

# Schweizer Franken Anleihen

## 10 Mythen im Faktencheck

---

# 04/18

April 2018

**Mythos VIII:**  
**Aktiv verwaltete Anlageprodukte können nur mit einem „Starmanager“ Erfolg haben.**

# S.08

**Nur für professionelle Investoren. Bitte beachten Sie die wichtigen Informationen am Ende des Dokuments.**

Dieses Dokument wurde von Markus Thöny, Senior Portfolio Manager und Marco Di Fante, Client Portfolio Manager, Lombard Odier Asset Management (Switzerland) SA verfasst.

#### Kontakt

Eric Roeleven  
Leiter institutionelle Kunden Deutschschweiz  
e.roeleven@lombardodier.com

Nicole Crettenand  
Senior Relationship Manager Deutschschweiz  
n.crettenand@lombardodier.com

Die Normalisierung der Geldpolitik stellt Anleiheinvestoren weltweit vor grosse Herausforderungen. Geht es um Franken-Obligationen, gibt es zahlreiche Missverständnisse. Markus Thöny, Senior Portfolio Manager, blickt auf einige populäre Mythen und liefert dazu Antworten zu den wichtigsten Fragen:

- Sind schweizer Obligationen wirklich so sicher und bieten nur ein geringes Verlustrisiko?
- Ist ein passives Schweizer Anleihen-Portfolio, welches sich an einem gängigen Marktindex ausrichtet, besser als ein aktiv verwaltetes?
- Können aktive Anlagestrategien passive Produkte über einen längeren Zeitraum schlagen?
- Werden aktive Anlagestrategien in Zukunft überhaupt noch positive Erträge erzielen?
- Lohnen sich Anlagen ausserhalb des Investment Grade-Segments?
- Ist eine direkte Anlage in Aktien besser als eine Investition in Unternehmensanleihen?
- Rentieren währungsabgesicherte Fremdwährungsanleihen mehr als Franken Unternehmensanleihen?

#### Mythos III

# S.04

Aktive Anlagestrategien sind nicht in der Lage, passive Produkte über einen längeren Zeitraum zu schlagen.

---

Viele Anleger machen sich wenig Gedanken, ob und wie sie für die eingegangenen Risiken entschädigt werden und inwiefern eine Anpassung der Anlagestrategie für Anleihen in Schweizer Franken Sinn machen könnte.

---



## Mythos I: Schweizer Obligationen sind sehr sicher und haben nur ein geringes Verlustpotential

In der Tat konnte man in den vergangenen 25 Jahren mit risikolosen Eidgenossen-Anleihen im Schnitt satte 3.7% pro Jahr verdienen und musste nur in zwei Jahren einen Verlust von mehr als 2% hinnehmen. Dies ist jedoch wesentlich dem Trend von immer tiefer sinkenden Zinsen zu verdanken. Infolgedessen haben aber gerade risikoarme Anleihen-Portfolios in den letzten Jahren viel mehr Zinsrisiken angehäuft. So kommt es heute zum Paradoxon, dass eine Investition in ein diversifiziertes risikoarmes Schweizer Anleihen-Portfolio ein massives Verlustpotenzial birgt. Zur Veranschaulichung: Bei einem Zinsanstieg von 1% über ein Jahr verliert ein risikoarmes Portfolio mit 8 Jahren Zinsduration rund 7%.

Noch machen sich viele Anleger – vor allem mit passiven Anlagestrategien – aber wenig Gedanken, ob und wie sie für die eingegangenen Risiken entschädigt werden und inwiefern eine Anpassung der Anlagestrategie für Anleihen in Schweizer Franken Sinn machen könnte. Wir sind überzeugt, dass sich das in Zukunft ändern wird. Viele Franken-Anleger werden gezwungen sein, sich nebst den Anlagekosten auch wieder vermehrt mit den Anlagerisiken zu befassen.<sup>1</sup>

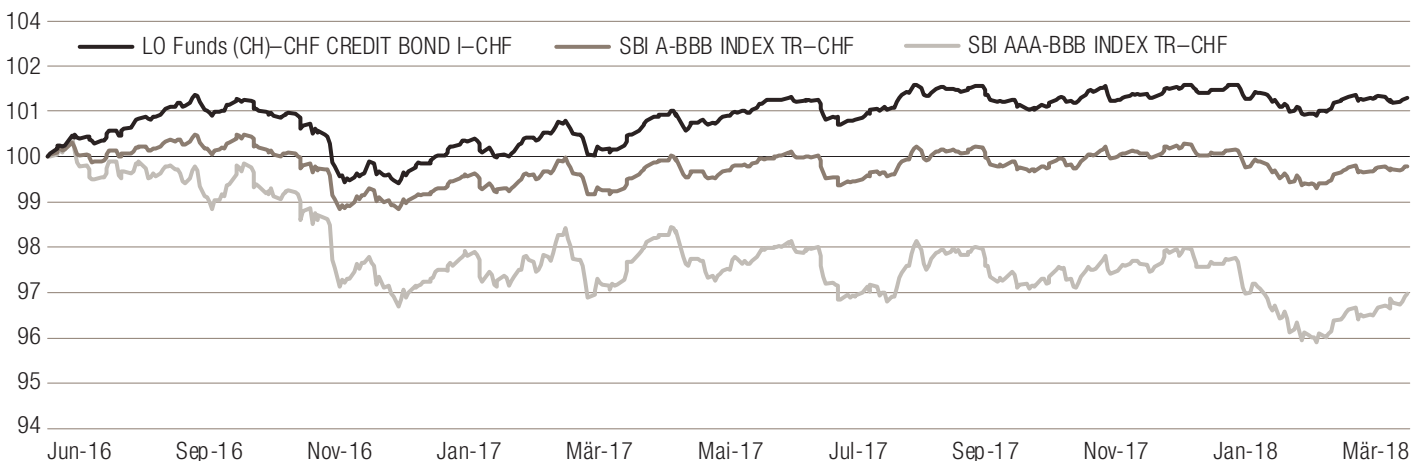
### SBI AAA-BBB INDEX GEGENÜBER SBI A-BBB INDEX UND LO FUNDS (CH)–SWISS FRANC CREDIT BOND (KENNZAHLEN PER 30. MÄRZ 2018)

INDEX/FONDS	TOTAL RETURN	PERFORMANCE ANNUALISIERT	VOLATILITÄT	SHARPE RATIO	MAXIMUM DRAWDOWN
SBI AAA-BBB Index	-3.02%	-1.73%	2.18%	-0.80	-3.52%
SBI A-BBB Index	-0.21%	-0.12%	1.15%	-0.10	-1.21%
LOF (CH) Swiss Franc Credit Bond <sup>2</sup>	1.30%	0.74%	1.10%	0.67	-1.39%

<sup>2</sup> Dividenden ausschüttende Anlageklasse für institutionelle Kunden, Nettoperformance in CHF. Alle Daten seit 30. Juni 2016.

Quelle: Lombard Odier Investment Managers. Berechnet von LOIM.

### PERFORMANCE<sup>3</sup> VOM 30. JUNI 2016 BIS 30. MÄRZ 2018



<sup>3</sup> Dividenden ausschüttende Anlageklasse für institutionelle Kunden, Nettoperformance in CHF. Täglich zusammengesetzte Rendite.

Quelle: Lombard Odier Investment Managers. Berechnet von LOIM.

<sup>1</sup> Die angeführten Beispiele dienen lediglich zur Veranschaulichung und sind keine tatsächlichen Ergebnisse. Sollten sich die verwendeten Annahmen als nicht richtig erweisen, können die tatsächlichen Ergebnisse deutlich abweichen.  
Wichtige Informationen zur Wertentwicklung: Die in der Vergangenheit erzielte Performance bietet keine Gewähr für die künftige Wertentwicklung. Wenn der Anlagefonds auf eine andere Währung als die Basiswährung eines Anlegers lautet, können Wechselkursschwankungen die Preise und Erträge beeinträchtigen. Sämtliche Angaben zur Wertentwicklung verstehen sich

inklusive der Wiederanlage von Zinsen und Dividenden, während Provisionen und Kosten in Zusammenhang mit der Ausgabe und der Rücknahme von Aktien nicht berücksichtigt sind. Die Performancezahlen beruhen auf Schätzungen und sind nicht geprüft. Die Nettoperformance entspricht der Wertentwicklung nach Abzug von Gebühren und Kosten für den Fonds bzw. die Anteilsklasse im Referenzzeitraum.  
Datenquelle: Sofern nicht anders angegeben, wurden die Daten von LOIM aufbereitet.

## Mythos II: Schweizer Anleihen verwaltet man am besten passiv, indem man sich an einem gängigen Marktindex ausrichtet

Viele Investoren folgten in den vergangenen Jahren dem allgemeinen Trend und richteten ihr Franken Anleihen-Portfolio passiv an einem gängigen Marktindex aus. Der Hauptgrund dürfte bei den tiefen Kosten zu finden sein, welche in Erwartung von tiefen Erträgen in den Fokus rückten. Weil die Erträge dank immer tieferen Zinsen gar grösser als erwartet ausfielen und die Kosten zugleich tief waren, ging die Gleichung auf. Entscheidend ist heute aber, was dieselbe passive Strategie in der Zukunft abwerfen wird? Fakt ist, dass sich das Risiko-Rendite-Profil der meisten passiven Strategien in den vergangenen Jahren deutlich verschlechterte. Die Risiken stiegen markant an während auf der anderen Seite die Renditen (Entschädigung für die Risiken) deutlich fielen. Anleger sollten zukünftig wieder vermehrt auf aktive Renditekomponenten

setzen. Sie werden sogar darauf angewiesen sein angesichts der vorherrschenden Auffassung, dass die Erträge mit grosser Wahrscheinlichkeit über die nächsten Jahre tief ausfallen werden. Nehmen wir das vorherige Beispiel zur Berechnung der Zinsrisiken nochmals auf und gehen davon aus, dass statt 8 Jahre Zinsduration ein diversifiziertes risikoarmes Schweizer Anleihen-Portfolio mit nur 7 Jahren Zinsduration angepeilt wird. Unterstellen wir wiederum 1% Zinsanstieg über 1 Jahr, so fällt der jährliche Verlust mit rund 6% zwar immer noch schmerzhaft aus. Der aktive Entscheid, das Zinsrisiko um ein Jahr zu vermindern bringt jedoch einen Renditevorteil von ca. 1%, was die höheren Kosten eines aktiven Management-Ansatzes mehr als deckt.<sup>1</sup>



## Mythos III: Aktive Anlagestrategien sind nicht in der Lage, passive Produkte über einen längeren Zeitraum zu schlagen

Dieser Mythos ist leider tief in den Köpfen vieler Anleger und Anlageberater verwurzelt und wird immer wieder mit unterschiedlichen Studien unterlegt und zum Teil auch widerlegt. Um nicht noch mehr Verwirrung zu stiften, gehen wir diese Thematik gerne auf einer ganz generellen Ebene an. Wo, wann und weshalb können aktive Strategien funktionieren? Diese Fragen lassen sich in einem Satz beantworten: Nachhaltig erfolgreiche aktive Strategien können nur in Anlagekategorien funktionieren, welche stetig Opportunitäten aufgrund fehlender Markteffizienz bieten. Natürlich kann nun durchaus konträr darüber diskutiert werden, welche Anlagekategorien diese Kriterien erfüllen. Während es bei hoch liquiden Anlagekategorien wie zum Beispiel gewissen Aktienindizes schwierig sein dürfte, mit aktiven Anlagestrategien die Vergleichsindizes über einen längeren Zeitraum zu übertreffen, bieten Schweizer Anleihen eigentlich fast alles was aktives Management benötigt: mangelnde Marktliquidität, geringe Marktgrösse sowie eine spezielle Segmentierung der Investoren.

Diese Aussage wird nicht nur durch unseren langjährigen erfolgreichen Track-Record, sondern auch durch verschiedene Studien bestätigt. Eine kürzlich publizierte Analyse von Pimco (Quelle: Baz J., Mattu R., Moore J., Guo H., April 2017. „Bonds Are Different: Active Versus Passive Management in 12 Points.“ PIMCO, Quantitative Research) unterstreicht, dass aktive verwaltete Obligationenmandate ihre Vergleichsindizes in den vergangenen Jahren im Durchschnitt übertrafen, während aktiv verwaltete Aktienportfolios durchschnittlich schlechter als die Vergleichsindizes abschnitten. Die Analyse von Pimco weist zudem auch auf einen ganz zentralen Punkt von allen aktiven Anlagelösungen hin: Aktive Strategien benötigen den entsprechenden Anlagehorizont und können nicht aufgrund von Monatsdaten beurteilt werden. So braucht es bei einer Information Ratio von 0.5 rund 7 Jahre, bis der aktive Manager die Benchmark mit einer Wahrscheinlichkeit von 90% übertrifft.<sup>1</sup>

<sup>1</sup> Die angeführten Beispiele dienen lediglich zur Veranschaulichung und sind keine tatsächlichen Ergebnisse. Sollte sich die verwendeten Annahmen als nicht richtig erweisen, können die tatsächlichen Ergebnisse deutlich abweichen.

## Mythos IV: Auch aktive Franken Anlagestrategien werden in der Zukunft keine positiven Erträge erzielen können

Die extrem gute Kreditqualität des Schweizer Anleihenmarktes impliziert, dass die zukünftige Renditeerwartung in einem hohen Mass von der Zinsentwicklung abhängt. Bekanntermassen ist die Entschädigung für Zinsrisiken aktuell extrem tief, so dass bereits kleine Zinsanstiege zu Verlusten führen. Wir gehen aber davon aus, dass mit Franken-Anleihen weiterhin positive Erträge möglich sind. Dies bedingt aber etwas mehr Flexibilität bezüglich der eingegangenen Kreditrisiken. Der Kreditallokation als Ganzes und speziell der Titelselektion wird im Zuge der Zinswende und dem langsam aber stetigen Rückzug der Zentralbanken als „stützende Käufer“ eine viel wichtigere Bedeutung zukommen. Die Investoren

werden wieder mehr Gewicht auf die emittenten-spezifischen Fundamentaldaten legen und stärker zwischen guten und schlechten Schuldnern unterscheiden müssen. Infolgedessen wird auch die Negativ-Selektion vermehrt in den Fokus rücken. Doch was heisst das nun in konkreten Zahlen? Falls die Zinsen in den nächsten 5 Jahren um 1% ansteigen, kann man mit einem breit diversifizierten Schweizer Unternehmensanleihen Portfolio (75% Investment Grade, 25% BB Anteil) jährlich nach Kosten immer noch mehr als 1.0% verdienen, und das notabene bei einer erwarteten Volatilität von nur 3%!<sup>1</sup>



## Mythos V: Anlagen ausserhalb des Investment Grade-Segments lohnen sich nicht und bieten keine ausreichende Entschädigung für die Risiken

Viele institutionelle Investoren am Franken Kapitalmarkt unterliegen immer noch Restriktionen, die es ihnen nicht oder nur eingeschränkt erlauben, in Subinvestment Grade-Anleihen zu investieren. Diese spezielle Segmentierung der Investoren führt zu einer strukturellen Verzerrung zwischen BBB- und BB-Anleihen. Das BB-Segment offeriert im Schnitt deutlich höhere Kreditrisikoprämien, ohne dabei ein viel grösseres Ausfallrisiko als BBB-Anleihen aufzuweisen. Darum können die risikoadjustierten Renditen des BB-Segments oft besonders vorteilhaft ausfallen. Hinzu kommt, dass Unternehmensanleihen im BBB- und BB-Segment generell eine viel bessere Ausgewogenheit von Zins- und Kreditrisiken aufweisen als die Schuldner aus dem AAA- und AA-Segment, welche hauptsächlich zinssensitiv sind. Die im Schnitt deutlich geringeren Zinsrisiken von BBB- und BB-Anleihen

implizieren übrigens auch eine deutliche Reduktion der gesamten Anlagerisiken. So weist eine 4-jährige BBB-Anleihe von Oerlikon zum Beispiel geringere absolute Risiken auf als eine 15-jährige Eidgenossenanleihe.

Die Möglichkeit in BB-Anleihen zu investieren führt zudem zu einer markanten Erhöhung der Flexibilität. So können zum Beispiel „Fallen Angels“ zu vorteilhaften Preisen erworben und „Rising Stars“ mit einer sorgfältigen Kreditanalyse vorzeitig entdeckt werden. Generell geht diese erhöhte Flexibilität aber nur mit dem Ausbau einer fundierten fundamentalen Kreditanalyse einher. Gerade im BBB- und BB-Bereich ist es unabdingbar, dass jede Position aktiv von einem internen Kreditanalysten abgedeckt wird.

<sup>1</sup> Die angeführten Beispiele dienen lediglich zur Veranschaulichung und sind keine tatsächlichen Ergebnisse. Sollte sich die verwendeten Annahmen als nicht richtig erweisen, können die tatsächlichen Ergebnisse deutlich abweichen.

## Mythos VI: Statt in Unternehmensanleihen investiert man besser direkt in Aktien

Dieses Argument ist besonders bei Asset Allokation-Entscheidungen immer wieder zu hören und hat gar eine theoretische Abstützung im Merton Modell. Doch lassen wir zuerst mal die Zahlen sprechen: Ein diversifiziertes Franken BBB-Anleihen-Portfolio hat seit Ende 2006 pro Jahr rund 3.6% erzielt und somit den SMI mit nur 3% gar übertroffen. Macht man denselben Vergleich seit März 2009 – notabene dem Tiefstand der Aktien in den letzten 10 Jahren – so rentierte der SMI pro Jahr mit rund 11.8% - wie erwartet deutlich vor dem BBB-Anleihen-Portfolio mit immer noch guten 4.5%. Vergleicht man jedoch die unterliegenden Risiken anhand der annualisierten Volatilität, so weist der SMI mit 15.5% rund 10 Mal höhere Risiken auf als das BBB-Anleihen-Portfolio mit knapp 1.6%. Aktien kamen somit im risiko-adjustierten Vergleich nicht an ein diversifiziertes BBB-Anleihen-Portfolio heran. Der Grund dafür liegt in der Zinsrisiko-Komponente der Kreditanleihe. Jede festverzinsliche Kreditanleihe beinhaltet nebst den Kreditrisiken immer auch Zinsrisiken.

Diese wirken bei einem Schock an den Finanzmärkten in der Regel als Versicherung, weil der typischerweise damit einhergehende Zinsrückgang zu positiven Beiträgen bei der Zinsrisiko-Komponente verhilft. Solch eine Versicherung besitzen Aktien nicht und leiden daher im Normalfall viel stärker als Kreditanleihen.

Gemäss der Theorie von Merton kann das Kreditrisiko gegenüber einem Unternehmen anstatt durch die Kreditanleihe genauso gut durch eine Kombination aus einer risikolosen Anlage und einer Shortposition in der Aktie des Unternehmens aufgebaut werden. Ohne in die praktische Umsetzung dieser Theorie einzugehen, reicht ein kurzer Blick auf die Korrelation der Kreditspread-Veränderungen mit den Aktienrenditen, um aufzuzeigen, dass Unternehmensanleihen durchaus als eigene Anlagekategorie eine Berechtigung haben. Die Korrelation beträgt nämlich nur rund 0.4, was angesichts der von den Zentralbanken gestützten Finanzmärkten über die letzten Jahre als doch sehr tief taxiert werden darf.



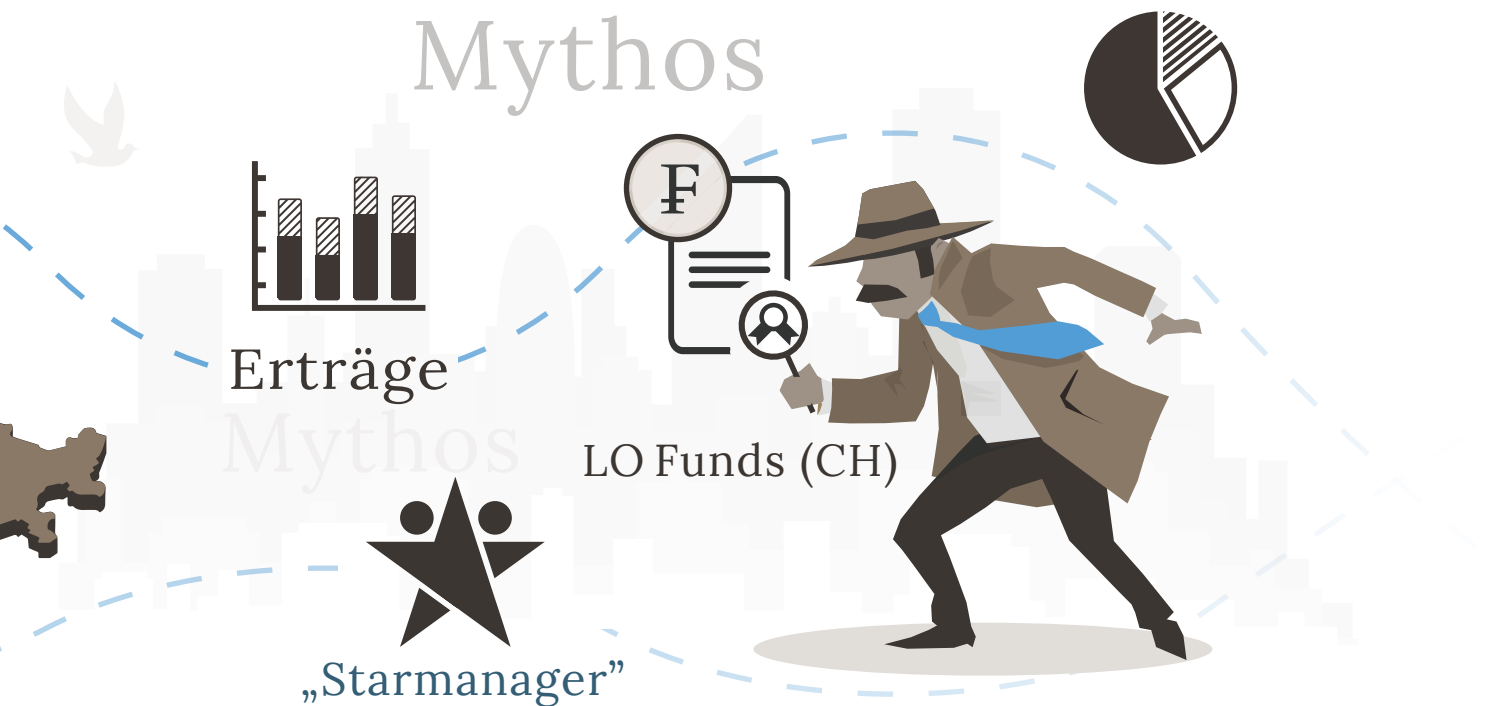
## Mythos VII: Franken Unternehmensanleihen rentieren weniger als währungsabgesicherte Fremdwährungsanleihen

Diese Aussage ist eigentlich nicht zulässig, zumindest solange man Äpfel mit Birnen vergleicht, was in der Praxis leider zu oft passiert. Vergleicht man zum Beispiel den in CHF abgesicherten Barclays Global Aggregate Corporate Index mit einem Schweizer Anleihen-Portfolio, so liegen oftmals ganz andere Zins und Kreditrisiken zugrunde. Deshalb erstaunt es auch nicht, dass sich die entsprechenden Erträge deutlich unterscheiden können. Wir bestreiten nicht, dass es auf Einzeltitelebene durchaus zu Verwerfungen zwischen vergleichbaren Anleihen vom selben Schuldner in verschiedenen Währungen kommen kann. Wir sehen jedoch nicht ein, wieso ein CHF Anleihen-Portfolio im Vergleich zu einem EUR Anleihen-Portfolio mit identischer Risikostruktur weniger Rendite abwerfen soll.

Überhaupt sind wir nicht gegen eine Investition in Fremdwährungsanleihen. Die Hauptmotivation liegt allerdings nicht bei höheren erwarteten Erträgen, sondern in der Vergrößerung des Anlageuniversums. Es gibt viele Schuldner im

Fremdwährungsbereich, die am Franken-Anleihenmarkt gar nicht präsent sind. Zusätzlich kann man normalerweise davon ausgehen, dass Fremdwährungsanleihen eine etwas bessere Liquidität aufweisen.

Generell müssen bei Fremdwährungsanlagen neben der Kreditanalyse aber auch immer zwei umsetzungskritische Faktoren berücksichtigt werden: Erstens sind es die anfallenden Kosten für die Absicherung der Währungsrisiken, welche aktuell insbesondere Investitionen in USD-Anleihen erschweren. Zweitens sind es die unterschiedlichen Zinssensitivitäten. Eine Anlage in eine 10-jährige EUR-Anleihe mit entsprechender Absicherung der EUR-Währungsrisiken mittels eines 1 Monats FX-Forward-Geschäftes vernachlässigt nämlich eine wichtige Risikokomponente: die EUR-Zinsrisiken. Solange der unterliegende Vergleichsindex nur auf CHF-Zinsänderungen reagiert, wäre es deshalb zwingend angebracht, auch die EUR-Zinsrisiken abzusichern.



## **Mythos VIII:** Aktive verwaltete Anlageprodukte können nur mit einem „Starmanager“ Erfolg haben

Die Track-Records unserer aktiv verwalteten Produkte zeigen das Gegenteil. Denn von Starkultur kann bei LOIM keine Rede sein. Wir verzichten bewusst auf einen Konsensusentscheid innerhalb eines Anlageteams und streben stattdessen möglichst unkorrelierte Alpha-Beiträge sämtlicher Teammitglieder an. Diese zeichnen sich durch komplementäre Kenntnisse und Talente aus und werden

bewusst aufgefordert, innerhalb klar vorgegebener Risikolimiten ihr Wissen in Eigenverantwortung umzusetzen. Unser Ansatz ermöglicht es, neue Ideen, Strategien, Talente flexible einzubauen und ist deshalb auch nicht von einem einzelnen Starmanager abhängig.<sup>1</sup>



## **Mythos IX:** Der Track-Record unseres LO Funds (CH)–Swiss Franc Credit Bond basiert auf der stetigen strategischen Übergewichtung von Kreditrisiken

Wir bestreiten nicht, dass die Zeit ab März 2009 bis heute insgesamt als durchaus kreditfreundlich bezeichnet werden darf. Es gab jedoch auch immer wieder bedeutende Rückschläge zu verkraften wie zum Beispiel die verschiedenen Euro-Krisen oder die Rating-Rückstufung von Brasilien oder Russland. Wir haben in unterschiedlichen Marktphasen bewiesen, dass wir flexibel und

gezielt auf neue Herausforderungen reagieren können. Zudem haben wir schon lange vor unseren Mitstreitern auf das Kreditsegment gesetzt und mit einer hohen Stabilität innerhalb des Anlageteams entsprechendes Know-how aufbauen können. Diese grosse Erfahrung hilft uns, die Kreditrisiken gegebenenfalls effizient und kostengünstig abzusichern.

<sup>1</sup> Die in der Vergangenheit erzielte Performance bietet keine Gewähr für die zukünftige Wertentwicklung.



## Mythos X: Der Track Record unseres LO Funds (CH)–Swiss Franc Credit Bond basiert auf einigen wenigen High Conviction Trades und beinhaltet deshalb auch entsprechend grosse titelspezifische Risiken

Unser fundierter Anlageprozess trennt Alpha von Beta und stellt darum sicher, dass unsere aktiven Portfolios immer die nötige Diversifikation aufweisen. So war unser LO Funds (CH)–Swiss Franc Credit Bond in den vergangenen Jahren durchschnittlich immer in über 300 Positionen investiert. Zudem wird das zulässige Exposure in einem Schuldner durch Vorgabe von strikten Limiten

kontrolliert, womit die schuldner-spezifischen Risiken klar begrenzt werden. Wir sind überzeugt davon, dass eine adäquate Diversifikation der Kreditrisiken auch in der Zukunft ein wichtiger Schlüssel zum Erfolg sein wird. Nur mit der nötigen Diversifikation und durch Hinzunahme von spezifischen Kreditkenntnissen kann man von Schweizer Anleihenportfolios positive und insbesondere stabile Erträge erwarten.

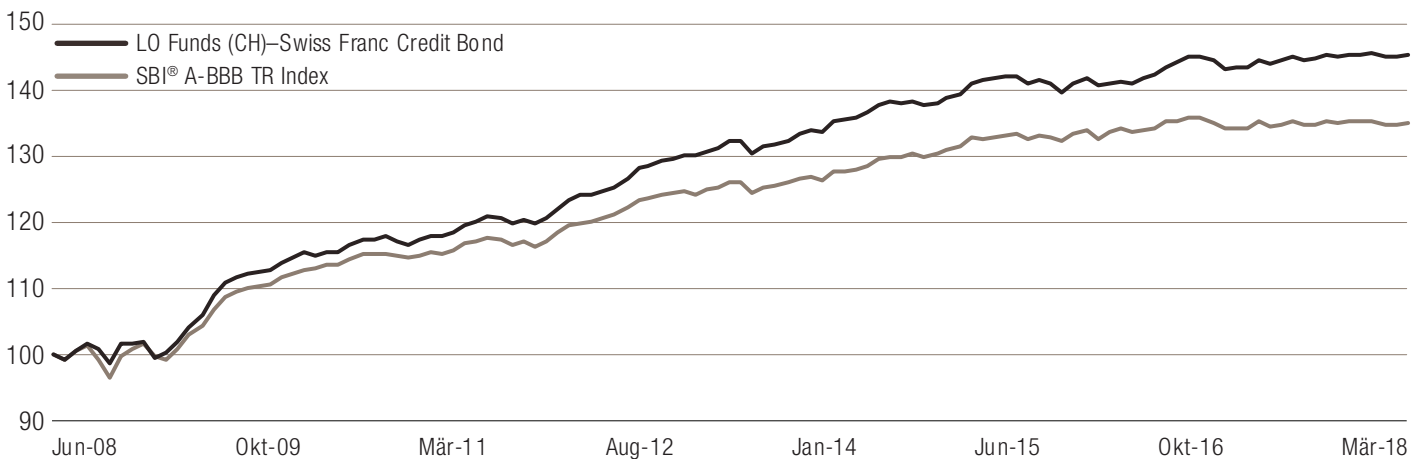
### LO FUNDS (CH)–SWISS FRANC CREDIT BOND GEGENÜBER DEM SBI A-BBB INDEX (ÜBERSCHUSSRENDITE PER 30. MÄRZ 2018)

FONDS/BENCHMARK	TOTAL RETURN	PERFORMANCE ANNUALISIERT	VOLATILITÄT	SHARPE RATIO	MAXIMUM DRAWDOWN
LO Funds (CH)–Swiss Franc Credit Bond <sup>1</sup>	45.20%	3.85%	2.63%	1.67	-2.79%
SBI A-BBB Index	34.98%	3.09%	2.62%	1.39	-4.83%

<sup>1</sup> Dividenden ausschüttende Anlageklasse für institutionelle Kunden, Nettoperformance in CHF. Rendite monatlich zusammengesetzt.

Die Überschussrendite von 0.77% pro Jahr ging mit einer vergleichbaren Volatilität (2.63% beim Fonds gegenüber 2.62% beim Vergleichsindex), was sich in einer wesentlich besseren Sharpe Ratio (1.67 im Fonds gegenüber 1.39 im Index) widerspiegelt. Alle Daten seit 2. Juni 2008 (Lancierung der Strategie).

### LO FUNDS (CH)–SWISS FRANC CREDIT BOND I – ÜBERSCHUSSRENDITE PER 30. MÄRZ 2018



Quelle: Lombard Odier Investment Managers. Berechnet von LOIM.

#### Wichtige Informationen zur Wertentwicklung

Die in der Vergangenheit erzielte Performance bietet keine Gewähr für die künftige Wertentwicklung. Wenn der Anlagefonds auf eine andere Währung als die Basiswährung eines Anlegers lautet, können Wechselkursschwankungen die Preise und Erträge beeinträchtigen. Sämtliche Angaben zur Wertentwicklung verstehen sich inklusive der Wiederanlage von Zinsen und Dividenden, während Provisionen und Kosten in Zusammenhang mit der Ausgabe und der

Rücknahme von Aktien nicht berücksichtigt sind. Die Performancezahlen beruhen auf Schätzungen und sind nicht geprüft. Die Nettoperformance entspricht der Wertentwicklung nach Abzug von Gebühren und Kosten für den Fonds bzw. die Anteilsklasse im Referenzzeitraum.

Datenquelle: Sofern nicht anders angegeben, wurden die Daten von LOIM aufbereitet.

## WICHTIGE HINWEISE

### NUR FÜR QUALIFIZIERTE ANLEGER

Dieses Dokument wird von Lombard Odier Asset Management (Switzerland) SA herausgegeben, eine in der Schweiz domizillierte Fondsleitung mit Sitz an der 6, av. des Morgines, 1213 Petit-Lancy, die von der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht (FINMA) zugelassen ist und unter deren Aufsicht steht. Sie gehört zur Unternehmensgruppe Lombard Odier Investment Managers.

Lombard Odier Investment Managers ("LOIM") ist ein Markenzeichen.

Lombard Odier Funds (CH) oder LO Funds (CH) (nachfolgend der Fonds) ist eine Schweizerische offene kollektive Kapitalanlage. Der Fonds weist die Form eines vertraglichen Anlagefonds auf. Der Fonds ist von der FINMA („FINMA“) zugelassen und reguliert. Der Fonds ist ein Effektenfonds nach dem Bundesgesetz über die kollektiven Kapitalanlagen.

Der LO Funds–Swiss Franc Credit Bond (Foreign) ist eine Luxemburger Investmentgesellschaft mit variablem Kapital (SICAV). Der Fonds ist als OGAW im Sinne der geänderten Richtlinie 2009/65/EWG und des Rates von der Luxemburger Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF) zugelassen und reguliert.

Der/die in dieser Mitteilung erwähnte/n Fonds ist/sind lediglich in bestimmten Rechtsordnungen zum öffentlichen Vertrieb registriert.

Dieses Dokument stellt weder eine Empfehlung zur Zeichnung noch ein Angebot zum Verkauf oder eine Aufforderung zur Offertstellung zum Kauf von Fondsanteilen dar; zudem werden die Fondsanteile nicht in Rechtsordnungen verkauft, wo derartige Angebote, Aufforderungen oder Verkäufe ungesetzlich sind. In bestimmten Rechtsordnungen kann der Vertrieb von Anteilen an diesem Fonds demzufolge Einschränkungen unterliegen. Potenzielle Anleger müssen sich über solche Einschränkungen, etwa gesetzliche, steuerliche, Devisen- oder andere Beschränkungen, in den für sie geltenden Rechtsordnungen informieren und diese einhalten.

Dieses Dokument darf weder vollständig noch teilweise als Grundlage für einen Vertrag zum Kauf oder zur Zeichnung von Anteilen des Fonds dienen. Ein solcher Erwerb darf nur auf der Grundlage der offiziellen Fondsdokumente in ihrer endgültigen Fassung erfolgen. Die Satzung, der Prospekt, die Wesentlichen Anlegerinformationen, das Zeichnungsformular sowie die aktuellen Jahres- und Halbjahresberichte sind die einzigen offiziellen Verkaufsunterlagen für die Fondsanteile (die "Verkaufsdokumente"). Sie sind erhältlich unter <http://www.loim.com> oder können am Hauptsitz des Fonds oder der Verwaltungsgesellschaft kostenlos bezogen werden.

In diesem Dokument enthaltene Angaben zu Benchmarks/Indizes werden lediglich zu Informationszwecken aufgeführt. Keine(r) der Benchmarks/Indizes ist direkt vergleichbar mit den Anlagezielen, der Strategie oder dem Universum eines Fonds. Aus der Entwicklung einer Benchmark lässt sich nicht auf die vergangene oder zukünftige Performance eines Fonds schliessen. Es darf weder angenommen werden, dass der entsprechende Fonds in spezifische, in einem Index enthaltene Wertschriften investieren wird, noch, dass die Performance des Fonds mit der des Index korreliert. Das Performanceziel/angestrebte Risiko ergibt sich aus der Portfoliostruktur. Es bildet nicht die vergangene Performance bzw. das vergangene Risiko ab und bietet keine Gewähr für die/das aktuelle oder zukünftige Performance/Risiko.

Die in der Vergangenheit erzielte Performance bietet keine Gewähr für die zukünftige Wertentwicklung. Wenn der Anlagefonds auf eine andere Währung als die Basiswährung eines Anlegers lautet, können Wechselkursschwankungen die Preise und Erträge beeinträchtigen. Sämtliche Angaben zur Wertentwicklung verstehen sich inklusive der Wiederanlage von Zinsen und Dividenden, während Kommissionen und Kosten im Zusammenhang mit der Ausgabe und der Rücknahme von Anteilen/ Einheiten nicht berücksichtigt sind. Die Performancezahlen beruhen auf Schätzungen und sind nicht geprüft. Die Nettoperformance entspricht der Wertentwicklung nach Abzug von Gebühren und Kosten für den/die entsprechende(n) Fonds/Anteilsklasse im Referenzzeitraum. Datenherkunft: Sofern nicht anders angegeben, wurden die Daten von LOIM erstellt.

Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen zum Portfolio dienen lediglich Illustrationszwecken und stellen weder eine Empfehlung für eine Anlage in die betreffenden Wertschriften noch eine umfassende Darstellung aller für eine entsprechende Anlage zu berücksichtigenden Faktoren und Überlegungen dar. Sie veranschaulichen den vom Fondsmanager gewählten Anlageprozess in Bezug auf eine bestimmte Anlageart, lassen jedoch nicht unbedingt auf die vergangene oder zukünftige Portfoliostruktur des gesamten Fonds schliessen. Sie reichen alleine nicht aus, um einen klaren und ausgewogenen Überblick über den vom Fondsmanager gewählten Anlageprozess oder die Zusammensetzung des Anlageportfolios des Fonds zu erhalten. Weitergehende Informationen zur Berechnungsmethode und zum Beitrag jeder Bestandsposition des betreffenden Depots zur Depot-Gesamtleistung sind beim Fonds oder bei der Verwaltungsgesellschaft erhältlich.

Eine Anlage in diesen Fonds eignet sich nicht für alle Anleger. Investitionen in einen Fonds sind spekulativer Natur. Es besteht keine Gewähr, dass das Anlageziel des Fonds erreicht oder dass eine Kapitalrendite erzielt wird. Die bisherige oder die

geschätzte Performance einer Anlage ist nicht unbedingt ein Hinweis auf ihre zukünftige Entwicklung, und es gibt keinerlei Garantie dafür, dass Gewinne erzielt werden oder hohe Verluste ausgeschlossen sind.

Dieses Dokument enthält keine persönlichen Empfehlungen oder Ratschläge und ersetzt keine professionelle Beratung über Anlagen in Finanzprodukte. Bevor er eine Anlage in diesen Fonds tätigt, sollte ein Anleger die gesamten Verkaufsdokumente, insbesondere hinsichtlich der mit einer Anlage in diesen Fonds verbundenen Risiken, sorgfältig lesen. Es obliegt dem Anleger, die Angemessenheit der jeweiligen Transaktion unter Berücksichtigung seiner speziellen Umstände zu prüfen und sich gegebenenfalls von einem unabhängigen Fachberater hinsichtlich der Risiken sowie der rechtlichen, regulatorischen, finanziellen, steuerlichen und buchhalterischen Folgen beraten zu lassen.

Dieses Dokument ist das Eigentum von LOIM und wird dem Empfänger nur für die persönliche Nutzung zur Verfügung gestellt. Ohne vorherige schriftliche Genehmigung von LOIM darf es weder teilweise noch in seiner Gesamtheit vervielfältigt, übermittelt, verändert oder zu anderen Zwecken verwendet werden. Dieses Dokument darf nicht in Rechtsordnungen verbreitet oder genutzt werden, in denen eine solche Verbreitung oder Nutzung rechtswidrig ist.

Dieses Dokument enthält die Einschätzungen von LOIM zum Zeitpunkt der Veröffentlichung. Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen und Analysen basieren auf Quellen, die wir als verlässlich erachten. LOIM leistet jedoch keine Gewähr für deren Aktualität, Genauigkeit oder Vollständigkeit und haftet nicht für Schäden oder Verluste, die aus der Nutzung dieses Dokuments entstehen. Sämtliche Informationen, Meinungen und Preisangaben können sich jederzeit ohne Vorankündigung ändern.

Der Inhalt dieses Dokuments ist für Personen gedacht, die versierte Anlageexperten sind und die für die Tätigkeit an den Finanzmärkten entweder zugelassen oder reguliert sind, oder für Personen, die nach der Einschätzung von LOIM über die Expertise, die Erfahrung und das Wissen verfügen, die für die in diesem Dokument beschriebenen Anlagegeschäfte erforderlich sind, und von denen LOIM die Zusicherung erhalten hat, dass sie ihre eigenen Anlageentscheidungen treffen können und die mit den im vorliegenden Dokument beschriebenen Anlagetypen verbundenen Risiken verstehen, oder für Personen, die LOIM ausdrücklich als geeignete Empfänger dieses Dokuments anerkannt hat. Falls Sie keine Person sind, die unter die oben genannten Kategorien fällt, werden Sie gebeten, dieses Dokument entweder LOIM zurückzugeben oder zu vernichten. Wir weisen Sie ausdrücklich darauf hin, dass Sie sich nicht auf dessen Inhalt oder darin erläuterte Anlagethemen verlassen und dieses Dokument nicht an Dritte weiterleiten dürfen.

Dieses Dokument darf weder als Original noch als Kopie in die USA, Gebiete unter der Hoheitsgewalt der USA oder der Rechtsprechung der USA unterworfenen Gebiete gesendet, importiert oder dort verbreitet oder einer US-Person bzw. zu deren Gunsten zugestellt werden. Als US-Person gelten vorliegend alle Personen, die US-Bürger sind oder ihren Wohnsitz in den USA haben, alle Partnerships, die in einem Bundesstaat oder Gebiet unter der Hoheitsgewalt der USA gegründet oder organisiert sind, alle Unternehmen, die dem US-amerikanischen Recht oder dem Recht eines Bundesstaates oder Gebiets unter der Hoheitsgewalt der USA unterliegen, sowie alle in den USA ertragssteuerpflichtigen Vermögen oder Trusts, ungeachtet des Ursprungs ihrer Einkommen.

Wichtige Informationen zur Wertentwicklung zu den Benchmarks

In diesem Dokument enthaltene Angaben zu Benchmarks/Indizes werden lediglich zu Informationszwecken aufgeführt. Keine(r) der Benchmarks/Indizes ist direkt vergleichbar mit den Anlagezielen, der Strategie oder dem Universum eines Fonds. Aus der Entwicklung einer Benchmark lässt sich nicht auf die vergangene oder zukünftige Performance eines der Fonds schliessen. Es darf weder angenommen werden, dass der entsprechende Fonds in spezifische, in einem Index enthaltene Wertschriften investieren wird, noch, dass die Performance des Fonds mit der des Index korreliert.

Wichtige Informationen zur Portfoliozusammensetzung

Zu dieser Strategie kann die Verwendung von Derivaten gehören. Derivate sind oft mit hohen finanziellen Risiken verbunden, da eine relativ geringe Veränderung des Preises des Basiswerts oder der Benchmark eine überproportionale Veränderung des Derivatpreises zur Folge haben kann. Sie eignen sich deshalb nicht für alle Investoren. Es wird keine Gewähr dafür übernommen, dass diese Instrumente und Strategien für einen bestimmten Investor geeignet sind.

Die Anlagen des Fonds in festverzinslichen Wertpapieren unterliegen den mit Schuldtiteln verbundenen Risiken, einschliesslich Kredit- und Zinsrisiken. Der Fonds kann erhebliche Investitionen in Derivate tätigen, die hohe finanzielle Risiken bergen können. Dazu zählen unter anderem das Risiko, dass eine geringe Veränderung des Preises des Basiswerts oder der Benchmark eine überproportional positive oder negative Veränderung des Derivatpreises zur Folge haben kann, sowie das Ausfallrisiko der Gegenpartei und das Liquiditätsrisiko bei Transaktionen.

© 2018 Lombard Odier Investment Managers – Alle Rechte vorbehalten.





**LOMBARD ODIER**  
INVESTMENT MANAGERS

[www.loim.com](http://www.loim.com)