

Investimento in Obbligazioni Convertibili

GLG Global Convertibles UCITS

Itinerari Previdenziali

19 Marzo 2014 - Roma

Il presente documento è riservato esclusivamente ad investitori professionali e non è destinato alla distribuzione al pubblico

© Man 2014

L'opportunità d'investimento offerta dalle obbligazioni convertibili

Convertible Bonds



- Le obbligazioni convertibili offrono ai sottoscrittori partecipazione ai rialzi azionari e protezione di tipo obbligazionario contro i ribassi
- Un'obbligazione convertibile è composta da un'obbligazione societaria più un'opzione call di conversione in azioni
- L'opzione conferisce al titolare il diritto (ma in genere non l'obbligo) di scambiare l'obbligazione per un numero prestabilito di azioni in qualsiasi momento prima della scadenza
- In genere le obbligazioni convertibili prevedono il pagamento di cedole fisse più il rimborso per contanti alla scadenza



- Alla scadenza il valore delle obbligazioni convertibili è pari all'importo più alto tra:
 - il valore del rimborso per contanti; o
 - il valore di mercato delle azioni in cui possono essere convertite

Cos'è un'obbligazione convertibile?

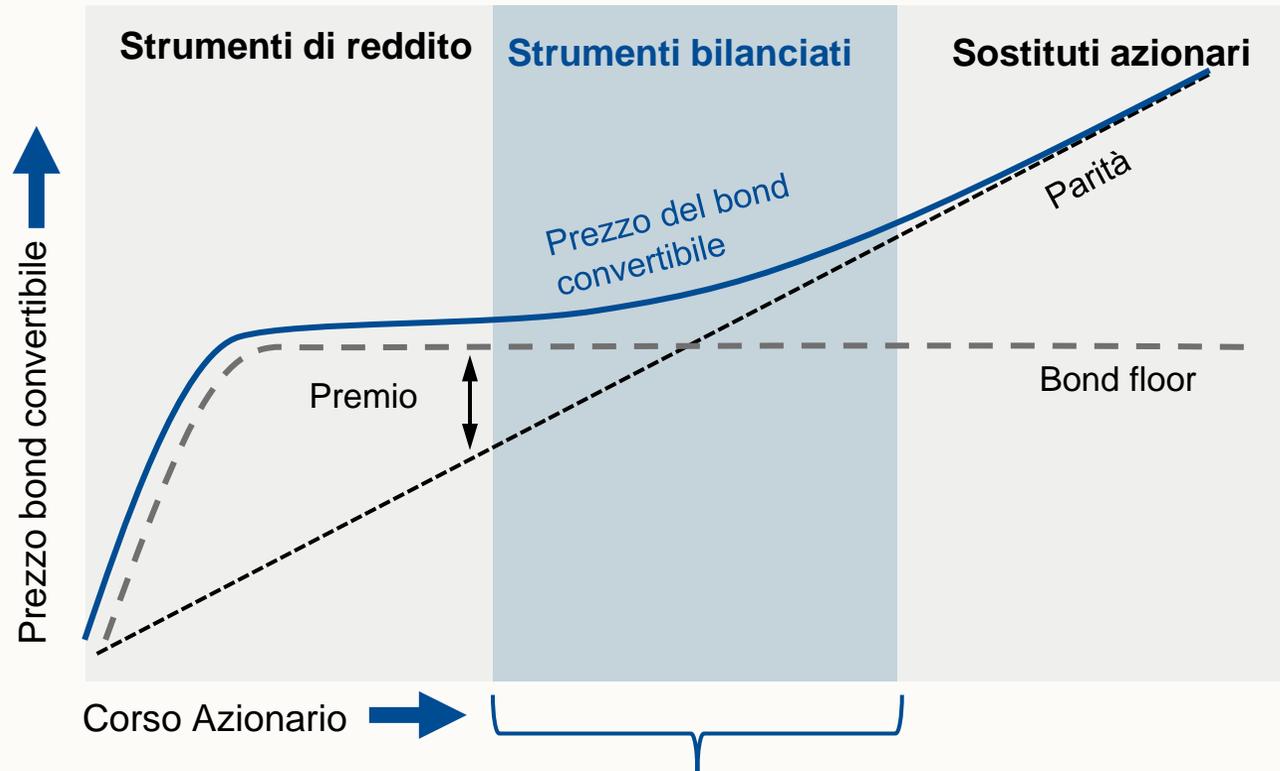
Nella struttura del capitale le obbligazioni convertibili si pongono tra gli strumenti a tasso fisso e quelli azionari



Le obbligazioni convertibili sono uno strumento meno rischioso delle azioni all'interno della struttura del capitale societario

Dinamica delle obbligazioni convertibili

Cambiamenti di prezzo al cambiamento del sottostante azionario



PROFILO OTTIMALE: Obbligazione convertibile 'at the money': spesso descritti come strumenti bilanciati dove la "convexity" è al picco

Le obbligazioni convertibili offrono molte caratteristiche interessanti per gli investitori:

- Coupons fissi vs. dividendi variabili
- Rimborso alla pari
- Esposizione asimmetrica ai rialzi ed i ribassi azionari:
 - Partecipazione ai rialzi
 - Seniority nella struttura del capitale dell'azienda fornisce protezione nelle fasi di ribasso

Lo scenario di mercato corrente presenta delle importanti opportunità

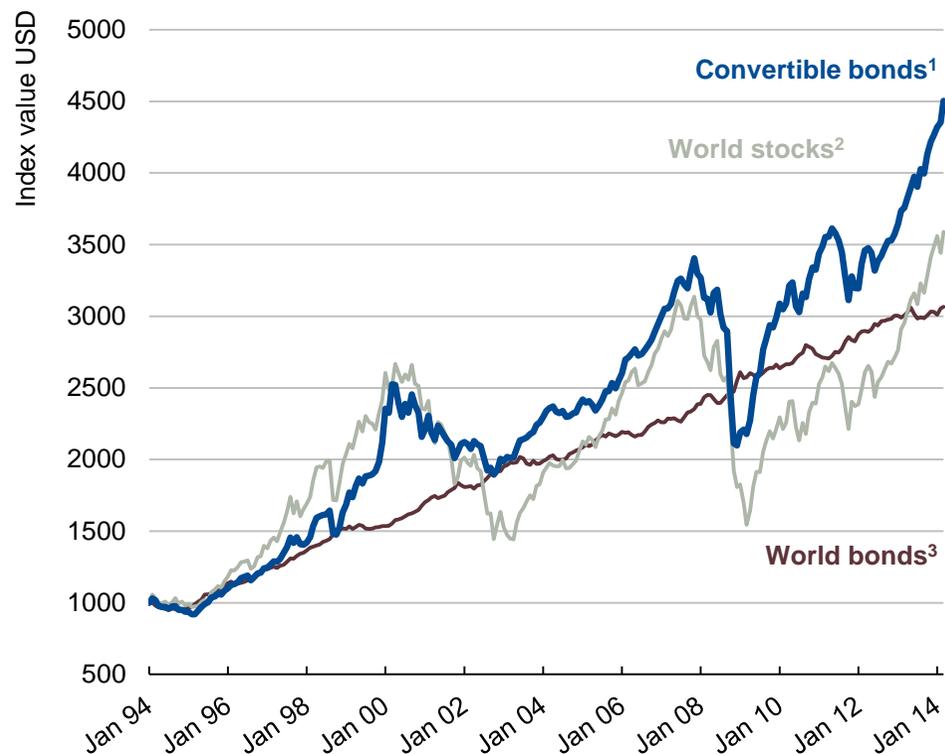
- “Great rotation” dal tasso fisso alle azioni
- Continui flussi in entrata sulle obbligazioni convertibili
- Ridotta competizione da parte degli hedge funds sull'asset class
- Aumento delle emissioni

Convertible market

Performance: equity like returns with lower volatility



1 January 1994 to 28 February 2014



	Obbligazioni Convertibili ¹	Azioni Globali ²	Obbligazioni Globali ³
Rendimento annualizzato	7.7%	6.5%	5.7%
Volatilità annualizzata	10.5%	14.4%	3.1%
Indice di Sharpe	0.42	0.22	0.77

Negli anni le obbligazioni convertibili hanno sovraperformato le azioni, con una volatilità minore³

CBs can offer access to the return potential of global equity markets with downside insulation

1. UBS Global Convertible Bond Index (USD Hedged).

2. MSCI World (Local, NDTR).

3. Citigroup World Government Bond Index (USD, GDTR) Hedged.

4. The Sharpe ratio is calculated using the risk-free rate in the appropriate currency over the period analysed. Where an investment has underperformed the risk-free rate, the Sharpe ratio will be negative. As the Sharpe ratio is an absolute measure of risk-adjusted return, negative Sharpe ratios are shown as n/a, as they can be misleading.

Date range: 1 January 1994 to 28 February 2014 (inception UBS Global Convertible Bond Index). There is no guarantee of trading performance. Past or projected performance is no indication of future results.

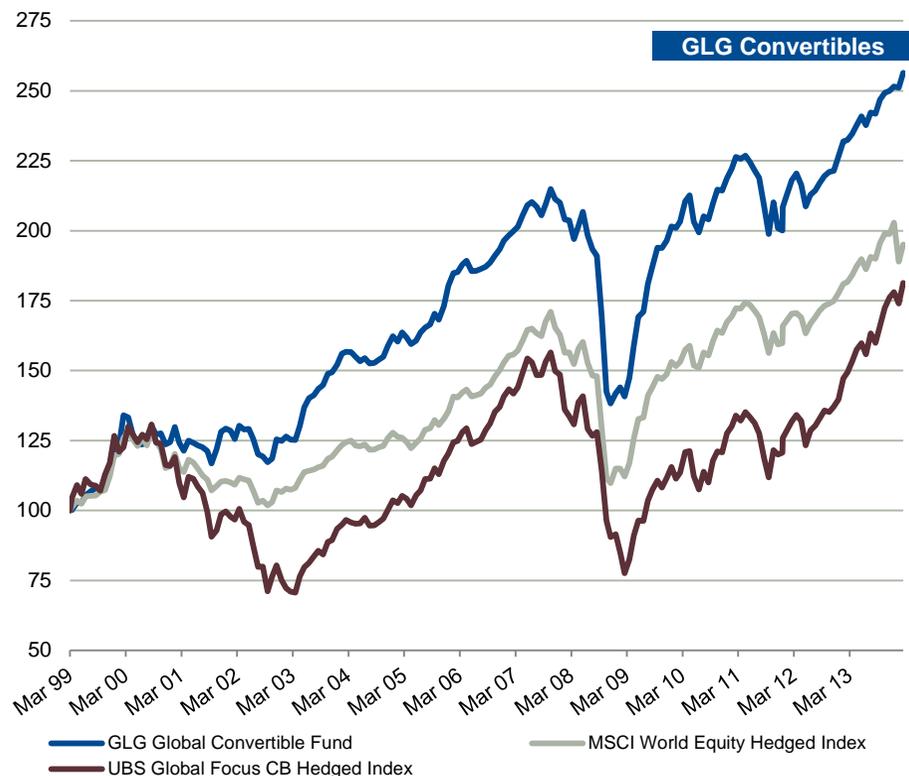
Source: Bloomberg and MSCI.

GLG Global Convertible UCITS

Track Record



1 March 1999 to 28 February 2014



	GLG Global Convertible Fund	UBS Global Focus CB Hedged (USD, GDTR)	MSCI World (USD,NDTR) Hedged
Rendimento complessivo	156.49%	95.11%	81.32%
Rendimento da inizio anno	1.96%	3.50%	0.86%
Rendimento annualizzato	6.49%	4.57%	4.06%
Volatilità annualizzata	9.55%	9.40%	14.74%
Number of Up Months	113	110	106
Average in Up Months	2.11%	2.02%	3.23%
Maximum Monthly Gain	8.77%	5.87%	10.41%
Number of Down Months	67	70	74
Average in Down Months	(2.03)%	(2.12)%	(2.60)%
Maximum Monthly Loss	(16.00)%	(13.34)%	(15.77)%

GLG Global Convertible UCITS linked IL T USD -> IM USD (08/06/2009) net of fees. Performance data for the ML300 Convertible Index is used from 15 March 1999; then the UBS Global Focus CB Hedged Index is used from 1 June 2009. Past performance is not a reliable indication of future returns. Returns may increase or decrease as a result of currency fluctuations.

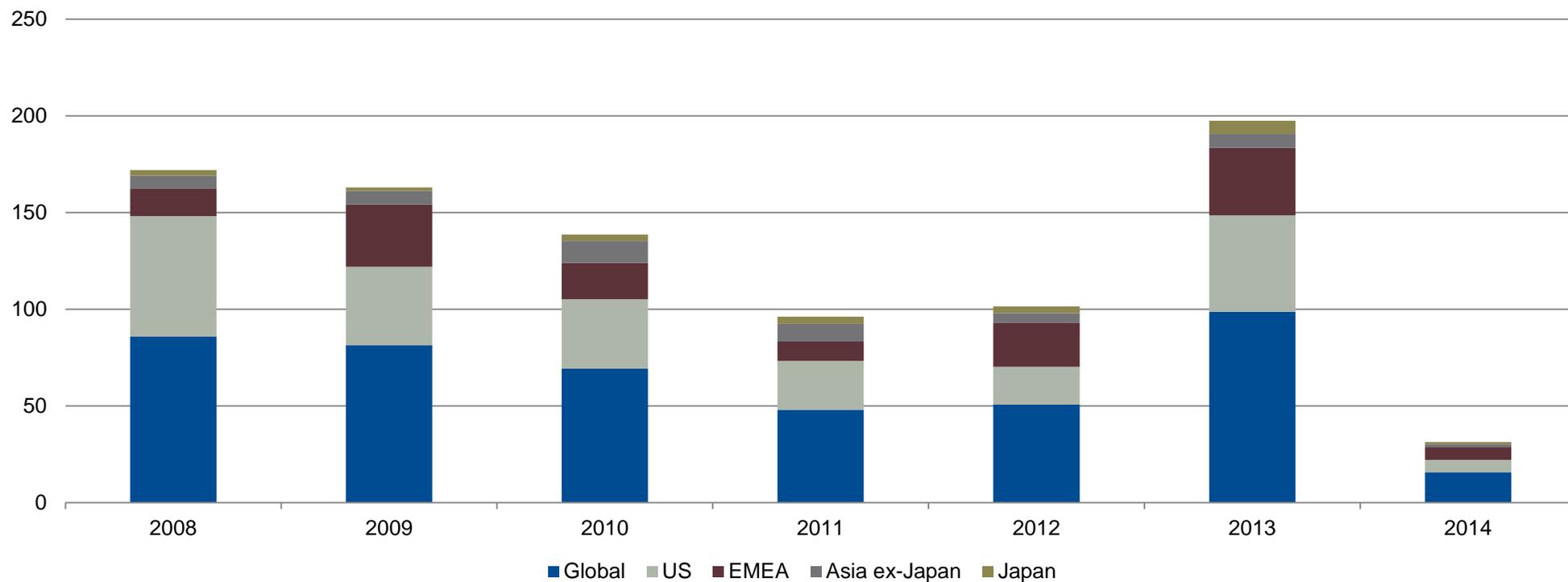
Source: Bloomberg and GLG.

Emissioni per regione

Al 28 February 2013



Totale emissioni per regione (Giappone, US, Europa, Asia)

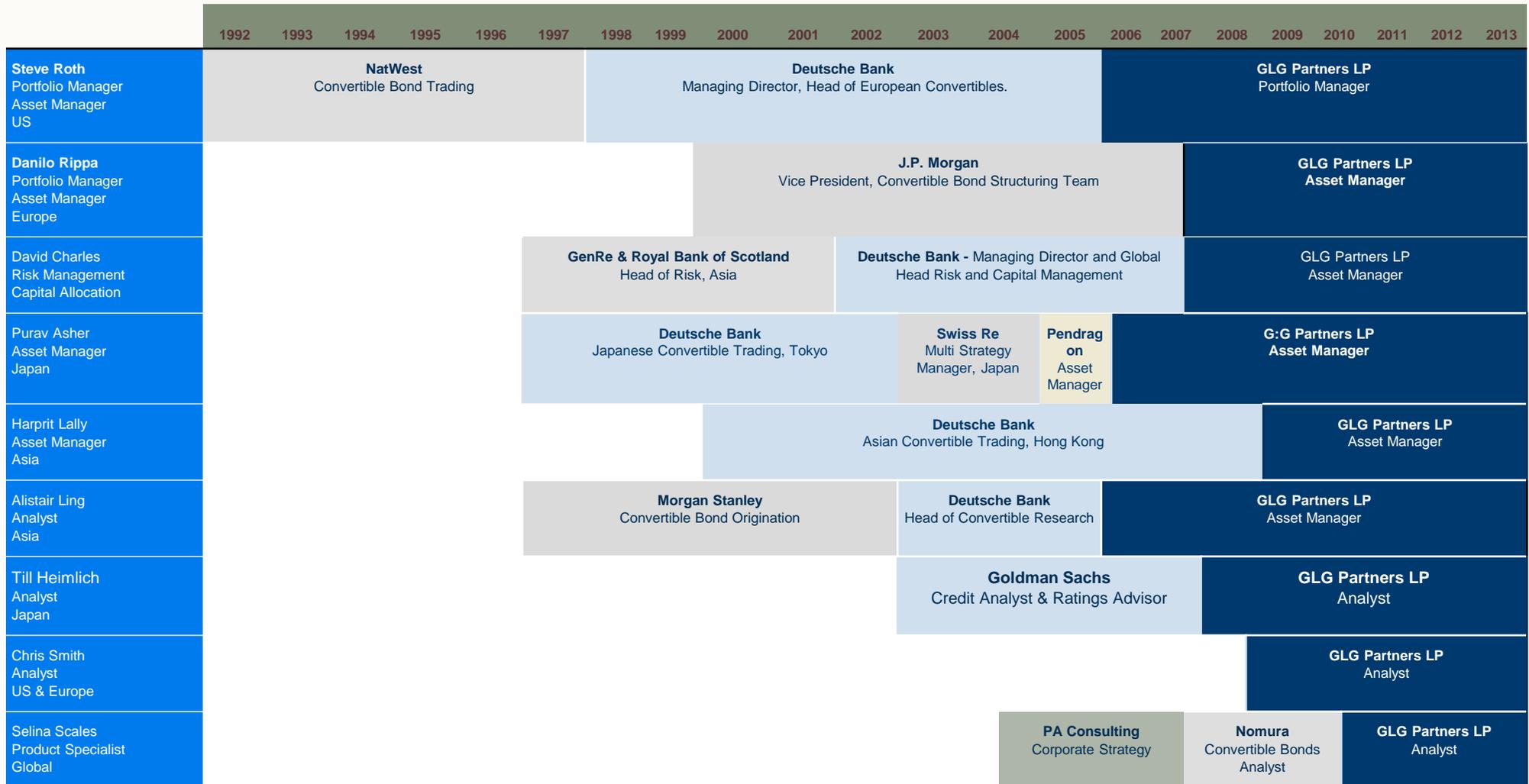


2013 anno record di emissioni rispetto ai 5 anni precedenti

glg.

Appendice

GLG Convertible Bond Team



Portfolio Managers: Steve Roth and Danilo Rippa

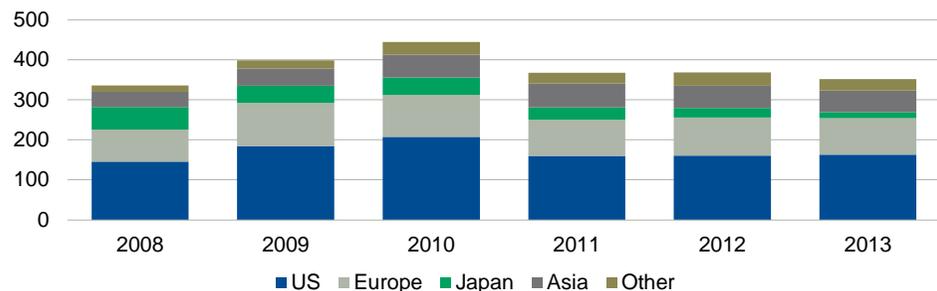


È entrato a far parte di GLG nel novembre 2005 come gestore dei Fondi GLG Market Neutral e GLG Global Convertible. In precedenza ha lavorato per sette anni presso Deutsche Bank nel ruolo di Managing Director e responsabile della rinomata divisione European Convertible, per poi co-dirigere un gruppo proprietario di convertible arbitrage e capital structure arbitrage. Ha conseguito una laurea in Informatica presso l'Università di Cambridge nel 1992.

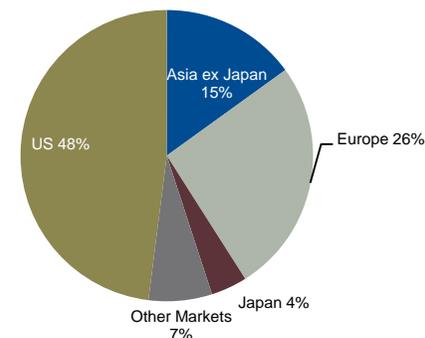


È entrato a far parte di GLG nel maggio 2007 in veste di analista delle obbligazioni convertibili dedicato a GLG Market Neutral Fund. In precedenza ha lavorato per 7 anni presso JPMorgan nel ruolo di Vice President del team Convertible Bond Structuring (che si è aggiudicato il titolo di miglior team di origination di titoli convertibili di IFR per 5 anni consecutivi). Prima ancora si è occupato di origination ed esecuzione di IPO, aumenti di capitale, accelerated bookbuilding e block trades presso la divisione Cash Equity Capital Markets. Ha conseguito una laurea con lode in Business Administration presso l'Università LUISS di Roma nel 1999. .

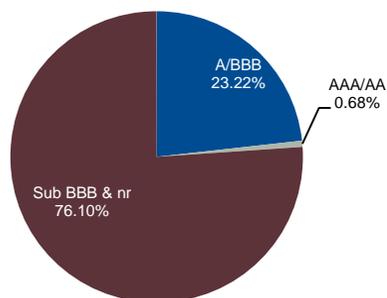
Evoluzione delle dimensioni del mercato delle convertibili**



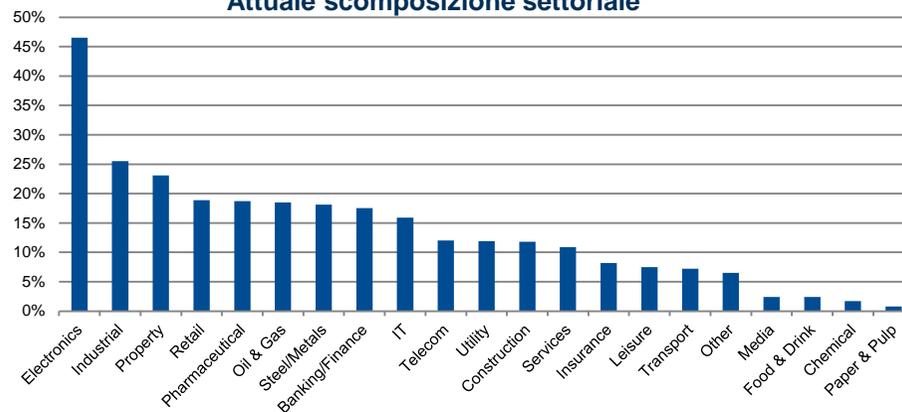
Attuale composizione geografica*



Scomposizione creditizia*



Attuale composizione settoriale*



*Al 28 Feb 2014, fonte: UBS

**I dati del 2013 sono aggiornati al 31 Dec 2013. I dati sono riportati in miliardi di euro.

Esempio ipotetico di un'obbligazione convertibile vs. un bond corporate ed azioni

Strumento:

BMW Corporate bond
5 % Coupon
Scadenza 5 anni
Face value: €100

BMW Equity
Azioni a €10
Investimento iniziale: 10 azioni

BMW Convertible bond
4% Coupon
Scadenza 5 anni
Face value €100
Diritto di conversione in 8 azioni

Investimento iniziale:

€100

€100

€100

Dopo 5 anni:

Bull Scenario:
BMW Equity @ €20

Rendimento bond: 25%
5 x 5% coupons: €25
A scadenza: €100
Totale: €125

Rendimento azione: 100%
10 x €20 €200
Totale: €200

Rendimento convertibile: 76%
4 x 4% coupons*: €16
8 x €20 €160
Totale: €176

Neutral Scenario
BMW Equity @ €10

Rendimento bond: 25%
5 x 5% coupons: €25
A scadenza: €100
Totale: €125

Rendimento azione: 0%
10 x €10 €100
Totale: €100

Rendimento convertibile: 20%
5 x 4% coupons: €20
A scadenza €100
Totale: €120

Bear Scenario
BMW Equity @ €5

Rendimento bond: 25%
5 x 5% coupons: €25
A scadenza: €100
Totale: €125

Rendimento azione: -50%
10 x €5 €50
Totale: €50

Rendimento convertibile: 20%
5 x 4% coupons: €20
A scadenza €100
Totale: €120

*in case of conversion the investor does not receive the last coupon

Sono previsti flussi di investimento nell'asset class delle Convertibili ...

Convertibili vs. azioni

- Le obbligazioni convertibili hanno mostrato minore volatilità e maggiori rendimenti sul lungo termine
- protezione dai ribassi fornita dalla componente obbligazionaria in caso di correzione dei mercati
- cedole determinate rispetto a dividendi incerti
- Posizione più elevata nella struttura del capitale in caso di default
- Le convertibili dovrebbero offrire una esposizione più conservativa in caso di flessioni dei mercati azionari anche grazie ai continui afflussi nei fondi di obbligazioni convertibili
- La tendenza alla parità ("pull to par") seguito dei ribassi dei corsi risulta in una ripresa più rapida per questo tipo di titoli

Convertibili vs. investment grade

- Le obbligazioni convertibili tendono ad avere una duration più breve, e dunque una minore esposizione ad un cambiamento nella politica monetaria
- le attività di M&A sono spesso negative per i bond investment grade, mentre le caratteristiche dei convertibili proteggono e in alcuni casi premiano gli investitori in caso di operazioni societarie
- l'opzione azionaria incorporata nel titolo conferisce un potenziale di rialzo in caso i mercati azionari continuino la performance positiva
- ai livelli attuali, i titolari di obbligazioni investment grade non vengono pienamente compensati per il rischio sistemico

Convertibili vs. titoli di Stato

- rischio di perdite rilevanti in caso di rialzo dell'inflazione dovuto a politiche monetarie straordinarie
- deterioramento della qualità creditizia degli Stati sovrani
- bassi rendimenti assoluti dopo una fase rialzista pluridecennale per i titoli di Stato

Il presente materiale viene pubblicato e distribuito da GLG a soli scopi informativi e contiene informazioni rilevanti relative a GLG. I riferimenti a "GLG" o a "noi" attengono a GLG Partners LP ovvero a GLG Partners UK Ltd, a seconda di chi sia l'entità giuridica nella fattispecie incaricata della gestione/consulenza del fondo o dello strumento d'investimento in questione.

Il presente documento è stato redatto esclusivamente da GLG a beneficio dei potenziali clienti o investitori per consentire una valutazione, in via preliminare, della fattibilità di una potenziale relazione con GLG, il fondo o lo strumento d'investimento in relazione a cui GLG e/o una delle sue affiliate offrono servizi di consulenza d'investimento, gestione del rischio o di altro tipo (i "Prodotti d'investimento"). Né il presente documento né alcuno dei contenuti in esso riportati possono essere utilizzati per finalità diverse senza il previo consenso scritto di GLG.

Il presente documento non intende fornire una descrizione esaustiva né una sintesi dei Prodotti d'investimento o della natura o finalità delle attività intraprese da GLG e/o dalle sue affiliate. Di conseguenza, omette necessariamente alcune informazioni che potrebbero essere utili ai fini della valutazione dei Prodotti d'investimento o dei servizi in esso descritti. Il presente documento contiene inoltre generalizzazioni e categorizzazioni che ben si confanno ai temi e agli argomenti trattati nello stesso, ma che non necessariamente forniscono tutte le informazioni rilevanti.

Tutte le informazioni, le idee e/o le opinioni quivi fornite appartengono all'entità che fornisce tali informazioni, idee e/o opinioni alla data di pubblicazione (salvo se espressamente rese in altra data) e sono soggette a variazioni senza preavviso. Tutte le informazioni contenute in questo documento possono aver subito cambiamenti (anche sostanziali) nel lasso di tempo intercorso tra la pubblicazione del documento e la data della sua ricezione. GLG e le sue affiliate, come pure i rispettivi mandanti, dipendenti o agenti non sono in alcun modo tenuti ad aggiornare le informazioni qui esposte in caso di cambiamenti subentrati dopo la data di pubblicazione né a correggere le inesattezze eventualmente riscontrate.

Nella predisposizione del presente documento, GLG ha fatto affidamento e si è basata, senza condurre verifiche indipendenti, sulla correttezza e completezza di tutte le informazioni di pubblico dominio o da noi altrimenti riviste. Le informazioni riportate nel presente documento possono basarsi, ad esclusiva e insindacabile discrezione di GLG e/o delle sue affiliate, sui giudizi soggettivi delle fonti succitate o di fonti terze selezionate discrezionalmente da GLG e/o dalle sue affiliate. GLG e/o le sue affiliate ritengono che tali fonti terze siano affidabili, benché non sia possibile fornire alcuna garanzia in tal senso.

Il presente documento non costituisce una consulenza legale, fiscale o contabile, una raccomandazione d'investimento o un giudizio circa l'adeguatezza o l'idoneità di un investimento o di una strategia. Non tiene conto degli obiettivi e delle restrizioni d'investimento, della situazione finanziaria o fiscale o delle esigenze peculiari dei singoli investitori o clienti. La decisione di investire nei Prodotti d'investimento deve essere effettuata unicamente sulla base delle informazioni e condizioni contenute nel memorandum d'offerta dei Prodotti d'investimento e, ove applicabile, nel contratto di sottoscrizione.

GLG raccomanda inoltre a tutti i clienti e gli investitori potenziali di rivolgersi ai propri consulenti d'investimento, legali e fiscali prima di investire in qualsiasi Prodotto d'investimento. Non è possibile garantire che gli obiettivi d'investimento di un Prodotto d'investimento verranno raggiunti né che le strategie e i metodi descritti nel presente documento risulteranno efficaci.

Il contenuto del presente documento è a titolo unicamente informativo e non costituisce una richiesta né un'offerta o una raccomandazione ad acquistare o vendere il Prodotto d'investimento descritto ovvero ad eseguire transazioni di alcun tipo. Gli investimenti vanno effettuati esclusivamente sulla base e in conformità alla documentazione di vendita del Prodotto d'investimento interessato. Il contenuto del presente documento non è destinato a persone e/o organizzazioni soggette a disposizioni giurisdizionali o legali che proibiscono la sottoscrizione (ovvero l'acquisto) o il rimborso (ovvero la vendita) di azioni del Prodotto d'investimento descritto per motivi legati al domicilio, alla nazionalità o di altra natura.

Sebbene le informazioni ivi riportate siano state redatte in buona fede, né GLG né le sue affiliate o i rispettivi funzionari, dipendenti o agenti forniscono o forniranno dichiarazioni o garanzie, sia esplicite che implicite, né accettano o accetteranno alcuna responsabilità o passività in relazione all'accuratezza o completezza del presente documento o a eventuali errori (scaturiti da negligenza ovvero nella misura massima consentita dalla legge salvo il caso di frode) nelle informazioni, idee e/o opinioni riportate nel presente documento, né per le conseguenze derivanti dall'aver fatto affidamento su dette informazioni, idee o opinioni o qualsiasi altra informazione scritta o orale messa a disposizione di una parte interessata o dei relativi consulenti, e tali responsabilità vengono espressamente declinate, eccetto nel caso in cui tale liberatoria non sia valida in base alla legge vigente. Il presente documento non costituisce un contratto, una partnership o una joint venture con GLG o, a scanso di equivoci, con Man Group plc o una delle sue controllate.

I rendimenti passati non sono necessariamente ripetibili e non costituiscono una garanzia o una proiezione dei risultati futuri. Il valore degli investimenti e il reddito da essi derivanti possono aumentare così come diminuire. I rendimenti futuri non sono garantiti e potrebbe verificarsi una perdita sul capitale investito. La performance può essere influenzata dall'andamento dell'economia e dei mercati. Potrebbero sussistere altre esposizioni o rischi, dei quali GLG può non essere a conoscenza, in grado di incidere sulla performance o sui rischi dei Prodotti d'investimento citati nel presente documento.

Tutte le informazioni riportate nel presente documento sono aggiornate all'agosto 2013, se non diversamente indicato.

Il presente documento e il suo contenuto sono riservati e non conferiscono alcun diritto di pubblicazione o divulgazione presso terzi. Tutti i diritti riservati, GLG (2013).