

Paris, den 17. September 2020

## Das Anaxis-Managementteam nennt zwei aktuelle Anlagebeispiele, die zeigen, dass sein Short Duration-Fonds selbst unter schwierigen Marktbedingungen in der Lage ist, Chancen zu nutzen.

Neben den Anlagen für das Kernportfolio seines Fonds Anaxis Short Duration tätigt das Managementteam auch opportunistischere Käufe. Ein Beispiel für solche Gelegenheiten ist ein kurzzeitiger Kauf, den wir Ende 2018 tätigten. Wir erwarben einen Titel der italienischen Marke Safilo, die zu den größten Herstellern von Brillengestellen gehört.

Das Unternehmen litt Ende 2018 insbesondere unter der Konkurrenz von Luxottica und Kering. Diese beiden größeren Wettbewerber verzeichneten eine bessere Verkaufsdynamik. Zu dieser Zeit kündigte Safilo zur Stärkung seiner Kapitalstruktur eine Kapitalerhöhung an, die zunächst darauf abzielte, seine Anleihe zurückzuzahlen, die im Mai 2019 fällig wurde. Darüber hinaus sollte die Kapitalerhöhung aber auch einen größeren Spielraum für die Belebung des Geschäfts ermöglichen.

Nach dieser ersten Ankündigung erholtet sich der Titel im September 2018 leicht und stieg von rund 87% auf 90% des Nennwerts. Aber erst als die Kapitalerhöhung um einen Betrag von 150 Millionen Euro bestätigt und vor allem von einem Pool an Emittentenbanken besichert wurde näherte sich der Titel sehr schnell seinem Nennwert an. Schließlich sollte die Anleihe im Mai 2019 zum Nennwert zurückgezahlt werden.

Daher konnten wir den Titel nach Bestätigung der Kapitalerhöhung im September 2018 opportunistisch bei etwas über 97 erwerben und nur wenige Monate später von der Rückzahlung zum Nennwert profitieren.

Solche Transaktionen tätigen wir in unserem Portfolio seltener als Anlagen im Kernportfolio, und diese Positionen sind mit geringeren Beträgen verbunden. Bei Safilo waren es seinerzeit 0,5% des Fonds. Sie ermöglichen uns jedoch, Chancen mit sehr hohen Renditen über einen kurzen Zeitraum wahrzunehmen (annualisiert liegen die Renditen bei 6% oder 7%). Vor allem dank unserer langen und guten Beziehungen zu einigen Gegenparteien, die uns gegebenenfalls auf gute Ideen hinweisen können, haben wir Zugang zu Transaktionen dieser Art.

Das zweite Beispiel für eine genutzte Chance ergab sich in der Krise zum Jahresbeginn 2020. Es handelt sich um Ardagh, einen Akteur im Verpackungssektor, den wir als nicht-zyklischen und robusten Sektor besonders schätzen. Ardagh gehört zu den weltweiten Marktführern bei Metall- und Glasverpackungen für Lebensmittel und Getränke und ist auf den Endmärkten ausgewogen vertreten. Auf den meisten seiner Märkte ist das Unternehmen die Nummer eins oder zwei – vor allem in Europa und in den USA.

Ardagh unterhält lange, solide Beziehungen zu seinen Kunden. Diese stammen aus sehr unterschiedlichen Bereichen und sind zumeist „Blue Chip“-Unternehmen wie Pepsi, Coca-Cola, Findus oder Nestlé, was die Stabilität der Ardagh-Endmärkte stärkt. Da die Produktionsanlagen regelmäßig erneuert werden müssen, ist der Investitionsaufwand relativ hoch. Dieses Wirtschaftsmodell generiert daher freien Cashflow, der aufgrund des Investitionsaufwands jedoch stets verhältnismäßig gering ausfällt. Das Unternehmen bewegt sich zwischen 0% und 5% des Brutto-Anleihevolumens, daher ist Ardagh nicht in der Lage, sich rasch zu entschulden. Selbst in schwierigen Marktphasen wie in jüngster Zeit hindert dies das Unternehmen jedoch nicht daran, sich sehr leicht zu refinanzieren und seine Schuldenquote unter Kontrolle zu halten.

Wie gestaltete sich also unserer Anlage in die Ardagh-Anleihe 2,75% 2024? Ardagh ist ein Emittent, den wir stets in unserem Short Duration-Portfolio hielten. Wir führten bereits eine etwas schwächere Position, die zwischen 0,6% und 0,7% des NIVW lag, und bauten sie im April dieses Jahres aus. Zu dieser Zeit notierte der Titel unter dem Nennwert. Wir bauten ihn nicht deshalb aus, weil wir zum ersten Rückruftermin Anfang Juni eine Refinanzierung voraussahen, sondern vielmehr, weil wir eine Refinanzierung für 2021 bzw. Anfang 2022 prognostizierten. Jedoch kündigte das Unternehmen kurz nach unserem Kauf eine Refinanzierung dieser 2024er Anleihe zum ersten Rückruftermin an, d. h. zu 101,375. Wir hatten diesen Titel einen Monat zuvor für rund 97 gekauft und erreichten daher für ihn eine annualisierte Rendite von rund 25%, auch wenn der frühe Rückruf nicht unserem Hauptszenario entsprach.

Dieses Beispiel zeigt gut, dass Emittenten wie Ardagh, die über ein recht stabiles Wirtschaftsmodell verfügen, in der Lage sind, die Art von Volatilität, wie wir sie in den letzten Monaten erlebt haben, zu bewältigen und auch ohne staatliche Hilfsprogramme und ohne den Beitrag von Aktionären einen relativ leichten Zugang zu den Märkten bewahren können. Wenn sich die Gelegenheit in einem Sektor bietet, der so robust ist wie dieser, ermöglicht uns der regelmäßige Zugang zu den Märkten interessante Kapitalgewinne.

#### Safilo 1.25% 2019

- **Safilo** is an Italian company specializing in the production of glasses frames
- In 2018, the company lost ground against its competitors Luxottica, Kering EyeWear,...
- In order to strengthen its capital structure, Safilo announced in September 2018 a capital increase to refinance its 2019 convertible bond. The AK is "Guaranteed" by the main shareholder and a pool of Italian banks.
- Initiated position: 0.54%



#### Ardagh 2.75% 2024

- **Ardagh Packaging** is the world leader in metal and glass packaging for food and drink
- Ardagh has a number 1 or 2 position in most markets, a strong long-term relationship with its customers and stability in its end markets
- Although requiring significant investments, the business remains FCF generative
- Portfolio historical average weight of the issuer: 0.80% - 1.00%



	2016	2017	2018	2019
Revenues	7014	6390	6676	6660
EBITDA	1281	1141	1115	1173
FCF	164	228	3	190
FCF / Gross debt	2%	3%	0%	3%

#### Ardagh 2.75% 2024



## Zu Anaxis Asset Management

Anaxis ist auf stabile Kreditstrategien für Anleger spezialisiert, die von den Vorteilen fundamentaler Portfolio-Managementstrategien auf Grundlage einer profunden Analyse der Emittenten überzeugt sind. Anaxis konzentriert sich seit mehr als zehn Jahren auf Kreditstrategien und hat in diesem Bereich umfangreiche Kompetenzen und Methoden entwickelt, die aufgrund ihrer Zuverlässigkeit einen hervorragenden Ruf bei den Kunden genießen.

### Leiter Fondsmanagement:

Pierre Giai-Levra / [pgiailevra@anaxiscapital.com](mailto:pgiailevra@anaxiscapital.com) / +33 (0)9 73 87 13 20

### Pressesprecher:

Thibault Danquigny / [tdanquigny@anaxiscapital.com](mailto:tdanquigny@anaxiscapital.com) / +33 (0)9 73 87 13 22

*Informationen zum Vertrieb in Deutschland: Dieser Fonds ist in Deutschland durch die BaFin zugelassen. Die Zahl- und Informationsstelle ist die BNP Paribas Securities Services SCA, Zweigniederlassung Frankfurt, Europa-Allee 12, D-60327 Frankfurt-am-Main. Informationen zum Vertrieb in der Schweiz und von der Schweiz aus: Diese Informationen dienen Werbezwecken. Das Domizilland des Fonds ist Frankreich. Der Vertreter in der Schweiz ist ACOLIN Fund Services AG, Leutschenbachstrasse 50 CH-8050 Zurich, und die Zahlstelle ist die Genfer Kantonalbank, 17, quai de l'Ile, CH-1204 Genf. Die regulatorischen Dokumente wie der Prospekt und die wesentlichen Anlegerinformationen, die Unternehmenssatzung sowie der Jahres- und Halbjahresbericht sind kostenlos beim Schweizer Vertreter erhältlich. Die in der Vergangenheit erzielten Ergebnisse sind kein Hinweis auf zukünftige Renditen. Die Performance-Daten beinhalten nicht die Provisionen und Kosten, die durch Zeichnung und Rücknahme entstehen.*