Ministerium der Finanzen
des Landes Nordrhein-Westfalen

Präsidenten
des Landtags Nordrhein-Westfalen
Herrn André Kuper MdL
Platz des Landtags 1
40221 Düsseldorf

Landtag
Nordrhein-Westfalen
17. Wahlperiode
Vorlage
17/989
A07, A07/1

20. Juli 2018

Aktenzeichen
B 2.100 – 144.2.17 – VI B 1
bei Antwort bitte angeben

LMRin Feddersen-Rau
Telefon (0211) 4972 - 2771

Vorlage
an den Haushalts- und Finanzausschuss
des Landtags Nordrhein-Westfalen

Bericht gem. § 6 Absatz 2 Satz 2 des Gesetzes zur Errichtung des Pensionsfonds des Landes Nordrhein-Westfalen (Pensionsfondsgesetz Nordrhein-Westfalen – PFoG)

Sehr geehrter Herr Landtagspräsident, lieber André,

als Anlage übersende ich den Bericht über die Verwaltung und Anlage der Mittel des Pensionsfonds im Jahr 2017 an den Haushalts- und Finanzausschuss des Landtags mit der Bitte, die Abdrucke an die Mitglieder des vorgenannten Ausschusses weiterzuleiten.

Mit freundlichen Grüßen

Lutz Lienenkämper

1 Anlage: 60 Abdrucke

Dienstgebäude und
Lieferanschrift:
Jägerhofstr. 6
40479 Düsseldorf
Telefon (0211) 4972-0
Telefax (0211) 4972-2750
Poststelle@fm.nrw.de
www.fm.nrw.de

Öffentliche Verkehrsmittel:
U74 bis U79
Haltestelle
Heinrich Heine Allee

Ministerium der Finanzen des Landes Nordrhein-Westfalen

Bericht über die Verwaltung und Anlage der Mittel des Pensionsfonds im Jahr 2017

Inhaltsverzeichnis

1. Anlagegrundsätze 4

2. Implementation von Nachhaltigkeitsüberlegungen in die Anlagestrategie 5

3. Struktur der Sondervermögen am 31. Dezember 2017 7

3.1. Portfoliostruktur nach Anlageklassen 7

3.2. Rentenportfolio 8

3.2.1 Zusammensetzung nach Ratingklassen 8

3.2.2. Verteilung auf Herkunftsländer 10

3.3. Exchange Traded Funds 11

4. Entwicklung des Vermögens des Pensionsfonds 13

4.1. Ein- und Auszahlungen im Jahr 2017 13

4.2. Veränderung des Vermögensbestandes und Portfoliorendite 14

4.3. Auswirkungen des Niedrigzinsumfeldes auf die Wertentwicklung des Rentenportfolios 15

Anlage 1 Detailinformationen zum Portfolio Pensionsfonds des Landes Nordrhein-Westfalen 17

Anlage 2 Auszüge aus dem Bericht der Deutschen Bundesbank über den von ihr verwalteten Teil des Sondervermögens „Pensionsfonds des Landes Nordrhein-Westfalen“ für das Jahr 2017 29

Marktentwicklung[1)] 30

Einhaltung der Anlagerestriktionen 37

Anlage 3 Marktbericht Unternehmensanleihen Investmentgrade (NRW EFOG Corporates Fonds, Jahresbericht 2017, Oddo BHF Asset Management) 41

Zur Finanzierung und Sicherung der Versorgungsausgaben wurde zum 1. Januar 2017 der Pensionsfonds des Landes Nordrhein-Westfalen errichtet. Der Pensionsfonds löst die bisherigen Sondervermögen „Versorgungsrücklage des Landes Nordrhein-Westfalen" und „Versorgungsfonds des Landes Nordrhein-Westfalen" ab. Die Vermögen der Versorgungsrücklage und des Versorgungsfonds wurden zum 1. Januar 2017 auf den neuen Pensionsfonds übertragen.

Nach § 6 Abs. 2 Satz 2 Pensionsfondsgesetzes des Landes Nordrhein-Westfalen (PFoG) erstattet das Ministerium der Finanzen dem Parlament einmal jährlich über die Verwaltung und Anlage der Mittel Bericht. Diesen Bericht hat gemäß § 11 Abs. 1 Satz 2 PFoG auch der Beirat des Sondervermögens entgegenzunehmen.

Bei der Verwaltung des Sondervermögens wird das Ministerium der Finanzen von der Deutschen Bundesbank sowie einem externen Fondsmanager unterstützt. Bei der Anlage von Zuführungen, Erträgen und Rückflüssen sind die vom Ministerium der Finanzen erlassenen Anlagerichtlinien zu beachten.

1. Anlagegrundsätze

Sämtliche Investitionsentscheidungen sind im Rahmen einer langfristigen Anlagestrategie an den Zielen Sicherheit, Liquidität und Rendite auszurichten.

Zulässige Anlageinstrumente sind nach den Vorgaben des PFoG

- Anleihen, Schuldscheine und andere Schuldverschreibungen des Landes Nordrhein-Westfalen, anderer Länder der Bundesrepublik Deutschland oder deutscher Gemeinden oder Gemeindeverbänden, des Bundes und von Staaten des Euro-Raums sowie jeweils ihrer Förderbanken und von Banken supranationaler Einrichtungen
- Covered Bonds, Pfandbriefe
- Kommunalobligationen und
- Aktien und Fondsanteile.

Mit Ausnahme des Spezialfonds (NRW-EFOG-Corporates-Fonds) müssen alle festverzinslichen Wertpapiere zum Zeitpunkt des Erwerbs über ein Mindestrating von A+ der Agenturen Fitch oder Standard & Poor's bzw. A1 von Moody's verfügen.

Im Bereich des NRW-EFOG-Corporates-Fonds, der sich auf die Anlageklasse Unternehmensanleihen (ohne Banken, Versicherungen oder Finanzdienstleister) beschränkt, gilt eine Ratingvorgabe von mindestens BBB-/Baa3 (Investment Grade) nach Standard & Poor's oder Moody's.

Die den Sondervermögen zufließenden Mittel einschließlich deren Erträge sind zu marktgerechten Konditionen anzulegen.

Zur Reduzierung des Anlagerisikos muss auf eine angemessene Mischung und Streuung geachtet werden. So soll das Engagement in einer einzelnen Emission 5 % des Portfoliomarktwertes und das Gesamtengagement bei einer Adresse bzw. bei einem Konzern 20 % des Portfoliomarktwertes nicht übersteigen. Beide Regelungen sind nur bei Neuanlagen zu beachten und gelten nicht für Anlagen in Schuldverschreibungen des Bundes und der Länder der Bundesrepublik Deutschland sowie der deutschen Gemeinden und Gemeindeverbände.

Festverzinsliche Wertpapiere sind in der Regel bis zur Fälligkeit zu halten (Buy and Hold-Ansatz), um Transaktionskosten so gering wie möglich zu halten.

Bei festverzinslichen Wertpapieren darf die Rendite die im Zeitpunkt der Anlage maßgeblichen, laufzeitkongruenten Finanzierungskosten des Landes nicht unterschreiten.

Für Aktien und börsengehandelte Investmentanteile zur Aktienindexnachbildung (ETF) hat das Ministerium der Finanzen in den besonderen Anlagerichtlinien mit der Deutschen Bundesbank eine Zielquote von maximal 30 % vorgegeben.

Das Risiko-Controlling der Bundesbank prüft die Einhaltung der Restriktionen gemäß den „Besonderen Anlagerichtlinien für die Verwaltung von Anlagen des Sondervermögens".[1]

2. Implementation von Nachhaltigkeitsüberlegungen in die Anlagestrategie

Seit dem 1. Juni 2017 verpflichtet sich das Ministerium der Finanzen mit seinen Allgemeinen Anlagerichtlinien vom 2. Mai 2017, im Rahmen der Beurteilung von Sicherheit und Rentabilität auch die Nachhaltigkeit der Kapitalanlage angemessen zu berücksichtigen. Das Pensionsfondsgesetz stellt beide Ziele – Sicherheit und Rentabilität – gleichrangig nebeneinander. Bei der Anlagestrategie sind die Auswirkungen von Nachhaltigkeitskriterien auf das Risiko-Rendite-Profil daher ganzheitlich zu berücksichtigen.

Da keine allgemein anerkannte Definition von nachhaltiger Kapitalanlage besteht, orientieren sich die Allgemeinen Anlagerichtlinien an national und international verbreiteten Standards. Sie enthalten eine Kombination aus Ausschluss und Einschluss. Im Mittelpunkt der Überlegungen stehen die unternehmensbezogenen Anlageklassen (Aktien und Unternehmensanleihen). Die übrigen Vermögenswerte unterliegen keinen signifikanten Nachhaltigkeitsrisiken.

Das Konzept der Ausschlüsse zielt darauf ab, ethisch problematische Investments oder Investmentklassen zu vermeiden. Ausschlusskriterien bezeichnen Branchen bzw. Unternehmen oder Staaten, die vor dem Hintergrund der vom Anleger vertretenen Grundwerte und Überzeugungen nicht Gegenstand der Kapitalanlage sein sollen. Für den Pensionsfonds NRW gilt insoweit ein Verbot des Erwerbs von Wertpapieren, deren Emittenten kontroverse Waffen wie Streubomben, Landminen und ABC-Waffen herstellen oder die mehr als 5 % ihres Umsatzes durch die Herstellung konventioneller Waffen oder den Betrieb oder die Herstellung wesentlicher Komponenten von Kernkraftwerken erzielen. Auch Verstöße gegen international anerkannte Normen auf den Gebieten Menschenrechte, Arbeitsrechtsnormen, Umweltschutz und Korruptionsbekämpfung führen zum Ausschluss. Prüfungsmaßstab sind dabei die im „Global Compact" der Vereinten Nationen niedergelegten Grundsätze verantwortungsvoller Unternehmensführung.

Auf Seiten des Einschlusses bezeichnet der Begriff ESG-Integration die Einbeziehung ökologischer und sozialer Aspekte sowie der Qualität der Unternehmensführung in die Finanzanalyse. Dahinter steht die Vorstellung, dass Defizite der Unternehmen in den Bereichen Umwelt, Soziales und verantwortungsvolle Unternehmensführung (Enviroment, Social, Governance – ESG) langfristig auch den finanziellen Erfolg des Unternehmens und damit den Erfolg der Kapitalanlage gefährden. Damit kann die ESG-Integration Ansatzpunkte zur besseren Beurteilung der langfristigen Ertragschancen und -risiken von Unternehmen liefern und damit das Risiko-Rendite-Profil des Portfolios verbessern. Eine besondere Form der ESG-Integration ist der „Best in Class"-Ansatz, der auf die nachhaltigsten Unternehmen innerhalb einer Branche, Kategorie oder Klasse abzielt. Der Ansatz eignet sich besonders für passiv-regelgebundene Anlagestrategien, wie sie der Pensionsfonds NRW verfolgt.

Die Nachhaltigkeitsqualität eines Unternehmens wird anhand von Indikatoren beurteilt, die eine Vielzahl von Themenfeldern abdecken. Umfangreiche unternehmensspezifische Daten werden zu einem Gesamturteil über die Nachhaltigkeitsqualität (ESG-Score) verdichtet. Die Indikatoren sind bei Veränderungen im rechtlichen oder wirtschaftlichen Umfeld fortzuschreiben. So hat der Aspekt kontroverser Finanzpraktiken sowie der Transparenz in Steuerangelegenheiten zuletzt an Bedeutung gewonnen. Bei der Gewichtung der einzelnen Indikatoren sind branchenspezifische Besonderheiten zu berücksichtigen. So können in der Industrie ökologische Kriterien größeres Gewicht erlangen als im Bereich der Dienstleistungen. Für

[1] siehe Anlage 2

Auswahl und Gewichtung der Indikatoren gibt es darüber hinaus keine verbindlichen Vorgaben. Je nach methodischem Ansatz können verschiedene Analysen unterschiedliche Ergebnisse liefern, die Abweichungen bewegen sich jedoch meist in engen Grenzen.

Das ESG-Rating tritt nicht an die Stelle der herkömmlichen Verfahren der Finanzanalyse, aber es ergänzt diese. Wie bei einer Bonitätsbeurteilung (Credit-Rating) müssen die Ergebnisse eines ESG-Ratings regelmäßig überprüft und anhand aktueller Daten neu ermittelt werden.

Konflikte mit den Nachhaltigkeitsanforderungen werden in erster Linie bei den unternehmensbezogenen Anlageklassen (Aktien und Unternehmensanleihen) auftreten. Die übrigen Vermögenswerte – Anleihen und Schuldscheine von Mitgliedsstaaten der Eurozone und deutschen Ländern sowie Pfandbriefe – unterliegen keinen signifikanten Nachhaltigkeitsrisiken.

Aktienanlagen wurden im Pensionsfonds NRW bisher ausschließlich über börsennotierte Indexfonds getätigt. Da nicht davon ausgegangen werden kann, dass alle im Index enthaltenen Unternehmen den Nachhaltigkeitskriterien entsprechen, wurden mit dem Inkrafttreten der neuen Anlagerichtlinien Neuanlagen in die bisher gehaltenen ETFs auf Basis von DAX und EuroSTOXX 50 nicht mehr getätigt. Bis zur Umsetzung des Konzepts der nachhaltigen Kapitalanlage auch im Aktienbereich erfolgen Neuanlagen daher grundsätzlich nur auf dem Rentenmarkt.

Da das Volumen der am Markt verfügbaren nachhaltigen Investmentfonds bzw. ETFs zu klein für den Investitionsbedarf ist und um auch in Zukunft auf dem Aktienmarkt investieren zu können, sucht das Ministerium der Finanzen derzeit gemeinsam mit der Deutschen Bundesbank nach für den Pensionsfonds geeigneten Möglichkeiten der nachhaltigen Kapitalanlage im Aktienbereich. Geplant ist die Entwicklung und Nachbildung nachhaltiger Aktienindizes in Zusammenarbeit mit den Ländern Baden-Württemberg und Hessen sowie der Deutschen Bundesbank. Eine entsprechende Ausschreibung für die Entwicklung und das Betreiben der Indizes durch einen professionellen Anbieter wird derzeit unter Federführung von Baden-Württemberg vorbereitet.

Im Bereich der Unternehmensanleihen wurde das Investmentuniversum für Neuanlagen des NRW-EFOG-Corporates Fonds auf die im Barclays MSCI Euro Aggregate Substainability Index gelisteten Unternehmensanleihen begrenzt und durch ein Negativ-Screening gemäß den oben dargestellten Ausschlusskriterien der allgemeinen Anlagerichtlinien weiter eingeschränkt.

Da die Nachhaltigkeitskriterien nur für Neuerwerbe ab dem 1. Juni 2017 gelten, besteht für die Altanlagen ein weitgehender Bestandsschutz (§ 8 der Allgemeinen Anlagerichtlinien).

3. Struktur der Sondervermögen am 31. Dezember 2017

3.1. Portfoliostruktur nach Anlageklassen

Tabelle 1

Anlageart	Bestand des Pensionsfonds zum 01.01.2017 in Mio. Euro	Bestand des Pensionsfonds zum 31.12.2017 in Mio. Euro	Veränderung in	
			Mio. Euro	v.H.
Schuldscheine NRW (Nominalwert)	684,3	499,3	- 185,0	- 27,0
Anleihen bei Bundesländern	457,4	445,0	- 12,4	- 2,7
Staatsanleihen	1.804,3	1.686,2	- 118,1	- 6,5
gedeckte Schuldverschreibungen	5.699,9	6.471,5	771,6	13,5
börsengehandelte Investmentfonds	1.376,7	1.730,7	354,0	25,7
Unternehmensanleihen	384,1	488,9	104,8	27,3
Bankguthaben/Kasse	0,5	0,2	- 0,3	- 54,5
Gesamtvolumen	**10.407,2**	**11.321,8**	**914,6**	**8,8**

Zum 31. Dezember 2017 hatte der Pensionsfonds des Landes Nordrhein-Westfalen Vermögensbestände von insgesamt 11.321,8 Mio. € (zu Marktwerten am 31.12.2017, Schuldscheine des Landes Nordrhein-Westfalen wurden mit den Nominalwerten berücksichtigt). Gegenüber dem Vorjahresstichtag entspricht das einem Plus von 914,6 Mio. € oder 8,8 v.H.

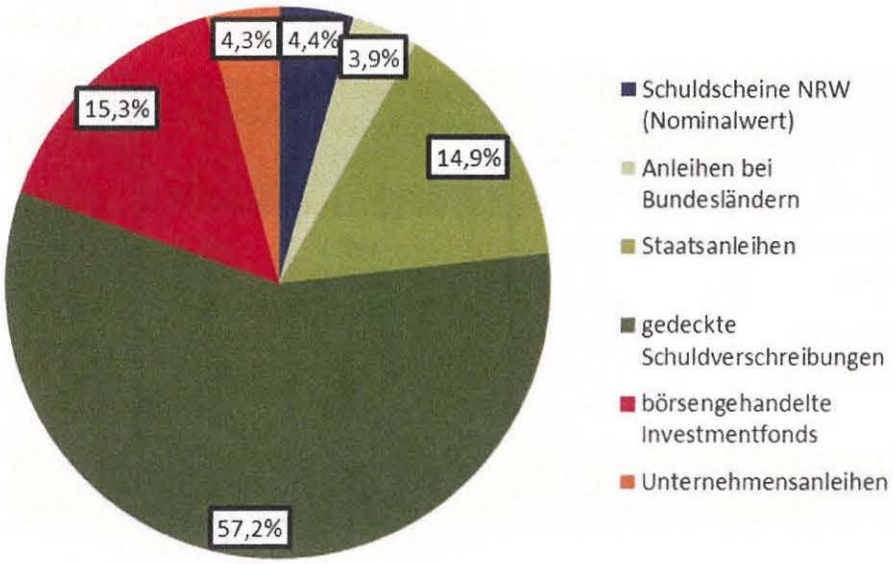
Der ETF Anteil, bestehend aus dem Deka Dax UCITS und dem iShares Eurostoxx 50 ETF, hatte am Berichtsstichtag mit einem Marktwert von 1.730,7 Mio. € einen Anteil von 15,3 Prozent am Gesamtportfoliowert. Dies waren 2,1 Prozentpunkte mehr als zum Vorjahresstichtag. Die maximale Zielaktienquote von 30 % wurde damit weiterhin deutlich unterschritten.

Das Vermögen war überwiegend (6.471,5 Mio. € oder 57,2 %) in Pfandbriefen investiert. Dies waren 2,4 Prozentpunkte mehr als zum Ende des Jahres 2016. Ihr Marktwert verzeichnete gegenüber dem Vorjahresstichtag einen Anstieg von 771,6 Mio. €, der hauptsächlich auf den Kauf norwegischer, britischer, schwedischer, dänischer und luxemburgischer Covered Bonds zurückzuführen ist (Norwegen +295,8 Mio. €, Großbritannien +239,8 Mio. €, Schweden +141,9 Mio. €, Dänemark +23,6 Mio. €, Luxemburg +13,4 Mio. €). Im Berichtsjahr wurden erstmalig kanadische Covered Bonds gekauft, deren Marktwert am Berichtsstichtag 283,6 Mio. € betrug. Die Anteile Frankreichs, der Niederlande, Österreichs, Finnlands, Deutschlands und Belgiens verzeichneten hingegen Marktwertrückgänge (Frankreich -217,7 Mio. €, Niederlande -44,5 Mio. €, Österreich -35,0 Mio. €, Finnland -26,6 Mio. €, Deutschland -22,0 Mio. €, Belgien -11,3 Mio. €), weil im Berichtsjahr gedeckte Schuldverschreibungen aus diesen Ländern (ausgenommen Österreich und Belgien) fällig wurden. Käufe von Anleihen aus diesen Ländern erfolgten nur in geringerem Umfang. Niederländische und deutsche Covered Bonds wurden nicht erworben.

Der Marktwert der Staatsanleihen am Gesamtportfolio sank im Vergleich zum Vorjahr um 118,1 Mio. €, was einen prozentualen Rückgang um 3,0 Prozentpunkte entsprach. Diese Veränderung ist darauf zurückzuführen, dass im Berichtsjahr französische und österreichische Staatsanleihen von insgesamt 78,3 Mio. € fällig wurden. Wiederanlagen wurden im Wesentlichen in gedeckte Schuldverschreibungen und ETF getätigt. Lediglich für 5,9 Mio. € wurden erneut französische Staatsanleihen erworben. Die Assetklasse „Anleihen der Bundesländer" zeigte eine Marktwertabnahme um 12,4 Mio. € und einen Rückgang des prozentualen Anteils

am Gesamtportfolio um 0,6 Prozentpunkte. Käufe von Anleihen deutscher Bundesländer wurden im Berichtszeitraum nicht getätigt.

Schaubild 1



3.2. Rentenportfolio

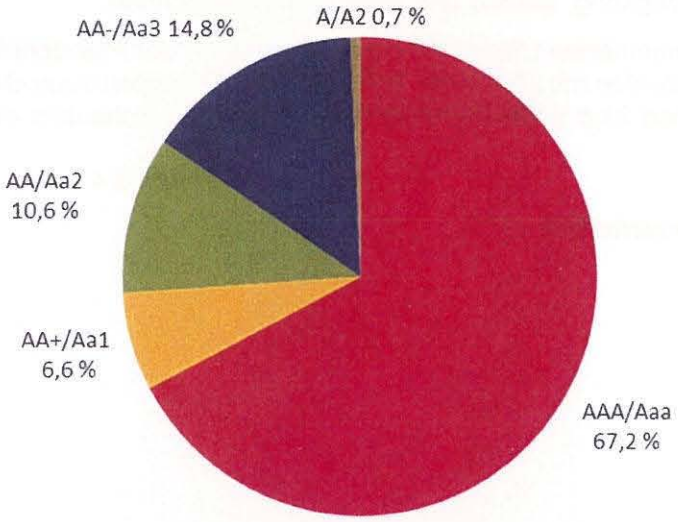
3.2.1 Zusammensetzung nach Ratingklassen

Das Pensionsfondgesetz Nordrhein-Westfalen und die allgemeinen und besonderen Anlagerichtlinien legen Mindestratinganforderungen zur Operationalisierung des Ziels der Anlagesicherheit fest. Als Bonitätserfordernis für Schuldverschreibungen und Pfandbriefe mussten die Anlagen zum Zeitpunkt des Erwerbs durch die Deutsche Bundesbank über ein Mindestrating von A+ der Agenturen Fitch oder Standard & Poor's bzw. A1 von Moody's verfügen. Soweit mehrere Ratings vorliegen, ist das niedrigste ausschlaggebend.

Das Risiko-Controlling der Deutschen Bundesbank überwacht die Einhaltung der Vorgaben. Im von der Deutschen Bundesbank verwalteten Rentenportfolio stellt sich die Ratingverteilung wie folgt dar: Von den im Portfolio befindlichen Schuldverschreibungen waren 67,2 % oder 5.781 Mio. € per 31. Dezember 2017 mit AAA/Aaa bewertet. Über ein Rating von AA+/Aa1 verfügten 6,6 % der Rentenwerte, 10,6 % wiesen eine Beurteilung von AA/Aa2 und 14,8 % eine Beurteilung von AA-/Aa3 auf. Die restlichen 0,7 % werden mit A/A2 bewertet und liegen damit eine Stufe unterhalb der bei Erwerb zulässigen Mindest-Rating-Stufe von A+/A1. Hierbei handelt es sich um einen öffentlichen Pfandbrief der Dexia Kommunalbank Deutschland AG, der im Jahr 2015 von A+ auf A herabgestuft wurde. Nach ausführlicher Erörterung wurde im Anlageausschuss beschlossen, an dieser Anlage bis zur Fälligkeit am 23.05.2018 festzuhalten. Die Rückzahlung erfolgte vollständig und ordnungsgemäß.

Schaubild 2

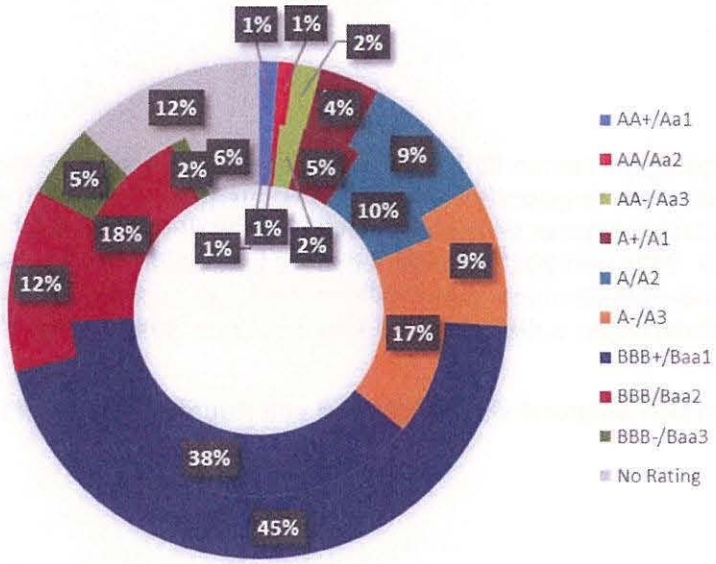
Zusammensetzung des von der Deutschen Bundesbank verwalteten Rentenportfolios nach Ratingklassen



Für den NRW-EFOG-Corporates-Fonds dürfen nur Unternehmensanleihen mit Investment-grade erworben werden, d.h. sie müssen über ein Mindestrating von BBB (Standard & Poor's) oder Baa3 (Moody's) verfügen. Das Schaubild 3 veranschaulicht die Verteilung des Bestands der Unternehmensanleihen zum 31. Dezember 2017 auf die einzelnen Ratingklassen nach der Bewertung von Standard & Poor's und Moody's. Da den Unternehmensanleihen generell ein höheres Risiko beigemessen wird, liegt der Schwerpunkt der gehaltenen Anleihen in den Ratingklassen A-/A3 bis BBB/Baa3.

Schaubild 3

Zusammensetzung des NRW-EFOG-Corporates-Fonds nach Ratingklassen



Standard & Poor's: innerer Kreis; Moody's: äußerer Kreis

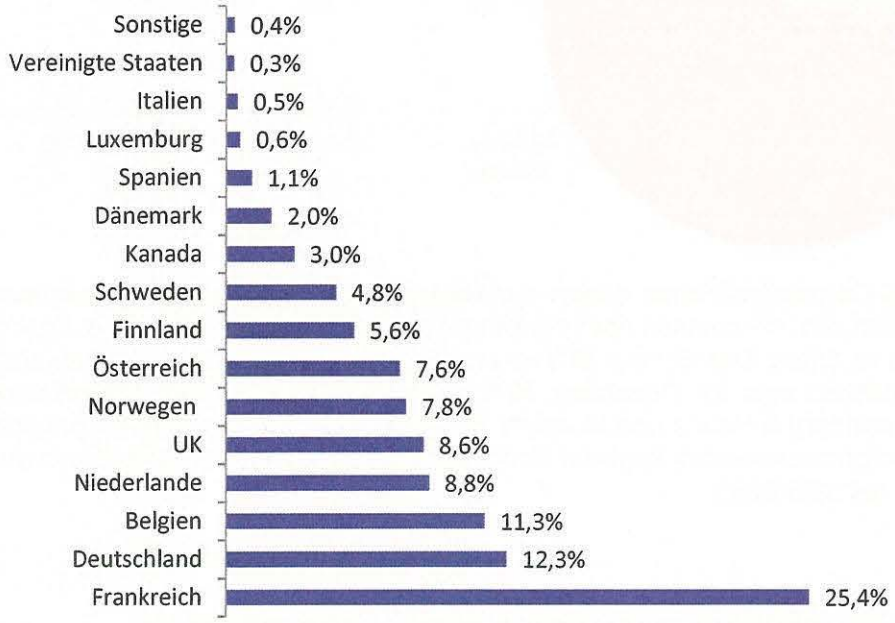
3.2.2. Verteilung auf Herkunftsländer

Nach § 6 Abs.5 PFoG darf die Mittelanlage des Pensionsfonds ausschließlich in der Währung Euro erfolgen. Entsprechend konzentrieren sich die Anlagen im Rentenportfolio im Wesentlichen auf den Euroraum. Hinzu kommen in Euro denominierte Papiere aus dem Vereinigten Königreich (UK), Schweden und Nordamerika. Ein kleiner Teil der Unternehmensanleihen ist zudem den Risikoländern Schweiz, Hongkong, Mexiko und Australien zuzurechnen.

Trotz der im Laufe des Jahres vorgenommenen Umschichtungen im Bereich der Pfandbriefe entfällt weiterhin auf französische Emittenten mit 25,4 % der größte Anteil. Es folgten deutsche und belgische Emittenten mit zusammen 23,6 % des Portfoliobestandes (siehe Schaubild 4).

Schaubild 4

Rentenportfolio: Verteilung der Länderrisiken



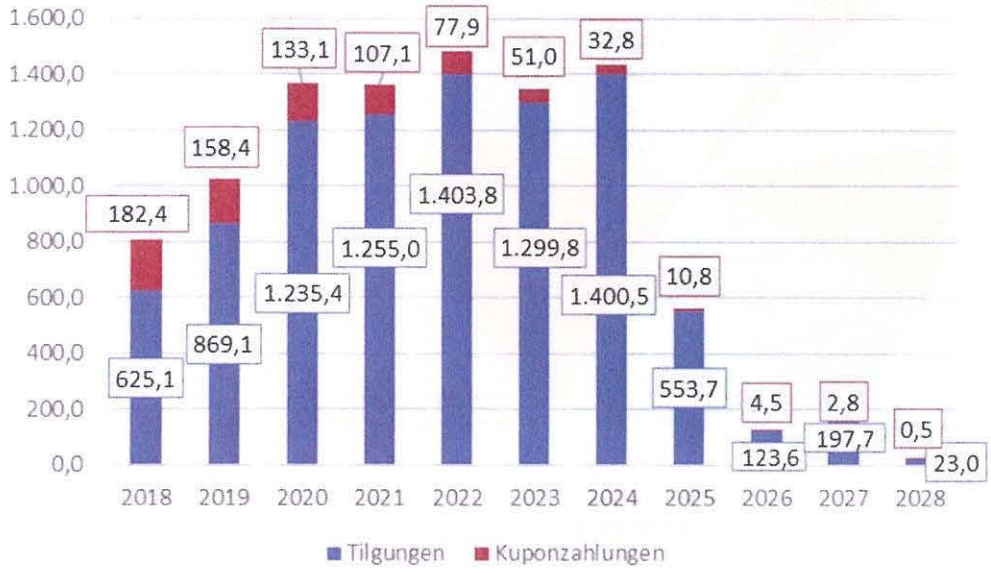
3.2.3 Fälligkeitsstruktur

Im Hinblick auf den noch nicht festgelegten Termin für Entnahmen aus dem Sondervermögen wird eine gleichmäßige Fälligkeitsstruktur angestrebt. Anlagen in Rentenwerten wurden im Jahr 2017 durch die Deutsche Bundesbank daher schwerpunktmäßig in Wertpapieren mit Fälligkeitsterminen in den Jahren 2023, 2024 und 2027 getätigt. Längere Laufzeiten wurden vermieden, um im Rahmen der Buy-and-Hold-Strategie mittelfristig in der Lage zu sein, bei steigendem Zinsniveau neu über Kapitalanlagen entscheiden zu können, ohne dass hierfür Bestände veräußert werden müssen.

In den nächsten 11 Jahren ergeben sich aufgrund von Fälligkeiten und Kuponzahlungen im Rentenportfolio folgende Zuflüsse:

Schaubild 5

Zahlungsströme im Rentenportfolio des Pensionsfonds in Mio. €



3.3. Exchange Traded Funds

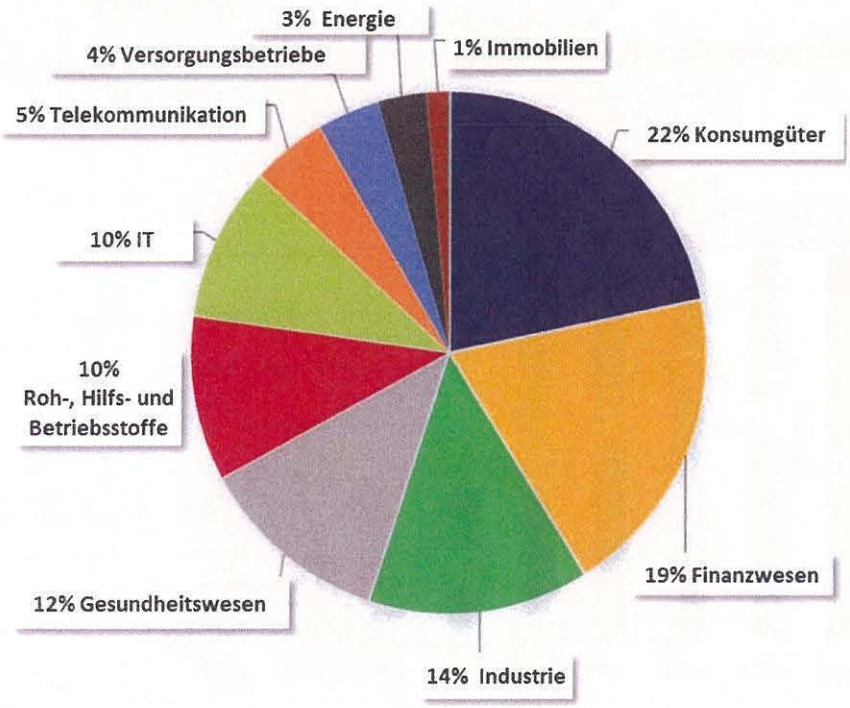
Zusätzlich zu den Anlagen in Rentenwerten wurden im Jahr 2017 auch Anlagen in die börsengehandelten Indexfonds auf der Basis des Euro Stoxx 50 (105,6 Mio. €) und des DAX (115,2 Mio. €) in Höhe von insgesamt 220,8 Mio. € getätigt. Dies entspricht einem Anteil von 14,9 % des Gesamtanlagevolumens[2] für das Sondervermögen. Vor dem Hintergrund der ab dem 1. Juni 2017 geltenden Nachhaltigkeitsregeln der Allgemeinen Anlagerichtlinien wurden ab diesem Zeitpunkt keine Anlagen mehr in ETF getätigt.

Zum Ende des Jahres 2017 hatten die börsengehandelten Indexfonds einen Marktwert von insgesamt 1.730,7 Mio. €, der sich im Verhältnis 48,4 % (iShares EuroStoxx 50) zu 51,6 % (Deka DAX UCITS) auf die beiden Fonds aufteilte.

Das Engagement nach Wirtschaftssektoren zeigt Schaubild 6. Der Darstellung liegt eine summarische Betrachtung der jeweils abgebildeten Aktienindizes sowie der Gewichte der beiden ETF am gesamten Aktienteilportfolio zugrunde. Den größten Anteil hat der Wirtschaftssektor Konsumgüter mit 22 %. Es folgen das Finanzwesen mit 19 % und die Industrie mit 14 %.

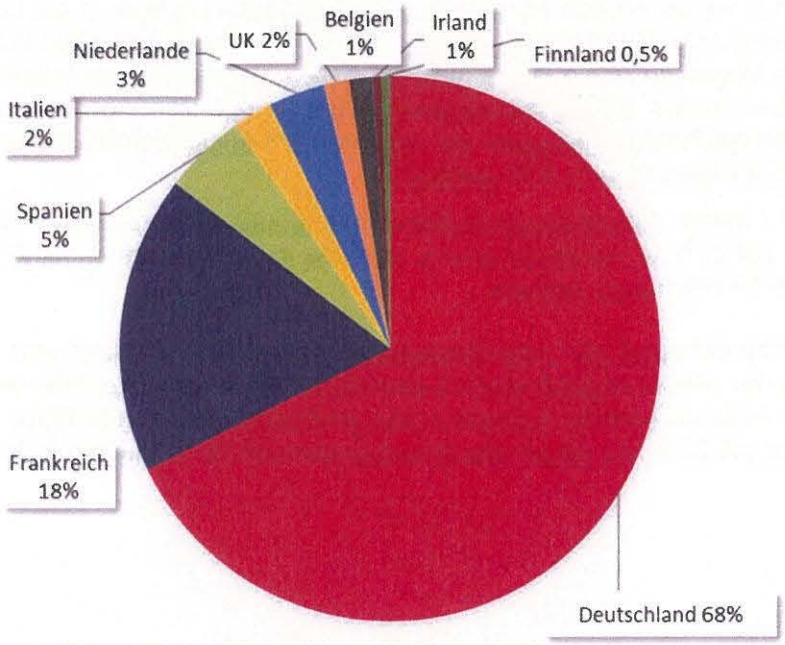
[2] Insgesamt 1.482,3 Mio. €, siehe Tabelle 2 auf Seite 13

Schaubild 6



Eine entsprechende Betrachtung der Länderaufteilung kommt zu dem in Schaubild 7 veranschaulichten Ergebnis.

Schaubild 7



Der Schwerpunkt der regionalen Verteilung im Aktienteilportfolio lag mit 67,7 % auf Deutschland, gefolgt von Frankreich mit 17,7 %. Die Konzentration auf Deutschland ist insbesondere darauf zurückzuführen, dass der DAX-Index ausschließlich Aktien deutscher Unternehmen beinhaltet und nur der Euro Stoxx 50-Index neben Deutschland auch andere Euroländer berücksichtigt.

4. Entwicklung des Vermögens des Pensionsfonds

4.1. Ein- und Auszahlungen im Jahr 2017

Tabelle 2

Valutarische Kassenflussrechnung 2017 in €*

Anfangsbestand Kontoguthaben		519.681
Endbestand Kontoguthaben		366.190
Bestandsänderung	-	**153.491**
Zuführungen		704.242.108
Tilgungen		530.300.000
Verkäufe		17.777.637
Kuponzahlungen (Zinsen)		197.227.494
Dividendenzahlungen		33.669.237
Sonstige Erträge		32.000
Summe Mittelzufluss		**1.483.248.477**
Wertpapierkäufe		1.482.309.493
davon		-
gedeckte Schuldverschreibungen		1.106.100.000
Unternehmensanleihen		149.458.098
Staatsanleihen		5.900.000
börsengehandelte Indexfonds		220.800.000
Fremdgebühren und sonstige Entgelte		1.092.474
Summe Mittelabfluss		**1.483.401.967**

* Differenzen in den Summen durch Runden der Zahlen

Im Berichtsjahr wurden dem Pensionsfonds des Landes Nordrhein-Westfalen 704,2 Mio. € zur Anlage zugeführt. In diesem Betrag sind 31,6 Mio. € erhalten, die im Januar 2017 noch zulasten des Haushaltsjahrs 2016 gebucht worden sind. 672,6 Mio. € sind dem Sondervermögen in 2017 zugeflossen und belasteten den Haushalt 2017. Davon entfielen 120 Mio. € auf eine vorgezogene Zuführung für 2018. Die Sonderzuführungen aus dem Januar 2018 in Höhe von 680 Mio. € wurden zwar noch aus dem Haushalt 2017 finanziert, die Mittel flossen dem Pensionsfonds allerdings erst im Jahr 2018 zu und werden in diesem Bericht nicht erfasst.

Ein Teilbetrag von rd. 100 Mio. € floss beim NRW-EFOG-Corporates-Fonds und 604,2 Mio. € dem bei der Deutschen Bundesbank gehaltenen Portfolio zu.

Zudem standen Mittel aus Tilgungen fälliger Anleihen (530,3 Mio. €), Verkäufen von Unternehmensanleihen (17,8 Mio. €)[3] sowie erhaltene Kuponzahlungen (197,2 Mio. €) zur Wiederanlage zur Verfügung. Sonstige Erträge (0,03 Mio. €) resultierten aus Vergütungen der Stimmrechtausübung über die Abspaltung und Übertragung des Covered-Bond-Geschäfts der finnischen Danske Bank Oyj auf die neugegründete Danske Bank PLC.

Ausschüttungen und Steuergutschriften der börsengehandelten Indexfonds (Exchange Traded Funds, ETF) auf den Euro Stoxx 50- und den DAX-Aktienindex flossen dem Sondervermögen in Höhe von 33,7 Mio. € zu.

Die genannten Zuflüsse wurden im Berichtsjahr in Wertpapiere im Gegenwert von 1.482,3 Mio. € investiert. Für zahlungswirksame Fremdgebühren und Entgelte auf Kontoguthaben mussten 1,1 Mio. € aufgebracht werden.

Die Wertpapierkäufe verteilten sich auf gedeckte Schuldverschreibungen (1.106,1 Mio. €), Unternehmensanleihen (149,5 Mio. €), Staatsanleihen (5,9 Mio. €) und börsengehandelte Indexfonds (220,8 Mio. €).

4.2. Veränderung des Vermögensbestandes und Portfoliorendite

Zuführungen aus dem Landeshaushalt, die Wiederanlage der Erträge sowie Kurssteigerungen führten im Laufe des Jahres 2017 zu einem erheblichen Aufwachsen der Vermögensbestände:

Tabelle 3

Ergebnisrechnung 2017 (Wertentwicklung) in Mio. €

Marktwert zum Jahresanfang		**10.407,2**
(+) Zinserträge*		192,4
(+) Dividenden und Erträge aus Kapitalmaßnahmen		33,7
(+) Sonstiger Ertrag		0,0
(-) Gebühren	-	1,0
(=) Erträge abzgl. Aufwendungen		**225,1**
(+/-) **Bewertungsergebnis**	-	**14,7**
(+) **Zuführungen**		**704,2**
(-) Entnahmen		-
Marktwert zum 31.12.2017		**11.321,8**

* in der periodengerechten Abgrenzung einschließlich aller Stückzinsansprüche, die dem Jahr 2017 zuzuordnen sind - abzüglich anfallender Entgelte auf Kontoguthaben

Der Vermögensbestand des Pensionsfonds stieg im Laufe des Jahres 2017 um 914,6 Mio. € Mio. € oder 8,8 % auf 11.321,8 Mio. €. Dieser Anstieg ist zum größten Teil auf die Zuführungen aus dem Landeshaushalt (704,2 Mio. €) zurückzuführen. Die Erträge abzgl. der Aufwendungen trugen 225,1 Mio. € bei. Marktpreisveränderungen addierten sich im Saldo auf -14,7 Mio. €.

[3] Im Mai wurden Anleihen der Syngenta Finance i.H.v. 0,8 Mio. € wegen der Herabsetzung des Ratings durch Moody's nach der Übernahme durch Chemchina veräußert.
Im Juni wurden Verkäufe i.H.v. 16,9 Mio. € aufgrund von Nachhaltigkeitserwägungen nach dem Wiederanfahren der belgischen Atomreaktoren in Tihange und Doel getätigt (insbesondere Anleihen von EDF und ENGIE).

Der von der Bundesbank verwaltete Teil der Versorgungsrücklage verzeichnete im Berichtsjahr eine Rendite von 1,86 %. Das Teilportfolio der Covered Bonds erwirtschaftete eine Rendite von 0,22 %. Die anderen Schuldverschreibungen brachten Verluste von 0,09 %. Gegenüber dem Vorjahr waren die Marktrenditen leicht angestiegen. Damit verbunden waren (nicht realisierte) Kursverluste der Bestandsanlagen. Außerdem hat sich der im Bestand befindliche Anteil an höher verzinslichen Rentenpapieren durch die lange Niedrigzinsphase weiter verringert. Das Aktienteilportfolio schnitt mit einer Rendite von 11,08 % deutlich positiv ab. Hierzu trugen die ETF-Anteile auf den DAX bzw. den EuroStoxx 50 mit 12,29 % bzw. 10,37 % bei. Hier spiegeln sich insbesondere die zum Jahresende verzeichneten Kursanstiege wider.

Die Rendite des NRW-EFOG-Corporates-Fonds betrug 0,86 %. Aus den Schuldscheinen des Landes Nordrhein-Westfalen floss der Versorgungsrücklage bezogen auf den Nominalwert eine Verzinsung von 4,0 % zu.

4.3. Auswirkungen des Niedrigzinsumfeldes auf die Wertentwicklung des Rentenportfolios

Die für das Portfolio ausgewiesenen Performance-Daten basieren in der Regel auf Marktwerten (Mark-to-Market). Dies führt in der Ertragsbetrachtung bei sinkenden Marktzinsen zu Kursgewinnen und bei steigenden Marktzinsen zu Kursverlusten.

Die in der Phase des Zinsrückgangs entstandenen Portfoliorenditen übersteigen die beim Kauf erworbenen Renditen (Einstandsrenditen), weil Kursgewinne auf das Wertpapiervermögen als Buchgewinne berücksichtigt wurden. Allerdings schmelzen die entstandenen Buchgewinne bis zur Endfälligkeit wieder ab. Dies mindert die Portfoliorenditen in den folgenden Jahren.

Sollten die Marktzinsen in den folgenden Jahren wieder steigen, so werden Kursverluste von Anleihen die Portfoliorenditen negativ belasten. Diese Effekte wirken umso stärker, je höher ein Zinsanstieg ausfällt und je länger die durchschnittliche Laufzeit eines Portfolios ist. Ein Zinsanstieg hätte zweierlei Folgen: Einerseits würde die Bewertung der Portfoliobestände sinken (negative Performance), andererseits könnten für Neuanlagen wieder höhere Einstandsrenditen erzielt werden.

Anlage 1
Detailinformationen zum Portfolio Pensionsfonds des Landes Nordrhein-Westfalen

Einzelaufstellung Teilportfolio "Deutsche Bundesbank" zum Stichtag 31. Dezember 2017

Instrumentengattung: Staatsanleihen

Name	ISIN	Fälligkeit	Marktwert
Österreich 4,65 2018/01/15	AT0000385745	15.01.2018	49.160.075 €
Österreich 4,35 2019/03/15	AT0000A08968	15.03.2019	120.536.300 €
Frankreich 3,75 2019/10/25	FR0010776161	25.10.2019	41.266.045 €
Frankreich 3,5 2020/04/25	FR0010854182	25.04.2020	16.743.639 €
Österreich 3,9 2020/07/15	AT0000386115	15.07.2020	72.270.082 €
Belgien 3,75 2020/09/28	BE0000318270	28.09.2020	7.877.060 €
Frankreich 2,5 2020/10/25	FR0010949651	25.10.2020	153.814.369 €
Frankreich 3,75 2021/04/25	FR0010192997	25.04.2021	11.623.982 €
Österreich 3,5 2021/09/15	AT0000A001X2	15.09.2021	53.053.271 €
Frankreich 3,25 2021/10/25	FR0011059088	25.10.2021	37.661.770 €
Belgien 4 2022/03/28	BE0000308172	28.03.2022	48.491.930 €
Österreich 3,65 2022/04/20	AT0000A0N9A0	20.04.2022	11.914.417 €
Frankreich 3 2022/04/25	FR0011196856	25.04.2022	78.244.626 €
Frankreich 2,25 2022/10/25	FR0011337880	25.10.2022	31.303.164 €
Österreich 3,4 2022/11/22	AT0000A0U3T4	22.11.2022	24.700.953 €
Frankreich 1,75 2023/05/25	FR0011486067	25.05.2023	30.972.050 €
Belgien 2,25 2023/06/22	BE0000328378	22.06.2023	182.473.753 €
Frankreich 4,25 2023/10/25	FR0010466938	25.10.2023	30.096.993 €
Frankreich 2,25 2024/05/25	FR0011619436	25.05.2024	34.477.999 €
Belgien 2,6 2024/06/22	BE0000332412	22.06.2024	378.062.214 €
Frankreich 1,75 2024/11/25	FR0011962398	25.11.2024	38.758.161 €
Frankreich 0,5 2025/05/25	FR0012517027	25.05.2025	36.670.392 €
Belgien 0,8 2025/06/22	BE0000334434	22.06.2025	124.388.726 €
Österreich 4,85 2026/03/15	AT0000A0DXC2	15.03.2026	7.039.561 €
Frankreich 3,5 2026/04/25	FR0010916924	25.04.2026	14.078.984 €
Frankreich 2,75 2027/10/25	FR0011317783	25.10.2027	50.512.990 €
Summe Marktwert Staatsanleihen			**1.686.193.505 €**

Instrumentengattung: Anleihen von Bundesländern

Name	ISIN	Fälligkeit	Marktwert
Land Baden-Württemberg 4 2019/01/22	DE0001040624	22.01.2019	9.116.199 €
Land Nordrhein-Westfalen 1,25 2020/03/13	DE000NRW21X4	13.03.2020	10.355.098 €
Land Nordrhein-Westfalen 3,5 2021/07/07	DE000NRW0CN5	07.07.2021	217.731.299 €
Land Berlin 4,25 2022/04/25	DE000A0KAV21	25.04.2022	12.129.863 €
Land Nordrhein-Westfalen 4,375 2022/04/29	DE000NRW1006	29.04.2022	24.382.856 €
Land Nordrhein-Westfalen 1,875 2022/09/15	DE000NRW0E68	15.09.2022	9.829.018 €
Land Nordrhein-Westfalen 1,875 2024/03/15	DE000NRW23J9	15.03.2024	93.023.311 €
Land Nordrhein-Westfalen 2 2025/10/15	DE000NRW2111	15.10.2025	68.400.458 €
Summe Marktwert Anleihen von Bundesländern			**444.968.101 €**

Instrumentengattung: Gedeckte Schuldverschreibungen

Name	ISIN	Fälligkeit	Marktwert
ING Bank 3,375 2018/01/11	XS0576072622	11.01.2018	10.335.329 €
ABN AMRO Bank 3,5 2018/01/12	XS0576912124	12.01.2018	10.347.493 €
Berlin Hyp 1,125 2018/02/05	DE000BHY1299	05.02.2018	15.173.706 €
CAFFIL 3,625 2018/02/26	FR0010859777	26.02.2018	4.871.733 €
BPCE 1,5 2018/02/28	FR0011332162	28.02.2018	27.925.297 €
Societe Generale 3,375 2018/04/16	FR0010885376	16.04.2018	24.831.807 €
Csse De Ref 4 2018/04/25	FR0010345181	25.04.2018	63.494.733 €
CFF 4,5 2018/05/16	FR0000474652	16.05.2018	50.219.178 €
2018/05/23	DE000DXA1LK0	23.05.2018	58.596.639 €
Commerzbank 4,75 2018/06/04	DE000EH094Y1	04.06.2018	40.908.222 €
ING Bank 5,25 2018/06/05	XS0368232327	05.06.2018	15.804.925 €
OP Mortgage Bank 3,5 2018/07/11	XS0646202407	11.07.2018	63.246.572 €
Nordea Mortgage Bank 1,375 2018/08/28	XS0965104978	28.08.2018	42.687.074 €
Erste Group Bank 3 2018/09/06	XS0673643093	06.09.2018	22.707.833 €
Nordea Mortgage Bank 1,25 2019/01/14	XS1014673849	14.01.2019	12.345.523 €
Belfius Bank 1,25 2019/01/28	BE0002459346	28.01.2019	17.490.057 €
CM-CIC Home Loan 1,125 2019/02/06	FR0011725407	06.02.2019	5.132.724 €
CAFFIL 4,25 2019/02/07	FR0010428185	07.02.2019	61.521.129 €
CFF 1,125 2019/03/11	FR0011780832	11.03.2019	5.134.211 €
Societe Generale 2,875 2019/03/14	FR0011215516	14.03.2019	15.929.048 €
Societe Generale 5 2019/03/27	FR0010742908	27.03.2019	11.045.993 €
Csse De Ref 5 2019/04/08	FR0010744904	08.04.2019	46.387.150 €
Aktia Bank plc 1 2019/04/15	XS1056447797	15.04.2019	13.317.280 €
CFF 4,375 2019/04/25	FR0010464321	25.04.2019	60.059.777 €
Nordea Mortgage Bank 2,25 2019/05/03	XS0778465228	03.05.2019	32.548.726 €
ING Bank 4,75 2019/05/27	XS0430609296	27.05.2019	5.502.310 €
OP Mortgage Bank 0,75 2019/06/11	XS1076088001	11.06.2019	20.403.857 €
Commerzbank 4,375 2019/07/02	DE000EH1A311	02.07.2019	10.929.125 €
ABN AMRO Bank 1,875 2019/07/31	XS0810731637	31.07.2019	96.507.700 €
Danske Bank (DK) 0,375 2019/08/26	XS1113212721	26.08.2019	55.676.285 €
Hypo NOE Gruppe Bank 1,625 2019/09/17	XS0829215838	17.09.2019	14.509.294 €
Credit Agricole Public Sector 1,875 2019/09/20	FR0011321892	20.09.2019	40.189.054 €
Danske Mortgage Bank 1,625 2019/09/27	XS0834714254	27.09.2019	28.021.441 €
DnB Boligkreditt 0,375 2019/10/07	XS1117515871	07.10.2019	38.481.064 €
CIF Euromortgage 3,75 2019/10/23	FR0010814319	23.10.2019	73.434.692 €
Belfius Bank 0,375 2019/11/27	BE0002480557	27.11.2019	5.065.344 €
BPCE 1,75 2019/11/29	FR0011362151	29.11.2019	24.992.123 €
Nordea Mortgage Bank 1,375 2020/01/15	XS0874351728	15.01.2020	26.685.164 €
UniCredit Bank Austria 0,5 2020/01/16	AT000B049531	16.01.2020	10.189.579 €
SpareBank 1 1,5 2020/01/20	XS0995022661	20.01.2020	5.248.463 €
BPCE 1,5 2020/01/30	FR0011711845	30.01.2020	15.769.653 €
Csse De Ref 3,75 2020/02/19	FR0010857672	19.02.2020	22.381.080 €
SEB 1,5 2020/02/25	XS0894500981	25.02.2020	5.250.410 €
BNP Paribas Public Sector 3,75 2020/02/26	FR0010859967	26.02.2020	68.263.248 €
Danske Bank (DK) 1,625 2020/02/28	XS0896159257	28.02.2020	5.267.515 €
Societe Generale 1,75 2020/03/05	FR0011431014	05.03.2020	21.187.506 €
NORD/LB Luxembourg 0,25 2020/03/10	XS1199018398	10.03.2020	81.460.791 €
CA Home Loan 1,625 2020/03/11	FR0011440528	11.03.2020	10.556.369 €

Name	ISIN	Fälligkeit	Marktwert
Hypo Vorarlberg Bank 1,25 2020/04/23	XS0920712600	23.04.2020	33.924.516 €
Länsförsäkringar Hypothek 1,125 2020/05/07	XS0926822189	07.05.2020	15.567.117 €
Danske Bank (DK) 0,25 2020/06/04	XS1197037515	04.06.2020	44.724.007 €
Belfius Bank 1,375 2020/06/05	BE0002435106	05.06.2020	26.149.315 €
SpareBank 1 1,5 2020/06/12	XS0942804351	12.06.2020	15.736.893 €
BNP Paribas Home Loan 1,375 2020/06/17	FR0011470921	17.06.2020	16.255.167 €
Nordea Mortgage Bank 0,125 2020/06/17	XS1204134909	17.06.2020	30.255.500 €
Yorkshire Building Society 0,5 2020/06/19	XS1248340587	19.06.2020	12.009.712 €
Csse De Ref 3,5 2020/06/22	FR0010910240	22.06.2020	76.784.184 €
CAFFIL 1,75 2020/07/16	FR0011536093	16.07.2020	19.061.818 €
Lloyds Bank 0,5 2020/07/22	XS1263854801	22.07.2020	15.276.516 €
Nationwide Building Society 0,375 2020/07/30	XS1268460885	30.07.2020	15.220.633 €
ING Bank 2 2020/08/28	XS0820867223	28.08.2020	139.679.328 €
Danske Bank (DK) 0,375 2020/09/08	XS1287931601	08.09.2020	25.376.853 €
2020/09/11	FR0011565738	11.09.2020	15.939.371 €
BPCE 2,125 2020/09/17	FR0011565985	17.09.2020	36.394.406 €
2020/09/22	XS1294537458	22.09.2020	10.144.360 €
SR-Boligkreditt 0,5 2020/09/28	XS1297977115	28.09.2020	10.171.703 €
2020/10/02	XS0975766295	02.10.2020	9.921.064 €
SCBC 0,375 2020/10/05	XS1300812077	05.10.2020	5.074.408 €
Hypo NOE Gruppe Bank 1,75 2020/10/15	XS0981808933	15.10.2020	41.924.120 €
DnB Boligkreditt 0,375 2020/10/20	XS1308759718	20.10.2020	5.075.276 €
CFF 3,5 2020/11/05	FR0010960070	05.11.2020	11.099.860 €
OP Mortgage Bank 0,25 2020/11/23	XS1324085569	23.11.2020	10.115.064 €
Santander UK plc 1,625 2020/11/26	XS0997328066	26.11.2020	15.754.031 €
Societe Generale 1,625 2021/01/05	FR0011644392	05.01.2021	16.061.602 €
BNP Paribas Home Loan 3,75 2021/01/11	FR0010988873	11.01.2021	11.565.236 €
CA Home Loan 3,875 2021/01/12	FR0010989087	12.01.2021	11.610.330 €
DnB Boligkreditt 0,375 2021/01/14	XS1344745481	14.01.2021	21.168.881 €
Csse De Ref 3,9 2021/01/18	FR0010989889	18.01.2021	25.580.817 €
Lloyds Bank 0,375 2021/01/18	XS1346089359	18.01.2021	3.047.809 €
Erste Group Bank 4 2021/01/20	XS0580561545	20.01.2021	51.132.308 €
Nationwide Building Society 0,125 2021/01/25	XS1374414891	25.01.2021	14.082.461 €
Nordea Mortgage Bank 4 2021/02/10	XS0591428445	10.02.2021	47.670.989 €
Stadshypotek 0,375 2021/02/24	XS1324397964	24.02.2021	10.172.117 €
Eika Boligkreditt 1,5 2021/03/12	XS1044766191	12.03.2021	49.741.211 €
OP Mortgage Bank 1,5 2021/03/17	XS1045726699	17.03.2021	9.560.690 €
Länsförsäkringar Hypothek 1,5 2021/03/18	XS1046273667	18.03.2021	7.426.064 €
ABN AMRO Bank 4,25 2021/04/06	XS0613145712	06.04.2021	14.085.959 €
Lloyds Bank 1,375 2021/04/16	XS1057478023	16.04.2021	8.434.734 €
KBC Bank 0,125 2021/04/28	BE0002489640	28.04.2021	5.041.420 €
Swedbank Mortgage 1,125 2021/05/21	XS1069674825	21.05.2021	10.463.628 €
CFF 4,875 2021/05/25	FR0010758599	25.05.2021	44.919.276 €
CAFFIL 4,875 2021/06/02	FR0010762039	02.06.2021	64.723.243 €
Danske Bank (DK) 1,25 2021/06/11	XS1071388117	11.06.2021	5.249.465 €
Yorkshire Building Society 1,25 2021/06/11	XS1076256400	11.06.2021	2.618.744 €
Santander UK plc 0,25 2021/08/09	XS1360443979	09.08.2021	23.095.458 €
NORD/LB Luxembourg 0,25 2021/08/23	XS1569741884	23.08.2021	6.019.138 €
ING Bank 3,625 2021/08/31	XS0671362506	31.08.2021	47.604.813 €
SR-Boligkreditt 0,125 2021/09/08	XS1429577791	08.09.2021	18.950.928 €

Name	ISIN	Fälligkeit	Marktwert
BPCE 3,75 2021/09/13	FR0011109321	13.09.2021	18.423.559 €
Hypo NOE Gruppe Bank 0,75 2021/09/22	XS1112184715	22.09.2021	19.882.150 €
ING Belgium 0,5 2021/10/01	BE0002491661	01.10.2021	10.180.997 €
CFF 5,75 2021/10/04	FR0000487225	04.10.2021	6.773.880 €
SCBC 0,625 2021/10/07	XS1117542412	07.10.2021	15.360.115 €
Belfius Bank 0,625 2021/10/14	BE0002477520	14.10.2021	117.359.170 €
Eika Boligkreditt 0,625 2021/10/28	XS1312011684	28.10.2021	44.459.514 €
Nationwide Building Society 0,75 2021/10/29	XS1130066175	29.10.2021	99.211.583 €
Coventry Building Society 0,625 2021/11/03	XS1131109537	03.11.2021	42.817.486 €
Stadshypotek 0,625 2021/11/10	XS1135318431	10.11.2021	45.043.543 €
ING Bank 3,375 2022/01/10	XS0728783373	10.01.2022	117.433.561 €
ABN AMRO Bank 3,5 2022/01/18	XS0732631824	18.01.2022	72.226.619 €
CM-CIC Home Loan 0,5 2022/01/21	FR0012452217	21.01.2022	1.025.545 €
KBC Bank 0,45 2022/01/22	BE0002482579	22.01.2022	43.932.071 €
CAFFIL 4,25 2022/01/26	FR0010850982	26.01.2022	4.843.849 €
Erste Group Bank 3,5 2022/02/08	XS0743547183	08.02.2022	15.218.256 €
Societe Generale 4,125 2022/02/15	FR0010855155	15.02.2022	41.499.227 €
Swedbank Mortgage 0,375 2022/03/11	XS1200837836	11.03.2022	20.311.882 €
BNP Paribas Home Loan 3,125 2022/03/22	FR0011223205	22.03.2022	5.778.158 €
Aktia Bank plc 0,25 2022/03/31	XS1210338015	31.03.2022	10.088.018 €
CAFFIL 0,5 2022/04/13	FR0013088424	13.04.2022	11.252.464 €
Santander UK plc 0,25 2022/04/21	XS1220923996	21.04.2022	133.991.078 €
Länsförsäkringar Hypothek 0,25 2022/04/22	XS1222454032	22.04.2022	59.070.349 €
2022/04/29	XS1225004115	29.04.2022	79.503.730 €
Hypo NOE Gruppe Bank 3 2022/05/09	XS0780267406	09.05.2022	15.945.508 €
SEB 0,75 2022/06/16	XS1246782269	16.06.2022	15.483.552 €
Csse De Ref 4 2022/06/17	FR0011178946	17.06.2022	11.995.876 €
SCBC 0,75 2022/06/17	XS1248348721	17.06.2022	16.505.143 €
OP Mortgage Bank 0,625 2022/09/04	XS1285892870	04.09.2022	40.989.022 €
SpareBank 1 0,75 2022/09/05	XS1285867419	05.09.2022	67.936.678 €
Lloyds Bank 0,625 2022/09/14	XS1290654513	14.09.2022	53.091.626 €
ABN AMRO Bank 3,5 2022/09/21	XS0543370430	21.09.2022	15.199.906 €
Csse De Ref 3,3 2022/09/23	FR0010945451	23.09.2022	11.628.953 €
Nordea Mortgage Bank 0,625 2022/10/19	XS1308350237	19.10.2022	40.943.184 €
Nationwide Building Society 0,75 2022/10/26	XS1308693867	26.10.2022	36.109.859 €
Yorkshire Building Society 0,75 2022/11/10	XS1318364731	10.11.2022	49.316.170 €
CFF 2,375 2022/11/21	FR0011356997	21.11.2022	72.286.704 €
SR-Boligkreditt 0,75 2023/01/18	XS1344895450	18.01.2023	59.810.124 €
Bank of Montreal 0,2 2023/01/26	XS1706963284	26.01.2023	15.833.607 €
Belfius Bank 2,125 2023/01/30	BE0002424969	30.01.2023	1.116.252 €
Eika Boligkreditt 2,125 2023/01/30	XS0881369770	30.01.2023	34.336.951 €
SEB 0,625 2023/01/30	XS1314150878	30.01.2023	34.190.682 €
CFF 0,625 2023/02/10	FR0012938959	10.02.2023	2.057.704 €
Stadshypotek 0,375 2023/02/22	XS1368543135	22.02.2023	25.018.024 €
Csse De Ref 4,3 2023/02/24	FR0011011188	24.02.2023	22.517.158 €
SpareBank 1 0,375 2023/03/09	XS1377237869	09.03.2023	5.046.502 €
The Bank of Nova Scotia 0,375 2023/03/10	XS1377941106	10.03.2023	28.219.671 €
Hypo NOE Gruppe Bank 0,375 2023/04/04	XS1590565112	04.04.2023	12.551.856 €
Lloyds Bank 0,5 2023/04/11	XS1391589626	11.04.2023	55.178.429 €
Yorkshire Building Society 0,375 2023/04/11	XS1594364033	11.04.2023	24.564.551 €

Name	ISIN	Fälligkeit	Marktwert
Länsförsäkringar Hypothek 0,25 2023/04/12	XS1394065756	12.04.2023	27.480.548 €
DnB Boligkreditt 0,25 2023/04/18	XS1396253236	18.04.2023	31.569.150 €
Eika Boligkreditt 0,375 2023/04/20	XS1397054245	20.04.2023	53.101.656 €
The Toronto-Dominion Bank 0,375 2023/04/27	XS1401105587	27.04.2023	38.421.055 €
ING Bank 1,875 2023/05/22	XS0935034651	22.05.2023	109.578.771 €
Credit Agricole Public Sector 1,875 2023/06/07	FR0011508332	07.06.2023	134.185.099 €
NORD/LB Luxembourg 0,375 2023/06/15	XS1432510631	15.06.2023	19.617.408 €
BRFKredit 0,25 2023/07/01	XS1435774903	01.07.2023	29.933.269 €
ABN AMRO Bank 2,5 2023/09/05	XS0968926757	05.09.2023	72.103.913 €
CM-CIC Home Loan 2,5 2023/09/11	FR0011564962	11.09.2023	28.389.641 €
CFF 0,325 2023/09/12	FR0013231081	12.09.2023	8.045.396 €
NBC 0 2023/09/29	XS1496770626	29.09.2023	38.683.827 €
HSBC SFH (France) 2 2023/10/16	FR0011470764	16.10.2023	14.368.516 €
Bank of Montreal 0,1 2023/10/20	XS1506604161	20.10.2023	58.914.599 €
BPCE 2,375 2023/11/29	FR0011637743	29.11.2023	43.892.191 €
Coventry Building Society 0,5 2024/01/12	XS1529880368	12.01.2024	41.841.776 €
2024/01/15	FR0011688464	15.01.2024	6.883.505 €
CAFFIL 2,375 2024/01/17	FR0011686401	17.01.2024	25.810.374 €
ABN AMRO Bank 2,375 2024/01/23	XS1020769748	23.01.2024	73.431.042 €
2024/02/14	XS1565074744	14.02.2024	3.008.053 €
Eika Boligkreditt 0,375 2024/02/16	XS1566992415	16.02.2024	57.360.642 €
Stadshypotek 0,375 2024/02/21	XS1568860685	21.02.2024	25.076.596 €
Nationwide Building Society 0,5 2024/02/23	XS1569896498	23.02.2024	84.849.553 €
Csse De Ref 3,6 2024/03/08	FR0011213453	08.03.2024	33.300.714 €
Länsförsäkringar Hypothek 0,375 2024/03/14	XS1578113125	14.03.2024	33.011.583 €
The Toronto-Dominion Bank 0,5 2024/04/03	XS1588284056	03.04.2024	103.529.140 €
Societe Generale 2 2024/04/29	FR0011859495	29.04.2024	5.594.160 €
CFF 2 2024/05/07	FR0011885722	07.05.2024	11.176.292 €
Swedbank Mortgage 0,4 2024/05/08	XS1606633912	08.05.2024	34.426.322 €
Hypo Vorarlberg Bank 0,375 2024/05/17	XS1613238457	17.05.2024	11.631.433 €
CM-CIC Home Loan 1,75 2024/06/19	FR0011991306	19.06.2024	21.971.760 €
SEB 0,25 2024/06/20	XS1633824823	20.06.2024	13.396.951 €
Belfius Bank 1,75 2024/06/24	BE0002474493	24.06.2024	27.385.270 €
SpareBank 1 0,375 2024/06/26	XS1637099026	26.06.2024	54.327.208 €
BPCE 1,75 2024/06/27	FR0011993518	27.06.2024	26.781.944 €
BRFKredit 0,375 2024/07/01	XS1669866300	01.07.2024	3.986.302 €
Leeds Building Society 0,5 2024/07/03	XS1640668353	03.07.2024	3.984.552 €
CAFFIL 5,375 2024/07/08	FR0010775486	08.07.2024	10.777.405 €
2024/09/13	XS1681119167	13.09.2024	11.144.697 €
Santander UK plc 1,25 2024/09/18	XS1111559685	18.09.2024	28.453.479 €
CA Home Loan 0,375 2024/09/30	FR0013263951	30.09.2024	5.002.906 €
SR-Boligkreditt 0,375 2024/10/03	XS1692489583	03.10.2024	32.102.256 €
Nordea Mortgage Bank 1 2024/11/05	XS1132790442	05.11.2024	44.738.526 €
DnB Boligkreditt 0,375 2024/11/20	XS1719108463	20.11.2024	17.382.063 €
OP Mortgage Bank 1 2024/11/28	XS1144844583	28.11.2024	18.719.142 €
CFF 0,375 2024/12/11	FR0013281748	11.12.2024	4.987.323 €
Csse De Ref 2,4 2025/01/17	FR0011388339	17.01.2025	29.058.417 €
CFF 0,75 2025/01/21	FR0012447696	21.01.2025	19.937.310 €
Erste Group Bank 0,75 2025/02/05	XS1181448561	05.02.2025	15.390.802 €
Belfius Bank 0,75 2025/02/10	BE0002483585	10.02.2025	75.669.716 €

Name	ISIN	Fälligkeit	Marktwert
Hypo Vorarlberg Bank 0,75 2025/02/11	XS1188081936	11.02.2025	2.033.390 €
UniCredit Bank 0,625 2025/02/12	DE000HV2ALG5	12.02.2025	18.256.567 €
BPCE 1 2025/02/24	FR0012326841	24.02.2025	7.015.611 €
UniCredit Bank Austria 0,75 2025/02/25	AT000B049572	25.02.2025	22.867.811 €
2025/03/03	XS1196405556	03.03.2025	69.629.882 €
CAFFIL 0,375 2025/06/23	FR0013184181	23.06.2025	12.921.699 €
CA Home Loan 4 2025/07/16	FR0010920900	16.07.2025	17.887.813 €
SpareBank 1 0,25 2026/08/30	XS1482554075	30.08.2026	2.893.938 €
DnB Boligkreditt 0,25 2026/09/07	XS1485596511	07.09.2026	29.912.780 €
BRFKredit 0,5 2026/10/01	XS1514010310	01.10.2026	4.901.515 €
Nordea Mortgage Bank 0,625 2027/03/17	XS1204140971	17.03.2027	24.894.446 €
Nationwide Building Society 0,625 2027/03/25	XS1207683522	25.03.2027	28.724.088 €
SCBC 0,875 2027/03/29	XS1586702679	29.03.2027	13.226.097 €
OP Mortgage Bank 0,75 2027/06/07	XS1626141698	07.06.2027	12.026.966 €
CM-CIC Home Loan 0,75 2027/09/15	FR0013282142	15.09.2027	6.001.025 €
CAFFIL 0,75 2027/09/27	FR0013284072	27.09.2027	8.012.760 €
Arkea Home Loans 0,75 2027/10/05	FR0013284908	05.10.2027	4.991.763 €
Societe Generale 0,75 2027/10/18	FR0013287299	18.10.2027	19.508.998 €
KBC Bank 0,75 2027/10/24	BE0002500750	24.10.2027	4.980.570 €
Stadshypotek 0,75 2027/11/01	XS1709509258	01.11.2027	4.967.929 €
SEB 0,75 2027/11/15	XS1716825507	15.11.2027	9.952.270 €
CAFFIL 3 2028/10/02	FR0011580588	02.10.2028	12.234.109 €
Summe Marktwert Gedeckte Schuldverschreibungen			**6.471.513.547 €**

Instrumentengattung: Börsengehandelte Investmentfonds

Name	ISIN	Anzahl Stücke	Marktwert
Deka DAX	DE000ETFL011	7.494.960	892.424.887 €
iShares EURO STOXX 50 (DE)	DE0005933956	23.936.258	838.247.755 €
Summe Marktwert Börsengehandelte			**1.730.672.642 €**

Instrumentengattung: Kasse

Kassekonto	113.306 €
Summe Marktwert Kasse	**113.306 €**

Gesamtsumme Marktwert Bundesbank Portfolio	**10.333.461.102 €**

Einzelaufstellung NRW-EFOG-Corporates-Fonds zum Stichtag 29.12.2017

Instrumentengattung: Unternehmensanleihen

Name	ISIN	Fälligkeit	Marktwert
3,625% BMW FINANCE 11/18	XS0653885961	29.01.2018	3.008.220 €
2,875% TERNA RETE ELETTRICA NAZI	XS0843310748	16.02.2018	3.018.300 €
3,875% SNAM 12/18	XS0829183614	19.03.2018	2.519.900 €
4,00% LVMH MOET HENN. L. VUITTON	FR0011033232	06.04.2018	1.010.850 €
3,625% ENEL FINANCE INTL 12/18	XS0842659343	17.04.2018	2.022.420 €
4,375% SHELL INTERN. FIN. 09/18	XS0428147093	14.05.2018	1.017.010 €
4,50% IMPERIAL BRANDS FIN. EO-AN	XS0645669200	05.07.2018	3.580.780 €
4,00% COMPAGNIE DE ST-GOBAIN 10	XS0546725358	08.10.2018	2.061.720 €
6,875% ENBW INTERNATIONAL FINANC	XS0399861086	20.11.2018	3.184.770 €
4,00% AKZO NOBEL 11/18	XS0719962986	17.12.2018	2.079.662 €
3,25% VOLKSWAGEN INTL FINANCE 12	XS0731681556	21.01.2019	4.139.240 €
2,625% ABB FINANCE 12/19	XS0763122578	26.03.2019	3.099.900 €
2,736% TELEFONICA EMISIONES 13/1	XS0934042549	29.05.2019	3.118.614 €
1,125% BRITISH TELECOMM. EO-ANL.	XS1075430741	10.06.2019	3.561.149 €
1,75% LINDE FINANCE 12/19	XS0790015548	11.06.2019	2.055.968 €
3,641% BOUYGUES 10/19	FR0010957662	29.10.2019	3.202.770 €
0,75% WPP FINANCE 2013 EO-ANL. 1	XS1321974740	18.11.2019	2.534.890 €
2,25% APRR 14/20	FR0011693001	16.01.2020	2.090.970 €
4,25% DT.TELEKOM INTL. FIN. 10/2	XS0494953820	06.03.2020	1.642.809 €
4,375% AUTOSTRADE PER L'ITALIA 1	XS0828749761	16.03.2020	1.097.714 €
4,50% MERCK FINANCIAL SERVICES 1	XS0497186758	24.03.2020	2.203.751 €
1,875% EVONIK INDUSTRIES 13/20	XS0911405784	08.04.2020	521.615 €
2,50% KERING 13/20	FR0011535764	15.07.2020	1.595.127 €
3,625% SCHNEIDER ELECTRIC 10/20	FR0010922534	20.07.2020	3.275.487 €
2,125% HEINEKEN 12/20	XS0811554962	04.08.2020	2.634.518 €
3,75% KON. KPN 10/20	XS0543354236	01.09.2020	2.195.680 €
3,125% CONTINENTAL 13/20	XS0969344083	09.09.2020	1.623.636 €
2,25% BHP BILLITON FINANCE EO-AN	XS0834386228	25.09.2020	902.641 €
1,125% ISS GLOBAL EO-ANL. 15/21	XS1330300341	07.10.2020	3.070.632 €
1,125% APRR 14/21	FR0012300820	15.10.2020	1.028.116 €
1,875% BAYER 14/21	XS1023268573	25.10.2020	2.634.665 €
4,125% EWE 11/20	XS0699330097	04.11.2020	3.897.950 €
4,247% VEOLIA ENVIRONNEMENT 10/2	FR0010918490	06.01.2021	6.743.862 €
3,875% ORANGE 10/21	XS0563306314	14.01.2021	1.114.143 €
2,125% DEUTSCHE TELEKOM INTL FIN	XS0875796541	18.01.2021	1.062.029 €
3,25% KON. KPN 12/21	XS0811124790	01.02.2021	1.638.240 €
3,50% IBERDROLA INTERNATIONAL 13	XS0879869187	01.02.2021	2.539.692 €
2,875% AUTOSTRADE PER L'ITALIA 1	XS0986174851	26.02.2021	543.185 €
2,00% HEINEKEN 13/21	XS0911691003	06.04.2021	1.061.011 €
3,50% GAS NATURAL FENOSA FINANCE	XS0981438582	15.04.2021	6.654.486 €
1,75% CRH FINANCE GERMANY 14/21	XS1088129660	16.04.2021	2.621.435 €
4,00% ANHEUSER-BUSCH INBEV 11/21	BE6221503202	02.06.2021	237.529 €
3,00% AMERICA MOVIL S.A.B. EO-AN	XS0802174044	12.07.2021	5.473.225 €
2,65% AT & T EO-ANL. 13/21	XS0993145084	17.09.2021	5.966.367 €
1,375% KERING 14/21	FR0012199008	01.10.2021	2.089.320 €
3,25% HERA 13/21	XS0976307040	04.10.2021	2.784.625 €
1,75% SODEXO 14/22	XS1080163709	24.10.2021	2.639.075 €
1,375% HUTCHISON WHAM.FIN. EO-AN	XS1132402709	31.10.2021	4.147.080 €
3,625% B.A.T. INTL FINANCE EO-AN	XS0704178556	09.11.2021	2.249.222 €
1,25% AMGEN EO-ANL. 16/22	XS1369278251	25.11.2021	2.588.090 €
3,125% TELEKOM FINANZMANAGEMENT	XS0999667263	03.12.2021	2.225.402 €

Name	ISIN	Fälligkeit	Marktwert
1,00% MONDELEZ INTERNAT. EO-ANL.	XS1197269647	07.12.2021	3.587.070 €
4,65% VODAFONE GROUP 10/22	XS0479869744	20.01.2022	5.861.075 €
0,875% TERNA RETE ELETTRICA NAZI	XS1178105851	02.02.2022	2.562.165 €
2,375% VERIZON COMMUN. EO-ANL. 1	XS1030900168	17.02.2022	6.496.020 €
1,25% SHELL INTERNATIONAL FINANC	XS1292484323	15.03.2022	523.544 €
0,75% TELEFONICA EMISIONES 16/22	XS1394777665	13.04.2022	3.043.329 €
1,75% CARREFOUR 14/22	XS1086835979	15.04.2022	9.521.253 €
2,242% TELEFONICA EMISIONES 14/2	XS1069430368	27.05.2022	4.211.216 €
1,375% MERCK FINANCIAL SERVICES	XS1284570626	01.06.2022	1.578.063 €
1,375% ALFA LAVAL TREASURY EO-AN	XS1108679645	12.06.2022	2.853.433 €
3,00% ORANGE 12/22	XS0794245018	15.06.2022	558.981 €
2,95% DEUTSCHE POST FINANCE 12/2	XS0795877454	27.06.2022	1.682.759 €
5,625% AUTOROUTES DU SUD DE LA F	FR0010491720	04.07.2022	309.190 €
2,625% NEDERLANDSE GASUNIE 12/22	XS0804217536	13.07.2022	555.014 €
2,625% AKZO NOBEL SWEDEN FINANCE	XS0809847667	27.07.2022	3.298.938 €
2,625% BERTELSMANN SE & CO. KGAA	XS0811690550	02.08.2022	1.105.208 €
2,25% FORTUM 12/22	XS0825855751	06.09.2022	3.212.922 €
2,625% DONG ENERGY EO-ANL. 12/22	XS0829114999	19.09.2022	3.322.368 €
3,50% TELSTRA CORP. EO-ANL. 12/2	XS0760187400	21.09.2022	2.288.394 €
1,526% BP CAPITAL MARKETS EO-ANL	XS1114477133	26.09.2022	5.276.290 €
0,625% VALEO 17/23	FR0013230943	11.10.2022	3.029.403 €
1,00% EVONIK INDUSTRIES 15/23	XS1170787797	23.10.2022	5.148.505 €
2,50% IBERDROLA INTERNATIONAL 14	XS1057055060	24.10.2022	4.184.495 €
1,00% APPLE EO-ANL. 14/22	XS1135334800	10.11.2022	2.074.900 €
1,125% SAP SE 14/23	DE000A13SL26	20.11.2022	1.568.222 €
0,75% COCA-COLA EO-ANL. 15/23	XS1197832915	09.12.2022	5.587.951 €
0,875% VOLKSWAGEN INTL FINANCE 1	XS1167644407	16.01.2023	507.667 €
3,625% BOUYGUES 12/23	FR0011332196	16.01.2023	2.906.010 €
2,875% AUTOROUTES DU SUD DE LA F	FR0011394907	18.01.2023	5.056.178 €
2,375% B.A.T. INTL FINANCE EO-AN	XS0856014583	19.01.2023	1.629.765 €
1,875% COMPASS GROUP EO-ANL. 14	XS1079320203	27.01.2023	2.146.608 €
1,125% IBERDROLA INTERNATIONAL	XS1171541813	27.01.2023	515.371 €
1,25% GENERAL ELECTRIC CO. EO-AN	XS1238901166	26.02.2023	4.655.880 €
1,125% BRITISH TELECOM EO-ANL. 1	XS1377681272	10.03.2023	4.089.784 €
3,125% CRH FINANCE DAC 13/23	XS0909369489	03.04.2023	2.821.475 €
0,80% ANHEUSER-BUSCH INBEV 15/23	BE6276039425	20.04.2023	2.034.136 €
0,75% DAIMLER 16/23	DE000A169NB4	11.05.2023	3.051.198 €
1,25% INTL BUSINESS MACHINES 14	XS1143163183	26.05.2023	2.602.275 €
0,50% KONINKLIJKE PHILIPS 17/23	XS1671760384	06.06.2023	250.723 €
2,50% SVENSKA CELLULOSA EO-ANL.	XS0942094805	09.06.2023	2.742.775 €
3,75% ABERTIS INFRAESTRUCTURAS 1	ES0211845260	20.06.2023	2.903.120 €
1,50% STATKRAFT EO-ANL. 15/23	XS1293571425	21.06.2023	3.408.597 €
1,125% VIVENDI 16/23	FR0013220399	24.08.2023	3.061.131 €
0,50% JOHN DEERE CASH EO-ANL. 17	XS1683495136	15.09.2023	249.570 €
2,50% TELSTRA CORP. EO-ANL. 13/2	XS0903136736	15.09.2023	3.867.451 €
1,875% CRH FUNDING 15/24	XS1328173080	09.10.2023	5.836.974 €
2,75% DEUTSCHE POST 13/23	XS0977496636	09.10.2023	566.406 €
2,75% SUEZ 13/23	FR0011585215	09.10.2023	2.260.032 €
2,50% BASF SE 14/24	XS1017833242	22.10.2023	2.804.640 €
1,00% MCDONALD'S EO-ANL. 16/23	XS1403264374	15.11.2023	3.557.936 €
1,375% SNAM 15/23	XS1318709497	19.11.2023	2.607.675 €
1,875% BRITISH SKY BROADC. EO-AN	XS1141969912	24.11.2023	3.200.469 €
2,40% AT & T EO-ANL. 14/24	XS1076018131	15.12.2023	5.135.543 €
3,125% ORANGE 13/24	FR0011560077	09.01.2024	4.012.309 €
1,375% APPLE EO-ANL. 15/24	XS1292384960	17.01.2024	4.207.980 €
3,00% INNOGY FINANCE 13/24	XS0982019126	17.01.2024	2.850.800 €

Name	ISIN	Fälligkeit	Marktwert
0,50% VODAFONE GROUP EO-ANL. 16	XS1499604905	30.01.2024	3.921.680 €
3,625% TELIASONERA EO-ANL. 12/24	XS0746010908	14.02.2024	3.513.498 €
0,75% LVMH MOET HENN. L. VUITTON	FR0013257623	26.02.2024	4.049.864 €
2,50% CARLSBERG BREWERIES EO-ANL	XS1071713470	28.02.2024	7.150.553 €
1,25% DANONE 15/24	FR0013063609	29.02.2024	3.109.425 €
1,625% VERIZON COMMUNIC. DL-ANL.	XS1146282634	01.03.2024	1.833.102 €
2,25% HEIDELBERGCEMENT 16/24	XS1425274484	03.03.2024	3.226.590 €
0,625% COMPASS GROUP INT. EO-ANL	XS1637093508	03.04.2024	2.980.470 €
0,75% BMW FINANCE 16/24	XS1396261338	15.04.2024	3.036.588 €
0,75% SHELL INTERNATIONAL FINANC	XS1411405662	12.05.2024	507.227 €
1,875% HEATHROW FUNDING EO-ANL	XS1069552393	23.05.2024	2.662.240 €
1,75% COVESTRO 16/24	XS1377745937	25.06.2024	7.714.297 €
2,375% HERA 14/24	XS1084043451	04.07.2024	1.653.330 €
1,75% BERTELSMANN SE & CO. KGAA	XS1121177767	14.07.2024	2.677.965 €
0,625% NATL GRID GAS FIN. EO-ANL	XS1493320656	22.09.2024	1.470.551 €
1,125% DANONE 15/25	FR0012432912	14.10.2024	6.168.042 €
1,75% AKZO NOBEL 14/24	XS1134519120	07.11.2024	529.090 €
1,375% GLAXOSMITHKLINE CAP EO-AN	XS1147605791	02.12.2024	1.570.496 €
0,875% SCHNEIDER ELECTRIC SE 15	FR0012601367	11.12.2024	705.095 €
1,00% SAP SE 15/25	DE000A14KJF5	01.01.2025	1.037.708 €
1,625% ATLANTIA 17/25	XS1558491855	03.02.2025	512.979 €
1,00% ORANGE 16/25	XS1408317433	12.02.2025	5.572.144 €
2,50% ABERTIS INFRAESTRUCTURAS 1	ES0211845294	27.02.2025	544.100 €
1,50% ANHEUSER-BUSCH INBEV N.V	BE6285454482	17.03.2025	6.304.458 €
1,125% RED ELECTRICA FINANC. 15	XS1219462543	24.04.2025	3.066.819 €
0,875% SSE EO-ANL. 17/25	XS1676952481	06.06.2025	2.475.218 €
4,00% GLAXOSMITHK. CAP. EO-ANL.	XS0222383027	16.06.2025	307.942 €
1,50% MCKESSON EO-ANL. 17/25	XS1567174286	17.08.2025	2.032.476 €
1,875% SHELL INTERNATIONAL FINAN	XS1292468045	15.09.2025	2.723.340 €
0,375% IBERDROLA INTERNATIONAL 1	XS1490726590	15.09.2025	1.432.311 €
1,125% APRR 16/26	FR0013182078	09.10.2025	2.536.430 €
1,875% AUTOSTRADE PER L'ITALIA 1	XS1316569638	04.11.2025	792.081 €
1,125% AKZO NOBEL 16/26	XS1391625289	08.01.2026	5.529.651 €
1,125% TELSTRA CORP. EO-ANL	XS1395057430	14.01.2026	2.523.353 €
1,125% BERTELSMANN SE & CO. KGAA	XS1400165350	27.01.2026	3.558.174 €
1,50% ENI 15/26	XS1180451657	02.02.2026	1.540.098 €
1,25% KERING 16/26	FR0013165677	10.02.2026	3.076.026 €
1,00% NEDERLANDSE GASUNIE, 16/26	XS1409382030	11.02.2026	1.019.562 €
2,875% PHILIP MORRIS INT. EO-ANL	XS1040105980	03.03.2026	4.546.752 €
2,50% ENBW INTERNATIONAL FINANCE	XS1074208270	04.03.2026	1.700.841 €
1,46% TELEFONICA EMISIONES 16/26	XS1394764689	13.04.2026	2.542.008 €
1,00% RED ELECTRICA FINANC. 16/2	XS1395060491	21.04.2026	2.003.334 €
1,375% ABERTIS INFRAESTRUCTURAS	ES0211845302	20.05.2026	7.284.882 €
0,625% ATLAS COPCO EO-ANL. 16/26	XS1482736185	30.05.2026	1.456.743 €
1,75% AUTOSTRADE PER L'ITALIA 15	XS1327504087	26.06.2026	4.409.299 €
0,75% ENAGAS FINANCIACIONES 16/2	XS1508831051	27.07.2026	2.929.620 €
2,20% VODAFONE GROUP EO-ANL. 16	XS1372839214	25.08.2026	2.680.988 €
1,496% VEOLIA ENVIRONNEMENT 17/2	FR0013246733	30.08.2026	3.120.978 €
1,50% TELEKOM FINANZMANAGEMENT	XS1405762805	07.09.2026	3.084.093 €
0,50% SANOFI 16/27	FR0013201639	13.10.2026	2.426.668 €
1,25% AUTOROUTES DU SUD DE LA FR	FR0013231099	18.10.2026	1.022.044 €
0,875% SNAM 16/26	XS1505573482	25.10.2026	2.923.086 €
1,375% HEINEKEN 16/27	XS1527192485	29.10.2026	3.078.126 €
1,00% AIR LIQUIDE FINANCE 17/27	FR0013241346	08.12.2026	2.527.065 €
1,125% COCA-COLA CO. EO-ANL. 15	XS1197833053	09.12.2026	3.035.130 €

Name	ISIN	Fälligkeit	Marktwert
0,75% SODEXO 16/27	XS1505132602	14.01.2027	971.704 €
1,625% ITALGAS 17/27	XS1551917591	19.01.2027	3.120.051 €
1,375% DEUTSCHE TELEKOM INTL FIN	XS1557095616	30.01.2027	5.109.480 €
1,50% BRITISH TELECOM EO-ANL. 17	XS1637333748	23.03.2027	2.988.792 €
1,50% ORANGE 17/27	FR0013241676	09.06.2027	1.562.570 €
1,375% COMPAGNIE DE SAINT-GOBAIN	XS1627193359	14.06.2027	3.031.590 €
1,59% VEOLIA ENVIRONNEMENT 15/28	FR0012663169	10.10.2027	1.548.540 €
1,50% DEUTSCHE TELEKOM INTL FIN	XS1382791975	03.04.2028	6.124.494 €
1,00% LINDE FINANCE 16/28	XS1397134609	20.04.2028	3.024.924 €
1,375% DAIMLER 16/28	DE000A169NC2	11.05.2028	3.037.905 €
1,208% DANONE 16/28	FR0013216926	03.08.2028	501.297 €
1,00% TERNA RETE ELETTRICA NAZIO	XS1503131713	01.10.2028	480.403 €
1,25% DEUTSCHE POST 16/26	XS1388661735	01.01.2026	2.067.168 €
2,50% ATLAS COPCO EO-ANL. 13/23	XS0896144655	28.02.2023	552.692 €
Summe Marktwert Unternehmensanleihen			**488.948.906 €**

Instrumentengattung: Kasse

Bankguthaben	252.884 €
Verbindlichkeiten	-130.316 €
Summe Kasse	**122.568 €**

Gesamtwert Teilportfolio NRW-EFOG-Corporates-Fonds	**489.071.474 €**

Instrumentengattung: Schuldscheine des Landes Nordrhein-Westfalen

Name	Fälligkeit	Nominalwert in Euro
40-11.177	12.04.2018	120.000.000,0
40-11.230	15.10.2019	33.000.000,0
40-10.765	23.03.2020	25.100.000,0
40-10.818	23.03.2020	14.100.000,0
40-11.178	23.03.2020	29.000.000,0
40-11.066	09.11.2020	18.800.000,0
40-11.945	21.05.2021	40.000.000,0
40-11.946	23.05.2022	40.000.000,0
40-11.834	01.07.2022	84.900.000,0
40-11.869	15.09.2023	40.000.000,0
40-11.922	15.03.2024	24.400.000,0
40-11.923	15.03.2025	30.000.000,0
Schuldscheine des Landes Nordrhein-Westfalen		**499.300.000 €**

Gesamtwert Pensionsfonds*	**11.321.832.575,63 €**

* Markwerte mit Ausnahme der Schuldscheine des Landes Nordrhein-Westfalen

Anlage 2

Auszüge aus dem Bericht der Deutschen Bundesbank über den von ihr verwalteten Teil des Sondervermögens „Pensionsfonds des Landes Nordrhein-Westfalen“ für das Jahr 2017

Marktentwicklung[1)]

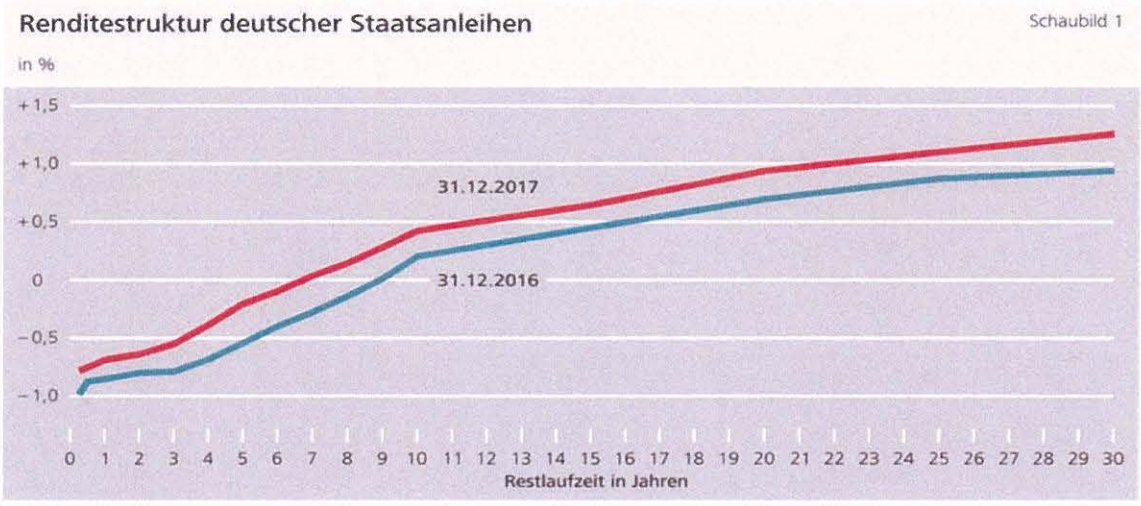
1. Internationale Finanzmärkte

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 Anleihekaufprogramme 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.



Quelle: Bloomberg.
Deutsche Bundesbank

1.) Dieser Abschnitt gibt einen für die Gesamtheit der von der Bundesbank verwalteten Portfolios relevanten Marktüberblick. Er ist nicht auf die individuellen Portfolios zugeschnitten und umfasst auch nicht in jedem Fall alle individuell verwendeten Anlagen.

Dabei handelt es sich um eine Parallelverschiebung, bei der kein Bereich besonders deutlich hervorsticht, 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 Ankaufsvolumen 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.

Renditen deutscher Staatsanleihen Schaubild 2

in %, Monatsdurchschnitte | Tageswerte

Quelle: Bloomberg.
Deutsche Bundesbank

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

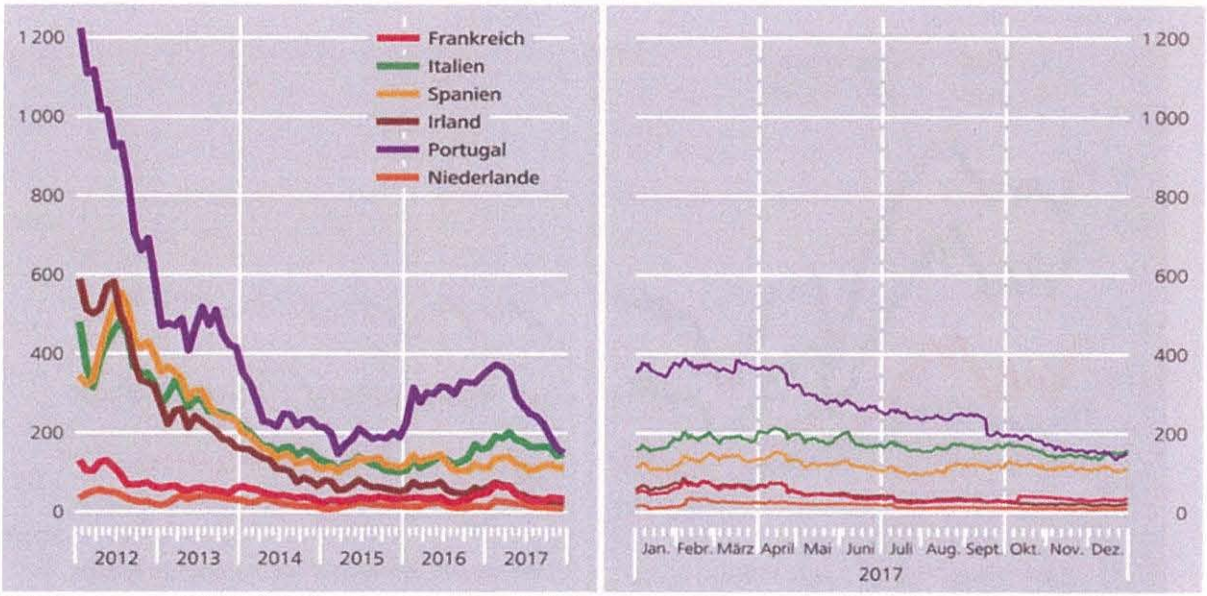
Die Renditedifferenzen von Anleihen Frankreichs, Irlands und insbesondere Portugals gegenüber Bundesanleihen verringerten sich im Jahresverlauf. Ungefähr auf dem gleichen Niveau verblieben die Renditedifferenzen für Spanien, Italien und die Niederlande. Wie auch für Bundesanleihen kann in diesem Jahr, 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 Ankaufprogramms 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, das auf einem ansteigenden privaten Konsum basiert, an. 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.

Renditedifferenzen zehnjähriger Staatsanleihen gegenüber Deutschland Schaubild 3

Basispunkte, Monatsdurchschnitte Tageswerte



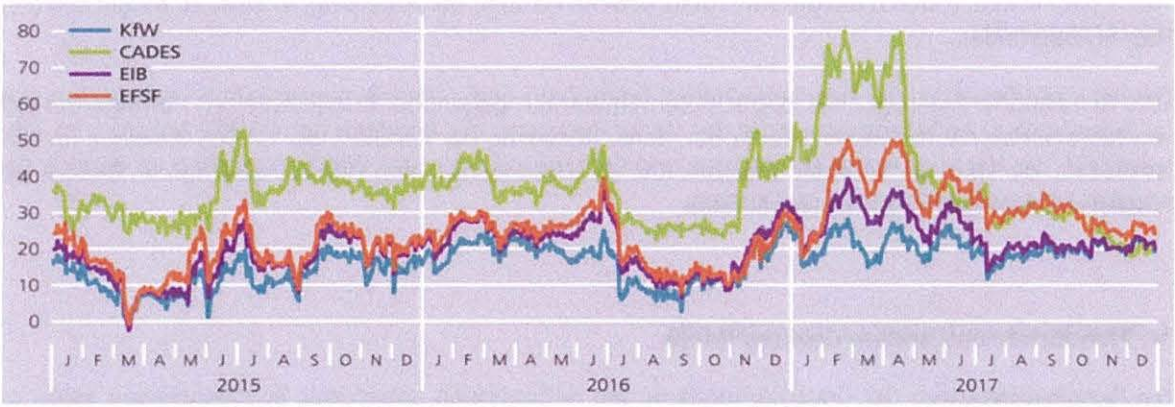
Quelle: Bloomberg.
Deutsche Bundesbank

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).

Renditedifferenzen von Anleihen staatlich dominierter Emittenten gegenüber Bundesanleihen Schaubild 4

Basispunkte, Laufzeit 10 Jahre



Quelle: Bloomberg.
Deutsche Bundesbank

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 der 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 der 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 KfW gehört zu 80 % dem Bund und zu 20 % den Bundesländern. Die Schulden der KfW werden von den Eigentümern garantiert. Das AAA-Rating der Europäischen 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.

Renditedifferenzen ausgewählter Covered Bonds zu Bundesanleihen Schaubild 5

Basispunkte, Laufzeit 5 Jahre

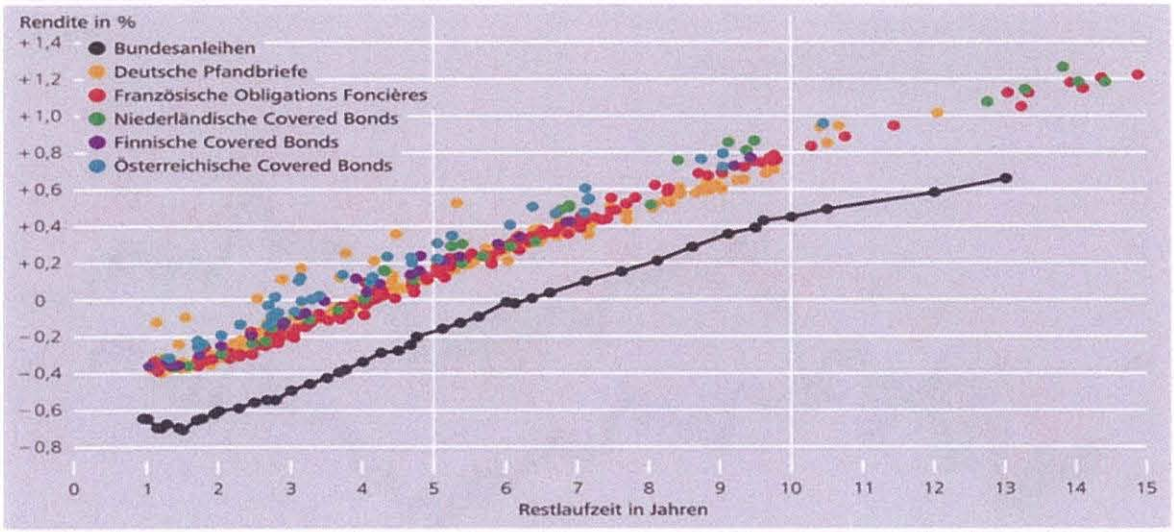
Quellen: Bloomberg, Reuters.
Deutsche Bundesbank

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).

Renditestrukturen von Bundesanleihen und Covered Bonds Schaubild 6

Stand: Schlusskurse vom 31.12.2017



Quelle: Bloomberg und eigene Berechnungen.
Deutsche Bundesbank

5. Aktienmärkte

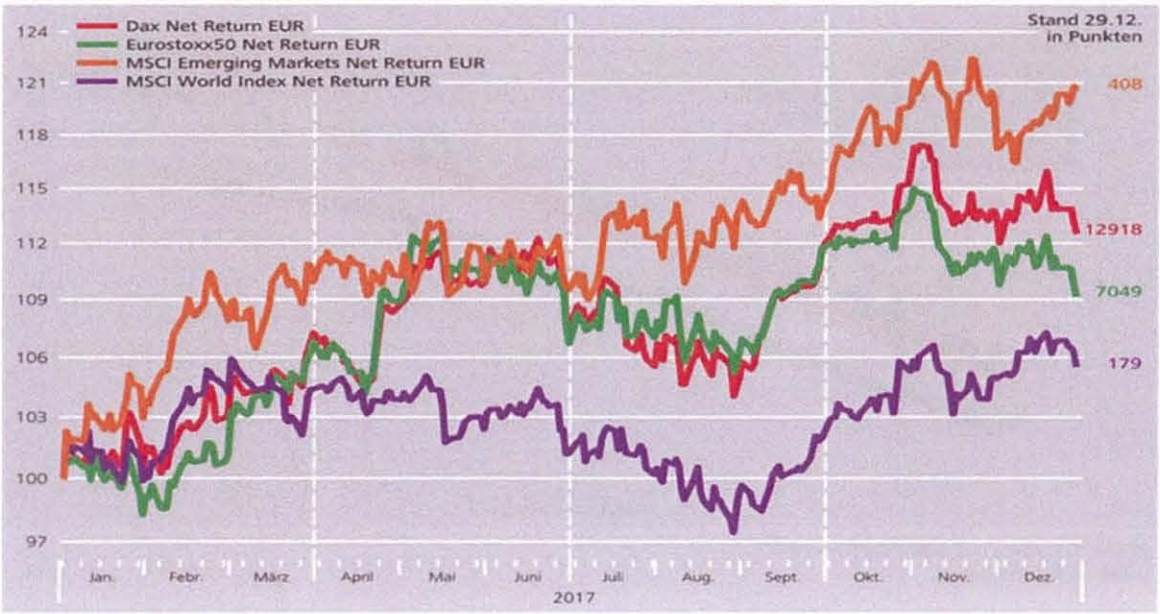
Weltweit verzeichneten Aktienindizes im Jahr 2017 neue Rekordstände, getragen von einem robusten globalen Wirtschaftsaufschwung. Zu Jahresbeginn setzte sich die durch die Aussicht auf eine wirtschaftsfreundliche Politik unter US-Präsident Trump ausgelöste Jahresendrally aus 2016 fort. Im Sommer dämpften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

Ausgewählte Aktienindizes Schaubild 7

indexierte Darstellung, 31.12.2016 = 100, Tageswerte, log. Maßstab



Quelle: Bloomberg und eigene Berechnungen.
Deutsche Bundesbank

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.

Einhaltung der Anlagerestriktionen

Das Risiko-Controlling der Bundesbank prüft die Einhaltung der Restriktionen gemäß den „Besonderen Anlagerichtlinien für die Verwaltung von Anlagen des Sondervermögens Pensionsfonds des Landes Nordrhein-Westfalen durch die Deutsche Bundesbank". Bei der Prüfung der in den Richtlinien formulierten Anlagerestriktionen ist zu unterscheiden zwischen kontrollfähigen Bestimmungen, bei denen eine eindeutige Aussage zwischen richtig und falsch möglich ist bzw. bei denen eine quantitative Konkretisierung besteht, und denjenigen Vorgaben, die als Soll-Bestimmungen formuliert wurden oder die nur qualitativ formuliert sind. Die Überwachung umfasst dabei die in der Tabelle „Einhaltung der Anlagerichtlinien" beschriebenen Restriktionen (s. Seite 31 f.).

Die im Berichtsjahr für das Portfolio erworbenen Wertpapiere entsprachen alle der in § 3 der Anlagerichtlinien festgelegten Rating-Anforderung bei Erwerb. Im Portfolio befand sich am 31.12.2017 noch ein öffentlicher Pfandbrief der Dexia Kommunalbank Deutschland AG, der im Jahr 2015 von A+ auf A herabgestuft wurde und seitdem nicht mehr dem in den Anlagerichtlinien geforderten Mindestrating bei Erwerb von A+ entspricht (vgl. Jahresbericht 2015). Das Ministerium der Finanzen bekräftige in allen Anlageausschusssitzungen 2017 regelmäßig die Entscheidung, an diesem Engagement bis auf Weiteres festzuhalten. Die Rückzahlung bei Fälligkeit des Papiers am 23.05.2018 erfolgte vollständig und ordnungsgemäß.

Die Bedingung marktgerechter Wertpapierkäufe wurde eingehalten.

Die durch § 3 der Besonderen Anlagerichtlinien vorgegebenen Begrenzungen bezüglich Gesamtengagements bei den verschiedenen Adressen und Konzernen sowie Höchstengagements in einzelnen Emissionen bei Neuanlagen wurden beachtet. Im Berichtszeitraum lag der größte Portfolioanteil eines limitierten Wertpapiers bei 4,13 % und betraf eine Anleihe des Landes Belgien. Der größte Anteil, der auf einen Emittenten sowie Konzern entfiel, ergab sich ebenfalls beim Land Belgien mit zeitweise 8,10 %.

Die Besonderen Anlagerichtlinien schreiben zudem vor, dass Wertpapiere in der Regel bis zur Fälligkeit gehalten werden sollen. Im Berichtszeitraum fanden keine Veräußerungen von Wertpapieren statt.

In den Anlageausschusssitzungen des Berichtsjahres wurde außerdem entschieden, dass bei den einzelnen Wertpapieren eine Anlagerendite erzielt werden soll, die sich jeweils oberhalb der Refinanzierungskosten des Landes Nordrhein-Westfalens bewegt. Diese Spreadvorgabe wurde eingehalten.

Weiterhin hat das Ministerium der Finanzen im Berichtsjahr die maximal mögliche Zielquote von 30 % für den Aktienanteil vorgegeben. Derzeit finden jedoch keine ETF-Käufe statt, da ein nachhaltiges Aktieninvestment im Sinne der Definition des Landes Nordrhein-Westfalen noch nicht möglich ist. Die Anteile an ETF beliefen sich am 31. Dezember 2017 auf 16,7 %.

Ausgewählte Portfolioanteile für die Periode 31.12.2016 bis 31.12.2017

Pensionsfonds des Landes Nordrhein-Westfalen

	Anteil am Portfoliomarktwert
Größte Engagements bei einzelnen Emissionen	
Belgien 2,6 2024/06/22	4,13%
Land Nordrhein-Westfalen 3,5 2021/07/07	2,41%
Belgien 2,25 2023/06/22	2,00%
Größte Engagements bei Emittenten	
Belgien	8,10%
Frankreich	6,91%
ING Bank NV	4,99%
Größte Engagements bei Konzernen	
Belgien	8,10%
Frankreich	6,91%
BPCE SA	6,47%
Aktienanteil	
Maximaler Aktienanteil im Berichtszeitraum	18,24%
Minimaler Aktienanteil im Berichtszeitraum	14,74%
Maximaler Kassenbestand (1 Wochenperiode)	
(30.06.2017-06.07.2017)	0,65%

Deutsche Bundesbank

Einhaltung der Anlagerichtlinien für die Periode 31.12.2016 bis 31.12.2017
Pensionsfonds des Landes Nordrhein-Westfalen

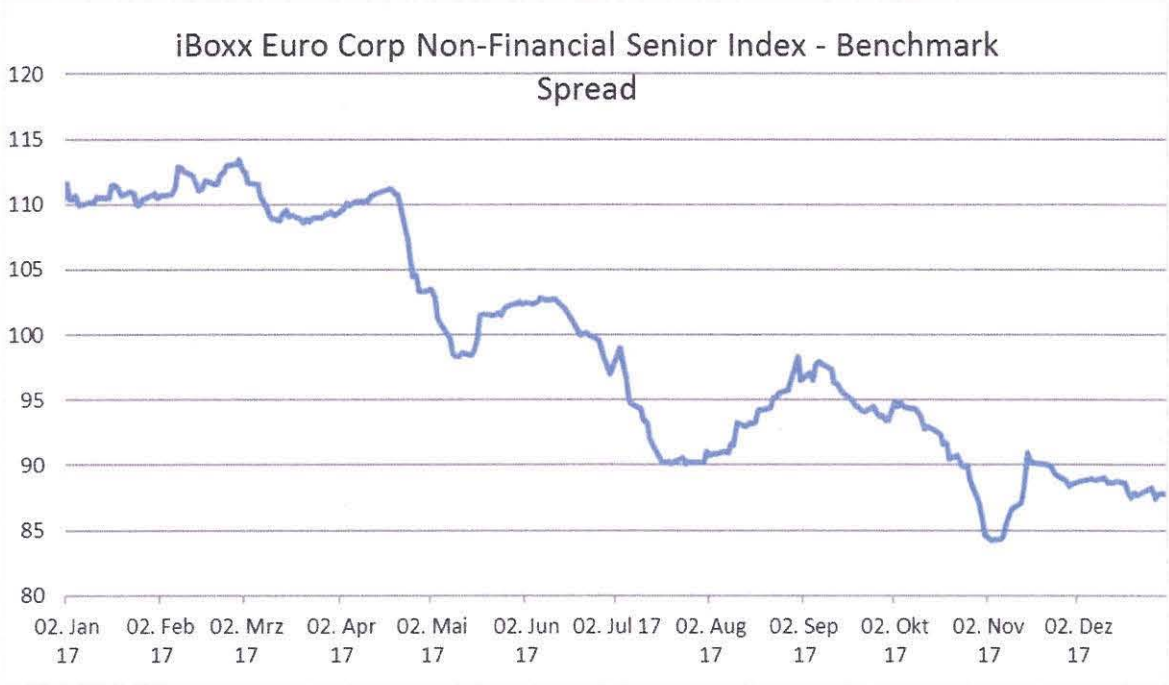
Beschreibung	Quelle	Einhaltung / Prüfung
Zulässigkeit der Anlageinstrumente		
Zulässige Instrumente sind: - Eurodenominierte, handelbare, festverzinsliche a) Schuldverschreibungen I. der Bundesrepublik Deutschland II. der Länder der Bundesrepublik Deutschland (einschließlich „Gemeinsame Deutsche Bundesländer-Anleihen" und „Bund/Länder-Anleihen") III. deutscher Gemeinden oder Gemeindeverbände IV. anderer Staaten des Euro-Raums V. Förderbanken gem. Anlage (s. u.) VI. von multilateralen Entwicklungsbanken im Sinne des Artikels 117 Absatz 2 der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 26. Juni 2013 über Aufsichtsanforderungen an Kreditinstitute und Wertpapierfirmen und zur Änderung der Verordnung (EU) Nr. 646/2012 und b) Pfandbriefe und vergleichbare gedeckte Schuldverschreibungen aus EWR-Staaten, die den Bedingungen des Artikels 52 Abs. 4 der Richtlinie 2009/65/EG vom 13. Juli 2009 in der jeweils geltenden Fassung entsprechen. Des Weiteren kann in eurodenominierten, handelbaren Covered Bonds von Emittenten aus anderen als EWR-Staaten angelegt werden, die gemäß der nationalen Covered Bond-Gesetzgebung des Sitzlandes des Emittenten gemäß Anlage (s.u.) emittiert wurden und zum Zeitpunkt des Erwerbs in der "Eligible Assets Database" (EADB) der EZB aufgeführt sind. c) Im EuroStoxx 50 Index oder DAX 30 Index enthaltene Aktien und sich ggf. bei Kapitalmaßnahmen der Unternehmen im Index hieraus ergebende Instrumente (z.B. Bezugsrechte für junge Aktien, Junge Aktien, Spin-offs, Bezugsrechte für Stock-Dividenden) sowie entsprechende börsengehandelte Investmentanteile an Sondervermögen (Exchange Traded Funds, kurz ETF), sofern das Finanzministerium eine Zielquote hierfür gemäß § 4 Abs. 2 vorgegeben hat.	Besondere Anlagerichtlinien § 3 Abs. 1, § 4 Abs. 1	JA
Förderbanken gemäß Anlage: • Bayerische Landesbodenkreditanstalt (BayernLabo) • Bremer Aufbau-Bank GmbH (BAB) • Hamburgische Investitions- und Förderbank (IFBHH) • Investitionsbank Berlin (IBB) • Investitionsbank des Landes Brandenburg (ILB) • Investitionsbank Sachsen-Anhalt (IB) • Investitionsbank Schleswig-Holstein (IB.SH) • Investitions- und Förderbank Niedersachsen GmbH (NBank) • Investitions- und Strukturbank Rheinland-Pfalz (ISB) • Kreditanstalt für Wiederaufbau (KfW) • Landwirtschaftliche Rentenbank • L-Bank, Staatsbank für Baden-Württemberg • LfA Förderbank Bayern • NRW.Bank • Sächsische Aufbaubank – Förderbank – (SAB) • Thüringer Aufbaubank (TAB) • Wirtschafts- und Infrastrukturbank Hessen (WIBank)	Besondere Anlagerichtlinien § 3 Abs. 1	JA
Nationale Covered Bond-Gesetzgebung des Sitzlandes des Emittenten gemäß Anlage: Kanada/Kanadische Emittenten/National Housing Act von Kanada	Besondere Anlagerichtlinien § 3 Abs. 1	JA
Die Kassenhaltung auf dem Girokonto bei der Bundesbank dient zu Dispositionszwecken der Wertpapieranlage und ist nicht als eigenständiges Anlageinstrument zu verwenden.	Besondere Anlagerichtlinien § 5	Maximaler Kassenbestand in einer Wochenperiode: 0,65 %

Bonitätserfordernis der Anlageinstrumente		
Mindestrating der Schuldverschreibungen und Pfandbriefe A+ (Fitch / Standard & Poor's) bzw. A1 (Moody's) zum Zeitpunkt des Erwerbs; maßgeblich ist das jeweils niedrigste Rating der drei Agenturen.	Besondere Anlagerichtlinien § 3 Abs. 2	JA
Im Falle (i) der Herabstufung unter das vorgegebene Mindestrating, (ii) dem Erhalt einer weiteren Bewertung, die das vorgegebene Mindestrating unterschreitet oder (iii) des Wegfalls des letzten Ratings ist der Anlageausschuss zu informieren und das Finanzministerium wird die Bundesbank binnen zwei Monaten nach Eintritt eines der unter (i) – (iii) genannten Ereignisse schriftlich anweisen, wie mit den betroffenen Anlageinstrumenten zu verfahren ist. Sofern eine entsprechende Anweisung nicht innerhalb dieses Zeitraums erfolgt, wird die Bundesbank die betroffenen Anlageinstrumente möglichst marktschonend veräußern.	Besondere Anlagerichtlinien § 3 Abs. 2	Im Berichtszeitraum nicht aufgetreten.
Marktmäßigkeit der Anlagegeschäfte		
Der Kauf der Titel erfolgt zu marktgerechten Bedingungen.	Vertrag I 2 b	JA
Diversifizierung der Anlagen		
Das Engagement soll in einer einzelnen Emission 5 % des Portfoliomarktwertes nicht übersteigen. Diese Vorgabe ist nur bei Neuanlagen zu beachten und gilt nicht für Anlagen in Schuldverschreibungen des Bundes und der Länder der Bundesrepublik Deutschland sowie der deutschen Gemeinden und Gemeindeverbände.	Besondere Anlagerichtlinien § 3 Abs. 3	Höchster Anteil der größten limitierten Emission: 4,13 % (Belgische Staatsanleihe)
Das Gesamtengagement bei einer Adresse soll 20 % des Portfoliomarktwertes und das Gesamtengagement bei einem Konzern 20 % des Portfoliomarktwertes nicht übersteigen. Diese Vorgaben sind nur bei Neuanlagen zu beachten und gelten nicht für Anlagen in Schuldverschreibungen des Bundes und der Länder der Bundesrepublik Deutschland sowie der deutschen Gemeinden und Gemeindeverbände.	Besondere Anlagerichtlinien § 3 Abs. 3	Höchster Anteil des größten Emittenten/Konzerns: 8,10 % (Belgien)
Das Finanzministerium kann eine Zielquote für die unter § 4 Abs. 1 genannten Instrumente von maximal 30 % des Portfoliobestandes vorgeben. Die Zielquote für den sukzessiv aufzubauenden ETF-Anteil beträgt 30 % des Portfoliomarktwertes. Derzeit finden keine ETF-Käufe statt, da ein nachhaltiges Aktieninvestment im Sinne der Definition des Landes Nordrhein-Westfalen noch nicht möglich ist.	Besondere Anlagerichtlinien § 4 Abs. 2 i. V. m. Anlageausschussprotokollen des Berichtsjahres	Anteil der ETF am 31.12.2017: 16,7 %
Im Rahmen der Zielquote von 30 % ist eine Aufteilung zwischen dem EuroStoxx50-ETF und dem DAX-ETF innerhalb einer Bandbreite von 45 bis 55 % möglich.	Besondere Anlagerichtlinien § 4 Abs. 1 i. V. m. Anlageausschussprotokollen des Berichtsjahres	Verteilung am 31.12.2017: DAX: 51,6 % EuroStoxx 50: 48,4 %
Handelsvorgabe		
Die Schuldverschreibungen werden in der Regel bis zur Fälligkeit gehalten.	Besondere Anlagerichtlinien § 3 Abs. 4	JA
Bei den einzelnen Wertpapieren soll eine Anlagerendite erzielt werden, die sich jeweils oberhalb der Refinanzierungskosten des Landes Nordrhein-Westfalens bewegt.	Besondere Anlagerichtlinien § 3 Abs. 5 i. V. m. Anlageausschussprotokoll des Berichtsjahres	JA

Anlage 3
Marktbericht Unternehmensanleihen Investmentgrade
(NRW EFOG Corporates Fonds, Jahresbericht 2017, Oddo BHF Asset Management)

Der Markt für Unternehmensanleihen zeigte im Jahr 2017 eine relativ kontinuierliche moderate Spreadeinengung ohne größere Belastungen aus dem makroökonomischen Umfeld. Die Spreadeinengung beschleunigte sich dabei nach den französischen Präsidentenwahlen mit dem Wahlsieg des moderaten Kandidaten Macron im Frühjahr 2017. Unterstützt wurde diese Spreadbewegung von dem laufenden Anleihekaufprogramm der EZB, das sich auch auf Unternehmensanleihen Investmentgrade erstreckt.

Unternehmensanleihen Investmentgrade zeigten daher im Jahr 2017 aufgrund der höheren laufenden Verzinsung und der durch die Spreadeinengung verbundenen höheren Wertsteigerung eine im Vergleich zu Pfandbriefen oder Staatsanleihen deutlich bessere Wertentwicklung.



Quelle: Markit