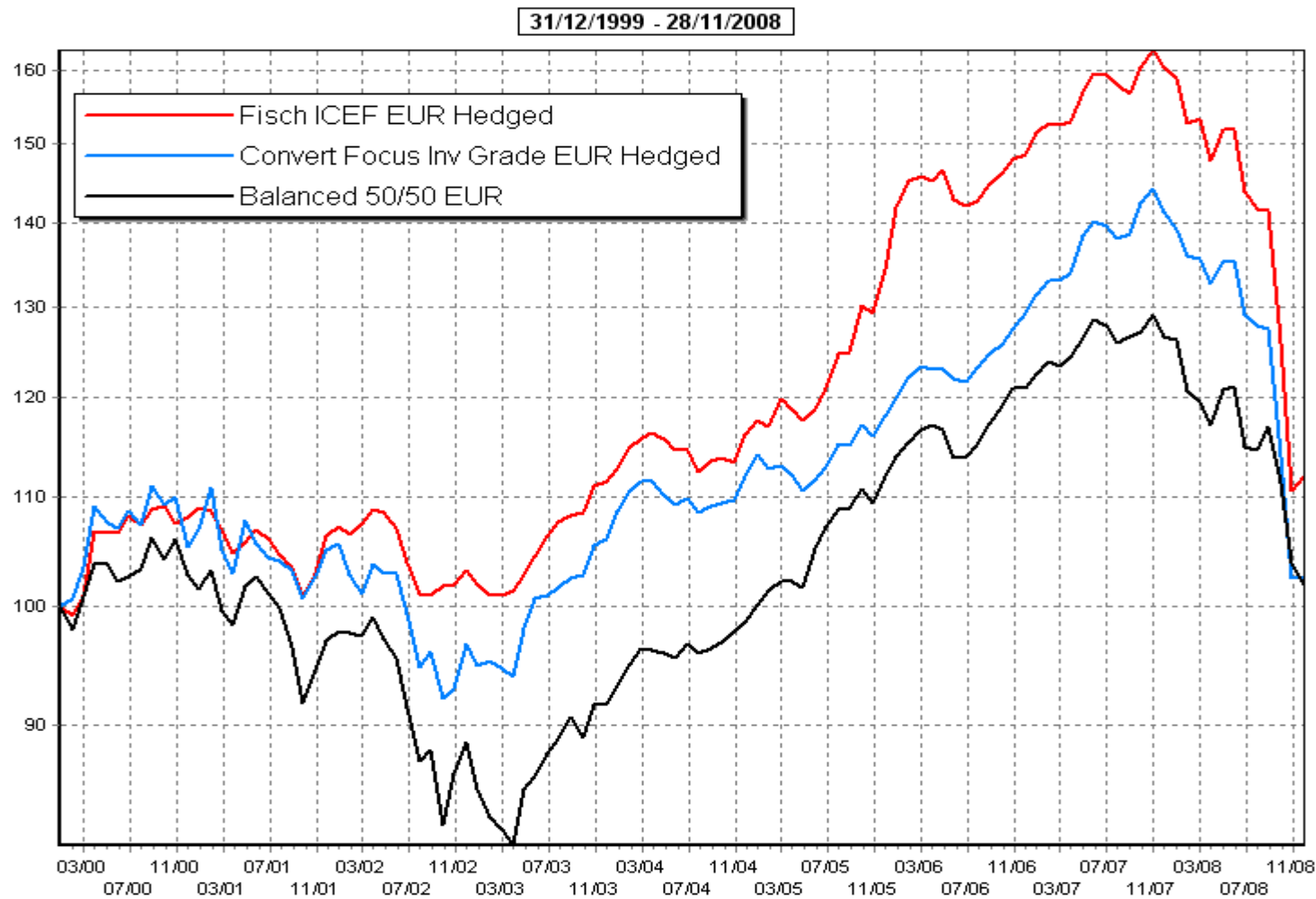


Wandelobligationen



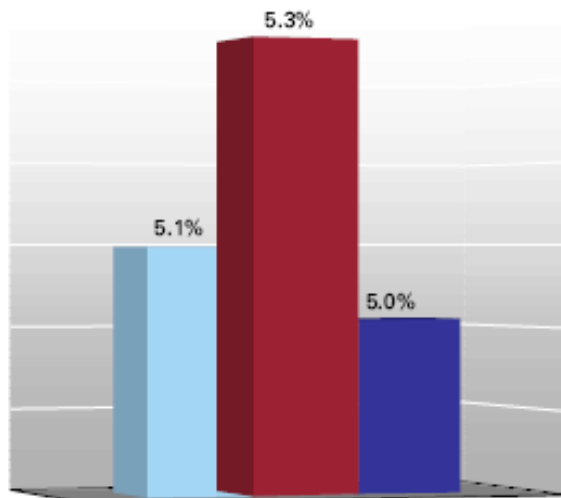
Lernziele

- Was ist eine Wandelobligation?
- Vor- und Nachteile?
- Einflussfaktoren?

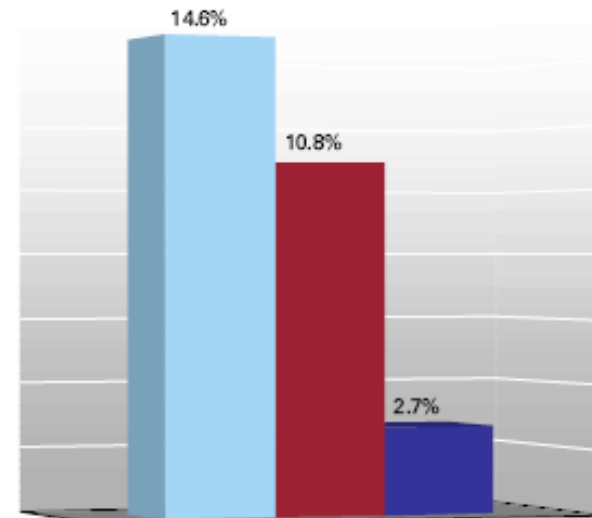
Risiko und Rendite I/II

Charakteristik der Wandelanleihe

Ertrag p.a.



Risiko p.a.



■ MSCI World ■ UBS Global Convertible Index ■ ML Global Broad Market Bonds

■ MSCI World ■ UBS Global Convertible Index ■ ML Global Broad Market Bonds

Quelle: UBS, MSCI, ML auf Daten von 1996-2008 am Beispiel globaler Markt

Risiko und Rendite II/II

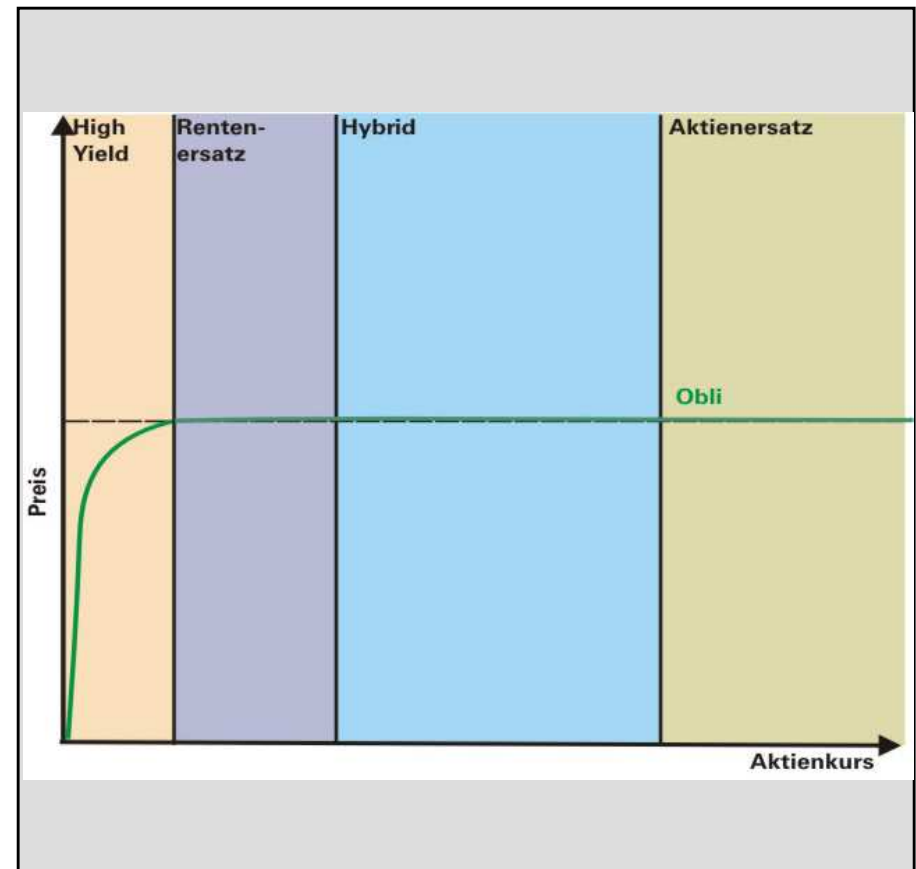


Quelle: Fisch Asset Management

Funktionsweise I/III

Verhalten Obligation

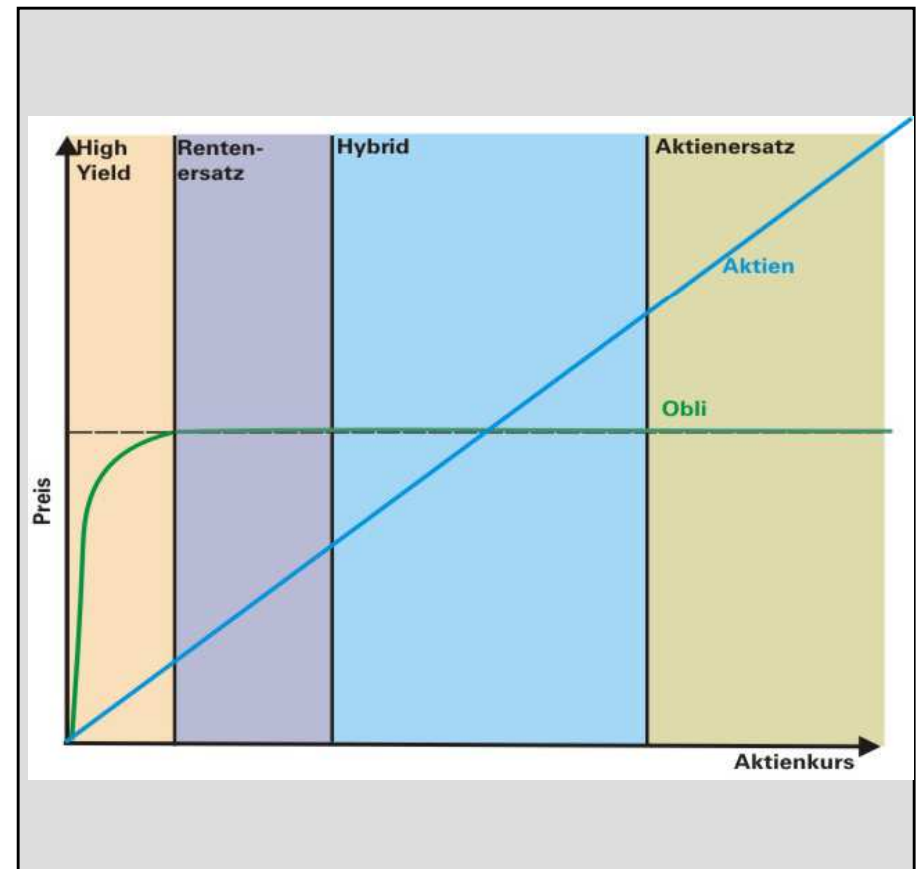
- Coupon
- Rückzahlung des Nominals
- Gefahr wenn Schuldner Probleme
- Gewinn nach oben begrenzt



Funktionsweise I/III

Verhalten Aktie

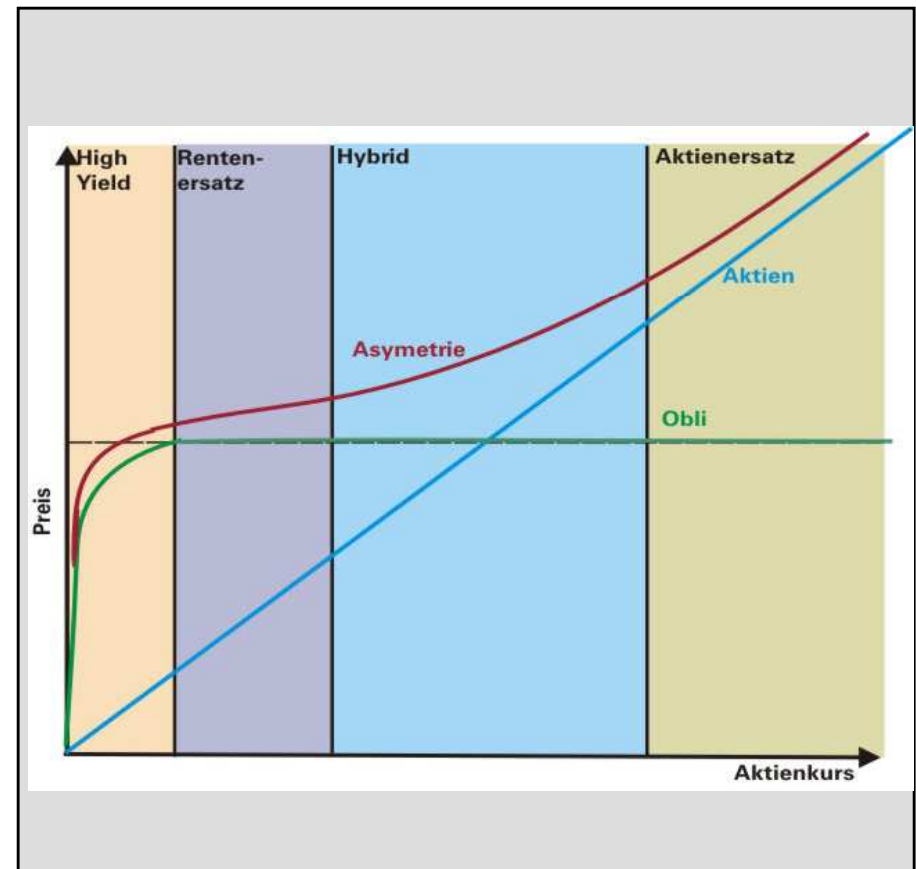
- Lineare Abhängigkeit
- Gewinn unbegrenzt, aber auch Totalverlust möglich



Funktionsweise III/III

Asymmetrie

Wandelobligation
=
Obligation
+
Wandlungsrecht



Was wenn?

- Aktien
- Volatilität
- Schuldnerqualitätsaufschlag
- Zinsen

Aktie vs. Convert

Rückschlagschutz

Page 1/36

Range 12/29/06 - 12/15/08 Period Daily 717 Day Period

Securities Crncy Prc Appr Total Ret Difference Annual Eq

1	LLBSW 1.650 04/12/11 Corp		-10.25 %	-7.46 %	37.95 %	-3.87 %
2	LLB SW Equity	CHF	-48.72 %	-45.41 %		-26.52 %
3						

(+ = No dividends or coupons)

Beispiel:
Sicherheit im negativen
Aktienumfeld am Beispiel
der 1.65% Liechtensteinischen
Landesbank 2006 -12. April 2011



Quelle: Bloomberg

Sensitivitäten

		Auswirkungen auf Wandelanleihen
Aktien	Steigen Fallen	++ -
Volatilität (=Schwankungsintensität der Aktie)	Steigt Fällt	+ -
Zinsen	Steigen Fallen	- +
Schuldnerqualitätsaufschlag (= Credit Spread)	Steigt Fällt	- +

Replizierbar? Exotischer Put

Ausgangslage:

Aktie Fisch 100.-

Strike 110.-

Zerocoupon-Anleihe 10 Jahre

Zinsen 2%

Neu:

Aktie 150

Zinsen 4%

Outperformance Wandler 16%:

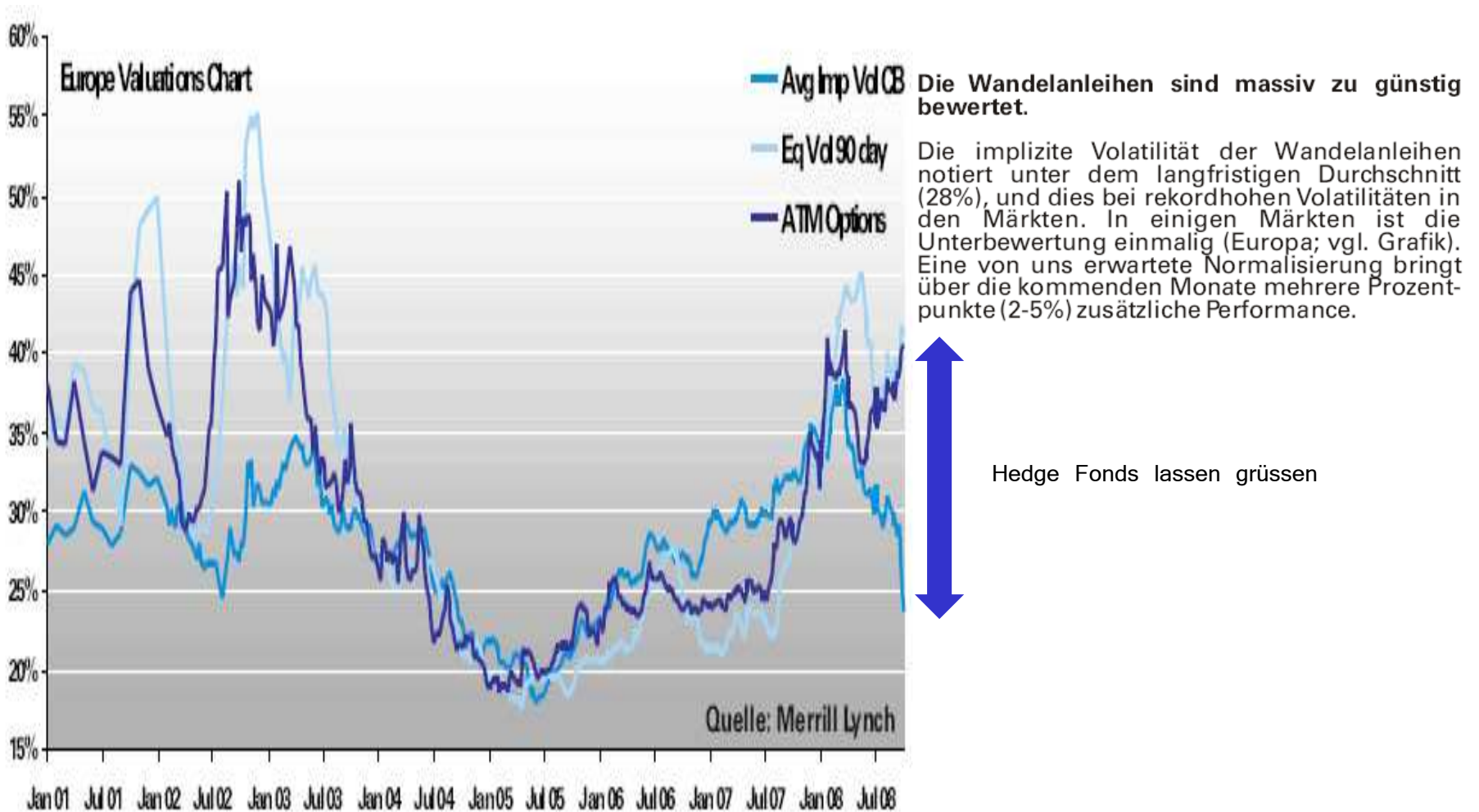
Wandler 136% (150 / 110)

Synthet 120% (Option 40% + Obligation 80%)

Was ist mit Converts los? I/III



Was ist mit Converts los? II/III

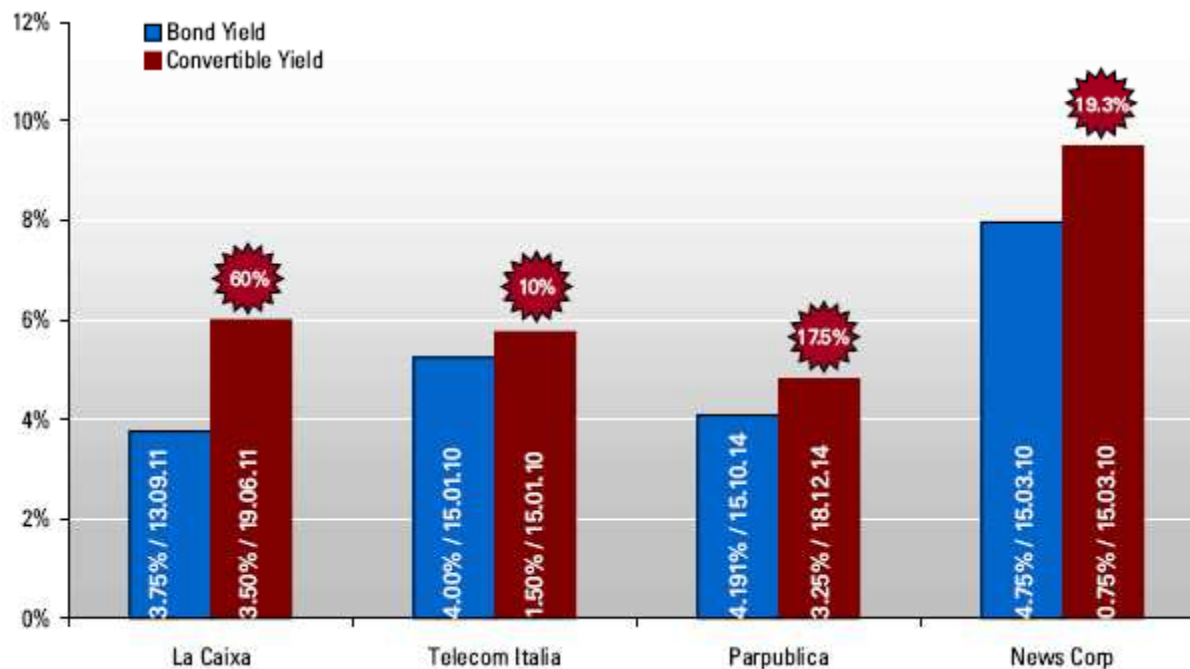


Was ist mit Converts los? III/III

Warum sind Wandelanleihenrenditen höher?

Höhere Renditen bei vergleichbarer Laufzeit und Seniorität als Straight Bonds

Zusätzlich gratis Option



Quelle: Preisdaten vom 08.12.2008
(Fisch AM)

3 Szenarien:

Szenario FISCH CB - Hybrid International								05.12.2008
Aktienmarkt	Positiv		Neutral		Negativ		Gewichtung	
	Erwartete Bewegung	Performance-effekt	Erwartete Bewegung	Performance-effekt	Erwartete Bewegung	Performance-effekt		
Asien ex Japan	15%	0.15%	0%	-	-25%	-0.19%	5.4%	
Japan	15%	0.13%	0%	-	-25%	-0.22%	15.1%	
Europa	15%	1.07%	0%	-	-25%	0.95%	24.8%	
Nordamerika	15%	1.68%	0%	-	-25%	-1.87%	54.8%	
Andere	15%	-	0%	-	-25%	-	-	
Total		3.03%				-1.33%	100.0%	
Volatilität								
Asien ex Japan	7.0%	0.13%	5.0%	0.09%	3.0%	0.05%	5.4%	
Japan	7.0%	0.17%	5.0%	0.12%	3.0%	0.07%	15.1%	
Europa	7.0%	0.49%	5.0%	0.35%	3.0%	0.21%	24.8%	
Nordamerika	7.0%	1.37%	5.0%	0.98%	3.0%	0.59%	54.8%	
Andere	7.0%	-	5.0%	-	3.0%	-	-	
Total		2.16%		1.54%		0.93%	100.0%	
Zinsen								
CHF	0.50%	-0.03%	0.00%	-	-1.00%	0.06%	2.2%	
CNY	0.50%	-	0.00%	-	-1.00%	-	-	
EUR	0.50%	-0.48%	0.00%	-	-1.00%	0.96%	18.4%	
GBP	0.50%	-0.02%	0.00%	-	-1.00%	0.03%	1.2%	
HKD	0.50%	-	0.00%	-	-1.00%	-	-	
INR	0.50%	-	0.00%	-	-1.00%	-	-	
JPY	0.50%	-0.24%	0.00%	-	-1.00%	0.48%	15.1%	
KRW	0.50%	-	0.00%	-	-1.00%	-	-	
SGD	0.50%	-0.03%	0.00%	-	-1.00%	0.06%	1.1%	
TWD	0.50%	-	0.00%	-	-1.00%	-	-	
USD	0.50%	-1.25%	0.00%	-	-1.00%	2.50%	62.1%	
Total		-2.04%				4.09%	100.0%	
Credit Spread								
CHF	-200	0.13%	-100	0.06%	+100	-0.06%	2.2%	
CNY	-200	-	-100	-	+100	-	-	
EUR	-200	1.27%	-100	0.64%	+100	-0.64%	18.4%	
GBP	-200	0.06%	-100	0.03%	+100	-0.03%	1.2%	
HKD	-200	-	-100	-	+100	-	-	
INR	-200	-	-100	-	+100	-	-	
JPY	-200	0.95%	-100	0.47%	+100	-0.47%	15.1%	
KRW	-200	-	-100	-	+100	-	-	
SGD	-200	0.11%	-100	0.06%	+100	-0.06%	1.1%	
TWD	-200	-	-100	-	+100	-	-	
USD	-200	5.28%	-100	2.64%	+100	-2.64%	62.1%	
Total		7.80%		3.90%		-3.90%	100.0%	
Zusammenfassung								
Aktienmärkte		3.03%		-		-1.33%		
Volatilität		2.16%		1.54%		0.93%		
Zinsen		-2.04%		-		4.09%		
Credit Spread		7.80%		3.90%		-3.90%		
Coupon		2.20%		2.20%		2.20%		
Total Performance		12.96%		7.64%		1.99%		

Quelle: Fisch Asset Management

Fonds in CHF



Fondsuniversum Schweiz

Berechnung der Ratingnoten per 30.11.2008.

Fonds Standardsuche **Profi-Suche** KAG Ranking | Erläuterungen Impressum Startseite Sp

Stammdaten **Kennzahlen** Dokumente Profi-Suche (1-7 von 7) 10

Fondsname	Perf. 1 Mon.	Perf. 3 Mon.	Perf. 6 Mon.	Perf. 1 Jahr	Perf. 3 Jahre	Perf. 5 Jahre	Volatilität
Fisch Bond & CB - Hybrid CHF A	3,41%	-2,28%	-2,98%	-5,22%	0,96%	1,43%	4,80%
SWC (CH) BF Convertible International A	6,55%	-6,34%	-9,62%	-15,96%	-1,12%		10,67%
IFP Global Convertible Bonds (CHF) A	2,63%	-10,32%	-13,32%	-17,14%	-1,18%	1,33%	8,01%
LODH Obliflex - Convertible Fund (CHF) A	2,53%	-11,82%	-16,83%	-20,62%	-2,18%	-0,08%	8,66%
Fisch CB - Hybrid Intern CHF A1	5,75%	-14,87%	-19,40%	-28,22%	-8,28%	-2,93%	13,71%
Gottardo Bond Fund Convertibles	5,69%	-16,85%	-21,65%	-28,60%	-4,90%	-0,68%	13,67%
Jefferies Global Convertible Bonds CHF B Hedged	1,26%	-22,26%	-27,71%	-30,42%	-7,81%	-3,55%	12,20%

[Zurück](#)

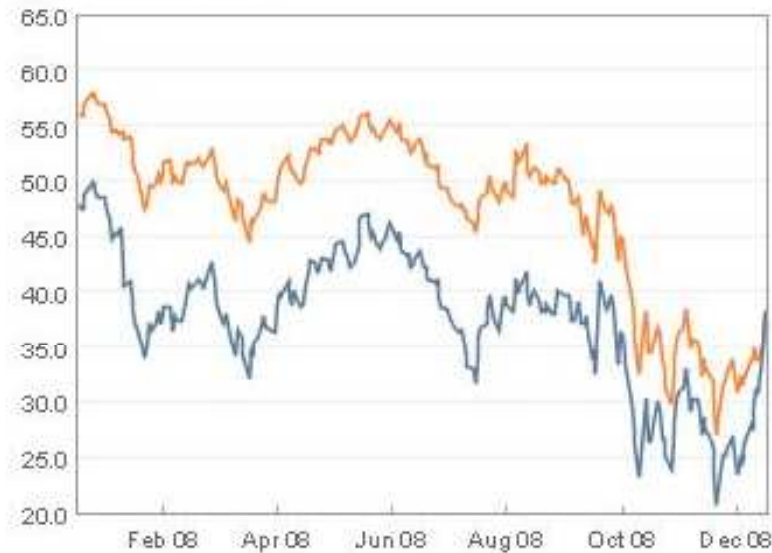
Äpfel und Birnen?

Global Hedged Index (CHF) vs Global Focus Inv Grade Hedged Index Value (Rebased)



— Global Hedged Index (CHF) — Global Focus Inv Grade Hedged Index (CHF)

Global Hedged Index (CHF) vs Global Focus Inv Grade Hedged Average Delta (%)



— Global Hedged Index (CHF) — Global Focus Inv Grade Hedged Index (CHF)

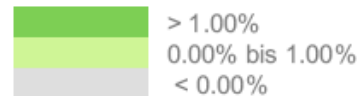
	Global Hedged (CHF)	Global Focus Inv Grade Hedged (CHF)
No. of issues	352	73
Market Cap	CHF 226.1 bn	CHF 81.2 bn
Av. prem. %	141.7	87.3
Av. delta %	37.2	36.9
Av. impl. vol. %	23.7	24.8
Last close	119.77	116.85
YTD %	-33.87	-24.81
YOY %	-33.24	-24.47

Mehrwert generieren?

Performanceübersicht der FAM-Strategien

FAM Relative Performance per 28.11.2008	Währung		3 Mte	YTD	1 Jahr	3 Jahre	5 Jahre	seit Beginn	Startdatum
Balanced									
Global (Jefferies Active Global TR)*	CHF	r	3.74%	0.72%	0.94%	1.58%	1.94%	1.10%	30.06.1999
Global Focus (UBS Global Focus)	USD	r	1.72%	-	-	-	-	1.81%	14.03.2008
Global ex Europa (UBS Global ex Europe InvGrade)	CHF	r	5.59%	4.65%	4.78%	2.84%	-	3.77%	30.06.2005
Europa (UBS Europe Focus InvGrade)	EUR	r	0.18%	1.28%	1.17%	0.63%	-	0.85%	29.07.2005
Asien (UBS Asia ex Japan)	USD	r	-1.38%	-	-	-	-	-2.08%	14.03.2008
Bonds									
High Yield (ML High Yield Index)	EUR	r	8.28%	7.99%	7.99%	-	-	4.52%	23.01.2006
Equities									
Japan (Topix Index TR)	JPY	r	9.06%	3.60%	3.09%	2.93%	3.08%	3.61%	30.06.2000

Bruttoperformance (über 1 Jahr jährlich ausgedrückt)



* Performance bis 31.10.2008

Nachteile

- Komplexität, da verschiedene Disziplinen gefragt (Aktie, Obligation, Option) für Bewertung einzelner WA und vor allem Portfolios (Vega von ganzem Portfolio?)
- Wo in Asset Allocation?
- Liquidität
- Steuerliche Behandlung für Private je nach WA

Vorteile

- Asymmetrie: Rückschlagschutz eingebaut
- Je volatiliter Aktienmarkt, desto besser
- Schutz vor steigenden Zinsen
- Automatisiertes Timing
- Bestimmte Fonds als Obligationenersatz anerkannt
- Portfolio-Risikominderung durch tiefe Korrelation

Zusammenfassung

- Convert = Obligation + Call-Option
- Komplexes Instrument für Profis
- Asymmetrie entspricht Bedürfnis

- Weiterführende Informationen:
 - www.fam.ch