

H.A.M. Global Convertible Bond Fund

Rückblick 2025

- Globale ausgewogene Wandelanleihen** legten im Berichtsjahr 2025 um 11.40% zu, die Entwicklung setzt sich zusammen aus 1Q25: +2.27% / 2Q25: +3.26% / 3Q25: +6.72% / 4Q25: -1.15% ([Seite 1](#))
- Der **H.A.M. Global Convertible Bond Fund** erzielte mit einer ausgewogenen regionalen Allokation und solider Titelselektion eine Performance von **+11.39%** (EUR-A, netto), basierend auf 1Q25: +3.33% / 2Q25: +1.86% / 3Q25: +4.97% / 4Q25: +0.82% ([Seite 5](#))
- Sämtliche Anteilklassen konnten im 2025 einen deutlichen Wertzuwachs erzielen:

	Anzahl Anteile	Nettoinventarwert		Perf. netto
		31.12.2024	31.12.2025	
EUR-A-	31'460	2'314.91	2'578.51	+11.39%
CHF-A-	52'149	1'793.80	1'959.27	+9.22%
USD-A-	13'697	1'871.03	2'130.80	+13.88%
GBP-A-	2'545	1'263.25	1'433.55	+13.48%
EUR-D-	98'551	1'276.42	1'425.76	+11.70%
CHF-D-	215'408	1'195.17	1'308.30	+9.47%
USD-D-	9'392	1'504.86	1'721.66	+14.41%

- Das Nettofondsvermögen belief sich per 31.12.2025 auf insgesamt EUR 685.0 Mio.

Das Universum der Wandelanleihen

Auf Jahressicht legten globale ausgewogene Wandelanleihen (in EUR abgesichert) um +11.40% zu, während die zugrundeliegenden Aktien um +18.14% anstiegen.

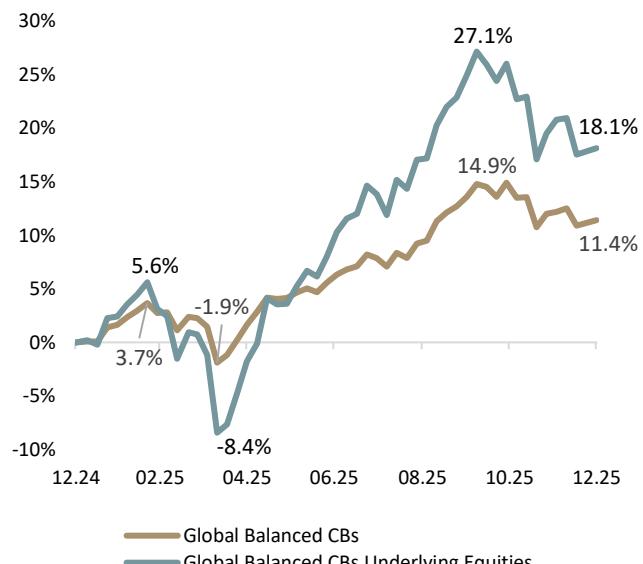
In der ersten Jahreshälfte reflektierten die globalen Aktienmärkte die scharfe und oftmals unvorhersehbare Strategie der US-Aussenpolitik. Insbesondere in Bezug auf geopolitische Beziehungen und dem neu geformten Welthandel, der von Donald Trump mit unberechenbaren Handelszöllen auf den Kopf gestellt wurde. Der «Liberation Day» anfangs April stellte damit das definierende Ereignis des 1H25 dar, doch konnten in diesem Umfeld von erhöhter Volatilität und massivem Verkaufsdruck Wandelanleihen ihre konvexen Eigenschaften unter Beweis stellen. Globale ausgewogene Wandelanleihen legten im ersten Halbjahr um 5.60% zu (in EUR abgesichert).

Dank erfolgreicher Handelsvereinbarungen mit den USA («Policy Put») und dem anhaltenden und weitreichenden Boom rund um die Künstliche Intelligenz (KI) startete ab Juni 2025 eine ausgeprägte Aktienrallye, welche die Verwerfungen vom April mehr als wettmachte und im Oktober in Höchstständen gipfelte. Im November trat eine abrupte, aber begrenzte Korrektur ein, ebenfalls in Verbindung mit KI: Zweifel kamen auf an der Nachhaltigkeit und Rentabilität der immensen Investitionen in diesem Bereich. Die Verluste aus dem November wurde anschliessend bis Ende Jahr zwar wieder reduziert, die vorherigen Rekordstände wurden jedoch nicht mehr erreicht. Ähnlich sah es bei den globalen ausge-

wogenen Wandelanleihen aus, auch hier gipfelte Ende Oktober die Performance, bevor es zu Rückschlägen kam, die bis zum Jahresende teilweise wieder aufgeholt werden konnten. In der zweiten Jahreshälfte steigerten sich globale ausgewogene Wandelanleihen um +5.50% (in EUR abgesichert).

Wird das gesamte Wandelanleihenuniversum betrachtet, so konnte die Anlageklasse im 2025 im Direktvergleich mit den wichtigsten Aktienmärkten eine Outperformance erzielen: Der breite globale Wandelanleihenindex, der sowohl anleihen- wie auch aktienähnliche Profile umfasst, legte im Jahr 2025 um +21.39% zu und übertraf damit globale Aktien (+21.09%), den Nasdaq 100 (+20.17%) sowie den S&P 500 (+16.39%) und erreichte dies gleichzeitig mit einer deutlich geringeren Volatilität (alle Werte in USD abgesichert). Ebenfalls konnten Wandler herkömmliche Anleihen deutlich hinter sich lassen, so fallen US HY-Anleihen mit +8.5% resp. US IG-Anleihen mit +7.8% deutlich ab. Dass Wandelanleihen im Vergleich mit anderen Anlageklassen wie Aktien oder Anleihen über sämtliche Regionen und Qualitäten hinweg als stärkstes Instrument abschneiden konnten, wurde letztmals im Pandemiejahr 2020 erreicht.

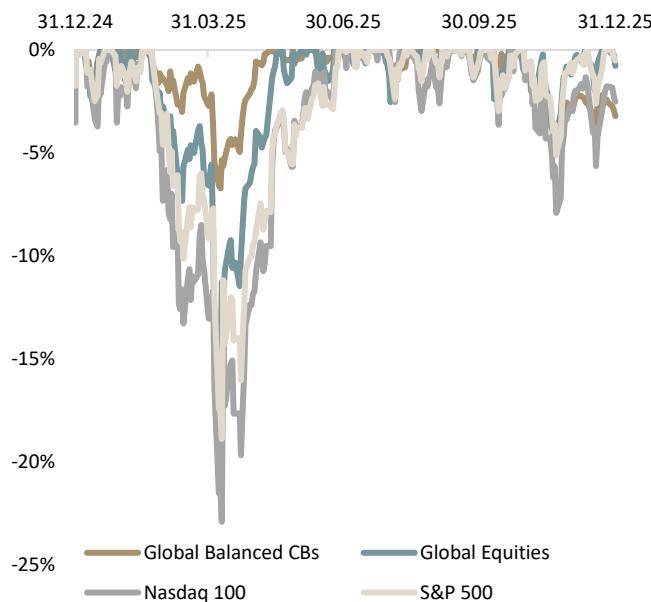
Trotz globaler Handelskonflikte, politischer Unsicherheiten und ausufernder geopolitischer Spannungen konnten Wandelanleihen im 2025 dank verschiedener Treiber ein starkes Resultat erzielen. Einerseits schlossen die globalen Aktienmärkte nach einer deutlichen Korrektur im April 2025 per Jahresmitte bereits wieder im positiven Bereich, andererseits profitierten Wandelanleihen von generell abnehmenden Zinsniveaus (bis auf Japan) und stabilen Risikoprämien. Hervorzuheben ist zudem die Tatsache, dass das Universum der Wandler direkten Zugang zu den wichtigsten Anlagethemen bietet, dazu gehören unter anderem die Wertschöpfungskette rund um KI, Verbindungen zu Krypto, Atomenergie, Aktien mit hoher Leerverkäufer-Aktivität sowie generell Wachstumsunternehmen mit hohem Beta.



Quelle: H.A.M., 31.12.2025

Zusätzlich zur starken Wertentwicklung im 2025 zeigt die Grafik die einzigartigen konvexen Eigenschaften von Wandelanleihen auf: So notierten die unterliegenden Aktien im Anschluss an Trump's «Liberation Day» bei -8.4%, während Wandelanleihen in der Spitze lediglich -1.9% verloren. Damit boten sie in Zeiten von Marktverwerfungen einen klaren Schutz nach unten. Im Anschluss hievte die noch im 3Q25 eingesetzte Erholung und im 2. Halbjahr 2025 fortgeföhrte Rallye die zugrundeliegenden Aktien bis auf +27.1% hoch, globale ausgewogene Wandelanleihen konnten dabei mit +14.9% aufgrund der reduzierten Aktiensensitivität erwartungsgemäß mithalten und damit das asymmetrische Risiko-/Rendite-Profil auch in ansteigenden Märkten unter Beweis stellen.

Die Kombination von Downside Protection mit Partizipation an steigenden Märkten lässt sich anhand des Drawdown-Vergleichs mit führenden Aktienindizes belegen. Der maximale Verlust globaler ausgewogener Wandelanleihen im 2025 fiel mit -6.72% nicht nur deutlich tiefer aus wie bei Aktien, die Dauer zur Glättstellung (24 Tage) war ebenfalls klar kürzer. In der Grafik ist auch die November-Korrektur ersichtlich, die ebenfalls weniger heftig ausfiel für Wandelanleihen:



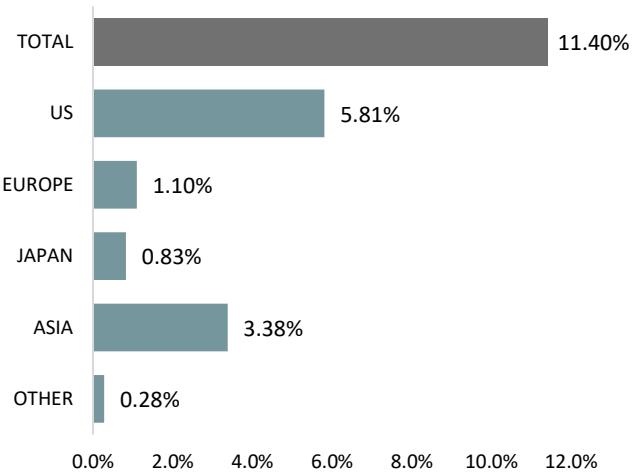
Quelle: H.A.M., 31.12.2025

	Max. Drawdown	Recovery Period
Globale ausgewogene Wandler	-6.72%	24 Tage
Globale Aktien	-16.3%	41 Tage
Nasdaq 100	-22.9%	52 Tage
S&P 500	-18.9%	55 Tage

Im 1. Halbjahr 2025 stiegen *globale ausgewogene Wandelanleihen* um +5.60% an, die zugrundeliegenden Aktien steigerten sich dabei um +8.23%. Die Performance der Wandler lag in den ersten drei Monaten noch bei +2.27% und wurde durch die Region USA zurückgehalten: US-Wandelanleihen beendeten das erste Quartal als einzige Region im negativen Bereich, während die Titel aus Asien und Europa deutlich anstiegen konnten. Im 2Q25 wiederum profitierten auch globale ausgewogene Wandelanleihen von der rasanten Erholung der US-Aktienmärkte und konnten dabei gesamthaft um +3.26% zulegen.

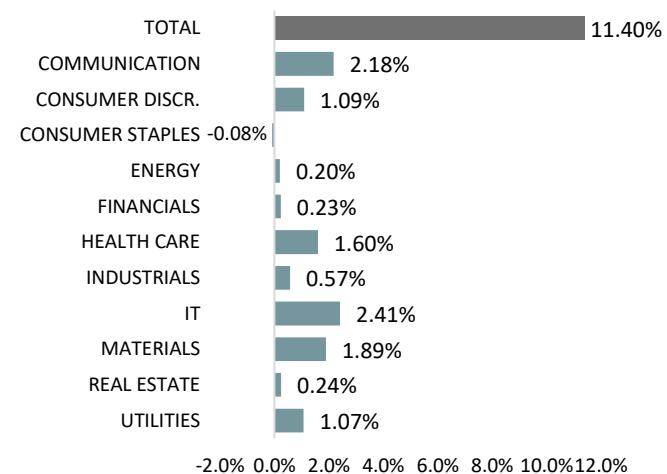
In der zweiten Jahreshälfte steigerten sich globale ausgewogene Wandelanleihen um weitere +5.50%, während die entsprechenden Aktien +9.15% schlossen. Im sehr starken 3Q25 legten die Wandelanleihen um +6.72% zu, angeführt durch die Regionen USA und Asien. Das Schlussquartal wies erstmals im Berichtsjahr mit -1.15% ein negatives Resultat aus, verursacht durch einen schwachen November, in dem die bisher stärksten Regionen USA und Asien unter Druck und Japan sowie Europa nur sehr gering Gegensteuer geben konnten.

Trotz der vorübergehenden Korrektur im November lieferte die Region USA auf Jahressicht wiederum die stärksten Beiträge, dicht gefolgt von Asien. Europa, Japan und übrige Regionen schlossen ebenfalls positiv.



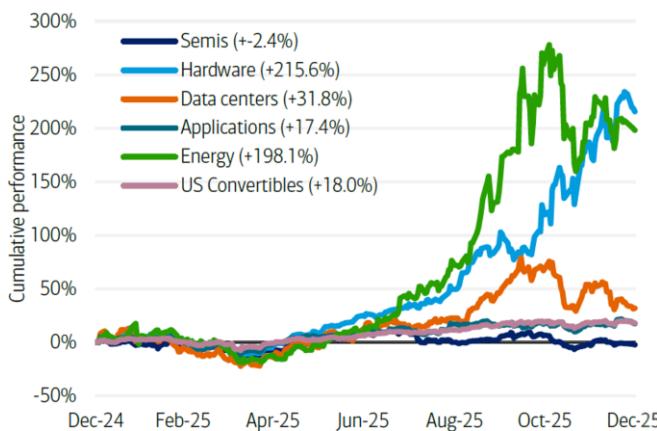
Quelle: H.A.M., 31.12.2025

Bis auf den Sektor Basiskonsumgüter schlossen sämtliche Bereiche im positiven Bereich. Mit klarem Abstand angeführt wird die Liste von Technologie, obwohl dieser Sektor sowohl im 1Q25 wie auch im 4Q25 deutliche Verluste verzeichnete. Im Anschluss folgen Kommunikation, Rohstoffe und Gesundheitswesen. Die Sektorentwicklung widerspiegelt damit führende Anlagethemen wie KI und deren vor- und nachgelagerte Wertschöpfungskette, das im 2H25 ausgeprägte Momentum bei Edel- und Industriemetallpreisen sowie starke Kurssprünge in der 3Q25-Berichtssaison.



Quelle: H.A.M., 31.12.2025

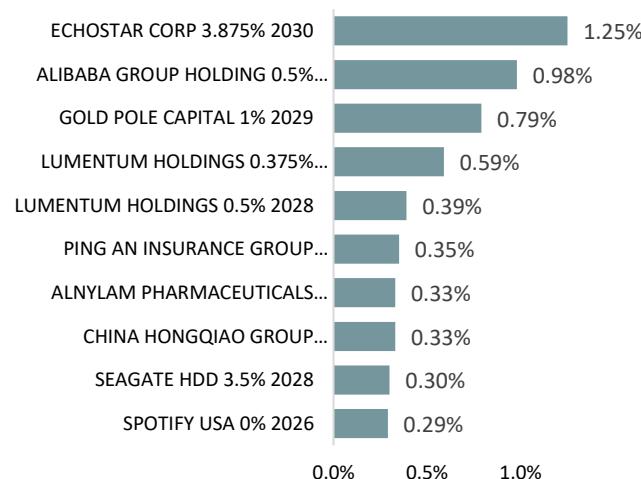
Die nachfolgende Grafik veranschaulicht mit Fokus auf US-Wandelanleihen sowohl das Ausmass des KI-Themas auf die Performance, gleichzeitig aber auch die unterschiedliche Entwicklungen innerhalb dieser Landschaft:



Quelle: BofA Global Research, 31.12.2025

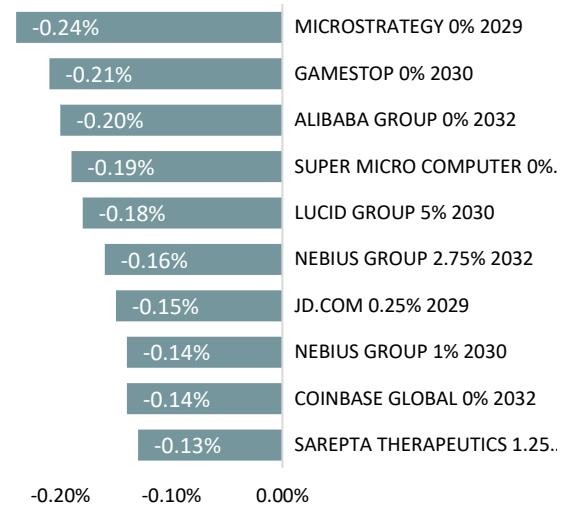
So konnten im 2H25 besonders Wandler aus dem Hardware-Bereich (Optische Module, Netzwerkausrüstung) und Energieversorger (KI-Rechenzentren haben immensen Strombedarf) profitieren, während Titel von Datenzentren nach der Korrektur ab Ende Oktober nicht mehr an frühere Höchstwerte anknüpfen konnten. Entwickler von KI-Software konnten nur leicht weniger ansteigen wie der US-Wandelanleihenmarkt, während allgemeine, nicht KI-spezifische Halbleiterproduzenten im Vergleich deutlich abfallen.

Die Top 10-Titel steuerten im 2025 einen Gesamtbeitrag von +5.6% bei, hervorzuheben ist dabei das US-Kommunikationsunternehmen EchoStar: Die Aktie konnte sich im 2H25 verdreifachen, dies aufgrund des gewichtigen Verkaufs von Frequenzspektrum an AT&T, anschliessender Schuldenreduktion (Bonität jedoch weiterhin bei B / Caa1) sowie Neuausrichtung des Geschäftsmodells mitsamt strategischer Partnerschaft mit und exklusiver Beteiligung an SpaceX. Ebenfalls erwähnenswert ist die chinesische Emission von Gold Pole Capital Co wandelbar in Zijing Mining Group Co, einer der weltweit grössten Gold- und Kupferförderer, dieser Titel profitierte von stark ansteigenden Rohstoffpreisen. Im 1H25 konnte Spotify ausserordentliches Kundenwachstum präsentieren, die Profitabilität deutlich erhöhen und glaubwürdige KI-Adaption ausweisen. Dies liess die Aktie im ersten Halbjahr Höchststände erzielen, bevor der Titel im Rahmen des Rebalancings aus dem Index globaler ausgewogener Wandelanleihen ausgeschlossen wurde und die anschliessende Kurskorrektur damit nicht im Index abgetragen wurde.



Quelle: H.A.M., 31.12.2025

Die schwächsten 10 Titel stehen für eine negative Kontributon von insgesamt -1.74% und präsentieren sich deutlich diversifizierter. Alibaba Group ist sowohl bei den Top 10- wie auch Flop 10-Titel vertreten, da die 0.5% 2031-Anleihe bereits im Mai 2024 emittiert wurde und damit von der starken Entwicklung in den ersten 3 Quartalen des Jahres profitieren konnte, während die 0% 2032-Anleihe erst im Juli 2025 begaben und Mitte August 2025 in den Index globaler ausgewogener Wandelanleihen aufgenommen wurde. Ab diesem Zeitpunkt gerechnet notierte dieser Titel per Jahresende tiefer. Abgesehen davon lassen sich die Flop 10-Titel Themen wie Krypto resp. Bitcoin (Microstrategy, Coinbase), Elektroautos (Lucid) oder weniger erfolgreiche Subsektoren aus dem KI-Bereich (Super Micro Computer, Nebius) zuweisen. Weiter stammen Gamestop und JD.com aus dem Sektor der Nichtbasiskonsumgüter, Gesundheitsweisen resp. Biotech ist mit Sarepta Therapeutics vertreten.

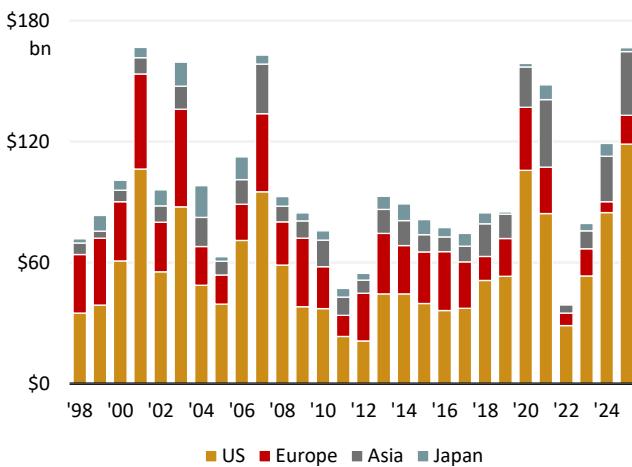


Quelle: H.A.M., 31.12.2025

Nach einem belebten März und Mai war gegen Ende des 1H25 nochmals eine deutliche Beschleunigung des Primärmarktes zu beobachten. Abnehmende Unruhen rund um die globalen Handelszölle sowie tiefe Risikoprämien und widerstarkte Aktienmärkte begünstigten die Emissionen von Wandelanleihen. Dies führte teils zu vorzeitigen Refinanzierungen bevorstehender Fälligkeiten sowie zu allgemeinen Optimierungen der Bilanzstrukturen. Diese Dynamik setzte sich auch im 2H25 fort: Gestützt auf eine anhaltende Rallye an den Aktienmärkten, erhöhten Unternehmensbewertungen und ambitionierten Investitionsplänen wurde der Emissionsmarkt weiter befeuert. Nicht zuletzt nutzten sowohl bestehende als auch neue Emittenten die Gelegenheit zu opportunistischer Kapitalaufnahme.

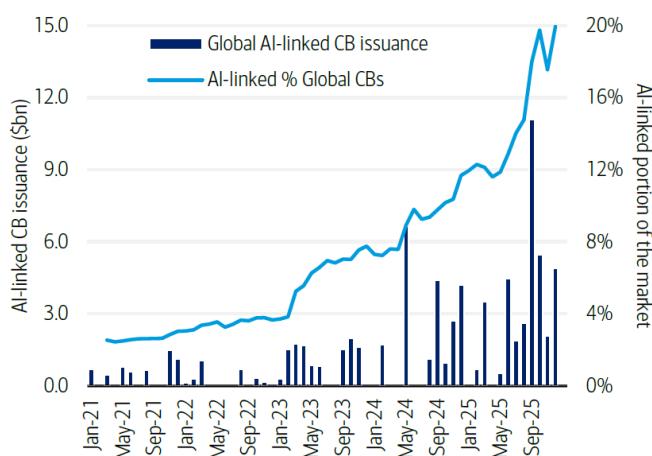
Über die Berichtsperiode hinweg wurde ein rekordhohes Emissionsvolumen von rund USD 166 Mrd. gemessen, was im Vorjahresvergleich um 40% höher ausfällt und seit 2001 nicht mehr erreicht wurde.

Mit 71% steuerte die Region USA weiterhin den Löwenanteil bei, gefolgt von Asien mit 19%, Europa mit noch lediglich 9% und mit grossem Abstand Japan mit knapp 1.2%. Damit schlägt sich das KI-Wettrennen zwischen den USA und China auch im Primärmarkt nieder:



Quelle: BofA Global Research, 31.12.2025

Nachdem in den Vorjahren und bis ins 1H25 vermehrt Emittenten aus dem Krypto-Sektor zu Wandelanleihen als Finanzierungsinstrument stiessen, lassen sich im Gesamtjahr 2025 besonders Unternehmen aus dem Bereich der Künstlichen Intelligenz als wesentliche Treiber des Primärmarkts hervorheben. Insgesamt machten diese Emittenten rund 23% des Neuemissionsvolumens aus und repräsentieren damit auch bereits 20% des aktuellen Wandelanleihenuniversums. Das ist mehr als doppelt so viel wie noch vor einem Jahr und fünfmal das Volumen von anfangs 2023.

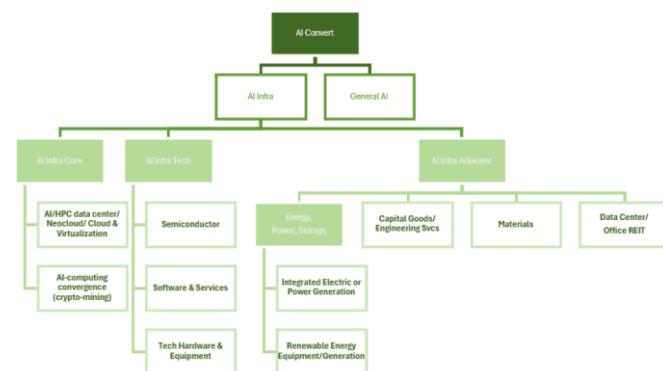


Quelle: BofA Global Research, 31.12.2025

Diese Entwicklung widerspiegelt nicht nur den starken Fokus der Kapitalmärkte auf KI, es verdeutlicht auch die ausgeprägten Investitionskosten und Budgets der Unternehmen innerhalb der Wertschöpfungskette und damit den hohen Bedarf an frischem Kapital. Ausserdem vollzogen zahlreiche Firmen die ursprünglich Krypto-Mining betrieben einen strategischen Wechsel hin zum Betrieb von KI-Datenzentren, da die bestehende Infrastruktur samt der enormen Rechenleistung mit einer höheren Marge eingesetzt werden kann. Nichtsdestotrotz machen Wandelanleihen aus dem Krypto-Bereich weiterhin knapp 8% des US-Universums aus und stehen damit für einen ernstzunehmenden Anteil.

Während BofA Global Research rund 23% des 2025-Neuemissionsvolumens zu KI zählt, arbeitet Barclays Research mit einer breiteren Definition von Unternehmen mit KI-Bezug und alloziert bis zu 70% direkt oder indirekt zum Thema der Künstlichen Intelligenz. Lediglich 30% der im Berichtsjahr begebenen Wandelanleihen wiesen keinerlei Exponierung zur Wertschöpfungskette auf. Von diesen 70% stammen 2/3

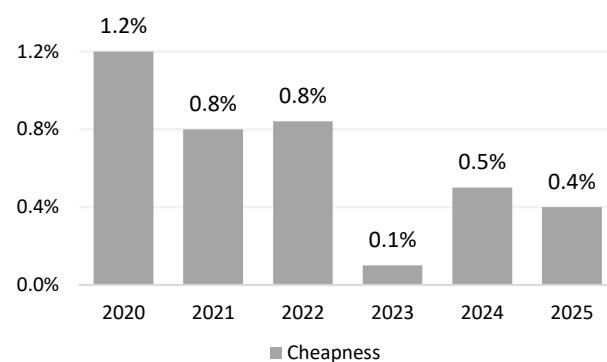
aus der KI-Infrastruktur und 1/3 aus allgemeinen KI-Geschäftsfeldern. Dieser Statistik unterliegt folgende Segmenteierung von Barclays Research:



Quelle: Barclays Research, 15.12.2025

Die Nachfrage nach Neuemissionen im 2025 blieb trotz rekordhohem Angebot ungebrochen hoch, so wurden attraktive Deals über das Jahr hindurch mehrfach überzeichnet und im Anschluss direkt höher gehandelt. Gemäss BofA Global Research legten neue Wandelanleihen am Tag der Lancierung im globalen Durchschnitt um +2.4% zu, im Vergleich zu +1.8% im Vorjahr.

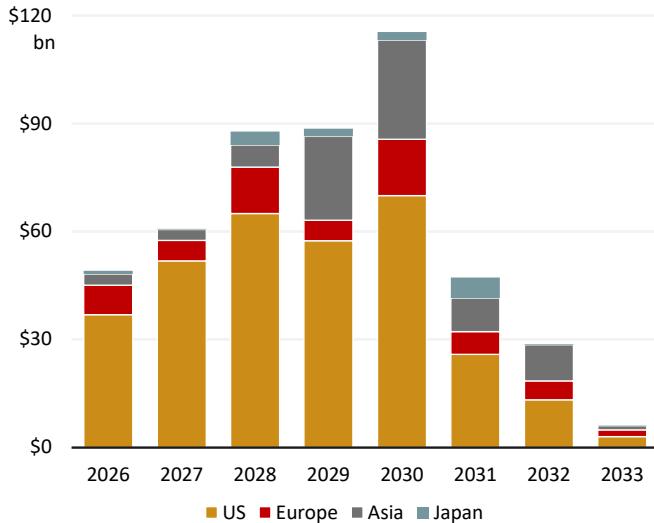
Die Preisgestaltung im Primärmarkt fiel weiterhin günstig für Investoren aus; so wurden neue Wandelanleihen durchschnittlich -0.4% unter dem theoretischen Wert an den Markt gebracht:



Quelle: BofA Global Research, 31.12.2025

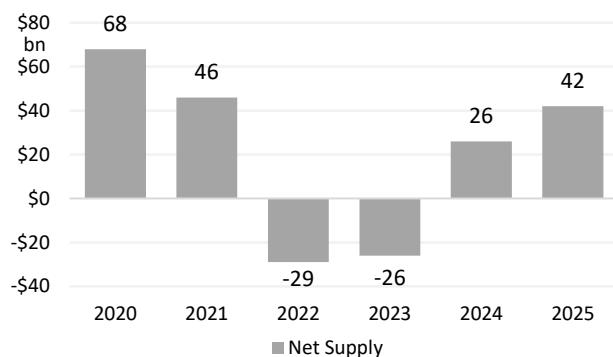
Erwähnenswert ist außerdem die Tatsache, dass der Markt die hohe Anzahl an Neuemissionen absorbieren konnte, ohne direkt den Sekundärmarkt negativ zu beeinträchtigen resp. auf die Bewertung der bestehenden Wandelanleihen zu drücken. Dies bestätigt eine hohe Kapazität auf Nachfragerseite, die sich zusammensetzt aus neuen Marktteilnehmern aus dem Bereich der Hedge Funds, zur Investition verfügbare Cash-Bestände in den Strategien sowie ein relativ hohes Volumen anstehender Fälligkeiten, die aufgrund der rekordhohen Emissionstätigkeit post-Covid zur sogenannten «Maturity Wall» führten.

Diese Bündelung von Laufzeiten wurde bereits im Vorjahr adressiert und 2025 weiter abgeschwächt: Die sich abzeichnende Konzentration der Fälligkeiten wurde dank frühzeitiger Refinanzierungen oder Rückzahlungen durch die Emittenten in die Zukunft gerollt. Zusammen mit dem äusserst aktiven Primärmarkt verlagerte sich das Schwergewicht der Fälligkeiten auf die Jahre 2028, 2029 und 2030:



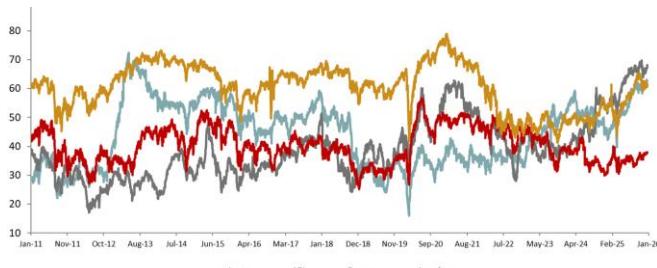
Quelle: BofA Global Research, 31.12.2025

Dank dem rekordhohen Neuemissionvolumen verbleibt das Nettowachstum gemessen am US-Wandelanleihenuniversum im positiven Bereich:



Quelle: Barclays Research, 12.11.2025

Nachdem das Universum globaler Wandelanleihen im Vorjahr eine Angleichung der Aktiensensitivität (Delta) der einzelnen Regionen vollzogen hatte, öffnete sich die Schere erneut: Im Jahr 2025 zog das Delta chinesischer Wandelanleihen deutlich an, gestützt durch die überdurchschnittlich starke Performance der Aktienmärkte in China, die wiederum durch die Fortschritte in KI befeuert wurde. Die Aktiensensitivität japanischer wie amerikanischer Wandelanleihen stieg ebenfalls an, wenn auch in geringerem Ausmass. Auf der Gegenseite stehen Wandelanleihen aus Europa, die im Vergleich zum Jahresbeginn ebenfalls Delta aufbauen konnten, jedoch trotz solider Aktienmärkte deutlich weniger ausgeprägt wie die restlichen Regionen.



Quelle: Nomura, 31.12.2025

Die Auswirkungen des «Liberation Days» lassen sich auch in der Bewertung der Wandelanleihen verfolgen. Besonders

asiatische und japanische Titel wurden im Anschluss günstiger gehandelt wie noch Ende 1Q25, in einem geringeren Ausmass auch diejenigen aus Europa. Diese Effekte wurden jedoch zum Höhepunkt der Aktienmarktrallye im Oktober und der damit einhergehend hohen Nachfrage wieder wettgemacht. Weiterhin weisen US-Wandelanleihen eine Bewertungsprämie gegenüber den restlichen Regionen auf, während Wandler aus Asien unverändert mit einem klaren Abschlag gehandelt werden. Generell werden Wandelanleihen damit günstig bis fair bewertet.



Quelle: Nomura, 31.12.2025

H.A.M. Global Convertible Bond Fund

Die Strategie feierte im März 2025 das **25-jährige Jubiläum** und investiert seither unverändert global diversifiziert und uneingeschränkt im Wandelanleihenmarkt, mit dem klaren Fokus auf Bottom-Up-Selektion und dem Ziel, eine attraktive absolute Performance zu generieren.

Darüber hinaus wurde Holinger Asset Management mit der Strategie «H.A.M. Global Convertible Bond Fund» im November 2025 zum dritten Mal in Folge mit dem SCOPE AWARD in der Kategorie **«Bester Asset Manager Wandelanleihen DACH»** ausgezeichnet.

Weiterhin wurde in der Strategie konsequentes Rebalancing vorgenommen, um das asymmetrische Risiko-/Rendite-Profil beizubehalten. Die freigewordenen Mittel konnten dank des aktiven Primärmarkts effizient reinvestiert und damit selektiv neue Positionen aufgebaut werden.

In der Berichtsperiode legte der **H.A.M. Global Convertible Bond Fund (EUR-A Tranche)** netto nach Kosten um +11.39% zu und erzielt damit ein neues Rekordhoch - vier Jahre nach dem letzten Höchststand. Die der Strategie zugrundeliegenden Aktien stiegen dabei um +24.45% an. Mit dieser Performance liegt der Fonds gleichauf mit der Entwicklung des globalen ausgewogenen Wandelanleihenmarkts, der 2025 mit +11.40% abschloss. Dessen zugrundeliegenden Aktien steigerten sich um +18.14%.

Im Halbjahresvergleich lag der H.A.M. GCBF (EUR-A Tranche, netto) im 1H25 mit +5.25% gegenüber +5.60% noch leicht zurück, konnte dann im 2H25 mit +5.83% gegenüber +5.50% relativ besser abschneiden und den Verlust aus den ersten sechs Monaten bis auf 1 Basispunkt vollständig kompensieren.

Die Analyse der zugrundeliegenden Aktien zeigt auf, dass die Strategie sowohl im 1H25 mit +10.01% gegenüber +8.23% sowie im 2H25 mit +13.13% gegenüber +9.15% über das Jahr hinweg auf die erfolgreicheren Unternehmen setzte in Bezug auf deren Aktienkursverlauf, dies jedoch via Wandelanleihen

mit einer höheren Asymmetrie, als dies beim Vergleichsindex der Fall war.

Die Outperformance im ersten Quartal (+3.33% vs. 2.27%) lässt sich auf die höheren Allokationen in den starken Regionen Asien und Europa zurückführen, auch Japan steuerte positiv dazu bei. Damit erzielte die Strategie in allen drei Monaten eine Outperformance.

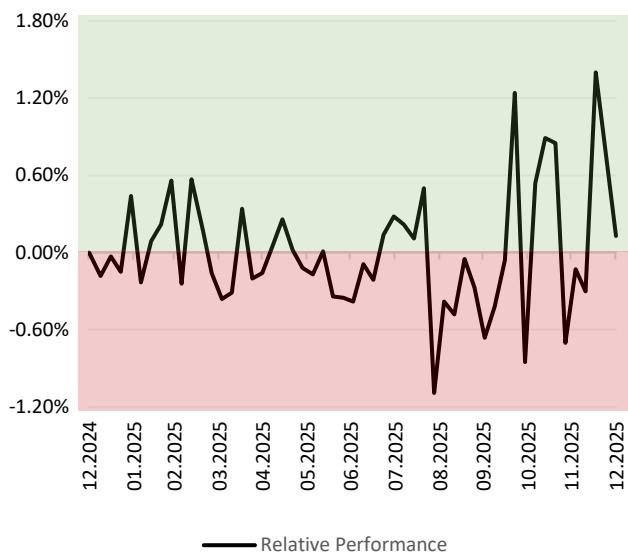
Aufgrund der ausgeglicheneren Regionengewichtung wurde jedoch anschliessend im zweiten Quartal im April und Juni eine Underperformance (+1.86% vs. +3.26%) eingefahren. Im Rahmen des «Liberation Days» stand China für die mit Abstand schwächste Region, Japan und die USA verzeichneten auf Monatssicht hingegen nur geringe Verluste. Die höhere Allokation in China kostete damit auf relative Sicht. Im Juni wiederum führte das strategisch tiefere Gewicht in den USA dazu, dass der Fonds in einem besonders für US-Titel starken Monat nicht mithalten konnte. Dennoch konnte im Mai im Rahmen des ausgeprägten Rebounds an den globalen Märkten eine Outperformance erzielt werden.

Im dritten Quartal 2025 erzielten die globalen Märkte Rekordstände, auch das Wandelanleihenuniversum konnte angeführt durch die Region USA stark zulegen. Damit steht das 3Q25 aus relativer Sicht für das schwächste Quartal (+4.97% vs. +6.72%) des Funds. Nichtsdestotrotz, diese Underperformance wurde bewusst in Kauf genommen, um strategiekonform eine diversifizierte Allokation nach Regionen aufrechtzuerhalten. Die Märkte in Asien nahmen ebenfalls deutlich an Fahrt auf und konnten damit Gegensteuer bieten, dennoch repräsentiert der Monat September die relativ schwächste Periode.

Mit Blick auf die relative Entwicklung des H.A.M. Global Convertible Bond Fund kann das Schlussquartal besonders hervorgehoben werden: Nachdem der Oktober die Dynamik im Vorquartal zunächst fortführte resp. die USA als Region mit der stärksten Sensitivität gegenüber der KI-Wertschöpfungskette überdurchschnittlich profitierten und die Strategie damit nach oben nicht mithalten konnte, korrigierte in den Monaten November und Dezember der globale ausgewogene Wandelanleihemarkt insgesamt um -3.06%. Bei dieser Gegenbewegung erzielte die Strategie mit -0.39% eine Outperformance von +2.66% und konnte damit die Resilienz in einem ausgeprägten Abwärtsmarkt dank regionaler Diversifikation und sorgfältiger Titelwahl in Bezug auf Asymmetrie und Kreditqualität sowohl in den USA wie in Europa unter Beweis stellen.

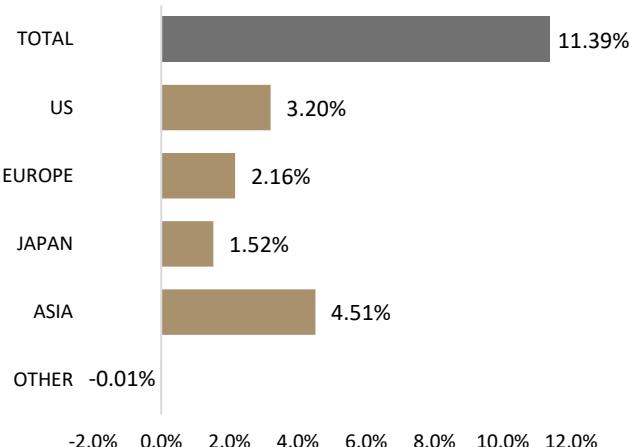
Zusammengefasst liegt die Performance nach einem für Wandelanleihen unter der Oberfläche turbulenten und schwierigen Jahr mit +11.39% gegenüber +11.40% nahezu auf dem Vergleichsindex, netto nach Kosten.

Die nachfolgende Grafik illustriert die relative Entwicklung auf wöchentlicher Basis für das Berichtsjahr und veranschaulicht damit die turbulente Periode:



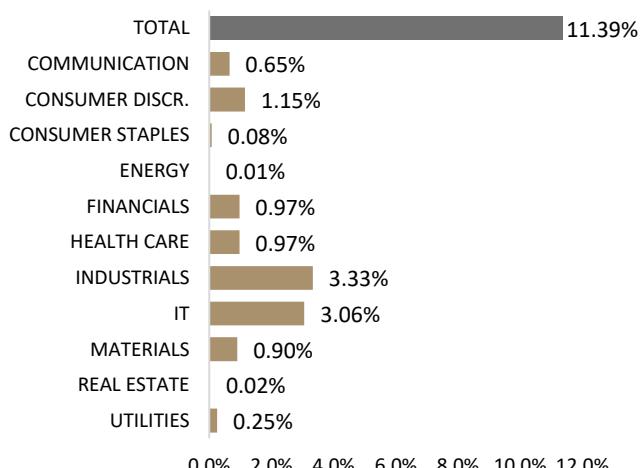
Quelle: H.A.M., 31.12.2025

Die untenstehende Grafik zeigt die Entwicklung des Fonds nach *Regionen* auf. Asien steht wie schon per Jahresmitte an der Spitze, gefolgt von Europa und den USA. Im Gesamtjahr 2025 konnten sämtliche Regionen positiv abschliessen:



Quelle: H.A.M., 31.12.2025

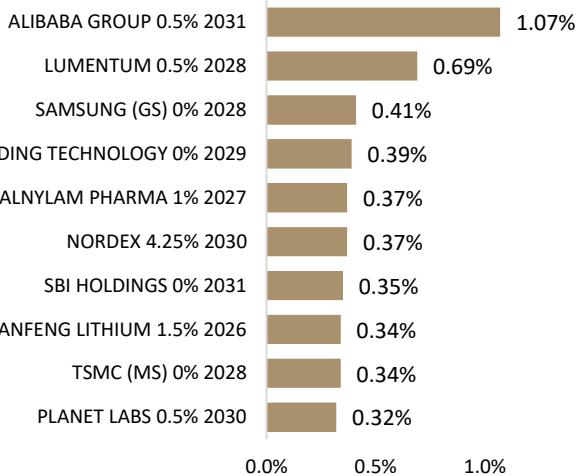
Ähnlich gestaltet sich die Kontribution nach *Sektoren*, auch hier fielen sämtliche Beiträge positiv oder mit Energie und Immobilien zumindest neutral aus. Industriewerte und Technologiewerte stehen im 2025 mit grossem Abstand an der Spitze der stärksten Sektoren, gefolgt von Nicht-Basiskonsumgüter, Finanzwerte, Gesundheitswesen sowie Rohstoffe.



Quelle: H.A.M., 31.12.2025

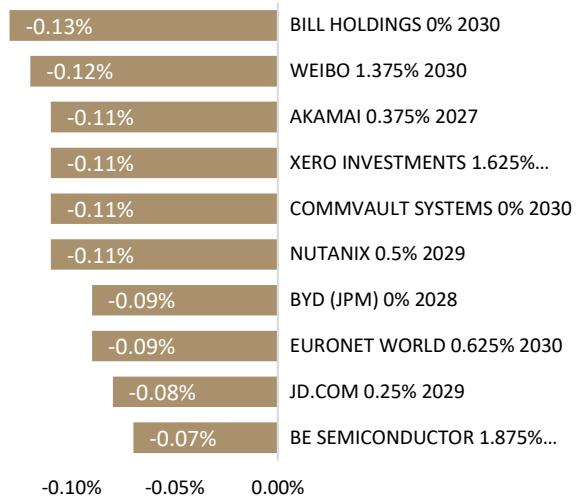
Die Stärke der asiatischen Titel sowie das Thema rund um KI und Technologie als grosser Renditetreiber widerspiegelt sich auch auf Titelebene: So lässt sich der Grossteil der zehn besten Wandelanleihen diesen Bereichen zuordnen. Wie in der Grafik auf Seite 3 ersichtlich, ist eine thematische Verbindung eines Geschäftsmodells mit «Künstlicher Intelligenz» allein nicht direkt ein Garant für überdurchschnittliche Performance, was eine gründliche Titelselektion unter Einbezug der zukünftigen Wachstumsschancen wie auch der Bonität unvermeidbar macht.

Die *Top 10-Titel* tragen +4.65% zur Gesamtperformance des H.A.M. Global Convertible Bond Funds bei und lassen sich mit Alibaba Group, Lumentum, Samsung, Zhen Ding Technology sowie TSMC der KI-Wertschöpfungskette zuordnen. Bis auf Alibaba Group (u.a. führend in China für KI-Applikationen) entwickeln diese Unternehmen spezifische KI-Hardware. Nicht direkt diesem Thema gegenüber exponiert sind hingegen Alnylam Pharma (Gesundheitswesen; Biotech), Nordex (Industrie; Windturbinen), SBI Holdings (Finanzwerte; Finanzdienstleister), Ganfeng Lithium (Rohstoffe; Lithiumproduzent) sowie Planet Labs (Industrie; Satellitenproduzent).



Quelle: H.A.M., 31.12.2025

Die *10 schwächsten Titel* summieren sich auf lediglich -1.13% und setzen sich dabei aus verschiedenen Regionen und Sektoren zusammen, wobei der Grossteil aus den USA und Asien stammt. So lassen sich die US-Unternehmen Bill Holdings, Akamai, Commvault Systems und Nutanix zu Softwaretechnologie und Euronet Worldwide zu Finanzwerten zuordnen. Bei Weibo (Kommunikation: Soziale Medien), JD.com (Nicht-Basiskonsumgüter: Online Shopping Plattform) und BYD (Nicht-Basiskonsumgüter: Autohersteller) handelt es sich um chinesische Konzerne. BE Semiconductor ist ein europäischer Zulieferer für die Halbleiterindustrie. Die Wandelanleihe Xero Investments ist wandelbar in Xero, ein Softwareunternehmen aus Australien.

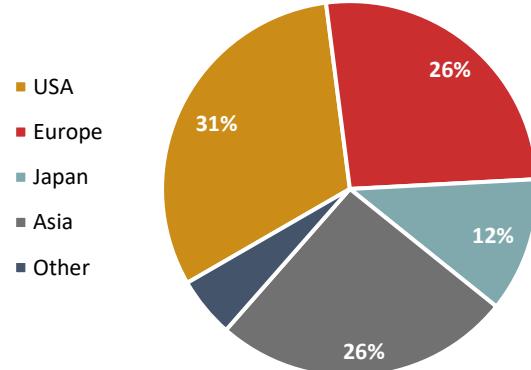


Quelle: H.A.M., 31.12.2025

Im Einklang mit der vor 25 Jahren definierten Strategie präsentiert sich die *regionale Allokation* des H.A.M. Global Convertible Bond Fund damit unverändert ausgewogen und erreicht ein global diversifiziertes Portfolio. So lassen sich sämtliche Opportunitäten des Wandelanleihenuniversums erfassen, während sich die Titelselektion auf asymmetrische Risiko-/Rendite-Profile konzentriert.

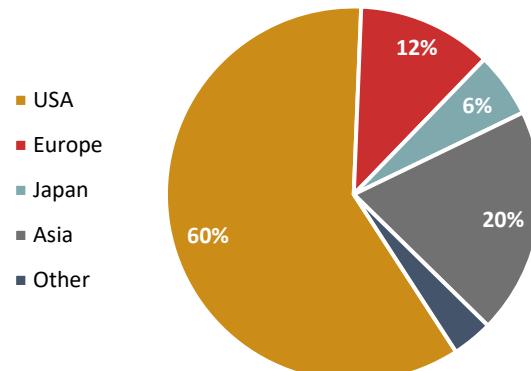
Damit verbleibt die Strategie regional deutlich breiter aufgestellt als der Vergleichsindex globaler ausgewogener Wandelanleihen.

H.A.M. Global Convertible Bond Fund



Quelle: H.A.M., 31.12.2025

Globale ausgewogene Wandelanleihen



Quelle: H.A.M., 31.12.2025

Zürich, im Januar 2026

Wesentliche Risiken

Entwicklungen, die sich nachteilig auf die Wertentwicklung des Fondsvermögens auswirken könnten, umfassen in absteigender Reihenfolge:

Aktienkursverluste

Konvexe Wandelanleihen weisen eine Aktiensensitivität von 25%- 65% auf und korrelieren somit mit den Aktienmärkten.

Ausweitung der Risikoprämien

Ansteigende Credit Spreads beeinflussen die Anleihenkomponente der Wandelanleihen negativ.

Währungsrisiken

Das Fondsvermögen ist derzeit zu über 95% fremdwährungsgesichert. Eine Abschwächung der Devisen gegenüber der Fondswährung kann sich nachteilig auswirken.

Liquiditätsrisiken

Bei steigender Risikoaversion an den Finanzmärkten kann die Liquidität und damit die Veräußerbarkeit von Positionen abnehmen, was sich nachteilig auf die Preisbildung auswirken kann.

Zinsrisiken

Die Duration des Portfolios ist mit rund zwei Jahren relativ kurz, damit dürften Zinsveränderungen kein grösseres Risiko darstellen.

Disclaimer

Die Angaben in diesem Dokument dienen ausschliesslich zu Informations- und Werbezwecken und sind für den persönlichen Gebrauch des Empfängers bestimmt. Für weitergehende Informationen konsultieren Sie bitte den Prospekt mit integriertem Treuhandlervertrag, das Basisinformationsblatt (BIB) oder die betreffenden Dokumente nach ausländischem Recht, die dem Basisinformationsblatt gleichwertig sind (wie z.B. Key Investor Information Document/KIID oder das PRIIP-KID). Diese Dokumente sowie die Halbjahres- und Jahresberichte sind via <https://www.ifm.li> oder auf der Webseite des LAFV Liechtensteiner Anlagefondsverbands www.lafv.li sowie auf der Webseite des Vertreters in der Schweiz, der LLB Swiss Investment AG, <https://www.llbswiss.ch>, kostenlos abrufbar.

Das Dokument stellt keinen Prospekt (Art. 5 KAG, 652a und/oder Art. 1156 OR) dar. Es ist ausschliesslich für die Verwendung durch den Empfänger bestimmt und die darin enthaltenen Informationen dürfen ohne vorherige Zustimmung von Holinger Asset Management AG (H.A.M.) weder ganz noch teilweise kopiert oder an Drittpersonen weitergegeben werden. Es richtet sich nicht an Personen (natürliche oder juristische), bei denen dieses aufgrund ihrer Nationalität oder ihres Domizils/Sitzes gegen die Rechtsordnung ihres Staates verstossen würde. Insbesondere in den USA und Japan dürfen Anteilscheine der von H.A.M. verwalteten Anlagefonds weder verkauft, angeboten noch ausgeliefert werden.

Die enthaltenen Informationen stellen weder Angebot noch Aufforderung zum Kauf, Halten oder Verkauf von Anteilsscheinen an einem in diesem Dokument genannten Anlagefonds noch eine Beratung dar und berücksichtigen weder aktuelle oder künftige Anlageziele noch individuelle Bedürfnisse des Empfängers und tragen somit weder seiner steuerlichen noch finanziellen Situation Rechnung. Bevor eine Investition in einen Anlagefonds getätigigt wird, sollte der Empfänger daher stets informationshalber die vorhandenen aktuellen rechtlichen Dokumente (z.B. den Prospekt) sowie alle sonstigen Unterlagen, die gemäss lokaler gesetzlicher und regulatorischer Vorschriften erforderlich sein können, insbesondere die darin enthaltenen rechtlichen Hinweise und Risikohinweise, sorgfältig durchgelesen haben und eine Fachperson beziehen. In besonderen Fällen kann auch das Einholen einer Drittmeinung oder eines Spezialisten (Steuern, Recht, etc.) angezeigt sein. Steuerliche Auswirkungen von Strategien, Produkten oder Umsetzungen müssen durch Spezialisten abgeklärt werden. Der Empfänger übernimmt die Verantwortung, dass er beim Gebrauch dieses Dokumentes alle anwendbaren Gesetze und Vorschriften einhält sowie für die ordnungsgemässe Deklaration sämtlicher Vermögenswerte und deren steuerliche Bemessung.

Die vergangene Wertentwicklung ist kein Hinweis für zukünftige Ergebnisse. Die dargestellte Performance lässt allfällige bei Zeichnung und Rücknahme von Anteilen erhobene Kommissionen und Kosten, welche sich nachteilig auf diese auswirken, unberücksichtigt. Sollte die Währung eines Anteilscheins nicht mit der Referenzwährung des Anlegers übereinstimmen, kann sich die erzielte Performance aufgrund der Währungsschwankungen erhöhen oder verringern.

Obwohl alle in diesem Dokument enthaltenen Angaben sorgfältig recherchiert wurden und nach Einschätzung von H.A.M. aus verlässlichen Quellen stammen, übernimmt H.A.M. für die Richtigkeit, Vollständigkeit und Aktualität dieser Angaben keine Gewähr. Das Dokument kann jederzeit ganz oder teilweise ohne vorherige Mitteilung geändert werden. H.A.M. ist nicht verpflichtet, dem Empfänger eine abgeänderte Form zukommen lassen. Weder H.A.M. noch deren Vertreter oder Dritte übernehmen irgendwelche Haftung für dieses Dokument. Haftungsansprüche gegenüber H.A.M. oder der involvierten Personen oder Drittparteien wegen Schäden materieller oder immaterieller Art sind daher ausgeschlossen.

Für den von H.A.M. verwalteten H.A.M. Global Convertible Bond Fund liegt eine Bewilligung der Aufsichtsbehörde FINMA zum Angebot an qualifizierte sowie nicht-qualifizierte Anleger in der Schweiz vor. Für andere Domizile gelten lokale Bestimmungen. In Bezug auf allfällige Verkaufsbeschränkungen sollte unabhängige Beratung über die im betreffenden Land anwendbaren rechtlichen Grundsätze gesucht werden. Zuständige Aufsichtsbehörde ist die Finanzmarktaufsicht Liechtenstein (FMA).