



Übernahmephantasie beflügelt Wandelanleihemarkt

Das Jahr 2023 startete für die Assetklasse Wandelanleihen erfreulich. Neben einer allgemeinen Erholungsbewegung zeigen Übernahmespekulationen im Zusammenhang mit dem spanischen Wandelanleihe Emittenten Cellnex Telecom ein weiteres Mal, mit welchen lukrativen Performancetreibern Wandelanleihen ausgestattet sind.

Warum sind M&A Ratchets bei Wandelanleihen so attraktiv?

Übernahmeschutzklauseln sind spezielle Werttreiber bei Wandelanleihen, die in den Prospektbedingungen festgehalten werden. Im Fall einer Übernahme wird ein Investor für den Verlust von Optionalität bzw. Restlaufzeit über eine Anpassung des Wandlungsverhältnisses entschädigt. Somit kann die Wandelanleihe bisweilen eine spürbare Outperformance gegenüber der zugrundeliegenden Aktie erzielen.

Wie sich M&A Ratchets bei Wandelanleihen auswirken können, zeigte die Übernahme der Falck Renewables aus dem Jahr 2021. Bei dieser kam es im ART TOP 50 Convertibles UI sowie im ART TOP 50 Smart ESG Convertibles UI zu einem Performancebeitrag von über 60 Basispunkten. Aufgrund unserer Fokussierung auf marktneutrale Werttreiber, zu welchen diese Klauseln gehören, konnten wir seit 2018 jedes Jahr von einer bis zu drei Übernahmen je Fonds profitieren.

Realisierte Performancebeiträge ART TOP 50 Smart ESG Convertibles UI		
09 / 2018	Integrated Device Tech.	ca. 60 BP
10 / 2018	Red Hat Inc.	ca. 50 BP
03 / 2019	Inmarsat	ca. 45 BP
02 / 2020	Ingenico	ca. 13 BP
01 / 2021	CA Immobilienanlagen	ca. 27 BP
04 / 2021	Nuance Communication	ca. 22 BP
10 / 2021	Falck Renewables	ca. 60 BP



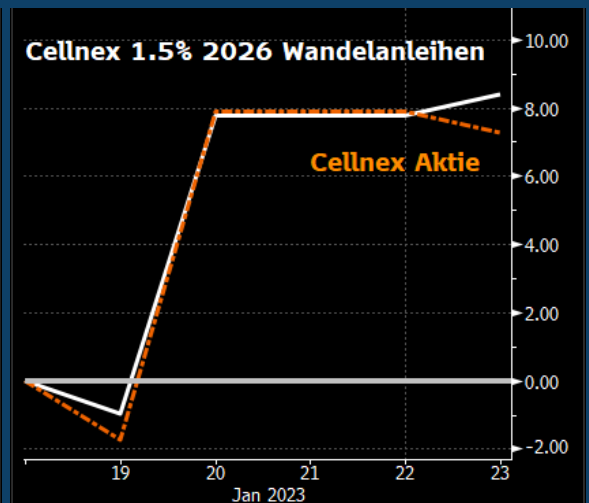
Der Fall Cellnex Telecom

Dank der negativen Entwicklung der Aktienmärkte im Jahr 2022 und der damit verbundenen günstigeren Bewertungen war ein Anstieg der Fusions- und Übernahmetätigkeiten im laufenden Jahr zu erwarten.

Die Aktie der Cellnex Telecom ist im letzten Jahr um 40% gefallen, was sowohl Private Equity als auch strategische Käufer auf den Plan gebracht hat. Aufgrund der am 20. Januar aufgekommenen Spekulationen über eine mögliche Übernahme des spanischen Mobilfunknetzunternehmens durch American Tower und Brookfield stieg der Kurs der Aktie bereits um knapp 10%.



Quelle: Bloomberg

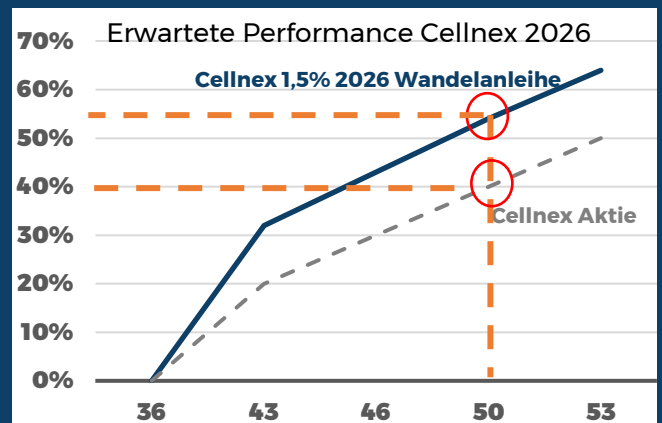


Quelle: Bloomberg

Erwartete Performanceentwicklung bei Übernahme

Bei einem möglichen Übernahmepreis von beispielsweise EUR 50,00 würde der Aktionär eine Prämie von ca. 40% erhalten. Der Wandelanleihehalter könnte über die Schutzklausel mit einer Wertsteigerung von ca. 54% rechnen (und das, obwohl die Anleihe selbst nur eine Aktiensensitivität von ca. 60% aufweist).

Aktuell sind die Wandelanleihen Cellnex 1,5% 2026 und Cellnex 0,5% 2028 in allen unseren Produkten spürbar gewichtet.



Quelle: Barclays

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 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, ART Top 50 Smart ESG Convertibles UI, CONVEX Conservative Sustainable Convertibles und CONVEX Unlimited sind die Verkaufsprospekte - die auch die maßgeblichen Anlagebedingungen enthalten - und die wesentlichen Anlegerinformationen in Deutsch bei der Kapitalverwaltungsgesellschaft Universal-Investment-Gesellschaft mbH und der Verwahrstelle kostenlos zu erhalten, sowie auf der Internetseite www.universal-investment.com abrufbar. Eine Zusammenfassung der Anlegerrechte in deutscher Sprache findet sich unter <https://www.universal-investment.com/media/document/Anlegerrechte>. Die Vertriebszulassung(en) der Fonds in der EU/EWR kann widerrufen werden. Die vorliegende Werbemittelung ist urheberrechtlich geschützt, jede Vervielfältigung und die gewerbliche Verwendung sind nicht gestattet. Herausgeber: CONVEX Experts GmbH, Habsburgergasse 6-8 Top 14, 1010 Wien, Austria, Österreich. Informationen aufgrund der Verordnung (EU) 2019/2088 vom 27. 11. 2019 über nachhaltigkeitsbezogene Offenlegungspflichten: ART Top 50 Smart ESG Convertibles UI, CONVEX Conservative Sustainable Convertibles und CONVEX Unlimited - bei diesen Produkten erfolgt die Berücksichtigung von Nachhaltigkeitsrisiken (Artikel 8). ART Top 50 Convertibles UI - bei diesem Produkt erfolgt derzeit keine Berücksichtigung von Nachhaltigkeitsrisiken (Artikel 6). Sämtliche Unterlagen zu Nachhaltigkeitsrisiken sind auf der Website der CONVEX Experts GmbH abrufbar: <https://convex-experts.com/erklarung-zu-nachhaltigkeitsrisiken/>