



Was ist bloß mit Wandelanleihen los?

Am 25. Mai 2021 feierte die nachhaltige Variante der Top 50 Convertibles Strategie ihr 3-Jahres-Jubiläum. Der **ART Top 50 Smart ESG Convertibles UI** hat seit Auflage eine Performance von **7,23 % p.a.** erzielt. In dieser Zeit hatten globale Aktien (gemessen am MSCI World hedged EUR TR) eine Wertentwicklung von **11,46 % p.a.** Das heißt, dass Wandelanleihen circa zwei Drittel der Performance des Aktienmarktes geliefert haben, bei signifikant niedrigerer Volatilität. Fixed Income Strategien haben im selben Zeitraum – je nach Ausrichtung und Kreditqualität – zwischen 2,4 % p.a. bis 3,6 % p.a. erzielen können. Die **Top 50 Smart ESG Convertibles Strategie** hat also genau das geliefert, was man von ihr erwartet und wofür man sie im Portfolio hat. Dennoch hat sich in dieser Zeit mindestens zwei Mal die Frage gestellt: „**Was ist bloß mit Wandelanleihen los?**“ Das war 2020 eine beliebte Frage, als Wandelanleihen mit einer Aktiensensitivität von im Durchschnitt weniger als 50% eine bessere Performance als Aktien geliefert haben und den Fixed Income Bereich fulminant outperformen konnten. Auch in diesen Tagen wird diese Frage wieder gestellt und das ist absolut nachvollziehbar. Der MSCI World ist nach den ersten 5 Monaten deutlich im Plus und sehr viele der globalen Wandelanleihestrategien liegen, wie Corporates, High Yield und EMD, teilweise deutlich unter Null, der ART Top 50 Smart ESG Convertibles UI ist „nur“ leicht positiv. Wie kann das sein?

Der **ART Top 50 Smart ESG Convertibles UI** konnte 2020 mit einer ausgeprägten Konvexität den Drawdown im März abfedern und an der anschließenden Aufwärtsbewegung überproportional partizipieren. Der Fokus auf hochkonvexe Profile in der Top 50 Convertibles Strategie hatte dabei einen besonderen Mehrwert geliefert. Außerdem lag die außergewöhnliche Wertentwicklung auch am Universum. Das heißt an den Underlyings der Wandelanleihen. Zwischen den Emittenten der Wandelanleihen und dem globalen Aktienmarkt bestanden und bestehen weiterhin große Unterschiede. Im letzten Jahr war das ein Vorteil, weil im globalen Wandelanleihemarkt sehr viele sogenannte „Krisengewinner“ vertreten waren und auch der Technologie Sektor eine große Rolle spielte. Genau diese Diskrepanz beim Universum ist einmal mehr die Erklärung für die abweichende Performance in den ersten Monaten dieses Jahres. In den letzten Wochen sind im Wandelanleiheuniversum besonders viele Titel zu finden, die überproportional korrigiert haben. Dies zum Teil auch, weil sie davor sehr stark gestiegen waren. Underlyings mit Abschlägen von 30% seit Jahresanfang sind keine Seltenheit.

Ist das ungewöhnlich?

Nein, das ist es nicht. In der langen Historie kommt das immer wieder vor und war meist eine Ausgangssituation, die mittelfristig erhebliche Chancen mit sich brachte.

Was ist daran positiv?

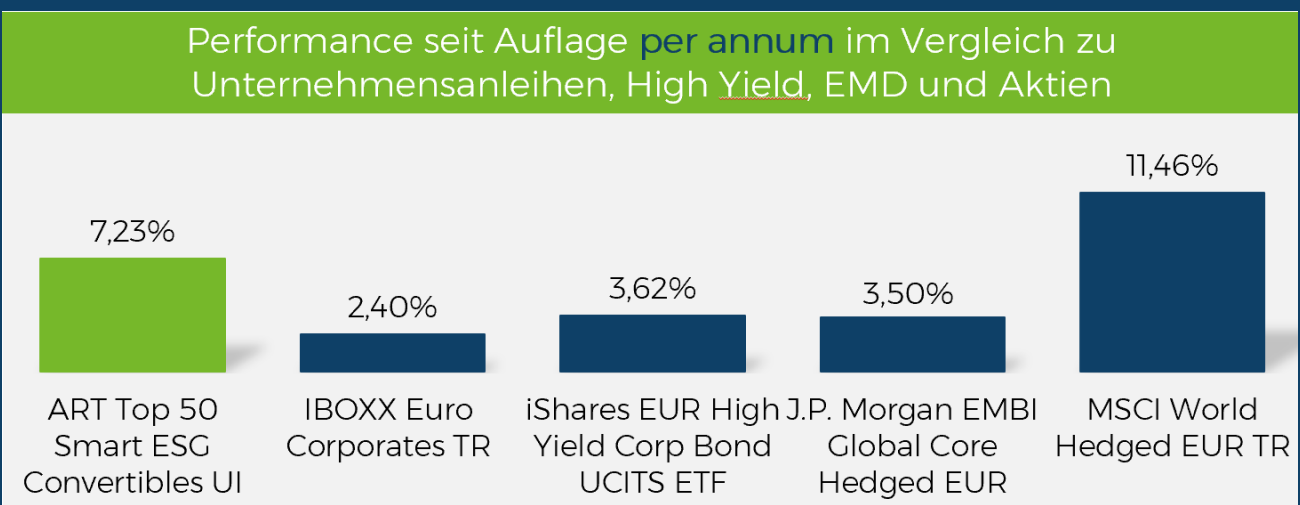
Die Assetklasse und insbesondere die Top 50 Convertibles Strategie hat auch in dieser Phase ihre Konvexität gezeigt. Trotz einer sehr großen Anzahl von Underlyings mit zum Teil deutlich negativer YTD Performance zeigt der ART Top 50 Smart ESG Convertibles UI eine leicht positive Performance. Dafür verantwortlich ist der Fokus auf hochkonvexe Profile, das Ausnützen von Bewertungspotentialen und der Fokus auf M&A Kandidaten. Alleine in den ersten Monaten dieses Jahres waren zwei Wandelanleihen im Portfolio von Übernahmen betroffen und haben Performancebeiträge geliefert (CA Immo und Nuance Communications). Positiv wirkte sich auch die Portfoliozusammensetzung aus. Die vermehrte Aufnahme von „Value Titeln“ und „Recoveries“ war und ist ein Vorteil, speziell im Vergleich zu benchmarkabbildenden Fonds.

Die aktuelle Ausgangssituation

Aufgrund der genannten Entwicklungen zeigt sich daher folgende Ausgangslage. Bei den Underlyings im Wandelanleiheuniversum hat bereits eine Korrektur stattgefunden, viele Titel befinden sich auf einen guten Bewertungsniveau. Zudem ist die Top 50 Convertibles Strategie bereits seit geraumer Zeit auf jene Titel ausgerichtet, die von den stattfindenden Öffnungen profitieren. Die M&A Aktivitäten im Wandelanleihemarkt nehmen wieder Fahrt auf, der Fokus auf Titel mit werthaltigen Übernahmeschutzklauseln bringt in solchen Phasen Vorteile.

Wie sieht die 3-Jahres-Bilanz aus?

Die Assetklasse eignet sich nicht für kurzfristiges Trading. Sie ist für strategische Investments gemacht. Dies zeigt auch die längerfristige Analyse. Im Vergleich zu Aktien hat der ART Top 50 Smart ESG Convertibles UI genau das geliefert, was man sich erwartet hatte. Die Erwartungen zum direkten Vergleich mit anderen Assetklassen des Fixed Income Bereiches wurden deutlich übertroffen:

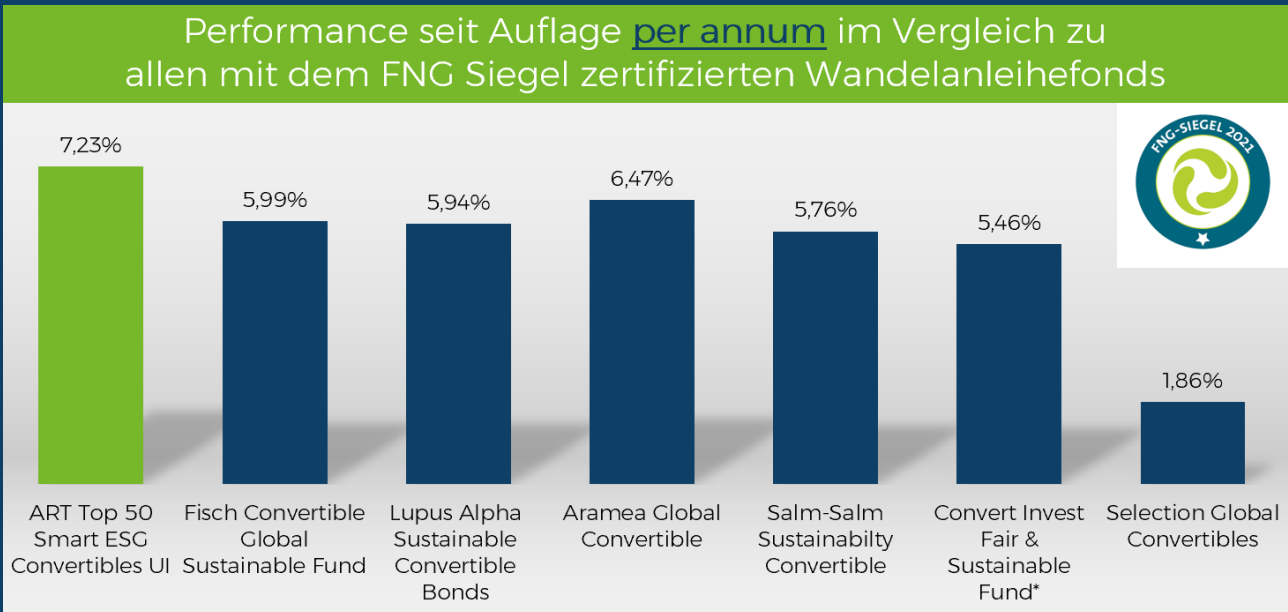


Quelle: Bloomberg; Chart seit Auflage 25.05.2018 bis 25.05.2021 – 3 Jahre; Institutionelle Performance ISIN DE000A2JF7B0
Aus Kursverläufen der Vergangenheit kann nicht auf zukünftige Kursentwicklungen geschlossen werden.

Aber nicht nur im Vergleich zu „traditionellen“ Assetklassen sind Wandelanleihen eine Alternative oder ein Diversifikator, sondern auch gegenüber der beliebten Klasse der Mischfonds, welche im selben Zeitraum - in Abhängigkeit der Strategie - auf eine Performance von ca. 2% bis ca. 6% (Peergroups Morningstar.de) kommen.

Wie sieht der Vergleich zum Markt aus?

Ein Vergleich von verschiedenen Wandelanleihefonds ist immer schwierig, da es viele verschiedene Ansätze und Strategien gibt. Jedenfalls lässt sich die Performance aller nachhaltigen Wandelanleihefonds vergleichen, die mit einem FNG Siegel zertifiziert sind. Hier zeigt sich, dass sich die Strategie des **ART Top 50 Smart ESG Convertibles UI** über verschiedene Marktphasen hinweg profilieren konnte:



Quelle: Bloomberg; Chart seit Auflage ART Top 50 Smart ESG Convertibles UI, 25.05.2018 bis 25.05.2021 – 3 Jahre; Institutionelle annualisierte Performance ISIN DE000A2JF7B0; *seit Auflage am 27.06.2018; Aus Kursverläufen der Vergangenheit kann nicht auf zukünftige Kursentwicklungen geschlossen werden.

Rechtliche Hinweise/Disclaimer

Bei diesem Dokument handelt es sich um eine Werbemittelung im Sinne des WAG 2018 nur für professionelle Kunden und geeignete Gegenparteien. Sie wird ausschließlich zu Informationszwecken eingesetzt und kann eine individuelle anlage- und anlegergerechte Beratung nicht ersetzen.

Die Werbemittelung stellt weder eine Anlageberatung, noch eine individuelle Anlageempfehlung, und kein Angebot oder eine Einladung zur Zeichnung von Wertpapieren dar. Die vorliegende Werbemittelung ist urheberrechtlich geschützt, jede Vervielfältigung und die gewerbliche Verwendung sind nicht gestattet. Herausgeber: CONVEX Experts GmbH, Spiegelgasse 21/9, 1010 Wien, Österreich.

Die steuerliche Behandlung von Transaktionen ist von den persönlichen Verhältnissen des jeweiligen Kunden abhängig und evtl. künftigen Änderungen unterworfen. Informationen in dieser Werbemittelung betreffend Entwicklung von Finanzinstrumenten beziehen sich auf die Vergangenheit. Die frühere Wertentwicklung von Finanzinstrumenten ist kein verlässlicher Indikator für künftige Ergebnisse. Bei der dargestellten historischen Kursentwicklung sind die Produktkosten berücksichtigt, nicht jedoch allfällige Transaktions- oder Depotgebühren. Solche weiteren Gebühren würden die dargestellte Rendite mindern.

Zu den Fonds ART Top 50 Convertibles UI und ART Top 50 Smart ESG Convertibles UI sind der Verkaufsprospekt – der auch die maßgeblichen Anlagebedingungen enthält – und die wesentlichen Anlegerinformationen in Deutsch bei der Kapitalverwaltungsgesellschaft Universal-Investment-Gesellschaft mbH, der jeweiligen Verwahrstelle Hauck & Aufhäuser Privatbankiers AG kostenlos zu erhalten, sowie auf der Internetseite www.universal-investment.com.

In Bezug auf Wandelanleihen/Convertible Bonds sind folgende Risiken zu beachten:
Kreditausfallrisiko – teilweiser oder kompletter Zahlungsausfall des Emittenten
Aktienmarktrisiko – Kursschwankungen durch der den Wandelanleihen zugrunde liegenden Aktien
Fremdwährungsrisiko – Kursschwankungen durch Wechselkursveränderungen – weitestgehend EUR-hedged
Bewertungsrisiko – Aufgrund Angebotsüberhang oder mangelnder Liquidität

CONVEX Experts GmbH, Spiegelgasse 21/9, A-1010 Wien

☎ 0043 1 3615 700 21, ✉ info@convex-experts.com, www.convex-experts.com