

Der Corporate M Sustainable (Tranche I: WKN A1JSWX, Retail Tranche R: WKN A1143P, Tranche B: WKN A2P37H) ist ein Fonds, der in Unternehmensanleihen investiert. Ziele der Anlagepolitik sind die Erwirtschaftung angemessener Erträge und ein möglichst langfristiger Wertzuwachs. Bevorzugt werden dabei Euro-Anleihen familiengeführten Gesellschaften oder von Firmen, an denen eine Unternehmerfamilie bzw. eine Familienstiftung beteiligt ist.

Bei der Auswahl der Wertpapiere werden außerdem die ESG-Kriterien („Environment Social Governance“) des ethisch-nachhaltigen Wirtschaftens gemäß den Anlagegrundsätzen der BANK IM BISTUM ESSEN eG berücksichtigt. Diese Anlagegrundsätze bedeuten, dass einzelne Industrien, Länder und Unternehmen bei den Investitionsentscheidungen ausgeschlossen werden können. Vor allem aber werden die Investitionen anhand von Positivkriterien (wie z.B. der Umsetzung von Umweltstrategien) und Negativkriterien (wie z.B. Umsätze von mehr als 5 Prozent durch die Produktion von Alkohol oder Tabak) getroffen. Hierfür wird die Nachhaltigkeitsanalyse von Unternehmen durch eine in diesem Bereich spezialisierte und anerkannte Gesellschaft herangezogen. Neben sozialen und ökologischen Kriterien (z.B. keine Atomenergie oder Kinderarbeit) finden auch traditionelle finanzielle Faktoren bei der Titelauswahl Berücksichtigung. Zudem dürfen die Emittenten der Wertpapiere ihren Umsatz zu nicht mehr als 10 Prozent aus der Energiegewinnung oder dem sonstigen Einsatz von fossilen Brennstoffen (exklusive Gas) oder Atomstrom, zu nicht mehr als 5 Prozent aus der Förderung von Kohle und Erdöl, sowie nicht aus dem Abbau, der Exploration und aus Dienstleistungen für Ölsand und Ölschiefer generieren.

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 30.09.2023-31.12.2023

Durch das heftige Aufflammen des Nahost-Konflikts ausgelöst durch den Hamas-Terror in Israel drohten erneut geopolitische Ereignisse die globale Wirtschaft zu beeinflussen. Der Ölpreis, gemäß Future auf Öl der Sorte West-Texas Intermediate, erreichte jedoch nicht wieder die Höchststände aus September, so dass die Inflationsrate dank Basiseffekt doch rückläufig war. Nicht zuträglich für die Stimmung am Kapitalmarkt war außerdem die innenpolitische Lähmung des House of Representatives im US-Congress, in dem die Republikaner zwar die Mehrheit hatten, sie aber den Sprecher Kevin McCarthy, der aus den eigenen Reihen gewählt worden war, enthoben und über Wochen keine Einigkeit über seinen Nachfolger zustande brachten.

Die Stimmung drehte sich im November mit zunehmender Besserung der Lage hinsichtlich der Inflation. Zunächst hatte Jerome Powell, der Vorsitzende des Rats der Gouverneure des Federal Reserve Systems (Fed), noch eine letzte Zinsanhebung im Jahr 2023 nahegelegt, wegen der hohen Kerninflationsrate und

des robusten Arbeitsmarkts. Doch spätestens nachdem die US-Konsumentenpreis-inflation auf 3,1% für November gefallen war (von 3,7% per September), gab es keinen Grund mehr für eine weitere Zinsanhebung. Vielmehr wurden bei der letzten Sitzung des Rats im Dezember erstmals Zinssenkungen angedeutet, noch bevor das Inflationsziel von 2% wirklich erreicht werden würde, um der Zeitverzögerung von Zinsentscheidungen auf die Wirtschaft Rechnung zu tragen.

Entsprechend fielen die Renditen von US-Staatsanleihen mit zehn Jahren Restlaufzeit im Quartalsverlauf von anfänglich 4,57% und einem Höhepunkt am 23. Oktober von 5% auf schließlich 3,88% zum Jahresende. Die Renditen der zweijährigen US-Staatsanleihen fielen von 5,04% über 5,25% auf 4,25%. Die Zinskurve ist also weiterhin deutlich invers und impliziert damit rückläufige Zentralbank-Zinssätze von derzeit noch 5,25-5,50%.

Auch in Europa war die Erleichterung in den letzten sechs Wochen des Jahres spürbar. Die Inflation sank im Quartal von 4,3% auf 2,9% (vorläufig, per Dezember). Die Europäische Zentralbank beließ das Zinsniveau bei 4,5% für den Hauptrefinanzierungssatz. Ihre Präsidentin Christine Lagarde betonte, dass die Zinsentscheidungen nur von Daten und nicht etwa einem Zeitplan bestimmt werden und dass das kommende Halbjahr reich an neuen Daten sein würde, obwohl über Zinssenkungen nicht diskutiert würde. Mit der Rückführung des letzten verbliebenen Anleihekaufprogramms zum Jahresende 2024 würde schon am Anfang des 2. Halbjahrs begonnen, wobei es völlig unabhängig von den Zinsentscheidungen zu sehen sei. Die Renditen zehnjähriger Bundesanleihen als sicherer Hafen im Euro-Raum fielen rasant um 82bp auf 2,02% zum Jahresende. Die Renditen zweijähriger gingen fast in gleichem Tempo zurück auf 2,40%.

Die Zinsaufschläge liquider Euro-Anleihen von Unternehmen mit guter Bonität (Investment Grade) veränderten sich im Verlauf des Quartals kaum und beendeten es bei ca. 81 bp. Der Credit-Spread liquider Hochzinsanleihen beendete das Quartal enger mit etwa 334 bp.

Die Anzahl der Insolvenzen in den USA stieg gemäß der Ratingagentur Standard & Poor's (S&P) von 3,2% im Juni auf 4,1% im September, gemessen mit der rollierenden 12-Monats Ausfallrate der von ihr bewerteten Unternehmen im Hochzinsbereich. In Europa notierte S&P eine gleichbleibende Ausfallrate von 3,1% bis September. S&P weist auf das Risiko erhöhter Ausfallraten im Jahr 2024 hin wegen anstehender Fälligkeiten und einem hohen Anteil von CCC-gerateten Unternehmen, die zum Teil negativen Cash-Flow aufweisen.

### Fondskommentar 30.09.2023-31.12.2023

Im letzten Quartal des Jahres 2023 konnten einige Titel zur Verbesserung der ESG-Qualität erworben werden. Dies, aber auch die Verbesserungen in den Prozessen der Bestandsunternehmen ist ursächlich für einen Rückgang ihres Ausstoßes an Treibhausgasen, die dem Fonds zugerechnet werden - gemäß der Berechnung von MSCI ESG Research für die Anleihen im Fonds. Demnach beträgt das „Carbon Risk“ per Jahresende 2023 114,4 Tonnen CO<sub>2</sub>-Äquivalente pro 1 Million US-Dollar Umsatz im Vergleich zu 140,5 Tonnen CO<sub>2</sub>-Äquivalente pro Million US-Dollar Umsatz am Ende des vergangenen Quartals.

Das US Unternehmen Carrier Global, ein Spin-Off von United Technologies, das sich auf Klimatisierungs- und Heizsysteme spezialisieren will, emittierte ihre ersten EUR-denominierten Anleihen. Carrier Global hatte im Frühjahr die Übernahme des deutschen Herstellers von Heiztechnikprodukten, Viessmann, verkündet. Aktuell kommt noch ca. 1/3 des Umsatzes von Carrier Global aus kommerzieller Kühlung, sowie Feuer- und Sicherheitstechnologie; diese Unternehmensteile sollen abgestoßen werden. Carrier Global wird von MSCI ESG Research mit einem MSCI ESG Rating von AA bewertet. Hinsichtlich der ökonomischen Qualität wird Carrier Global von den drei großen Ratingagenturen Moody's, S&P und Fitch mit Baa3 (Moody's) und BBB (sowohl S&P als auch Fitch) eingeschätzt. Die Anleihe mit einer Laufzeit von 10 Jahren hat einen Kupon von 4,5%.

Obwohl die Familie Viessmann bei Carrier Global zwar noch im Aufsichtsrat vertreten ist, kann von einem maßgeblichen Einfluss im Sinne eines eigentümergeführten Unternehmens nicht mehr gesprochen werden.

Dagegen ordnen wir die Emission von Carmila den eigentümergeführten Unternehmen noch zu.

Die Familien Moulin und Diniz sind mit ca. 20% die wichtigsten Eigentümer des französischen Einzel- und Großhandelsunternehmens Carrefour. Gemeinsam mit verschiedenen Versicherern gründete Carrefour 2013 Carmila als Eigentümer und Betreiber von Einkaufszentren mit einem Carrefour-Supermarkt als Anker. Während in Nordeuropa der Immobilienmarkt unter großem Druck steht aufgrund der stark angestiegenen Zinsen, ist in Südeuropa die Zinslast auf höherem Niveau startend weniger deutlich gestiegen. So beträgt bei Carmila, das über 200 Einkaufszentren in Frankreich, Spanien und Norditalien betreibt, das Verhältnis von Verschuldung zum Bilanzwert der Immobilien (Loan-to-Value) aktuell eher niedrige 37%. Zudem sind die operativen Erträge (EBITDA) um den Faktor 4,5 höher als der Zinsaufwand (Interest Coverage Ratio). Hinsichtlich der Nachhaltigkeit strebt Carmila für den direkten Energieverbrauch und die Stromerzeugung (Scope 1 & 2) die Klimaneutralität bereits für 2030 an.

Ökonomisch wird Carmilas Bonität von S&P mit BBB geschätzt. Die Anleihe mit 5 Jahren Laufzeit wird mit einem Kupon i.H.v. 5,5% vergütet.

Weitere Neuerwerbungen im Quartal waren Emissionen von Intermediate Capital Group, Telefonica, Huhtamaki, Vestas Wind und Siemens.

Am 13. Dezember wurden ca. 1,7% des Fondsvolumens an die Anteilseigner ausgeschüttet, wodurch sich der Kurs des Fonds entsprechend verringert hat.

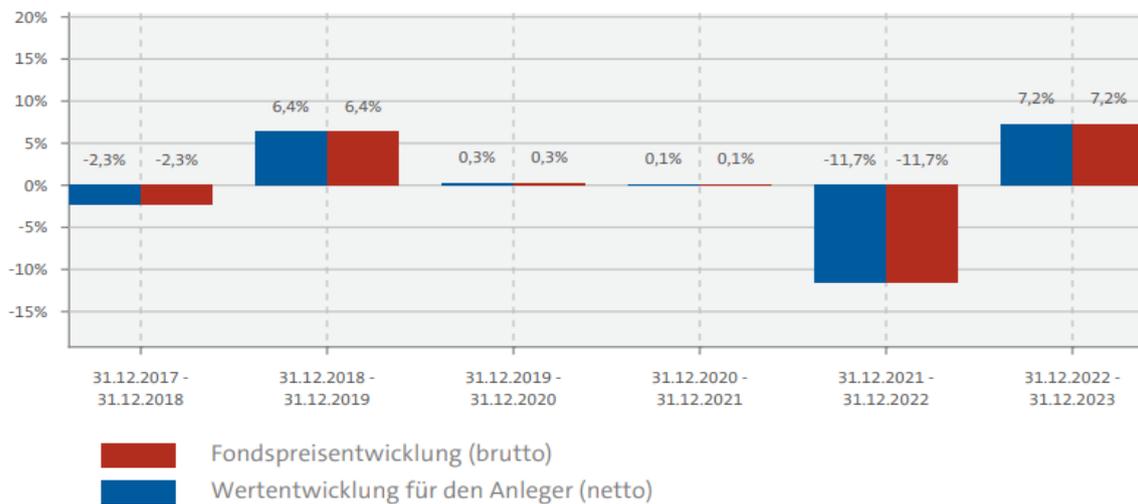
## Wertentwicklung per 31.12.2023

Die Anteilsklasse (I) des Corporate M Sustainable hat während der letzten 3 Monate 4,94% an Wert gewonnen, auf 12 Monatssicht 7,24%. Die Tranche (R) gewann im 4. Quartal im Kurs unter der Annahme der Wiederanlage der Ausschüttung 4,86%, in den letzten 12 Monaten betrug die Performance 6,93%. Die Anteilsklasse (B) stieg im letzten Quartal analog zu den anderen Anteilsklassen um 4,89%. Ihre Performance betrug über den zurückliegenden vier Quartalen 7,04%.

## Indexierte Wertentwicklung seit Auflegung\* (bis 29.12.2023)



## Historische Wertentwicklung\*



## Wertentwicklung kumuliert\* (bis 29.12.2023)

	LFD. JAHR	1 MONAT	3 MONATE	1 JAHR	3 JAHRE	5 JAHRE	SEIT AUFLEGGUNG	3 JAHRE P.A.	5 JAHRE P.A.
Fonds	+7,24 %	+2,48 %	+4,94 %	+7,24 %	-5,21 %	+1,11 %	+16,81 %	-1,77 %	+0,22 %

\*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 per 31.12.2023

Fondsvolumen:	24,29 Mio. EUR
Anteilspreis:	87,53 EUR Tranche (I)
	89,38 EUR Tranche (R)
	88,23 EUR Tranche (B)
Ø Kupon:	2,93%
Ø Rendite:	4,19%
Ø Mod. Duration (nur Renten):	3,85
Ø Mod. Duration (gesamt):	3,85
Ø Rating:	BBB
Ø MSCI ESG Rating:	AA

## Die 10 größten Positionen des Fonds per 31.12.2023

Name	Land	% des Vermögens
1. FROMAGER. BEL 17-24	Frankreich	3,66%
2. PerkinElmer Inc. v.16(2026)	USA	3,56%
3. Grenke Finance Plc. EMTN Reg.S. Green Bond v.23(2027)	Deutschland	3,53%
4. 2.5 Wendel 27	Frankreich	3,18%
5. Orsted A/S EO-Med.-Term Notes 2017(17/29)	Dänemark	2,98%
6. SECHE ENVIRO 21/28	Frankreich	2,58%
7. ELO S.A. 22/28 MTN	Frankreich	2,44%
8. CELLNEX TEL. 20/27 MTN	Spanien	2,28%
9. 4,000% GROEP BRUSSEL LAMBERT	Belgien	2,17%
10. Sixt SE MTN v.2023(2027/2027)	Deutschland	2,17%

## Renten nach Restlaufzeit zum 31.12.2023

