



WANDELANLEIHEN



Diese Anlageklasse vereint das Beste aus zwei Welten und hat in der Vergangenheit eine beeindruckende risikobereinigte Wertentwicklung erzielt.

Stephanie Zwick, Head of Convertible Bonds

Das Beste aus zwei Welten – Gründe für eine Anlage in Wandelanleihen

Wandelanleihen kombinieren auf einzigartige Weise Merkmale von Aktien und Anleihen in nur einem Instrument.

Analog zu einer gewöhnlichen Unternehmensanleihe hat eine Wandelanleihe eine bestimmte Laufzeit und zahlt einen festen (jedoch niedrigen) Kupon. Darüber hinaus hat ihr Inhaber das Recht, die Anleihe in eine festgelegte Anzahl von Aktien des zugrundeliegenden Unternehmens umzuwandeln.

Diese eingebettete Aktienoption bietet Aufwärtspotenzial für den Wert der Wandelanleihe, wenn der Aktienkurs des Unternehmens steigt. Gleichzeitig können die Anleihenmerkmale dazu beitragen, die Verlustrisiken bei fallenden Aktienkursen zu verringern.

Der Wert der Anleihenkomponente wird als „Bondfloor“ bezeichnet. Der Wert des Bondfloors ändert sich bei Zinsschwankungen oder Änderungen des Credit Spreads, der die Bonität des Emittenten widerspiegelt. Verfügt das Unternehmen über eine hohe Bonität, stellt der Bondfloor daher den theoretischen Mindestwert der Wandelanleihe dar.

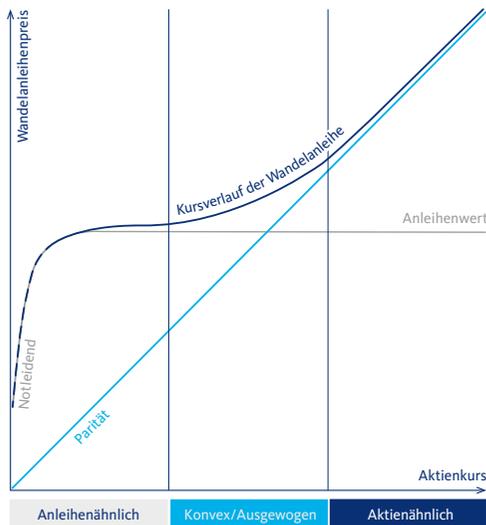
Das Aufwärtspotenzial resultiert aus der Aktienoption. Steigt der Kurs der zugrundeliegenden Aktie, so erhöht sich auch der Wert der Aktien, in die sich die Anleihe umwandeln lässt.

Der Wert der eingebetteten Wandoption hängt zudem von der Volatilität der zugrundeliegenden Aktie ab. Je stärker der Kurs der Aktie schwankt, desto höher ist der Wert der Option und somit auch der Wandelanleihe selbst.

Dank dieser einzigartigen Kombination von Merkmalen kann eine Wandelanleihe je nach Kursverlauf der zugrundeliegenden Aktie unterschiedliche Eigenschaften haben. Eine Wandelanleihe kann ein ausgewogenes Profil aufweisen, das Merkmale der Aktien- und der Anleihenkomponente vereint. Sie kann auch anleihen- oder aktienähnliche Eigenschaften aufweisen, wenn der Aktienkurs besonders tief oder hoch ist.

Besteht das Risiko eines Zahlungsausfalls des Emittenten, kann die Wandelanleihe wie eine notleidende Anleihe gehandelt werden, was die Bedeutung der Kreditanalyse unterstreicht.

Die Wertentwicklung des Wandelanleihenmarkts lässt sich nicht einfach mit einer Kombination aus Anleihen und Optionen nachbilden, da die Emissionsprospekte für den Investor wertvolle Bedingungen enthalten (etwa für den Fall von Unternehmensübernahmen). Hinzu kommen bestimmte marktspezifische Faktoren, z. B. die günstige Bewertung von Neuemissionen.



Änderung der Risikoprämie	Auswirkung auf den Preis
↑ Aktienkurs	↑ Wandelrecht
↑ Zinsen	↓ Bondfloor + ↑ Wandelrecht
↓ Schuldnerqualitätsaufschlag (Spread)	↑ Bondfloor
↑ Aktienschwankungsintensität (Volatilität)	↑ Wandelrecht

Warum mit Fisch in Wandelanleihen investieren?

Wandelanleihen sind Teil unserer DNA

Fisch Asset Management wurde 1994 als auf Wandelanleihen spezialisierter Asset Manager gegründet. Seither ist das Unternehmen stets unabhängig geblieben und setzt auch weiterhin bei der Anlageklasse Wandelanleihen einen besonderen Schwerpunkt.

Seit über 25 Jahren bewährter Anlageansatz

Um das asymmetrische Renditeprofil von Wandelanleihen zu nutzen, achten wir auf ein optimales Gleichgewicht zwischen der Maximierung von Kurschancen und der Minimierung von Verlustrisiken.

Das erfolgreiche Management von Wandelanleihen erfordert unseres Erachtens eine besondere Expertise rund um die Themen Kredit und Momentum sowie ein fundiertes Verständnis der technischen Merkmale von Wandelanleihen, die asymmetrische Renditen ermöglichen.

Um eine positive Performance zu erzielen, konzentrieren wir uns auf Fundamentalanalysen und verschiedene Marktsignale, insbesondere im Hinblick auf das Momentum von Aktien. Ebenso wichtig ist jedoch der Fokus auf die Minimierung der Verlustrisiken in schwachen Marktphasen. Zu diesem Zweck haben wir stark in unsere Credit-Researchfähigkeiten investiert.

Grössenvorteile

Fisch verfügt über eines der grössten Wandelanleihenteams weltweit, das durch seine Stabilität und seine umfassende Expertise die Kontinuität des Anlageansatzes sicherstellt.

Wir gelten als einer der führenden Investoren am globalen Markt für Wandelanleihen. Dadurch haben unsere Portfoliomanager und unsere spezialisierten Händler einen privilegierten Zugang zum Primär- und Sekundärmarkt für Wandelanleihen.

Verantwortungsbewusstes Investieren

Wir sind überzeugt, dass die Analyse von Umwelt-, sozialen und Governance-Aspekten (Environment, Social and Governance, ESG) für ein vollumfängliches Verständnis der Risiken unserer Anlagen unerlässlich ist. Der verantwortungsbewusste Anlageansatz von Fisch basiert auf folgenden Überzeugungen:

- ESG-Kriterien sind am sinnvollsten in unserem Research-Prozess integriert.
- Wir analysieren ESG-Risiken und treten gegebenenfalls mit den Emittenten in den direkten Dialog.
- Wir schliessen bei unseren Anlagen bestimmte Branchen oder Unternehmen aus, deren Geschäftspraktiken nicht den Zielen von verantwortungsbewusstem Anlegen entsprechen.

Diese Haltung unterstreichen wir mit der Unterzeichnung der Principles for Responsible Investment (PRI) und mit der Mitgliedschaft bei Swiss Sustainable Finance.

Welche Vorteile bieten Wandelanleihen für Anleger?

Anleger erhalten durch Wandelanleihen Zugang zu asymmetrischen Renditen. Vier wesentliche Gründe sprechen dafür, die Asset-Allokation um dieses Marktsegment zu ergänzen.

1. **Aktienähnliche Renditen bei reduzierter Volatilität**
2. **Geringere Verluste und schnellere Erholung**
3. **Asymmetrische Renditen – stärkeres Aufwärtspotenzial und geringeres Verlustrisiko**
4. **Outperformance in einem Umfeld steigender Zinsen**

1. Aktienähnliche Renditen bei reduzierter Volatilität

Über einen Zeitraum von 25 Jahren haben Wandelanleihen eine ähnliche Rendite erzielt wie Aktien, jedoch mit geringerer Volatilität.



Quelle: Thomson Reuters Global Vanilla Hedged CB Index (USD), MSCI World Total Return (USD)
Hinweis: 31. Dezember 1993 = 100, basierend auf monatlichen Daten bis Ende November 2019

2. Geringere Verluste und schnellere Erholung

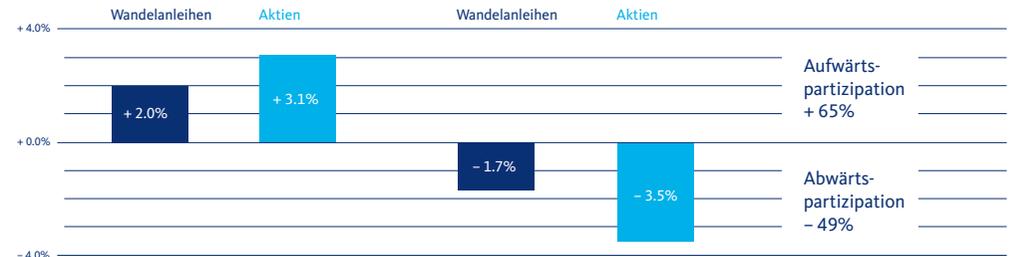
Wandelanleihen haben in Schwächephase der Aktienmärkte eine deutliche Outperformance gegenüber Aktien erzielt. Trotz ihrer geringeren Aktiensensitivität (Delta) haben sie sich zudem schneller als Aktien von Kursverlusten erholt. Dies ist auf die Erholung des Wandelanleihen-Deltas, den Pull-to-Par-Effekt (Annäherung des Anleihenurses an den Nominalwert mit abnehmender Laufzeit) und die Einengung der Credit Spreads zurückzuführen.



Quelle: Thomson Reuters Global Vanilla Hedged CB Index (USD), MSCI World Total Return (USD)
Hinweis: 31. Dezember 1993 = 100, basierend auf täglichen Daten bis Ende November 2019.

3. Asymmetrische Renditen – stärkeres Aufwärtspotenzial und geringeres Verlustrisiko

Wandelanleihen haben durchschnittlich stärker am Aufwärtstrend von Aktien in positiven Monaten partizipiert als an den Kursverlusten in Monaten mit negativer Aktienmarktentwicklung.



Quelle: Thomson Reuters Global Vanilla Hedged CB Index (USD), MSCI World Total Return (USD)
Hinweis: basierend auf monatlichen Daten von Januar 1994 bis Ende November 2019

4. Outperformance in einem Umfeld steigender Zinsen

Wandelanleihen haben sich langfristig besser entwickelt als eine Mischung aus Aktien und Anleihen, und dies trotz der seit rund 30 Jahren andauernden Hausse an den Anleihen- und Aktienmärkten. Besonders eindrucksvoll war diese Outperformance in Phasen steigender Zinsen, was der relativ geringen Zinssensitivität von Wandelanleihen zuzuschreiben ist.

Anzahl der Phasen mit steigenden Zinsen	Anzahl der Phasen, in denen Wandelanleihen die 50:50-Strategie übertrafen
11	10

Quelle: Thomson Reuters Global Vanilla Hedged CB Index (USD), MSCI World Total Return (USD), Bloomberg Barclays Global Aggregate Hedged (USD)
Hinweis: basierend auf monatlichen Daten von Januar 1994 bis Ende November 2019

Wandelanleihen haben ein Portfolio aus je 50% globalen Anleihen und Aktien in den vergangenen 20 Jahren in 10 von 11 Phasen mit deutlich steigenden USD-Zinsen übertroffen.

Vorteile für Investoren

Wandelanleihen decken ein breites Spektrum von Anlegerbedürfnissen ab.

Aktienanleger

Wandelanleihen erleichtern den Abbau von Risikopositionen, während das Engagement an den Aktienmärkten erhalten bleibt. Zudem ermöglichen sie die Diversifikation nach Sektoren und Anlagestilen.

Anleihenanleger

Wandelanleihen bieten die Aussicht auf höhere Renditen, da sie am Aufwärtspotenzial der Aktienmärkte partizipieren und gleichzeitig das Zinsänderungsrisiko verringern.

Anleger mit gemischten Portfolios

Wandelanleihen können die Risiko-Rendite-Merkmale eines ausgewogenen Portfolios verbessern. Sie können als Ergänzung oder als Alternative zu einem gemischten Portfolio aus Aktien und Anleihen dienen. Wandelanleihen gelten allgemein als eigenständige Anlageklasse und sollten daher ihren eigenen Platz in der Vermögensallokation eines Anlegers haben.

Unser Angebot: Vier Wandelanleihen-Strategien

Fisch Asset Management bietet vier verschiedene Strategien für Wandelanleihen, mit denen Investoren ihre individuellen Anlagepräferenzen am globalen Wandelanleihenmarkt umsetzen können.

Strategie	Defensiv	Opportunistisch	Dynamisch	Nachhaltig	Gemeinsame Merkmale aller Strategien
Beschreibung	Investiert weltweit in Wandelanleihen im konvexen Bereich von Unternehmen mit guter Kreditqualität, um im Vergleich zu Anleihen eine höhere Performance zu erreichen.	Investiert weltweit in Wandelanleihen im konvexen Bereich, um im Vergleich zu Anleihen eine höhere Performance zu erreichen.	Investiert weltweit über das gesamte Wandelanleihenuniversum hinweg. Damit können Renditetreiber sehr flexibel und uneingeschränkt im Portfolio genutzt werden. Ziel ist die Erwirtschaftung langfristiger Renditen, die vergleichbar mit denen von Aktien sind bei gleichzeitig geringerem Risiko.	Diese Strategie eröffnet als Pionier im nachhaltigen Investieren in Wandelanleihen mittels eines Nachhaltigkeitsfilters den Zugang zu Wandelanleihen mit hoher Konvexität.	Aktives Management Global investieren Währungsengagement abgesichert Bewährter Anlageprozess „Long-Only“-Ansatz
Anlageziel	Erwirtschaftung einer Outperformance gegenüber der Benchmark durch Anlagen in qualitativ hochwertige Wandelanleihen mit hoher Konvexität. Besonderer Wert wird auf einen hohen Rückschlagschutz in schwachen Marktphasen gelegt.	Erwirtschaftung einer Outperformance gegenüber der Benchmark. Hohe Flexibilität bei der Anlage in Wandelanleihen mit hoher Konvexität über alle Bonitätssegmente des globalen Anlageuniversums hinweg.	Erwirtschaftung einer Outperformance gegenüber der Benchmark. Extrem hohe Flexibilität bei der Anlage in Wandelanleihen über das gesamte globale Anlageuniversum hinweg.	Erwirtschaftung einer Outperformance gegenüber der Benchmark. Hohe Flexibilität bei der Anlage in nachhaltige Wandelanleihen mit hoher Konvexität über das globale Anlageuniversum hinweg.	
Benchmark	Thomson Reuters Global Focus Investment Grade Convertible Bond Index (währungsgesichert).	Thomson Reuters Global Focus Convertible Bond Index (währungsgesichert).	Thomson Reuters Global Vanilla Convertible Bond Index (währungsgesichert).	Thomson Reuters Global Focus Convertible Bond Index (währungsgesichert).	
Anlageuniversum	Globale Wandelanleihen im konvexen Bereich mit einem Schwerpunkt auf Emittenten mit Investment-Grade-Rating.	Globale Wandelanleihen im konvexen Bereich.	Globales Wandelanleihenuniversum.	Globale Wandelanleihen im konvexen Bereich mit positiver Nachhaltigkeitsbewertung.	
Einschränkungen	Fokus auf Investment-Grade-Emittenten (Sub-IG: < 10%). Mindestrating B, keine Papiere mit einem Rating von CCC oder darunter.	Keine Einschränkungen bezüglich Bonitätsrating.	Keine Einschränkungen bezüglich Bonitätsrating.	Nur als nachhaltig eingestufte Wandelanleihen; keine Einschränkungen bezüglich Bonitätsrating.	
Typisches Durchschnitts-Delta des Portfolios	40–55%	45–65%	50–80%	45–65%	
Typisches Delta einer Einzelposition	30–60%	30–75%	0–100%	30–75%	
Typisches Durchschnittsrating	A –	BBB	BBB –	BBB	
Typischer High-Yield-Anteil	0–10% (harter Grenzwert)	30–40%	40–50%	20–35%	

FISCH»Asset Management

Fisch Asset Management AG
Bellerive 241, Postfach
CH-8034 Zürich, Schweiz
T +41 44 284 24 24
info@fam.ch
www.fam.ch

Wir publizieren regelmässig News und Artikel auf LinkedIn, Xing und Twitter. Folgen Sie uns:

[linkedin.com/company/fisch-asset-management](https://www.linkedin.com/company/fisch-asset-management)
[xing.com/companies/fischassetmanagement](https://www.xing.com/companies/fischassetmanagement)
twitter.com/fisch_am



Disclaimer

Die vorliegende Dokumentation dient lediglich zur Information und richtet sich ausschliesslich an professionelle Anleger. Nicht professionelle Anleger, die in Besitz dieser Dokumentation gelangen, werden gebeten, sie zu vernichten oder dem Absender zu retournieren. Dieses Dokument ist kein Emissionsprospekt und stellt weder eine Offerte noch ein Angebot zum Kauf von Finanzprodukten dar.

Bei der vorliegenden Dokumentation handelt es sich um eine Marketingunterlage und nicht um eine Finanzanalyse. Sie ist nicht in Einklang mit Rechtsvorschriften zur Förderung der Unabhängigkeit von Finanzanalysen erstellt worden und unterliegt auch keinem Verbot des Handels im Anschluss an die Verbreitung von Finanzanalysen.

DIE HISTORISCHE PERFORMANCE IST KEINE GARANTIE FÜR DIE ZUKÜNFTIGE ENTWICKLUNG.

Investitionen in Finanzprodukte sind mit Risiken verbunden. **Potenziell droht ein Verlust des gesamten investierten Kapitals.** Wandelanleihen sind komplexe Finanzinstrumente, ebenso wie zum Beispiel nachrangige Schuldtitel, Dauerschuldverschreibungen und variabel verzinsliche Anleihen.

Darüber hinaus unterliegen Finanzprodukte, die hauptsächlich in aufstrebende Märkte (sog. „Emerging Markets“) und/oder in hochverzinsliche Anleihen („High Yield Bonds“) investieren, grundsätzlich höheren Risiken. Anleihen von Emittenten mit Domizil und/oder Geschäftsschwerpunkt in Schwellenländern (Emerging Markets) unterliegen einem höheren politischen, sozialen und ökonomischen Risiko, das sich u. a. in Kapitalverkehrskontrollen oder anderen Restriktionen ausdrücken kann. Dadurch kann es dem Emittenten unmöglich werden, die Anleihe weiter zu verzinsen oder zurück zu zahlen. Zudem kann das Niveau der Überwachung oder der operativen Möglichkeiten von den Standards in Industrieländern abweichen. Anleihen mit höheren Renditen (High Yield) sind mit einem überdurchschnittlichen Ausfallrisiko verbunden und stellen ein höheres Risiko dar als Anleihen mit hoher Anlagequalität (Investment Grade). Bezüglich der individuellen Risiken einer Anlage sei auf die jeweils gültigen Fondsunterlagen verwiesen. Bezüglich der individuellen Risiken einer Anlage sei auf die jeweils gültigen Fondsunterlagen verwiesen.

Soweit die im Dokument enthaltenen Informationen aus externen Quellen stammen, kann Fisch Asset Management AG („Fisch“) nicht garantieren, dass die Informationen richtig, vollständig und aktuell sind.

Aussagen über zukünftige Entwicklungen und Schätzungen basieren auf Annahmen, die möglicherweise falsch sind, sich ändern können oder auf vereinfachten Modellen beruhen. Fisch weiss nicht, ob ihre Aussagen über zukünftige Entwicklungen eintreffen. Es ist auch möglich, dass Fisch ihre Meinung über eine zukünftige Entwicklung ändert. In diesem Fall wird Fisch niemanden über die Meinungsänderung informieren.

Der Kauf eines Produkts, das von Fisch verwaltet wird, darf nur auf der Grundlage der jeweils gültigen Dokumente (Fondsprospekt, KIIDs etc.) erfolgen. Die jeweils gültigen Dokumente finden sich auf www.fundinfo.com. Bevor ein Kaufentscheid gefällt wird, hat jeder professionelle Anleger auf der Grundlage der eigenen Situation zu prüfen, ob er überhaupt befugt ist, das Produkt zu kaufen und falls ja, ob er die notwendige Risikofähigkeit für das entsprechende Produkt besitzt. Fisch weist ausdrücklich darauf hin, dass dieses Dokument nicht für private Anleger bestimmt ist und empfiehlt professionellen Anlegern, sich vorgängig von Finanz-, Rechts- und Steuerexperten beraten zu lassen, die ihre individuelle Situation und das Produkt kennen.

Dieses Dokument richtet sich insbesondere nicht an US-Personen (private oder professionelle) im Sinne der FATCA-Gesetzgebung oder gemäss der SEC-Definition. US-Personen dürfen in keinen Anlagefonds investieren, der von Fisch verwaltet wird und Fisch ist auch nicht berechtigt, Mandate von US-Personen zu verwalten. Erfährt Fisch, dass eine US-Person in ein von ihr verwaltetes Produkt investiert ist, wird sie die Fondsleitung und gegebenenfalls weitere Personen informieren, verbunden mit der Aufforderung, dass die US-Person das Produkt verkauft.

Fisch hat die Lagerung und Archivierung von Firmendaten an eine spezialisierte Drittfirma übertragen. Das Outsourcing beschränkt sich auf die Lagerung und Archivierung von Daten und erfolgt im Ausland. Die Bearbeitung der Daten bleibt firmenintern und wird nicht ausgelagert. Die Tätigkeit der spezialisierten IT-Firma umfasst im Wesentlichen die Aufsetzung und den Unterhalt der entsprechenden Server. Aufsichtsbehörde und Prüfgesellschaft sind von Fisch über die Auslagerung informiert worden und die datenschutz- und aufsichtsrechtlichen Anforderungen werden erfüllt.

Fisch lehnt jede Haftung ab für Schäden, die direkt oder indirekt aus diesem Dokument abgeleitet werden.