

WGZ Corporate M

Quartalsbericht Q3/2019

Der WGZ Corporate M (Tranche I WKN A1JSWX, Retail Tranche R WKN A1143P) ist ein Fonds, der in Unternehmensanleihen investiert. Ziele der Anlagepolitik sind die Erwirtschaftung angemessener Erträge und ein möglichst langfristiger Wertzuwachs. Bevorzugt werden dabei Anleihen von familiengeführten Gesellschaften oder von Firmen, an denen eine Unternehmerfamilie bzw. eine Familienstiftung beteiligt ist. Im Fokus der aktuellen Anlagepolitik sind auf Euro lautende Unternehmensanleihen weltweiter Emittenten.

Durch eine breite Diversifikation im Portfolio (Emittenten, Laufzeiten, Branchen, Rating) und ein aktives Portfolio- und Risikomanagement bietet der Rentenfonds mittel- bis langfristigen Anlegern ein attraktives Chance-/Risikoprofil. Der Fokus liegt auf Anleihen guter Bonität. Anleihen, die über ein Rating verfügen, müssen mindestens mit B- bewertet werden. Der Fonds kann bis zu 20% des Anlagevermögens auch in Anleihen investieren, die nicht geratet sind. Das Durchschnittsrating soll BBB- nicht unterschreiten.

Marktkommentar 30.06.2019-30.09.2019

Die Entwicklung der Märkte wurde vor allem von rekordniedrigen Zinsen einerseits und einer Vielzahl von politischen und ökonomischen Risiken getrieben. In Europa war und ist das Thema „Brexit“ eines der Hauptthemen. Nach dem Rücktritt der ehemaligen britischen Premierministerin Theresa May wurde der europakritische Hardliner Boris Johnson als Nachfolger bestimmt. Dieser konnte jedoch in den Verhandlungen mit den europäischen Partnern keinerlei Fortschritte bezüglich des zum 31. Oktober geplanten Austritts Großbritanniens aus der EU erzielen. Zudem wuchs der innenpolitische Druck auf Johnson zunehmend. Sein Antrag auf Neuwahlen wurde vom britischen Unterhaus abgelehnt. Das Parlament beschloss zudem ein Gesetz, das einen ungeordneten Austritt Großbritanniens aus der Europäischen Union verhindern soll. Damit soll der von Johnson propagierte harte „Brexit“ verhindert werden. Ende August schickte Johnson die Abgeordneten des Unterhauses in einen mehrwöchigen Zwangsurlaub, um seine EU-Austrittspläne nicht zu gefährden. Diese Maßnahme wurde jedoch vom obersten Gericht als verfassungswidrig eingestuft und die Zwangspause umgehend beendet. Es zeichnete sich jedoch noch keine tragfähige Lösung zum Austritt Großbritanniens ab. Auch der Handelsstreit zwischen den USA und China bewegte die Märkte. Im Juli kündigte US-Präsident Donald Trump eine ab September geltende Abgabe von zehn Prozent auf weitere chinesische Güter an. Chinas Reaktion darauf war die drastische Abwertung seiner Währung. Die chinesische Zentralbank ließ den Yuan zum ersten Mal seit über zehn Jahren das Verhältnis von sieben US-Dollar überschreiten. Dieser Kursrutsch löste an den Finanzmärkten Sorge vor einer weiteren Eskalation des Handelsstreits aus und ließ die Börsen kurzzeitig einbrechen. Im weiteren Verlauf des Quartals kündigte Trump dann weitere Erhöhungen der Zölle sowie die Einbeziehung weiterer chinesischer Güter in die Importbesteuerung an. China verschärfte

seinerseits Importzölle auf US-Waren. Autos aus den USA beispielsweise sollen ab Dezember mit einer Einfuhr-Abgabe von 25 Prozent belegt werden. Diese Eskalation wurde temporär mehrfach abgemildert durch diverse Ankündigungen von Gesprächen zwischen Trump und dem chinesischen Ministerpräsidenten Xi. Eine nachhaltige Lösung oder Annäherung konnte jedoch bis jetzt nicht erzielt werden.

Weitere politische Krisen, welche die Märkte jedoch nicht nachhaltig beeinflussten, waren die Regierungskrise in Italien sowie die sich seit Wochen hinziehenden gewalttätigen Proteste in Hong Kong, die sich gegen eine stärkere Einflussnahme Chinas in der ehemaligen britischen Kronkolonie richteten. Auch die seit längerem andauernden Spannungen zwischen den USA und dem Iran verschärfte sich nochmals. Die größte Ölraffinerie Saudi-Arabiens wurde im September von mehreren Drohnen angegriffen und schwer beschädigt. Obwohl sich jemenitische Rebellen umgehend zu dem Anschlag bekannt hatten, machte US-Außenminister Mike Pompeo den Iran direkt verantwortlich. Das globale Ölangebot sank temporär um fünf Prozent. Dies führte zu einem kurzzeitigen Anstieg des Ölpreises um bis zu 20 Prozent. Allerdings pendelten sich die Notierungen relativ schnell wieder auf dem vorherigen Niveau ein.

Die Aktionen der internationalen Notenbanken sind ebenfalls bemerkenswert. Im Juli senkte die US-amerikanische Fed in einem ersten Schritt die Spanne für ihren Leitzins um 25 Basispunkte. Dies bedeutete die erste Zinssenkung in den USA seit einem Jahrzehnt. Fed-Chef Jerome Powell bezeichnete dies zwar als Vorsichtsmaßnahme, schloss allerdings weitere Zinsschritte nicht aus. Die Rendite der dreißigjährigen US-Staatsanleihen sank daraufhin auf ein zwischenzeitliches neues Rekordtief, und im selben Zuge fiel auch die Rendite der dreißigjährigen deutschen Bundespapiere zum ersten Mal überhaupt in den negativen Bereich. Zudem war erstmals seit 2007 die Rendite der zehnjährigen niedriger als diejenige der zweijährigen US-Papiere. Eine inverse Zinsstruktur deutete in der Vergangenheit oftmals auf eine drohende Rezession in den USA hin. Im September folgte dann eine weitere Zinssenkung der Fed um weitere 0,25 Prozentpunkte. Auch die Europäische Zentralbank setzte ihre expansive Geldpolitik fort. Ebenfalls im September senkte sie den Einlagenzins im Euro-Raum um zehn Basispunkte auf minus 0,5 Prozent und kündigte die Wiederaufnahme der Ende 2018 gestoppten Anleihekäufe mit einem monatlichen Volumen von 20 Mrd. an. Die Rendite zehnjähriger Bundesanleihen sank im Berichtszeitraum auf ein historisches Tief von unter -0,7%. Die Aktionen der Notenbanken, zusammen mit überwiegend schwach ausfallenden Konjunktur- und Stimmungsindikatoren sowie einigen Gewinnwarnungen, zeichneten das Bild einer insgesamt nicht mehr prosperierenden Weltwirtschaft.

Die Risikoaufschläge auf EUR - Unternehmensanleihen sind in der Berichtsperiode deutlich gesunken. Die Hoffnung auf eine Lösung des Handelskonfliktes und die Suche nach positiven Renditen hat die Anleger in Anleihen mit Kreditrisiko getrieben. Trotz der negativ ausgefallenen Konjunktur- und Stimmungsindikatoren. Unternehmensanleihen guter Bonität legten im dritten Quartal um ca. 1,3% an Wert zu. Hochzinsanleihen verzeichneten ebenfalls deutlich sinkende

Risikoaufschläge und erreichten nahezu das Jahrestief. Die Wertentwicklung im dritten Quartal 2019 lag bei rund 1,7%.

Abgesehen von den bereits erläuterten Belastungsfaktoren verfügen hiesige Unternehmen über historisch hohe Kasse-Bestände, das Investitionsvolumen ist moderat und auch Fusionen und Übernahmen finden nur in überschaubarem Rahmen statt. Unternehmen in Europa stehen weiterhin relativ solide da und sind weitestgehend ausfinanziert. Die Ausfallraten in Europa dürften 2019 trotz des gedämpfteren wirtschaftlichen Ausblicks, aber auch weiterhin niedriger Zinsen, recht niedrig bleiben. Das weitere Spreadeinengungspotenzial kann als überschaubar angesehen werden. Die meisten Marktteilnehmer erwarten zwar noch eine Outperformance ggü. Bunds, aber auch das Spreadeinengungspotenzial bei Investment Grade-Corporates ist begrenzt; etwas besser sieht es bei den Euro-Hochzinsanleihen aus.

Fondskommentar 30.06.2019-30.09.2019

Im zweiten Quartal wurde die Neuemission der DS Smith PLC mit einer Laufzeit bis September 2026 und einem BBB- Rating von S&P erworben. Zum Emissionszeitpunkt wies die Anleihe eine Rendite von ca. 1% und einen OAS von ca. 94 BP auf. DS Smith ist ein britischer Verpackungshersteller mit Hauptsitz in London und Betriebsstätten in 37 Ländern. DS Smith wurde 1940 gegründet und wird an der London Stock Exchange notiert. Das Unternehmen stellt Verpackungen aus Wellpappe, Kunststoff und Papier her. DS Smith ist ein führender europäischer Hersteller von kundenspezifischen Verpackungen und Displays und liefert hochmoderne Verpackungsdesigns und einen lokalen Service für die Anliegen der Kunden. Mit einem Produktportfolio, das Transportverpackungen, Konsumgüterverpackungen, Displays und Promotion-Verpackungen, maßgeschneiderte Schutz- und Industrieverpackungen umfasst, erfüllt DS Smith die Anforderungen auf allen Märkten.

Ein weiterer Neuzugang im Portfolio ist die Anleihe von A2A mit einer Laufzeit bis 2029 und einem BBB Rating von S&P. Zum Erwerbszeitpunkt wies die Anleihe eine Rendite von ca. 1% und einen ASW von ca. 95 BP auf. Die A2A S.p.A. ist ein italienisches Energieversorgungsunternehmen mit Sitz in Brescia, das in den Bereichen Elektrizitätsversorgung, Erdgas sowie Wasseraufbereitung, Wasserversorgung und Abfallwirtschaft tätig ist. Das Unternehmen entstand am 1. Januar 2008 durch den Zusammenschluss von Azienda Elettrica Municipale, Azienda Milanese Servizi Ambientali und ASM Brescia. 2009 erwarb A2A 43,7 % des montenegrinischen Energieversorgers EPCG. Das Unternehmen ist zu je 25% im Besitz der Städte Brescia und Mailand.

Die durchschnittliche Rendite des Fonds ist im Berichtszeitraum um 24 BP gesunken (1, 41% per 30.06.2019 gegenüber 1, 17 % per 30.09.2019). Die Modified Duration des Portfolios inklusive Absicherungsgeschäfte ist leicht gestiegen (3,6 per 30.06.2019 vs. 3,75 per 30.09.2019). Das (Mindest-) Durchschnittsrating im Rentenportfolio von BBB- wurde im gesamten Berichtszeitraum zu jedem Zeitpunkt gewahrt. Der Anteil von Anleihen ohne Rating betrug per Ende der Berichtsperiode 18,32%.

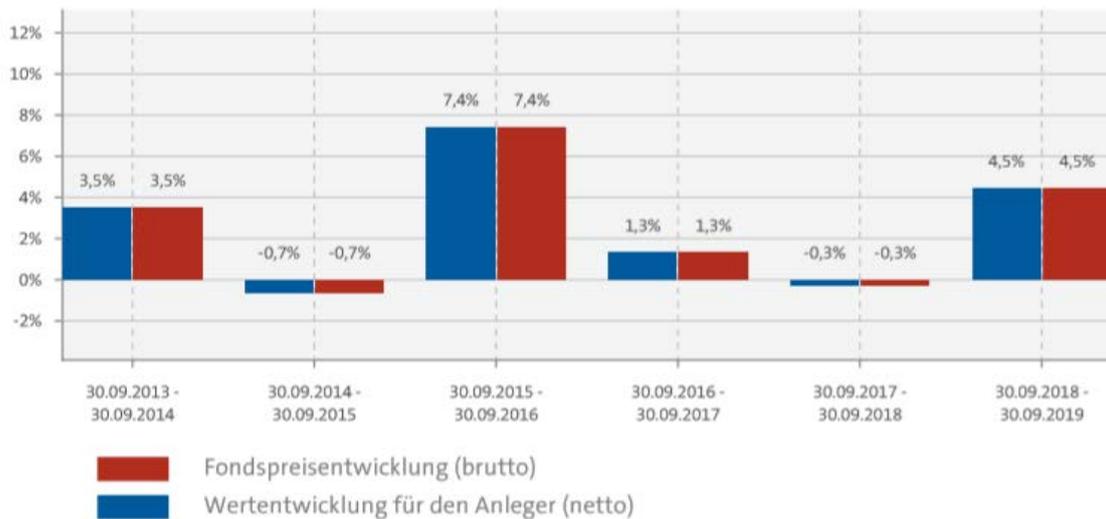
Die Anteilsklasse (I) hat während der letzten 3 Monate um 1,18% an Wert gewonnen, auf 12 Monatssicht hat der Fonds um 4,46% an Wert zugelegt. Die Tranche (R) gewann im 3. Quartal 1,1%, in den letzten 12 Monaten waren es 4,12 %.

Wertentwicklung 3. Quartal/Kennzahlen per 30.09.2019

Indexierte Wertentwicklung seit Auflegung* (bis 30.09.2019)



Historische Wertentwicklung*



Wertentwicklung kumuliert* (bis 30.09.2019)

	LFD. JAHR	1 MONAT	3 MONATE	1 JAHR	3 JAHRE	5 JAHRE	SEIT AUF- LEGUNG	3 JAHRE P.A.	5 JAHRE P.A.
Fonds	+6,19 %	-0,53 %	+1,18 %	+4,46 %	+5,54 %	+12,64 %	+22,67 %	+1,81 %	+2,41 %

*Berechnung der Wertentwicklung nach BVI-Methode. Die Bruttowertentwicklung berücksichtigt die auf Fondsebene anfallenden Kosten (z. B. Verwaltungsvergütung), ohne die auf Anlegerebene ggf. anfallenden Kosten (z.B. Ausgabeaufschlag oder Depotkosten) einzubeziehen. Solche individuellen Kosten auf Anlegerebene würden sich bei Berücksichtigung negativ auf die Wertentwicklung auswirken. In der Nettowertentwicklung wird der derzeit gültige Ausgabeaufschlag im ersten Betrachtungszeitraum berücksichtigt. Typisierte Modellrechnung (netto): Ein Anleger möchte für 1.000,- EUR Anteile erwerben. Bei einem max. Ausgabeaufschlag von 0,00 % muss er dafür einmalig bei Kauf 0.00 EUR aufwenden bzw. es steht nur ein Betrag von 1,000,00 EUR zur Anlage zur Verfügung. Zusätzlich können Depotkosten anfallen, die die Wertentwicklung mindern. Die Depotkosten ergeben sich aus dem Preis- und Leistungsverzeichnis Ihrer Bank. **Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für die zukünftige Wertentwicklung.**

Kennzahlen

Fondsvolumen:	30,43 Mio. EUR
Anteilspreis:	101,58EUR Tranche (I) 103,73EUR Tranche (R)
Ø Kupon:	2,17%
Ø Rendite:	1,18%
Ø Mod. Duration:	4,28
Ø Rating:	BBB/BBB-

Fondsstruktur- die 10 größten Positionen per 30.09.2019

1.	2.5 Wendel 27	Frankreich	3,69%
2.	PHOENIX PIB Dutch Finance B.V. EO-Notes 2014(21)	Deutschland	3,47%
3.	LAGARDERE 16/130423/2.75	Frankreich	3,46%
4.	PerkinElmer Inc. v.16(2026)	USA	3,45%
5.	CK Hutchison Finance Ltd.. Reg.S. v.16(2024)	Hongkong	3,38%
6.	GRENKE FINANCE Plc. EMTN v.17(2022)	Deutschland	3,32%
7.	Molnlycke Holding AB EO-Notes 2015(24)	Schweden	2,79%
8.	Dufry Finance SCA Reg.S. v.15(2023)	Schweiz	2,69%
9.	BSKYB Finance UK Plc. EMTN v.14(2026)	Großbritannien	2,65%
10.	HEINEKEN 16/27 MTN	Niederlande	2,48%

Renten nach Restlaufzeit zum 30.09.2019

Laufzeiten

