

## WGZ Corporate M

## Quartalsbericht Q4/2019

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 30.09.2019-31.12.2019

Im vierten Quartal 2019 zeichnete sich eine Bodenbildung der konjunkturellen Frühindikatoren ab, und kurz vor Weihnachten einigten sich die USA und China auf ein Zwischenabkommen im Handelskonflikt, das formell Mitte Januar in Kraft gesetzt werden soll. Die Abwärtsrisiken für die Konjunktur aus dem Handelskonflikt sollten damit schwinden. Die Volkswirtschaften zeigen alle ein ähnliches Bild. Während der Dienstleistungssektor und der Konsum auf Basis niedriger Arbeitslosenquoten Stützen der wirtschaftlichen Entwicklung sind, zeigen sich das verarbeitende Gewerbe und die Ausrüstungsinvestitionen eher schwach.

Großbritannien, dass 2019 mehrere potentielle Austrittstermine hat verstreichen lassen, bekam aufgrund der Wahlen vom 12.12.2019 und dem überwältigendem Wahlsieg der Tories deutlich mehr Klarheit, was die zukünftige politische Ausrichtung angeht. Unter Boris Johnson wird zum 31.1.2020 der formale Austritt vollzogen. Die Austrittsverhandlungen sollen bis zum 31.12.2020 abgeschlossen sein, ansonsten würde auch dann noch ein harter BREXIT durchgeführt.

Die Geldpolitik der internationalen Notenbanken ist weiterhin sehr expansiv. So senkte die US-amerikanische Notenbank Fed das Zielband für den Tagesgeldsatz Ende Oktober um weitere 25 Basispunkte. Das Band des Fed-Leitzinses liegt seitdem zwischen 1,5% und 1,75%. Die bis Jahresende von vielen Marktteilnehmern erwartete weitere Senkung erfolgte jedoch nicht. Die US-Notenbank scheint auch in 2020 an ihrer zuletzt abwartenden geldpolitischen Haltung festzuhalten. Die Leitzinsprojektionen vieler Analysten signalisieren keine Zinsänderung im Jahr 2020. Die Rendite 10-jähriger US-Treasuries stieg zwischen dem 30.09.2019 und dem Jahresende um rund 25 BP und betrug zum Jahresende 1,92%.

Die Europäische Zentralbank setzte ihre expansive Geldpolitik ebenfalls fort. Auch unter der neuen EZB Präsidentin Christine Lagarde wird der geldpolitische Kurs beibehalten. Der Einlagenzins bleibt bei minus 0,5 Prozent und das Anleiheankaufprogramm mit einem monatlichen Nettovolumen von 20 Mrd. EUR ist im November angelaufen. In ihrer ersten öffentlichen Rede zur Geldpolitik blieb Lagarde zurückhaltend. Die Geldpolitik werde akkomodierend bleiben und auf Risiken für die wirtschaftliche Entwicklung achtgeben; dabei werde die EZB die Nebenwirkungen ihrer Politik im Auge behalten. Die EZB Präsidentin brachte eine stärkere Berücksichtigung ökologischer Aspekte neu in die Diskussion. Die Rendite zehnjähriger Bundesanleihen ist im Berichtszeitraum jedoch um fast 30 BP gestiegen. Am 31. Dezember 2019 lag diese bei -0,19%.

Die Risikoaufschläge auf EUR - Unternehmensanleihen sind in der Berichtsperiode deutlich gesunken. Die positiven Signale zur Lösung des Handelskonfliktes, die Aussicht auf einen geordneten BREXIT, die Suche nach positiven Renditen und das Anlaufen des EZB-Anleihekaufprogramms haben Anleger Anleihen mit Kreditrisiko kaufen lassen. Unternehmensanleihen aus dem Hochzinssegment legten im vierten Quartal um ca. 1,7% an Wert zu. Die Wertentwicklung von in Euro denominierten Investmentgrade Anleihen im gleichen Zeitraum lag bei rund minus 0,6%. Der Anstieg der Basiszinsen im Berichtszeitraum wirkte also stärker negativ auf die Anleihenpreise guter Bonität und überkompensierte den positiven Einfluss der Spreadeinengungen.

Abgesehen von den bereits erläuterten Belastungsfaktoren verfügen hiesige Unternehmen über historisch hohe Kassebestände, 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 2020 trotz des gedämpfteren wirtschaftlichen Ausblicks, wegen der weiterhin niedrigen Zinsen, recht gering bleiben. Das weitere Spreadeinengungspotenzial im Investment Grade-Segment kann als überschaubar angesehen werden. Die meisten Marktteilnehmer erwarten allerdings noch eine Outperformance ggü. Bunds und klassischen Pfandbriefen. Etwas besser sieht es bei den Euro-Hochzinsanleihen aus.

## Fondskommentar 30.09.2019-31.12.2019

Im vierten Quartal wurde die Neuemission der Hornbach Baumarkt AG mit einer Laufzeit bis Oktober 2026 und einem BB Rating von S&P erworben. Zum Emissionszeitpunkt wies die Anleihe eine Rendite von ca. 3,38% und einen OAS von ca. 380 BP auf. Hornbach Baumarkt betreibt 158 großflächige Bau- und Gartenmärkte in Deutschland und acht weiteren europäischen Ländern und erzielte damit im Geschäftsjahr 2018/19 (Geschäftsjahresende 28.02.) einen Umsatz von 4,1 Mrd. EUR (+5,3%). Der Auslandsanteil am Umsatz lag bei 48,3% und wurde in den letzten Jahren kontinuierlich gesteigert (u.a. Österreich, Tschechien, Slowakei, Rumänien). Auf einer durchschnittlichen Verkaufsfläche von mehr als 11.000 qm pro Filiale werden rd. 50.000

Artikel verkauft. Hornbach setzt auf eine projektorientierte Kundenansprache, günstige Preise und fachkundigen Service. 1877 gründete Schieferdeckermeister Michael Hornbach in Landau in der Pfalz einen Handwerksbetrieb. Dieser wurde im Jahr 1900 von seinem Sohn Wilhelm Hornbach um eine Baumaterialien-Handlung erweitert. Der Urenkel des Firmengründers, Otmar Hornbach, eröffnete 1968 in Bornheim (Pfalz) den ersten kombinierten Bau- und Gartenmarkt Europas. Sein Sohn Albrecht Hornbach ist Vorsitzender des Aufsichtsrats. Der Sohn Steffen Hornbach war bis zum 31.12.2019 Vorstand der Hornbach Baumarkt AG. 1987 ging das Unternehmen als Aktiengesellschaft erstmals an die Börse. Im Zuge des zweiten Börsengangs, 1993, entstanden aus der Hornbach AG die Hornbach Holding AG & Co. KGaA und die Hornbach-Baumarkt-AG. Über die Hornbach Holding AG & Co. KGaA hält die Familie 76,4 Prozent der Aktien an der Hornbach Baumarkt AG, der Rest befindet sich in Streubesitz.

Ein weiterer Neuzugang im Portfolio ist die Anleihe von Solvay mit einer Laufzeit bis 2029 und einem BBB Rating von S&P. Zum Erwerbszeitpunkt wies die Anleihe eine Rendite von ca. 0,76% und einen OAS von ca. 105 BP auf. Der belgische Chemie-Konzern Solvay, an dem v.a. die Gründerfamilien über die Holding Solvac SA einen Anteil von 30% halten, hat sich durch die Übernahme des französischen Spezialchemie-Konzerns Rhodia (2011) und des US-Konzerns Cytec (im Jahr 2015 für 6,4 Mrd. USD) verstärkt. Der Solvay-Konzern verfügt im größten Teil seines Portfolios über starke Marktpositionen z. B. bei Spezial-Polymeren, Soda, Wasserstoffperoxid sowie mit Cytec auch bei Bergbau-Chemikalien und im Bereich leichter Materialien für die Luftfahrt und den Automobil-Sektor.

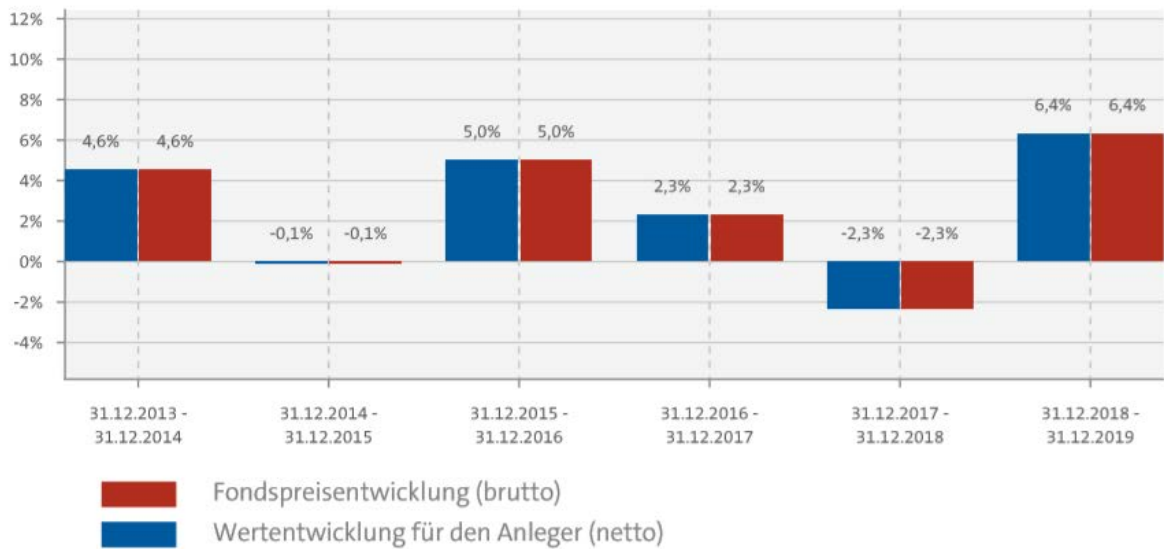
Die durchschnittliche Rendite des Fonds ist im Berichtszeitraum um 9 BP gestiegen (1,17% per 30.09.2019 gegenüber 1,26% per 30.12.2019). Die Modified Duration des Portfolios inklusive Absicherungsgeschäfte ist leicht gestiegen (3,75 per 30.09.2019 vs. 4,05 per 30.12.2019). Das (Mindest-) Durchschnittsrating im Rentenportfolio von BBB- wurde im gesamten Berichtszeitraum zu jedem Zeitpunkt gewahrt. Der Anteil von Anleihen ohne Rating betrug per Ende der Berichtsperiode 18,1%. Die Anteilsklasse (I) hat während der letzten 3 Monate um 0,16% an Wert gewonnen, auf 12 Monatsfrist hat der Fonds um 6,36% an Wert zugelegt. Die Tranche (R) gewann im 4. Quartal 0,07%, in den letzten 12 Monaten waren es 5,99%.

Wertentwicklung per 31.12.2019

Indexierte Wertentwicklung seit Auflegung\* (bis 30.12.2019)



Historische Wertentwicklung\*



## Wertentwicklung kumuliert\* (bis 30.12.2019)

	LFD. JAHR	1 MONAT	3 MONATE	1 JAHR	3 JAHRE	5 JAHRE	SEIT AUF- LEGUNG	3 JAHRE P.A.	5 JAHRE P.A.
Fonds	+6,36 %	+0,29 %	+0,16 %	+6,36 %	+6,30 %	+11,58 %	+22,87 %	+2,06 %	+2,21 %

\*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:	24,98 Mio. EUR
Anteilspreis:	100,11 EUR Tranche (I) 102,46 EUR Tranche (R)
Ø Kupon:	2,17%
Ø Rendite:	1,18%
Ø Mod. Duration:	4,68
Ø Rating:	BBB/BBB-

## Fondsstruktur- die 10 größten Positionen per 31.12.2019

1.	2.5 Wendel 27	Frankreich	3,54%
2.	PerkinElmer Inc. v.16(2026)	USA	3,30%
3.	CK Hutchison Finance Ltd.. Reg.S. v.16(2024)	Hongkong	3,25%
4.	GRENKE FINANCE Plc. EMTN v.17(2022)	Deutschland	3,23%
5.	BSKYB Finance UK Plc. EMTN v.14(2026)	Großbritannien	3,19%
6.	HEINEKEN 16/27 MTN	Niederlande	3,00%
7.	Pernod-Ricard v.16-26	Frankreich	2,58%
8.	BayWa AG Sub.-FLR-Nts.v.17(22/unb.)	Deutschland	2,54%
9.	Glencore Finance Europe S.A. EO-Med.-Term Nts 2016(23/23)	Schweiz	2,51%
10.	1.5% EMTN Grand City Pro 2018-22.02.27 Series 4 Tranche 1 Reg S	Deutschland	2,49%

## Renten nach Restlaufzeit zum 31.12.2019

### Laufzeiten

