

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 31.12.2019-31.03.2020

Während wir uns bis zum Ende des vergangenen Jahres v.a. mit globalen Handelskonflikten und inereuropäisch dem BREXIT beschäftigt haben, gibt es aktuell nur noch das Thema Corona-Pandemie und die damit verbundenen Folgen, die Einschnitte in unser tägliches Leben mit sich bringt, wie es sie in der Nachkriegszeit noch nicht gegeben hat. Am 30.12.2019 informierte der chinesische Arzt Li Wenliang seine Kollegen über sieben Patienten, die mit Verdacht auf eine Infektion mit einem SARS-Virus im Zentralkrankenhaus in Wuhan behandelt wurden. Covid-19 war entdeckt. Während die gesellschaftlichen und ökonomischen Auswirkungen dieser Pandemie noch nicht zu beziffern sind, stellt sich die Bilanz der vergangenen drei Monate für die Anleger derzeit in allen risikobehafteten Anlageklassen ernüchternd dar.

Schon jetzt ist erkennbar, dass das Bruttoinlandsprodukt in der Eurozone deutlich schrumpfen wird. Vor allem das zweite Quartal dürfte extrem schwach ausfallen. Als eine der ersten Korrekturmaßnahmen hat die EZB ihr Anleiheaufkaufprogramm auf ein Volumen von 750 Milliarden Euro drastisch ausgeweitet. Darüber hinaus wurden die Liquiditätshilfen für die Geschäftsbanken noch einmal aufgestockt.

Auch in den USA wird das Wachstum einbrechen, allerdings kommt das Land von einem höheren Niveau als die Eurozone. Die Wirtschaft der USA ist in besonderem Maße vom Konsum abhängig. In normalen Zeiten macht dieser Umstand das Land krisenresistenter als andere Regionen, in dieser Krise könnte sich ein Einbruch des Konsums aber als besondere Belastung erweisen. Die Fed hat den Leitzins in zwei Schritten auf nahe Null gesenkt und ebenfalls ein Anleiheaufkaufprogramm in einem Volumen von 700 Milliarden Dollar aufgelegt. Darüber hinaus hat die US-Administration inzwischen ein Hilfspaket von ca. 2.000 Mrd. USD verabschiedet, das u.a. Krankenhäusern, Unternehmen und den US-Bürgern direkt helfen soll.

In China ist nach offiziellen Zahlen die Verbreitung des Virus mittlerweile nahezu gestoppt worden. Trotzdem stand die Produktion wochenlang fast vollständig still, die Industrieproduktion erlebte einen Einbruch, der stärker war als in der Finanzkrise. Stimmungsindikatoren wie die Einkaufsmanagerindizes stürzten regelrecht ab. Für das erste Quartal wird eine Schrumpfung der volkswirtschaftlichen Leistung von 6,8% gemeldet.

In Europa haben alle Regierungen umfangreiche fiskalische Stützungsmaßnahmen auf den Weg gebracht. Die Bundesregierung plant einen Nachtragshaushalt von 150 Milliarden Euro und hat für den Bedarfsfall weitere Konjunkturpakete, unbegrenzte Kreditlinien für Unternehmen und umfassende Hilfen für Selbstständige in Aussicht gestellt.

Auch auf europäischer Ebene wurde zuletzt ein 540 Mrd. EUR starkes Maßnahmenpaket über ESM, EIB und einen Kurzarbeiter-Fonds verabschiedet.

Die großen Aktienindizes wie Dax, EuroStoxx, Dow Jones und Nikkei 225 haben im 1. Quartal bis zu 25% an Wert verloren. Auch der Anleihemarkt ist stark von der Coronakrise betroffen. Während als sicher eingestufte Staatsanleihen wie Bundeswertpapiere und US-Treasuries unter Schwankungen in den ersten drei Monaten profitieren konnten, ging der Renditeanstieg bei Anleihen aus der Euro-Peripherie weiter, wurde aber von den Anleihekäufen der EZB etwas eingebremst.

Derweil trocknete der Handel mit Unternehmensanleihen zuletzt zunehmend aus, gegen Ende der Berichtsperiode war jedoch eine Entspannung zu beobachten. Top-Unternehmen wie Unilever und Nestle konnten sogar erfolgreich Neuemissionen platzieren. Bei Hochzinspapieren ist die Lage jedoch angespannt. Zahlreiche Fracking-Öl Fördergesellschaften aus den USA, die durch High Yield-Anleihen finanziert sind, stehen wegen der eingebrochenen Rohölnotierungen vor dem Aus. Der Preis für ein Barrel Rohöl der Sorte Brent ist im Berichtszeitraum um rund 67 % gesunken.

Die Risikoaufschläge auf EUR - Unternehmensanleihen sind in der Berichtsperiode extrem gestiegen. Unternehmensanleihen aus dem Hochzinssegment gaben im ersten Quartal ca. 15% an Wert ab. Die Wertentwicklung von in Euro denominierten Investmentgrade Anleihen im gleichen Zeitraum lag bei rund minus 6%. Insbesondere Titel von Fluggesellschaften, der Tourismusbranche und des Automobilsektors verloren überdurchschnittlich an Wert.

Die Unternehmen sind hart getroffen durch die Corona Krise. Ratingagenturen reagieren mit einer Vielzahl an Downgrades und passen ihre Prognosen zu Ausfallraten an. Dabei haben die Anpassungen der Prognosen derzeit eine sehr kurze Dauer. So prognostizierte die Ratingagentur Moodys Mitte März nur einen moderaten Anstieg der Ausfallraten für das Segment der Hochzinspapieren. Bereits zu diesem Zeitpunkt war allerdings klar, dass dieses Basisszenario unter den aktuellen Rahmenbedingungen eine sehr optimistische Sichtweise darstellt. In der vergangenen Woche hat die Ratingagentur reagiert und ein Update in Form einer Szenario-Analyse veröffentlicht. In allen dargestellten Szenarien kommt es zu einem deutlich stärker ausgeprägten Anstieg als im bisherigen Basisszenario. Die Spanne der neuen prognostizierten Ausfallraten reicht je nach Szenario von rund 7% bis hin zu 20%, je nachdem wie lange die „lock down-Maßnahmen“ noch andauern und notwendig sind. Zum Vergleich: Der prognostizierte Wert vor der Krise lag bei knapp über 3%. Die Bandbreite der Schätzung zeigt wie hoch die Unsicherheit hinsichtlich des tatsächlichen Ausmaßes der Krise ist. Viel Negatives wurde aber an den Kapitalmärkten bereits verarbeitet und eine Bodenbildung könnte

näher rücken. Kurzfristig bleibt der Ausblick aber noch getrübt und es empfiehlt sich vorsichtig zu investieren.

## Fondskommentar 31.12.2019-31.03.2020

Im ersten Quartal wurde die Neuemission der Carlsberg Brauerei in Kopenhagen mit einer Laufzeit bis März 2030 und einem Baa2 Rating von Moodys erworben. Im vergangenen Jahr hat der dänische Brauereikoncern unter anderem dank des äußerst erfolgreichen Asien-Geschäfts und erfolgreicher neuer Craftbier-Spezialitäten den Umsatz um 5,4 % gesteigert. Der operative Gewinn erhöhte sich den Angaben zufolge um rund 12 %. Der Bierabsatz - unter anderem von Marken wie Carlsberg, Tuborg, Holsten, Feldschlösschen und Lübzer - war 2019 fast unverändert zum Vorjahr. Carlsberg hat angesichts der Coronavirus-Pandemie Initiativen zur Kostensenkung eingeleitet und seine Prognose für 2020 ausgesetzt, bis mehr Klarheit besteht. Die Kostensenkungsmaßnahmen sollen die negativen Auswirkungen auf die Gewinne aufgrund von Volumenverlusten mildern. Seit dem Ausbruch der Coronavirus-Pandemie sind viele der Schlüsselmärkte des Unternehmens von den Behörden gesperrt, was zur Schließung von Gaststätten und einigen Betrieben geführt hat. Die Kosten sollen vor allem in Bereichen wie Beratung, Ausbildung, Gebäude, Technologie, Reisen und Unterhaltung reduziert werden. Größter Einzelaktionär ist die Carlsberg-Stiftung, die 1876 vom Unternehmensgründer gegründet wurde.

Ein weiterer Neuzugang im Portfolio ist die Anleihe von CA Immobilien Anlagen AG mit einer Laufzeit bis 2027 und einem Baa2 Rating von Moodys. CA Immo ist ein Immobilienunternehmen mit Hauptsitz in Wien, das mit eigenen Niederlassungen in sieben Ländern Zentraleuropas vertreten ist. Kerngeschäft ist die Vermietung, das Management sowie die Entwicklung von hochwertigen Bürogebäuden. Das Unternehmen verfügt über ausgeprägte „inhouse“ Baukompetenz und deckt die gesamte Wertschöpfungskette im gewerblichen Immobilienbereich ab. CA Immo wurde 1987 gegründet und kontrolliert ein Immobilienvermögen von rd. 5,2 Mrd. € in Deutschland, Österreich und Osteuropa.

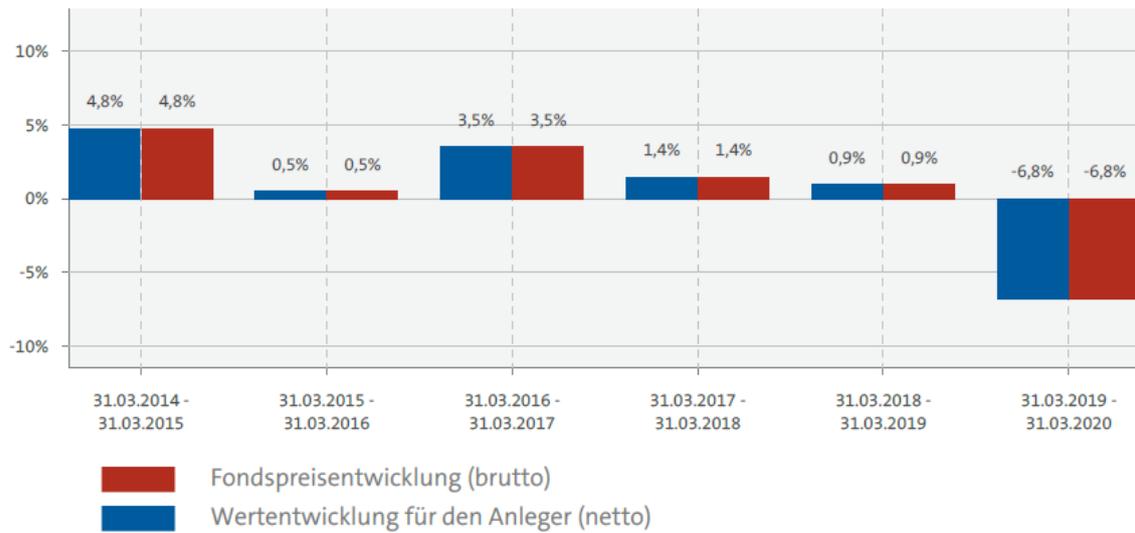
Die durchschnittliche Rendite des Fonds ist im Berichtszeitraum um 214 BP gestiegen (1,26% per 30.12.2019 gegenüber 3,38% per 31.03.2020). Die Modified Duration des Portfolios inklusive Absicherungsgeschäfte ist leicht gesunken (4,05 per 30.12.2019 vs. 3,99 per 31.03.2020). Das (Mindest-) Durchschnittsrating im Rentenportfolio von BBB- wurde im gesamten Berichtszeitraum zu jedem Zeitpunkt gewahrt. Der Anteil von Anleihen ohne Rating betrug per Ende der Berichtsperiode 18,3%. Die Anteilsklasse (I) hat während der letzten 3 Monate um -9,87% an Wert abgegeben, auf 12 Monatszeit hat der Fonds ca. 6,85% an Wert verloren. Die Tranche (R) verlor im 1. Quartal 9,9%, in den letzten 12 Monaten waren es -7,18%.

## Wertentwicklung per 31.03.2020

### Indexierte Wertentwicklung seit Auflegung\* (bis 31.03.2020)



### Historische Wertentwicklung\*



## Wertentwicklung kumuliert\* (bis 31.03.2020)

	LFD. JAHR	1 MONAT	3 MONATE	1 JAHR	3 JAHRE	5 JAHRE	SEIT AUF- LEGUNG	3 JAHRE P.A.	5 JAHRE P.A.
Fonds	-9,87 %	-9,88 %	-9,87 %	-6,85 %	-4,62 %	-0,79 %	+10,74 %	-1,56 %	-0,16 %

\*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:	22,47 Mio. EUR
Anteilspreis:	90,23 EUR Tranche (I) 92,24 EUR Tranche (R)
Ø Kupon:	1,92%
Ø Rendite:	3,38%
Ø Mod. Duration:	4,67
Ø Rating:	BBB/BBB-

## Fondsstruktur- die 10 größten Positionen per 31.03.2020

### Die größten Positionen in Prozent des Fondsvermögens (31.03.2020)

	Name	Land	% des Vermögens
1.	2.5 Wendel 27	Frankreich	3,63%
2.	CK Hutchison Finance Ltd.. Reg.S. v.16(2024)	Hongkong	3,48%
3.	GRENKE FINANCE Plc. EMTN v.17(2022)	Deutschland	3,47%
4.	Pernod-Ricard v.16-26	Frankreich	2,72%
5.	HEINEKEN 16/27 MTN	Niederlande	2,68%
6.	FROMAGER. BEL 17-24	Frankreich	2,61%
7.	1.5% EMTN Grand City Pro 2018-22.02.27 Series 4 Tranche 1 Reg S	Deutschland	2,59%
8.	Glencore Finance Europe S.A. EO-Med.-Term Nts 2016(23/23)	Schweiz	2,50%
9.	BayWa AG Sub.-FLR-Nts.v.17(22/unb.)	Deutschland	2,36%
10.	Molnlycke Holding AB EO-Notes 2015(24)	Schweden	2,27%

## Renten nach Restlaufzeit zum 31.03.2020

### Laufzeiten

