

# DER FONDS ANALYST

Professionelle Investmentstrategien mit den weltweit besten Aktien-, Renten- und Spezial-Fonds  
Eine Publikation der Greiff capital management AG

Liebe Leserin,  
Lieber Leser,



Folgen Sie uns: DER FONDS ANALYST auf Twitter

Nr. 14 vom 5. Juli 2021  
Erscheinungsweise: zweimal monatlich  
21. Jahrgang / Seite 1

**Eine Kategorie, über die wir hier im DFA seit langer Zeit immer wieder berichten, sind Wandelanleihen (sog. Convertibles)! Bekanntermaßen stellen Wandelanleihen einen Zwitter aus Aktien und Anleihen dar und sind dadurch in der Lage, die Anleger an den Vorteilen beider Klassen partizipieren zu lassen. Je nach Ausgestaltung der Anleihe und der Marktsituation erhält man so eine eher aktien- oder rentenähnliche Entwicklung, die im Rahmen der Portfolio-gestaltung viele Möglichkeiten mit sich bringt. Egal, ob als Rendite-Booster in Rentenportfolios, als weniger volatile Alternative zum Aktienmarkt oder als genereller Baustein in einem gemischten Portfolio – die Einsatzmöglichkeiten von Convertibles sind breit gefächert. Da auch das Thema ESG eine immer wichtigere Rolle bei Anlageentscheidungen spielt, wollen wir Ihnen heute eine Lösung des auf Wandelanleihen spezialisierten Hauses CONVEX Experts GmbH mit Sitz in Wien vorstellen. Es handelt sich hierbei um den **ART TOP 50 SMART ESG CONVERTIBLES R** (WKN A2PMXC), der, wie der Name verrät, eine ESG-Strategie mit Wandelanleihen verfolgt. Der Leitspruch des 2017 von Bernhard Birawe, Paul Hoffmann und Nils Lesser gegründeten Unternehmens lautet „Zu wissen, was man weiß, und zu wissen, was man tut, das ist Expertise!“ Und diese Expertise ist im Hause mehr als ausreichend vorhanden, final hat man rund 30 Jahre Erfahrung im Segment der Wandelanleihen und widmet sich auch ausschließlich dieser Assetklasse. Die beiden Fondsmanager Lesser (Lead Manager) und Hoffmann (Co-Manager), die seit Jahren als Team zusammen agieren, wurden für ihre Leistungen bei Vorgängermmandaten mehrfach ausgezeichnet (Lipper, Morningstar etc.) und genießen im Segment der Wandelanleihen einen sehr guten Ruf. Insgesamt verwaltet die CONVEX Experts GmbH rund 180 Mio. Euro an Anlegergeldern, wobei über 80 Mio. Euro auf die im Jahr 2018 aufgelegte ESG-Variante entfallen. Die R-Tranche dieser Strategie wurde im August 2019 lanciert und ist damit zwar noch recht jung, was bei einem Management mit dieser Expertise aber kein Problem darstellen sollte.**

## Ganz klar auf ESG ausgerichtet!

Umweltzeichen

Anforderungen des „Österreichischen Umweltzeichens für nachhaltige Finanzanlagen“

Eurosif

Anforderungen des „Europäischen Transparenzkodex für Nachhaltigkeitsfonds“

FNG

Anforderungen des „FNG Siegels“ des Forums für nachhaltige Geldanlagen

Leitfaden

Anforderungen des „Leitfadens für ethisch-nachhaltige Geldanlage in der evangelischen Kirche“

Quelle: Convex Experts GmbH

## **Der ART TOP 50 SMART ESG CONVERTIBLES ist klar auf das Thema ESG ausgerichtet!**

CONVEX arbeitet auch mit dieser Strategie konzentriert und fokussiert. Es gibt keinerlei Beschränkungen hinsichtlich der regionalen und sektoralen Aufteilung. Eine Bindung an eine Benchmark ist ebenso nicht vorhanden, sodass man sich komplett auf alle Werttreiber dieser spannen-

den Assetklasse konzentrieren kann. Dabei liegt ein Hauptaugenmerk auf Ineffizienzen (bspw. bei Übernahmen, Umstrukturierungen, Nachbesserungsrechten etc.), die man entsprechend zu nutzen weiß. So werden gezielt Wandelanleihen gesucht, die eine „Disclosion“ aufweisen. Das bedeutet, dass eine Wandelanleihe, die die gleiche Laufzeit hat und den gleichen Rang wie ein Corporate Bond desselben Emittenten besitzt, einen höheren Yield zur Endfälligkeit bezahlt als die Unternehmensanleihe selbst. Neben derartigen Fehlbewertungen hat sich CONVEX Experts darauf spezialisiert, besonders konvexe Profile von Wandelanleihen zu allokalieren. Für den Bereich ESG setzt man auf einen zertifizierten Ansatz mit Ausschlusskriterien sowie Best-in-Class-Analysen. Der Fonds investiert ausschließlich in Titel, welche die strengen Nachhaltigkeitsanforderungen des FNG-Siegels und des österreichischen Umweltzeichens erfüllen.

**Wichtiger Hinweis: Zu möglichen Risiken und Interessenskonflikten bei den vorgestellten Anlagen beachten Sie bitte unseren Disclaimer auf der Seite 8 und im Internet unter [www.boerse-inside.de](http://www.boerse-inside.de).**





Kundenservice D/A/CH  
AROWA Networking  
& Company Services OHG  
Christaweg 42, D-79114 Freiburg i.Br.

[www.boerse-inside.de](http://www.boerse-inside.de)  
[redaktion@boerse-inside.de](mailto:redaktion@boerse-inside.de)  
Tel. 0761/45 62 62 122  
Fax 0761/45 62 62 188

**Außerdem werden im ESG-Researchprozess des Fonds auch die Anforderungen des „Leitfadens für ethisch-nachhaltige Geldanlage in der evangelischen Kirche“ berücksichtigt.** „Ziel ist es, durch effizientes Ausnutzen der Werttreiber der Assetklasse Wandelanleihen über einen Zyklus eine aktienähnliche Performance zu erzielen, mit nur etwa einem Drittel der Volatilität, verrät uns das Management. Einzige zusätzliche Einschränkung bei der Titelauswahl ist, dass das Emissionsvolumen der Anleihe größer 100 Mio. EURO/USD und das Rating bei B- oder besser sein muss. Um die Sensitivität zum Aktienmarkt zu reduzieren (Verminderung des Risikos) können auch Aktienindex-Futures eingesetzt werden. Ebenso werden Futures zur Währungsabsicherung eingesetzt, da die Fonds von CONVEX quasi Euro-hedged sind.

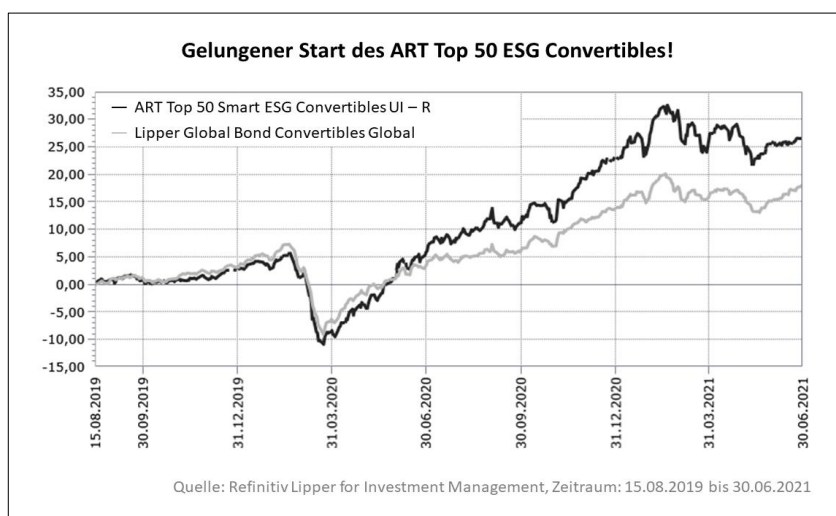
**Aus einem globalen Wandelanleiheuniversum mit über 1000 Titeln werden zuerst im Rahmen eines Negativ-Screenings diejenigen rausgefiltert, welche die grundsätzlichen Anforderungen nicht erfüllen!** Anschließend werden die übrig gebliebenen durch ein Positiv-Screening nach dem Best in Class-Prinzip sortiert und auch Faktoren („Extra Financials“) wie Human Capital, Image & Brand, Corporate Governance etc. berücksichtigt. Final bleiben so über 300 Wandelanleihen übrig, die den strengen Nachhaltigkeitskriterien entsprechen. Im Nachgang erfolgt die Analyse der Wandelanleihen, der zugrunde liegenden Bedingungen, der Aktien als solches und der aktuellen Marktsituation. Somit arbeitet man mit einer Mischung aus Top-down- und Bottom-up-Ansatz. Final kommen dann 45-55 Titel in das Portfolio. Hierbei wird auf eine ausgewogene Mischung hinsichtlich der Sektoren und Regionen geachtet. Dass aufgrund der strengen Nachhaltigkeitskriterien gewisse Branchen komplett ausgeschlossen werden können, ist dabei selbstverständlich. Alle gehaltenen Positionen werden laufend in Echtzeit überwacht, sodass man sowohl bei Änderungen auf Ebene der Anleihe oder auch auf Verwerfungen an den Aktienmärkten entsprechend schnell reagieren kann.

**Konzentriert und flexibel – das angestrebte Portfolio**

-  Die besten nachhaltigen Wandelanleihen weltweit
-  Anzahl der Titel auf Fondsebene: 45 bis 55
-  Aktiensensitivität auf Fondsebene: 20 bis 70 %
-  Benchmark-unabhängig

Quelle: Convex Experts GmbH

**Ein globales Portfolio, bestehend aus den besten nachhaltigen Wandelanleihen, aktiv und flexibel verwaltet, das ist das Ziel des Fonds!** Gerade auch im Vergleich zu etwaigen Mitbewerbern, die doch deutlich benchmarkorientierter arbeiten, ist die komplette Freiheit im Management ein Vorteil. In volatilen Zeiten kann man so die Konvexität bzw. die Sensitivität auf die Aktienmärkte sehr gut steuern. Durch die langjährige Erfahrung verfügt man über ein entsprechend großes Netzwerk und setzt neben eigenem Research auch auf die Expertise externer Partner, wie beispielsweise der „The Value Group“, die das Thema ESG abdeckt. Auch im Bonitätsmanagement setzt man auf ein Tool eines Drittanbieters. Als wichtigste Kriterien für den Kauf einer Anleihe gilt das Anleihenprofil, sprich deren Konvexität, die Bewertung der Wandelanleihe und deren Prospektbedingungen. Dazu gehört selbstverständlich auch die fundamentale Analyse des dahinterstehenden Unternehmens und dessen Kreditqualität.



**Auch wenn der ART TOP 50 SMART ESG CONVERTIBLES R noch recht jung ist, kann er vom Start weg überzeugen!** Seit Auflage am 15.08.2019 konnte man per Ende Mai 2021 mit dem Fonds ein Plus von 25,50% (13,19% p.a.) erzielen und liegt damit fast 10% vor der Vergleichsgruppe. Über 12 Monate beträgt das Ergebnis +24,11%, während die Vergleichsgruppe +14,09% erzielte. Die Volatilität liegt auf Jahresbasis bei 10,15% (9,54% seit Auflage) und das generierte Sharpe Ratio bei 2,22 (1,44 seit Auflage). Auch der Corona-Crash im Frühjahr 2020, mit einem Verlust von 15,82%, konnte man binnen drei Monaten wieder aufholen und im Anschluss die eigenen Stärken weiter

ausbauen. Auch im Vergleich zu Unternehmensanleihen, High Yields und Emerging-Markets-Anleihen liegt man deutlich vorne. Interessant ist auch der Vergleich mit anderen Fonds desselben Themas: Hier kann man alle Mitbewerber, die auch mit dem FNG-Siegel zertifiziert sind, seit der Auflage outperformen.

**Lassen Sie uns zum Abschluss einen Blick in das aktuell 49 Titel umfassende Portfolio (per 31.05.) werfen!** Rund 37% der gewonnenen Anlegergelder sind in Anleihen aus den USA investiert, gefolgt von 10,39% französischen Wandelanleihen und 7,51% sind in Anleihen aus den Niederlanden investiert. Die Top 3 der Einzeltitel werden von einer Anleihe der Deutsche Lufthansa mit 3,52% angeführt, gefolgt von einer Selena EO Zero Anleihe mit 2,64% und einer Anleihe der Singapore Airline mit 2,63%. Auf die Top 10 des Portfolios entfallen 25,66% des Fondsvolumens, so dass es kaum Übergewichte gibt und eine entsprechende Ausgewogenheit vorhanden ist. Der durchschnittliche Kupon liegt bei 0,95% und die durationsgewichtete Rendite bei -3,99%. Rund 70% der Anleihen haben eine Restlaufzeit von 3-5 Jahren, je rund 13% entfallen auf den Bereich 5-7 und 1-3 Jahren, sodass die durchschnittliche Restlaufzeit rund vier Jahre beträgt. Das durchschnittliche Rating der Anleihen liegt bei einem soliden BB und das aktuelle Delta bei 46,7%. Interessant sind im Portfolio die positiven Auswirkungen der ESG-Ausrichtung: So sind sowohl die CO2-Emissionen, der Wasserverbrauch als auch der Abfall deutlich geringer als bei Unternehmen aus dem Vergleichsuniversum. **In Summe hinterlässt der ART TOP 50 SMART ESG CONVERTIBLES R einen ausgezeichneten Eindruck. Ein sehr erfahrenes Management mit einem soliden Konzept zeigt vom Start weg gute Ergebnisse. Der Fokus auf 50 Top-Titel, aktiv und benchmarkfrei gemanagt, mit immer wichtiger werdender ESG-Ausrichtung, findet mit Sicherheit in vielen Portfolios einen geeigneten Platz.**

Mit den besten Wünschen für Ihren Anlageerfolg

*„Die ganz Schlaunen sehen um fünf Ecken und sind geradeaus blind.“*



Michael Bohn

**Benjamin Franklin**

DER FONDS ANALYST ist ein zweimal monatlich erscheinender Informationsdienst für professionelle Investmentstrategien in internationalen Aktien-, Renten- und Spezial-Fonds! In Auftrag gegeben durch die Greiff Research Institut GmbH, ein Analyseinstitut für fondsbasierte Anlagestrategien. Geschäftsführer: Michael Bohn, Markus Kaiser. Verantwortlicher Redakteur: Michael Bohn, Leitung Fondsanalyse und Redaktion (ViSdP) • weitere Redakteure: Volker Schilling Verlag: B-Inside International Media GmbH, Christaweg 42, D-79114 Freiburg i.Br. • Geschäftsführer: Tom Jordi Ruesch • HRB 270560 • USt.-Idt.-Nr.: DE 197501802 • Tel. 0761/45 62 62 122, Fax: 0761/ 45 62 62 188. Der Abonnementpreis beträgt EUR 24,50 inkl. MwSt. im Monat inkl. Versandkosten

Disclaimer: Die in diesem Brief veröffentlichten Angaben beruhen auf Quellen, die wir als seriös und verlässlich einschätzen. Eine Gewähr hinsichtlich Qualität und Wahrheitsgehalt dieser Informationsquellen kann nicht übernommen werden. Weder unsere Musterdepots noch Einzelanalysen zu bestimmten Wertpapieren stellen eine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren oder derivativen Produkten dar. Der Newsletter darf deshalb nicht als persönliche oder auch allgemeine Beratung aufgefasst werden, da darin lediglich die subjektive Meinung des Autors reflektiert wird. Leser, die auf Grund der in diesem Newsletter veröffentlichten Inhalte Anlageentscheidungen treffen, handeln vollständig auf eigene Gefahr und sollten sich in jedem Fall von ihrer Haus- bzw. Depotbank beraten lassen, inwieweit die vorgestellten Anlagen zum persönlichen Risikoprofil passen. Dieser Newsletter kann diese Beratungsfunktion nicht übernehmen. Des Weiteren können Verlag, Autor oder nahestehende Dritte Longpositionen in den besprochenen Anlagen eingegangen sein. In diesem Fall liegt ein Interessenskonflikt im Sinne der Marktmissbrauchsverordnung EU Nr. 596/2014 vor, den wir unten offenlegen. Bei den analysierten Wertpapieren oder derivativen Produkten handelt es sich um Anlagen mit überdurchschnittlichem Risiko. Insbesondere bei Optionsscheinen oder Auslandsaktien besteht das Risiko eines Totalverlustes. Eigenverantwortliche Anlageentscheidungen im Wertpapiergeschäft darf der Anleger deshalb nur bei eingehender Kenntnis der Materie in Erwägung ziehen. Weitere Details im Hinblick auf bestehende Risiken sowie weitere bestehende Eigenpositionen werden im ausführlichen Disclaimer, unter der Internetadresse [www.derfondsanalyst.de/eigenpositionen](http://www.derfondsanalyst.de/eigenpositionen) offengelegt. Mit dem Bezug dieser Information erkennt der Leser diesen Disclaimer an und stellt den Verlag von allen Haftungs- und Gewährleistungsansprüchen frei.