



Marketingmaterial
Nur für professionelle Investoren

LUPUS ALPHA CONVERTIBLES REPORT 04/2017

Wachstum im Fixed-Income-Mantel

Bei Wachstumswerten denken die wenigsten Investoren an Wandelanleihen. Ein Fehler, denn schließlich wurde die erste Wandelanleihe 1843 genau aus diesem Grund begeben: um ein aufstrebendes Wachstumsunternehmen zu finanzieren, die US-Eisenbahngesellschaft „New York and Erie Railroad Company“. Ein Growth Tilt, den es auch noch heute gibt: Viele innovative, stark wachsende Unternehmen sind als Emittenten von Wandelanleihen am Markt. Oftmals Firmen aus der zweiten Reihe, fernab der Standardwerteindizes. Damit wird die höhere Wachstumsdynamik und Kursentwicklung kleinerer Nebenwerte über Convertibles auch für konservativere Rentenanleger investierbar.

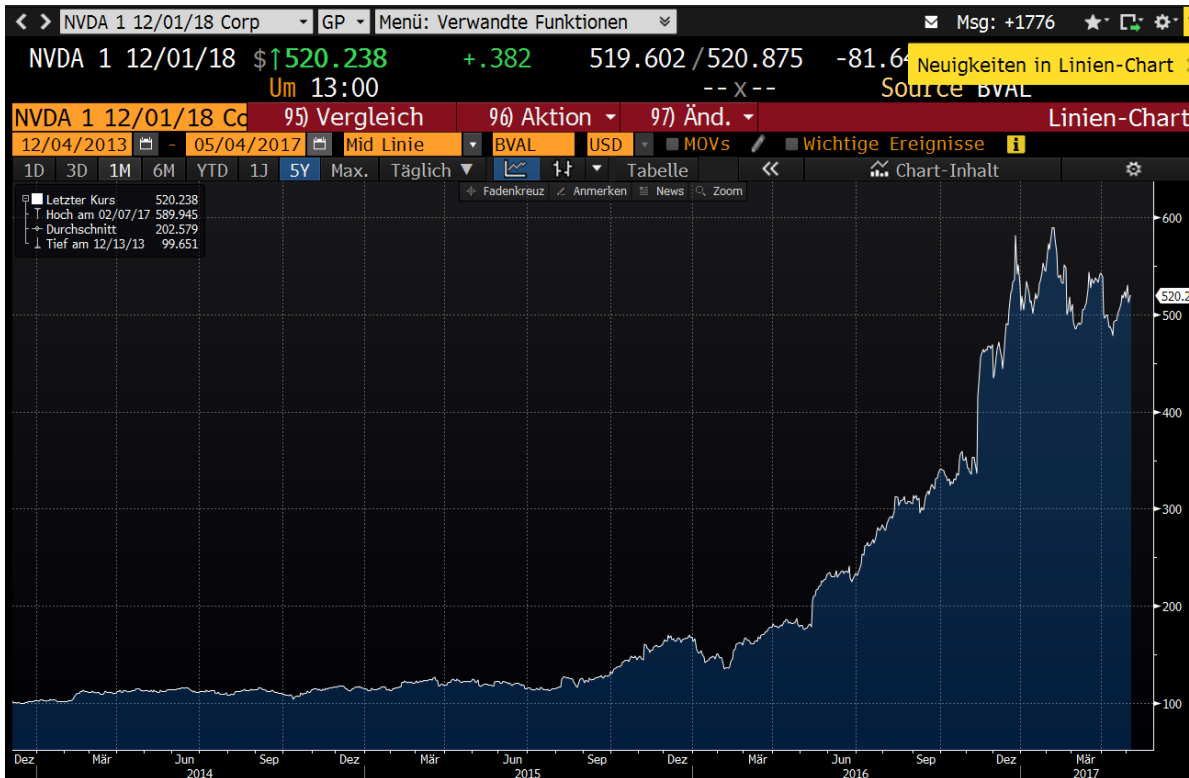
Anleger sind in der Zwickmühle. Sowohl die Anleihe- als auch die Aktienkurse sind schon weit gelaufen. Interessante Einstiegsmöglichkeiten sind nicht leicht zu finden. Gerade klassische Anleihen sind bedroht. Bei sehr niedrigen Kupons, geringen Spreads und hohen Kursen muss bei wieder steigendem Zinsniveau mit Kursverlusten gerechnet werden.

Eine Alternative stellt die hybride Asset-Klasse der Wandelanleihen dar. Diese bieten die Möglichkeit eines abgedeckten Investments, **mit der auch Rentenanleger vom Wachstumspotenzial auf der Aktienseite profitieren können**. Der besondere Reiz liegt darin, dass häufig wachstumsstarke Small & Mid Cap-Unternehmen als Emittenten von Wandelanleihen auftreten, um so ihr dynamisches Unternehmenswachstum zu finanzieren.

Für Anleger bewirkt dieser **Growth Tilt, dass das Kurspotenzial von Wandelanleihen dank des eingebauten Wandlungsrechts praktisch unbegrenzt ist**. Das Wandlungsrecht gestattet es dem Anleihebesitzer, innerhalb einer bestimmten Frist und zu einem festen Verhältnis in die zugrunde liegende Aktie zu tauschen. Steigt der Kurs der Aktie, legt somit auch der Wert des Wandlungsrechts zu. Ein Beispiel für das Potenzial von Wandelanleihen gibt die **Nvidia Corporation**, einer der größten Entwickler von Grafikprozessoren und Chipsätzen für Personal Computer und Spielkonsolen. Die im Jahr 2014 zu 100 ausgegebene Wandelanleihe notierte zwischenzeitlich im Kurs bei über 500 (siehe Grafik 1).



Grafik 1: Wertentwicklung der Wandelanleihe von Nvidia profitiert von starker Kursentwicklung



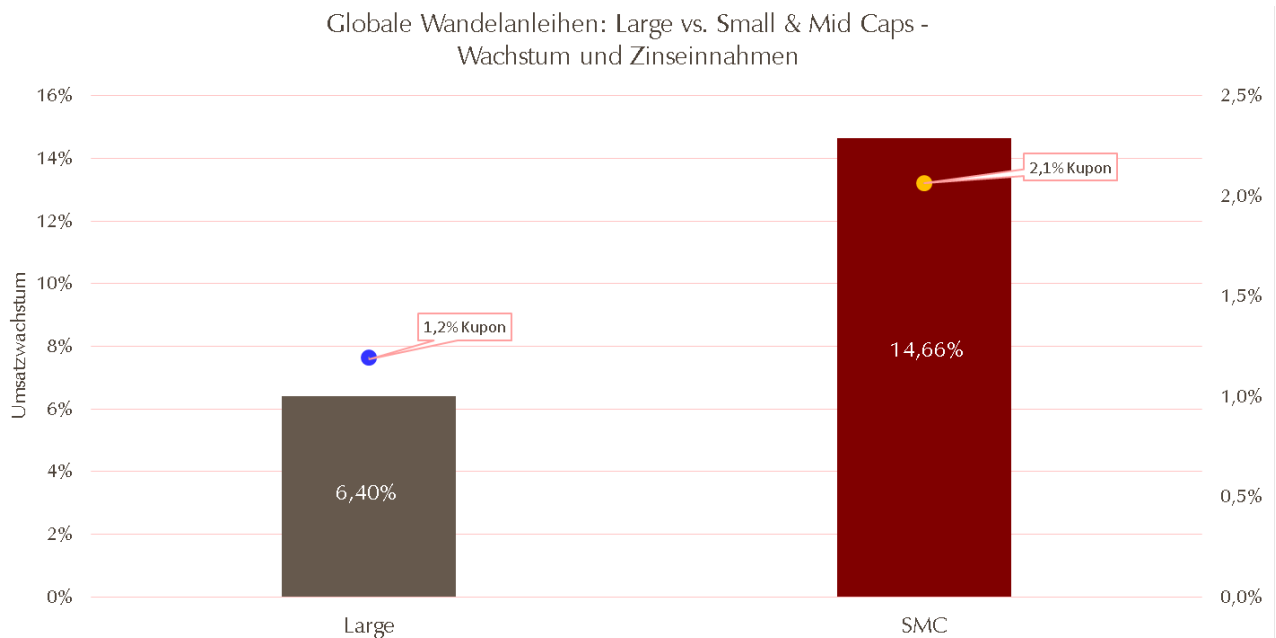
Quelle: Bloomberg

Zu den Emittenten von Wandelanleihen zählen insbesondere wachstumsorientierte Unternehmen, darunter eine ganze Reihe von Small & Mid Caps, die eine günstigere Form der Kapitalaufnahme suchen als beispielsweise über Corporate Bonds. Die **Kapitalaufnahme über Wandelanleihen bietet für die Emittenten verschiedene Vorteile**. Der gewichtigste Grund ist, dass für Convertibles wegen des eingebauten Wandlungsrechts weniger Zinsen gezahlt werden müssen als bei klassischen Anleihen. Außerdem können die Firmen ihre Aktionärsbasis verbreitern, sofern die Anleihekäufer das Wandlungsrecht nutzen, um die Anleihe in Aktien zu tauschen. Damit kann zugleich das aus Unternehmenssicht teure Fremdkapital in günstiges Eigenkapital umgewandelt werden. Darüber hinaus ist die Kapitalaufnahme via Convertibles deutlich einfacher als eine Kapitalerhöhung oder die Begebung eines Corporate Bonds – es sind weder ein Credit-Rating noch eine Roadshow zwingend notwendig.

Aus Anlegersicht **zahlen sich Investments in Small & Mid Caps zumeist durch ein höheres Umsatz- und Gewinnwachstum gegenüber Large Caps sowie im Vergleich auch höhere Zinskupons aus** (siehe Grafik 2). Wandelanleihen-Investoren können über die Zinskupons zugleich regelmäßige Einkünfte erzielen, obwohl Wachstumsunternehmen ansonsten nur in Ausnahmefällen Dividenden ausschütten. Gewichtige Argumente, die für Investments in Convertibles sprechen.



Grafik 2: Globale Wandelanleihen: Deutlich höheres Umsatzwachstum und höhere Zinskupons von Small & Mid Caps gegenüber Large Caps



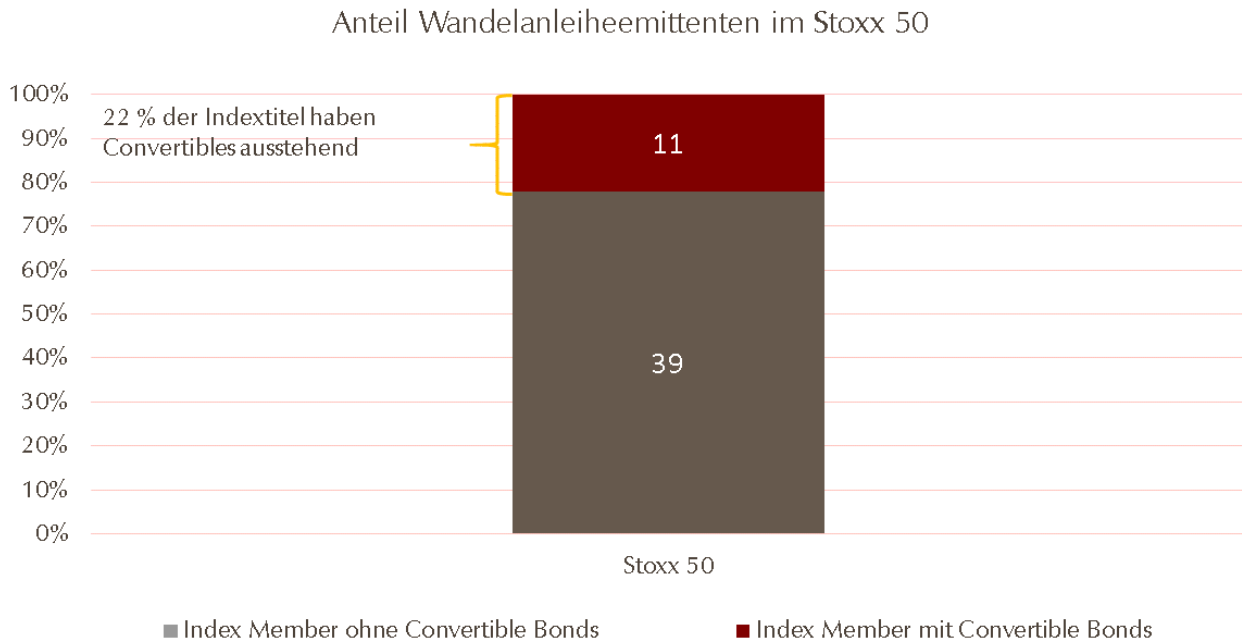
Quelle: Lupus alpha. Bloomberg, DB Convertibles; Stand: 20.04.2017, Daten: gewichteter 3 Jahresdurchschnitt

Wandelanleihen von Wachstumsunternehmen bieten überdies wertvolle **Diversifikationsmöglichkeiten**, die Anleiheinvestoren ansonsten verwehrt sind. So finden sich im Small & Mid Cap-Bereich aus den angeführten Gründen nur selten klassische Unternehmensanleihen. Aktieninvestments wiederum spielen für Anleiheinvestoren aus Risikoerwägungen in der Regel keine große Rolle.

Ein zusätzlicher Diversifikationseffekt ergibt sich daraus, dass Small & Mid Caps nicht Bestandteil der klassischen Standardwertindizes sind. Ihre Kursentwicklung wird somit auch kaum von den Kauf- und Verkaufsentscheidungen der Indexinvestoren via Futures oder ETFs beeinflusst. Beispielsweise ist **nur etwa jedes fünfte Unternehmen aus dem Stoxx-50-Index mit einer Wandelanleihe am Markt** (siehe Grafik 3).



Grafik 3: Anteil der Wandelanleiheemittenten im Stoxx-50-Index



Quelle: Lupus alpha, Bloomberg, DB Convertibles; Stand: 20.04.2017

Dieser Umstand macht deutlich, dass die Wertentwicklung von Convertibles überwiegend von der individuellen Geschäftsentwicklung des Basiswerts abhängt. **Für Investoren ergibt sich daraus die Möglichkeit, über eine fundamentale Einzeltitelanalyse des Wandelanleihe-Universums, zusätzliches Alpha zu generieren.** Small & Mid Caps weisen in der Regel eine kürzere Unternehmenshistorie auf und werden deutlich weniger stark analysiert als Standardwerte. Daher lassen sich bei Wachstumstiteln mit intensivem Research, bei Unternehmensbesuchen und Gesprächen mit dem Management wichtige Informationsvorsprünge gewinnen.

Je nach Rechercheaufwand können potenzielle Übernahmekandidaten identifiziert werden, die ein besonderes Kurspotential bergen. Für Convertible-Bondanleger stellen Schutzklauseln in den Anleihebedingungen dabei sicher, dass aus einer Übernahme oder Fusion keine Nachteile entstehen. So wird z. B. der Wandlungspreis an die neue Situation angepasst und die Kursphantasie bleibt erhalten.

Alles in allem bieten Wandelanleihen von Wachstumswerten überdurchschnittliche Chancen – wobei das Kursrisiko limitiert ist: **Wachstum mit Airbag.** Sowohl der Zinskupon als auch die Rückzahlung der Anleihe zum Laufzeitende bewirken eine asymmetrische Risikostruktur. Faktisch bedeutet das, dass Wandelanleihen in der Regel stärker an steigenden Aktienkursen partizipieren als an fallenden Kursen.



Marketingmaterial
Nur für professionelle Investoren

Portfolio Management: Marc-Alexander Knieß E-Mail: marc-alexander.kniess@lupusalpha.de

Portfolio Management: Stefan Schauer E-Mail: stefan.schauer@lupusalpha.de

Es handelt sich hierbei um Fondsinformationen zu allgemeinen Informationszwecken. Der Fonds ist ein von der Lupus alpha Investment S.A. in Luxemburg aufgelegter Publikumsfonds mit Vertriebszulassung in Deutschland und Österreich. Die Informationen ersetzen weder eigene Marktrecherchen noch sonstige rechtliche, steuerliche oder finanzielle Information oder Beratung. Die dargestellten Informationen stellen keine Kauf- oder Verkaufsaufforderung oder Anlageberatung dar. Sie enthalten nicht alle für wirtschaftlich bedeutende Entscheidungen wesentliche Angaben und können von Informationen und Einschätzungen anderer Quellen/Marktteilnehmer abweichen. Für die Richtigkeit, Vollständigkeit oder Aktualität dieser Informationen wird keine Gewähr übernommen. Sämtliche Ausführungen gehen von unserer Beurteilung der gegenwärtigen Rechts- und Steuerlage aus. Alle Meinungsäußerungen geben die aktuelle Einschätzung des Portfolio Managers wieder und können ohne vorherige Ankündigung geändert werden.

Die vollständigen Angaben zu dem Fonds sind dem jeweils aktuellen Verkaufsprospekt sowie ggf. den wesentlichen Anlegerinformationen, ergänzt durch den letzten geprüften Jahresbericht bzw. den letzten Halbjahresbericht, zu entnehmen.

Ausschließlich rechtsbindende Grundlage für den Erwerb von an den von der Lupus alpha Investment S.A. verwalteten Fonds sind der jeweils gültige Verkaufsprospekt und die wesentlichen Anlegerinformationen, die in deutscher Sprache verfasst sind. Diese erhalten Sie kostenlos bei der Lupus alpha Asset Management AG, Postfach 11 12 62, 60047 Frankfurt am Main, auf Anfrage telefonisch unter +49 69 365058-7000, per Email service@lupusalpha.de, über unsere Homepage www.lupusalpha.de, oder bei der österreichischen Zahl- und Informationsstelle, der Credit Bank Austria AG mit Sitz in A-1010 Wien, Schottengasse 6-8. Anteile der Fonds erhalten Sie bei Banken, Sparkassen und unabhängigen Finanzberatern.

Weder diese Werbung, noch ihr Inhalt, noch eine Kopie davon darf ohne die vorherige schriftliche Zustimmung der Lupus alpha Asset Management AG auf irgendeine Weise verändert, vervielfältigt oder an Dritte übermittelt werden. Mit der Annahme dieses Dokuments wird die Zustimmung zur Einhaltung der oben genannten Bestimmungen erklärt. Änderungen vorbehalten.