. Dies führt dazu, dass das entsprechende Teilportfolio im Vergleich zum EuroStoxx 50-Index regelmäßig ein besseres, und gegenüber den Indizes DAX und MDAX ein schlechteres Ergebnis liefert, da Dividendenzahlungen beim Sondervermögen einem reduzierten Steuersatz unterliegen. Zudem kann ein von der Indexanpassung unterschiedlicher Zeitpunkt der Portfolioanpassung an den geänderten Index, die Behandlung von Kapitalmaßnahmen und die Managementgebühr bei ETF zu Renditeabweichungen führen.

München, 17. Mai 2018

gez. Harald Hübner

Ministerialdirektor

Wertentwicklung des Bayerischen Pensionsfonds im Jahr 2017

Anlage 1

(01.01.2017 bis 31.12.2017)

Beträge in Euro

	Bayerischer Pensionsfonds ¹⁾ 4000673	DRV Bayern Süd 4000674	DRV Schwaben 4000675	DRV Nordbayern 4000676	MDK in Bayern 4000678	German. Nationalm. 4000679	Deutsches Museum 4000682	Akad. f. polit. Bild. 4000683	BKK Landesverb. 4002049	Bayerischer Pensionsfonds aggregiert
<i>Depot-Stammnr.</i> Erste Einzahlung	20.10.1999	20.10.1999	20.10.1999	20.10.1999	20.10.1999	20.10.1999	02.05.2001	14.10.2002	08.07.2010	
Kursgew.-/verluste	13.707.141	100.601	32.869	89.251	30.568	9.516	18.706	503	1.787	13.990.943
Zinserträge (Kupons)	45.149.813	203.064	62.021	168.137	62.616	19.629	37.606	780	4.202	45.707.868
Dividenden u. so. Erträge	20.100.097	73.491	22.855	62.175	22.424	7.012	13.813	323	1.515	20.303.706
Kontozinsen BBK	-6.286	-162	-51	-153	69	-20	-61	-6	-7	-6.677
sonst. Zinsansprüche ²⁾	-526.848	-6.301	-1.868	-5.020	-2.270	-616	-1.516	-16	32	-544.422
Aufwendungen	-142.319	-482	-173	-416	-165	-29	-72	-4	-10	-143.670
Wertzuwachs	78.281.598	370.211	115.654	313.973	113.242	35.494	68.477	1.580	7.519	79.307.747

Wertentwicklung des Bayerischen Pensionsfonds seit der ersten Mittelzuführung

(Tag der ersten Einzahlung bis 31.12.2017)

Beträge in Euro

	Bayerischer Pensionsfonds ¹⁾ 4000673	DRV Bayern Süd 4000674	DRV Schwaben 4000675	DRV Nordbayern 4000676	MDK in Bayern 4000678	German. Nationalm. 4000679	Deutsches Museum 4000682	Akad. f. polit. Bild. 4000683	BKK Landesverb. 4002049	Bayerischer Pensionsfonds aggregiert
<i>Depot-Stammnr.</i> Erste Einzahlung	20.10.1999	20.10.1999	20.10.1999	20.10.1999	20.10.1999	20.10.1999	02.05.2001	14.10.2002	08.07.2010	
Kursgew.-/verluste	352.314.047	1.730.126	541.366	1.470.412	542.770	164.437	332.404	7.925	31.765	357.135.252
Zinserträge (Kupons)	463.362.165	1.884.799	612.278	1.633.771	599.033	182.697	355.447	7.292	25.531	468.663.014
Dividenden u. so. Erträge	121.379.215	326.365	102.725	278.034	101.622	31.306	64.190	1.287	5.665	122.290.409
Kontozinsen	4.243.124	13.908	5.587	15.197	5.877	1.601	3.653	165	233	4.289.344
sonst. Zinsansprüche ²⁾	9.436.441	-647	8.249	23.020	8.206	6.190	15.204	273	1.277	9.498.214
Aufwendungen	-651.781	-1.762	-563	-1.499	-545	-126	-194	-29	-41	-656.540
Wertzuwachs	950.083.211	3.952.788	1.269.643	3.418.935	1.256.964	386.105	770.707	16.913	64.428	961.219.693

¹⁾ Versorgungsfonds und Versorgungsrücklage des Freistaates Bayern wurden zum 1. Januar 2013 zum Bayerischen Pensionsfonds zusammengelegt.

Wertzuwächse und Renditen von Versorgungsrücklage und Versorgungsfonds werden im Bayerischen Pensionsfonds fortgerechnet.

²⁾ Periodengerecht abgegrenzte Stückzinsen unter Berücksichtigung der Kuponzahlungen.

Hinweis: in den Spalten/ -zeilen kann es wegen der Verwendung von Ganzzahlen zu Rundungsdifferenzen kommen

Entwicklung des Bayerischen Pensionsfonds im Jahr 2017

Anlage 2

(01.01.2017 bis 31.12.2017)

Beträge in Euro

<i>Depot-Stamnr.</i>	Bayerischer Pensionsfonds ¹⁾	DRV Bayern Süd	DRV Schwaben	DRV Nordbayern	MDK in Bayern	German. Nationalm.	Deutsches Museum	Akad. f. polit. Bild.	BKK Landesverb.	Bayerischer Pensionsfonds aggregiert
Erste Einzahlung	4000673	4000674	4000675	4000676	4000678	4000679	4000682	4000683	4002049	
	20.10.1999	20.10.1999	20.10.1999	20.10.1999	20.10.1999	20.10.1999	02.05.2001	14.10.2002	08.07.2010	
Anfangskapital ²⁾	2.536.154.595	11.698.678	3.619.792	9.835.319	3.592.625	1.118.998	2.250.787	51.468	244.145	2.568.566.408
Zuführungen	120.353.653	769.168	257.987	713.078	214.850	73.660	146.261	4.055	16.862	122.549.574
Wertentwicklung	78.281.598	370.211	115.654	313.973	113.242	35.494	68.477	1.580	7.519	79.307.747
Endkapital	2.734.789.847	12.838.059	3.993.431	10.862.371	3.920.717	1.228.151	2.465.525	57.102	268.527	2.770.423.730
Änderung im Vermögen	198.635.252	1.139.381	373.639	1.027.052	328.092	109.153	214.737	5.634	24.382	201.857.323
Wertentw. in %³⁾	3,04	3,00	3,01	3,00	3,00	3,00	2,89	2,87	2,91	3,04

Entwicklung des Bayerischen Pensionsfonds seit der ersten Mittelzuführung

(Tag der ersten Einzahlung bis 31.12.2017)

Beträge in Euro

<i>Depot-Stamnr.</i>	Bayerischer Pensionsfonds ¹⁾	DRV Bayern Süd	DRV Schwaben	DRV Nordbayern	MDK in Bayern	German. Nationalm.	Deutsches Museum	Akad. f. polit. Bild.	BKK Landesverb.	Bayerischer Pensionsfonds aggregiert
Erste Einzahlung	4000673	4000674	4000675	4000676	4000678	4000679	4000682	4000683	4002049	
	20.10.1999	20.10.1999	20.10.1999	20.10.1999	20.10.1999	20.10.1999	02.05.2001	14.10.2002	08.07.2010	
Anfangskapital	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Zuführungen	1.784.706.635	8.885.269	2.723.789	7.443.436	2.663.753	842.046	1.694.818	40.189	204.099	1.809.204.034
Wertentwicklung	950.083.211	3.952.788	1.269.643	3.418.935	1.256.964	386.105	770.707	16.913	64.428	961.219.693
Endkapital	2.734.789.847	12.838.059	3.993.431	10.862.371	3.920.717	1.228.151	2.465.525	57.102	268.527	2.770.423.730
Rendite in %²⁾	5,28	5,23	5,18	5,22	5,22	5,18	5,08	5,19	5,11	5,27

¹⁾ Versorgungsfonds und Versorgungsrücklage des Freistaates Bayern wurden zum 1. Januar 2013 zum Bayerischen Pensionsfonds zusammengelegt.

Wertzuwächse und Renditen von Versorgungsrücklage und Versorgungsfonds werden im Bayerischen Pensionsfonds fortgerechnet.

²⁾ Aufgrund einer Bewertungsänderung in 2017, die valutarisch in das Jahr 2016 fiel, wurde das Endkapital zum 31.12.2016 (=Anfangskapital 2017) um 18.436 EUR berichtigt.

³⁾ Geldgewichtete Renditen.

Hinweis: in den Spalten/ -zeilen kann es wegen der Verwendung von Ganzzahlen zu Rundungsdifferenzen kommen

Struktur nach Anlagemedien

Anlage 3

Stand 31.12.2017

<i>Depot-Stammnr.</i>	Bayerischer Pensionsfonds 4000673	DRV Bayern Süd 4000674	DRV Schwaben 4000675	DRV Nordbayern 4000676	MDK in Bayern 4000678	German. Nationalm. 4000679	Deutsches Museum 4000682	Akad. f. polit. Bild. 4000683	BKK Landesverb. 4002049	<i>Bayerischer Pensionsfonds aggregiert</i>
Staatsanleihen	362.836.856	1.997.088	635.195	1.679.570	633.282	235.181	378.277	19.801	60.394	368.475.643
Anleihen von Bundesländern	224.399.299	1.020.647	295.103	839.978	312.679	78.964	206.910	0	19.860	227.173.441
Förderbk./Inst. m. öffentl. Auftrag	365.977.011	1.189.142	367.514	997.020	352.745	85.662	194.177	3.685	20.585	369.187.541
Supranationals	223.063.694	1.230.052	409.126	1.014.592	402.886	115.650	223.525	2.369	18.512	226.480.406
Pfandbriefe/Covered Bonds	441.170.658	2.052.886	623.596	1.807.015	584.237	202.516	454.196	6.118	37.117	446.938.339
ETF auf USD Treasuries	134.391.968	630.971	196.165	533.861	192.274	60.147	120.779	2.432	12.483	136.141.081
Zinsforderungen aus Rentenwerten ¹⁾	2.271.060	8.695	2.544	6.845	2.636	323	601	47		2.292.750
Summe Rentenwerte	1.754.110.546	8.129.481	2.529.243	6.878.881	2.480.739	778.443	1.578.466	34.451	168.951	1.776.689.201
Aktien/ETF	980.130.465	4.704.382	1.462.712	3.979.874	1.436.575	448.368	884.825	20.562	97.891	993.165.654
Dividendenforderungen ¹⁾	175.125									175.125
Summe Aktien	980.305.590	4.704.382	1.462.712	3.979.874	1.436.575	448.368	884.825	20.562	97.891	993.340.779
Kasse	373.712	4.195	1.475	3.615	3.403	1.340	2.234	2.090	1.684	393.750
Gesamt	2.734.789.847	12.838.059	3.993.431	10.862.371	3.920.717	1.228.151	2.465.525	57.102	268.527	2.770.423.730

<i>Depot-Stammnr.</i>	Bayerischer Pensionsfonds 4000673	DRV Bayern Süd 4000674	DRV Schwaben 4000675	DRV Nordbayern 4000676	MDK in Bayern 4000678	German. Nationalm. 4000679	Deutsches Museum 4000682	Akad. f. polit. Bild. 4000683	BKK Landesverb. 4002049	<i>Bayerischer Pensionsfonds aggregiert</i>
Staatsanleihen	13,27%	15,56%	15,91%	15,46%	16,15%	19,15%	15,34%	34,68%	22,49%	13,30%
Anleihen von Bundesländern	8,21%	7,95%	7,39%	7,73%	7,98%	6,43%	8,39%	0,00%	7,40%	8,20%
Förderbk./Inst. m. öffentl. Auftrag	13,38%	9,26%	9,20%	9,18%	9,00%	6,97%	7,88%	6,45%	7,67%	13,33%
Supranationals	8,16%	9,58%	10,24%	9,34%	10,28%	9,42%	9,07%	4,15%	6,89%	8,17%
Pfandbriefe/Covered Bonds	16,13%	15,99%	15,62%	16,64%	14,90%	16,49%	18,42%	10,71%	13,82%	16,13%
ETF auf USD Treasuries	4,91%	4,91%	4,91%	4,91%	4,90%	4,90%	4,90%	4,26%	4,65%	4,91%
Zinsforderungen aus Rentenwerten ¹⁾	0,08%	0,07%	0,06%	0,06%	0,07%	0,03%	0,02%	0,08%	0,00%	0,08%
Summe Rentenwerte	64,14%	63,32%	63,34%	63,33%	63,27%	63,38%	64,02%	60,33%	62,92%	64,13%
Aktien/ETF	35,84%	36,64%	36,63%	36,64%	36,64%	36,51%	35,89%	36,01%	36,45%	35,85%
Dividendenforderungen ¹⁾	0,01%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,01%
Summe Aktien	35,85%	36,64%	36,63%	36,64%	36,64%	36,51%	35,89%	36,01%	36,45%	35,86%
Kasse	0,01%	0,03%	0,04%	0,03%	0,09%	0,11%	0,09%	3,66%	0,63%	0,01%
Gesamt	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%

¹⁾ Ex-Tag vor und Zahltag nach dem Berichtsstichtag 31. Dezember 2017

Hinweis: in den Spalten/ -zeilen kann es wegen der Verwendung von Ganzzahlen zu Rundungsdifferenzen kommen

Entwicklung der Einnahmen und Ausgaben im Jahr 2017

Anlage 4

(01.01.2017 bis 31.12.2017)

Beträge in Euro

<i>Depot-Stammnr.</i>	Bayerischer Pensionsfonds 4000673	DRV Bayern Süd 4000674	DRV Schwaben 4000675	DRV Nordbayern 4000676	MDK in Bayern 4000678	German. Nationalm. 4000679	Deutsches Museum 4000682	Akad. f. polit. Bild. 4000683	BKK Landesverb. 4002049	Bayerischer Pensionsfonds insgesamt
Kontostand 01.01.2017¹⁾	207.284,75	4.486,73	1.885,07	3.588,48	1.967,39	2.043,55	1.314,83	1.038,87	1.125,87	224.735,54
Verkauf Wertpapiere	104.582.151,84	312.139,49	96.955,52	264.070,82	95.319,14	29.659,39	54.409,64	1.227,29	6.340,97	105.442.274,10
Tilgung (Fälligkeiten)	21.623.000,00	209.285,00	64.900,00	179.000,00	66.740,00	20.780,00	48.830,00	1.020,00		22.213.555,00
Kupons	45.149.812,74	203.064,05	62.021,26	168.137,49	62.616,05	19.629,34	37.605,58	779,58	4.202,40	45.707.868,49
Nettodiv. u. so. Zahlungen	15.633.544,23	73.491,43	22.855,14	62.175,12	22.423,88	7.012,48	13.812,58	322,81	1.515,34	15.837.153,01
Quellensteuererstattung	38.235,34									38.235,34
Zuführungen	120.353.652,80	769.168,18	257.986,73	713.077,90	214.850,33	73.660,00	146.261,05	4.054,78	16.861,85	122.549.573,62
Rückführungen ²⁾	128.170.000,00									128.170.000,00
Mittelzuflüsse	435.550.396,95	1.567.148,15	504.718,65	1.386.461,33	461.949,40	150.741,21	300.918,85	7.404,46	28.920,56	439.958.659,56
Kauf Wertpapiere ⁴⁾	306.993.176,59	1.566.829,89	504.938,93	1.385.902,60	460.309,31	151.425,63	299.894,29	6.346,86	28.355,71	311.397.179,81
Gebühren ⁵⁾	123.923,66	447,76	138,09	378,58	135,85		44,60			125.068,54
Entgelte auf Girokonto ⁶⁾	96.869,57	162,00	51,28	153,31	68,80	19,53	60,91	6,07	6,62	97.398,09
Abführungen ²⁾	128.170.000,00									128.170.000,00
Mittelabflüsse	435.383.969,82	1.567.439,65	505.128,30	1.386.434,49	460.513,96	151.445,16	299.999,80	6.352,93	28.362,33	439.789.646,44
Kontostand 31.12.2017¹⁾	373.711,88	4.195,23	1.475,42	3.615,32	3.402,83	1.339,60	2.233,88	2.090,40	1.684,10	393.748,66

¹⁾ Nach Buchungstag-Prinzip

²⁾ Abführungen und Rückführungen zur Abwicklung von Anlagen außerhalb des Portfoliomanagements

³⁾ Zinserträge aus Anlagen außerhalb der Bundesbank

⁴⁾ Inkl. Transaktionsgebühren und -steuern

⁵⁾ Gebühren für die Indexnachbildung und Drittverwahrergebühren

⁶⁾ Inklusive Gebühren bei Auslagerungen