

WGZ Corporate M

Quartalsbericht Q2/2019

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 31.03.2019-30.06.2019

Die in den vorangegangenen Quartalen vornehmlich politischen Themen, die die Märkte bewegten, waren in diesem Quartal nur in der ersten Hälfte die Haupteinflussfaktoren. Die Entwicklungen um den drohenden Austritt Großbritanniens aus der EU waren im April das bestimmende Thema an den Kapitalmärkten. Nach monatelangen Verhandlungen konnte kein geregeltes Austrittsabkommen geschlossen werden. Großbritannien verständigte sich mit der EU auf eine Verschiebung des „Brexit“ bis zum 31. Oktober dieses Jahres. Ursprünglich war der 31. März als spätest möglicher Austrittstermin festgelegt worden. In der Folge kündigte die britische Premierministerin Theresa May auf innenpolitischen Druck hin ihren Rücktritt an; ein Nachfolger wurde nicht benannt. Allerdings wird der als „Brexit-Hardliner“ geltende Boris Johnson als aussichtsreicher Kandidat gehandelt.

Weiter belastend wirkte in der ersten Jahreshälfte der Handelsstreit zwischen den USA und China. US-Präsident Trump hatte China mit weiteren Schutzmaßnahmen gedroht und anschließend die Sonderzölle auf Waren im Wert von 200 Milliarden US-Dollar von 10 auf 25 Prozent erhöht. Im Gegenzug belegte China etwa 2.500 US-Produkte mit 25 Prozent Importzoll. Dies belastete die Handelsaktivitäten weltweit und sorgte für Unsicherheit. In der Folge setzten viele Konjunktur- und Stimmungsindikatoren ihren Rückgang aus dem vorangegangenen Quartal fort. Für zumindest zeitweise Erholung sorgte dann das Treffen zwischen US-Präsident Trump und dem chinesischen Staatspräsidenten Xi Jinping im Rahmen des G20-Gipfels Ende Juni in Osaka, bei dem eine Wiederaufnahme der Handelsgespräche zwischen beiden Ländern beschlossen wurde.

Zusätzliche Sorgen bereitete die Verschärfung der politischen Situation im Mittleren Osten. Die USA beschuldigte den Iran, zwei Tanker im Golf von Oman unter Beschuss genommen zu haben. Zudem

schoss der Iran eine unbemannte US-Drohne nahe der Grenzlinie zwischen internationalen und iranischen Gewässern ab. Die daraus folgende Angst vor einer militärischen Eskalation führte für eine begrenzte Zeit zu einem Anstieg des Ölpreises, welcher zuvor aufgrund der konjunkturellen Unsicherheiten deutlich an Wert eingebüßt hatte.

Politische Themen, Gewinnwarnungen von Unternehmen und schlechte Konjunkturdaten waren die eine Seite, die sich belastend in dieser Periode auswirkten; auf der anderen Seite und stärker marktbeeinflussend war die Aussicht auf eine weiterhin lockere Geldpolitik von EZB und der amerikanischen Notenbank FED. Aktien und Anleihen legten im Juni deutlich zu und sorgten für insgesamt erfreulich positive Wertentwicklungen im zweiten Quartal. Dies führt dazu, dass insbesondere qualitativ hochwertige Staatsanleihen und kurzlaufende Unternehmensanleihen mit guten Bonitätsnoten inzwischen negativ rentieren. Die Rendite von Bundesanleihen mit 10 Jahren Restlaufzeit sank in der Berichtsperiode um rund 25 Basispunkte auf ca. -0,33% Ende Juni. Global sind Anleihen mittlerweile in einem Volumen von ca. 13 Billionen US-Dollar negativ verzinst, was in etwa dem BIP von China entspricht! Anleger werden somit vermehrt gezwungen ins Risiko zu gehen, um überhaupt noch eine positive Rendite zu erzielen.

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. Unternehmensanleihen guter Bonität legten im zweiten Quartal um ca. 2,2% an Wert zu.

Hochzinsanleihen verzeichneten ebenfalls deutlich sinkende Risikoaufschläge und erreichten nahezu das Jahrestief. Die Wertentwicklung im zweiten Jahresquartal 2019 lag bei rund 2,4%.

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 das Spreadeinengungspotenzial bei Investment Grade-Corporates ist begrenzt; etwas besser sieht es bei den Euro-Hochzinsanleihen aus.

Fondskommentar 31.03.2019-30.06.2019

Im zweiten Quartal wurde die Neuemission der Vesteda Finance B.V. mit einer Laufzeit bis Mai 2027 und einem BBB+ Rating von S&P erworben. Zum Emissionszeitpunkt wies die Anleihe eine Rendite von 1,6% und einen OAS von ca. 150 BP auf. Vesteda Residential Fund FGR ist ein niederländisches Wohnungsunternehmen in der Form einer Investmentgesellschaft. Das Unternehmen ist sehr stark im Vermietungsgeschäft von privat genutztem Wohnraum tätig.

Ein weiterer Neuzugang im Portfolio ist die Anleihe von ERG mit einer Laufzeit bis 2025. Zum Erwerbszeitpunkt wies die Anleihe eine Rendite von ca. 1,9% und einen ASW von ca. 170 BP auf. Die ERG S.p.A. (Akronym für Edoardo Raffinerie Garrone) ist ein italienischer Energieversorger mit Sitz in Genua. Das Unternehmen ist in den Bereichen Windenergie, Wasserkraft, Sonnenenergie und Erdgas tätig. Das Unternehmen wurde am 2. Juni 1938 von Edoardo Garrone in San Quirico d'Orcia gegründet. Es beschränkte sich zur damaligen Zeit noch auf den Handel mit Erdölprodukten. 1993 stieg ERG mit der Investition in den Neubau eines Kraftwerks in das Versorgergeschäft ein. ERG erweiterte damit seine Geschäftszweige. Das Unternehmen beschloss an die Börse zu gehen. Im April 2000 ging das ein weiteres Kraftwerk mit einer Leistung von über 500 MW ans Netz und der offizielle Einstieg in den Energiemarkt war vollzogen. 2002 beschlossen ERG und Eni zwei große Raffinerien zu vereinen, um sich dadurch zu ergänzen. Der Einstieg in die Erneuerbaren Energien folgte 2006 mit der Übernahme der in der Herstellung von Windkraftanlagen tätigen EnerTAD S.p.A.. Seit 2007 ist ERG in Italien, Frankreich, Deutschland, Bulgarien, Rumänien, Polen und dem Vereinigten Königreich im Bereich Windenergie tätig. Durch die Übernahme der italienischen Sparte von E.ON im Jahr 2015 stieg ERG in den Bereich Wasserkraft ein und betreibt Wasserkraftwerke in den Regionen Umbrien, Marken und Latium. Im Januar 2018 veräußerte die ERG ihre Mehrheitsbeteiligung am Erdölunternehmen TotalErg S.p.A. und vollzog damit die komplette Neuausrichtung des Unternehmens in Richtung Erneuerbare Energien. Der Einstieg in die Solarenergie kam Mitte 2018. Heute betreibt ERG 30 Photovoltaik-Freiflächenanlagen.

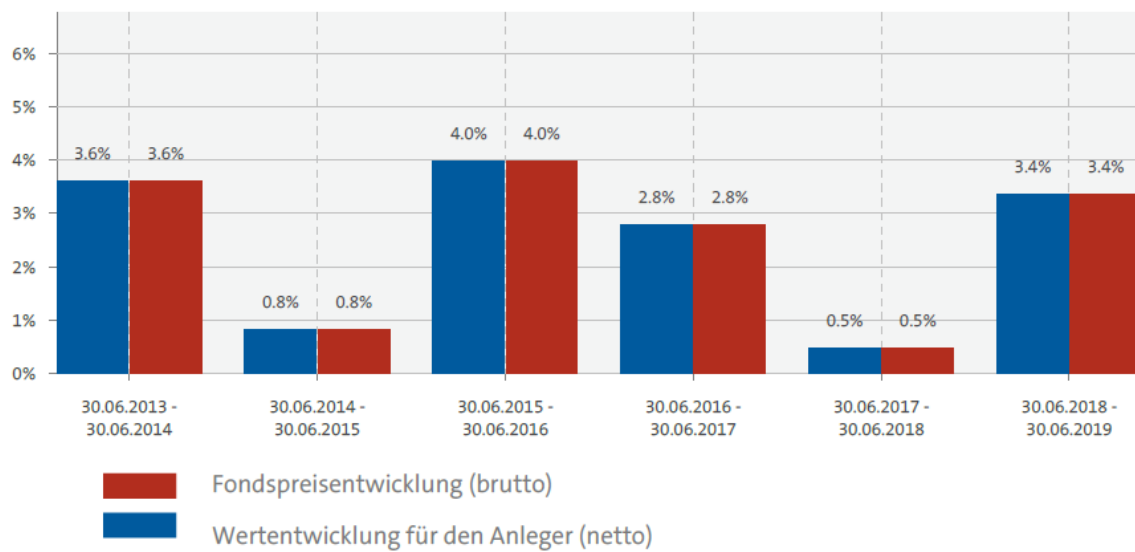
Die durchschnittliche Rendite des Fonds ist im Berichtszeitraum um 34 BP gesunken (1,75% per 31.03.2019 gegenüber 1,41 % per 30.06.2019). Die Modified Duration des Portfolios inklusive Absicherungsgeschäfte ist leicht abgeschmolzen (3,77 per 31.03.2019 vs. 3,60 per 30.06.2019). Das (Mindest-) Durchschnittsrating im Rentenportfolio von BBB- wurde im gesamten Berichtszeitraum zu jedem Zeitpunkt gewahrt. Der Anteil von Anleihen ohne Rating betrug per Ende der Berichtsperiode 16,91%. Die Anteilsklasse (I) hat während der letzten 3 Monate um 1,99% an Wert gewonnen, auf 12 Monatsicht hat der Fonds um 3,35% an Wert zugelegt. Die Tranche (R) gewann im 2. Quartal 1,91%, in den letzten 12 Monaten waren es 3,02 %.

Wertentwicklung 2. Quartal/Kennzahlen per 30.06.2019

Indexierte Wertentwicklung seit Auflegung* (bis 28.06.2019)



Historische Wertentwicklung*



Wertentwicklung kumuliert* (bis 28.06.2019)

LFD. JAHR	1 MONAT	3 MONATE	1 JAHR	3 JAHRE	5 JAHRE	SEIT AUFLEGUNG	3 JAHRE P.A.	5 JAHRE P.A.
+4,96 %	+1,20 %	+1,99 %	+3,35 %	+6,74 %	+11,90 %	+21,25 %	+2,20 %	+2,27 %

*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:	30,07 Mio. EUR
Anteilspreis:	100,40 EUR Tranche (I) 1002,60EUR Tranche (R)
Ø Kupon:	2,27%
Ø Rendite:	1,41%
Ø Mod. Duration:	4,14
Ø Rating:	BBB/BBB-

Fondsstruktur- die 10 größten Positionen per 30.06.2019

	Name	Land	% des Vermögens
1.	2.5 Wendel 27	Frankreich	3,63%
2.	PHOENIX PIB Dutch Finance B.V. EO-Notes 2014(21)	Deutschland	3,52%
3.	LAGARDERE 16/130423/2.75	Frankreich	3,48%
4.	Kellogg Co. v.15(2025)	USA	3,47%
5.	PerkinElmer Inc. v.16(2026)	USA	3,43%
6.	CK Hutchison Finance Ltd.. Reg.S. v.16(2024)	Hongkong	3,40%
7.	GRENKE FINANCE Plc. EMTN v.17(2022)	Deutschland	3,34%
8.	BERKSHIRE HATH 0,75% 15-160323	USA	3,07%
9.	Molnlycke Holding AB EO-Notes 2015(24)	Schweden	2,80%
10.	Dufry Finance SCA Reg.S. v.15(2023)	Schweiz	2,73%

Renten nach Restlaufzeit zum 30.06.2019

Laufzeiten

