



# Sparinvest Emerging Markets Corporate Value Bonds

En afdeling, der kombinerer value-investering med virksomhedsobligationer i de nye markeder

**Sparinvest**

## Investeringsunivers for Sparinvest **Emerging Markets Corporate Value Bonds**



■ Investeringsunivers for Emerging Markets Corporate Value Bonds

### **Emerging Markets Corporate Value Bonds**

Afdelingen Emerging Markets Corporate Value Bonds er Sparinvests bud på, hvordan du bedst kan investere i virksomhedsobligationer i de hurtigt ekspanderende nye markeder.

I afdelingen benyttes Sparinvests velkendte value bonds-investeringsstrategi, som allerede har vist sig at være succesfuld i afdelingen High Yield Value Bonds. Vi udnytter derfor meget af den viden, som investerings-teamet allerede har, når vi i denne afdeling skal udvælge virksomhedsobligationer i emerging markets.

### **Emerging markets**

Emerging markets, eller nye markeder, som de også kaldes, er markeder i lande, der gennemgår en økonomisk udvikling fra udviklingsland til industrination. Det er eksempelvis lande som Brasilien, Indien og Kina, hvor man igennem de seneste årtier har oplevet en markant højere økonomisk vækst, end den vi oplever i eksempelvis Europa, og hvor væksten samtidig forventes at fortsætte i et højt tempo.

*Dette materiale er alene ment som generel information om Sparinvests nye investeringsprodukt Emerging Markets Corporate Value Bonds. Materialet udgør ikke individuel investeringsrådgivning og kan ikke påberåbes som grundlag for en beslutning om køb eller salg (eller undladelse heraf) af investeringsbeviser i Sparinvest Emerging Markets Corporate Value Bonds.*

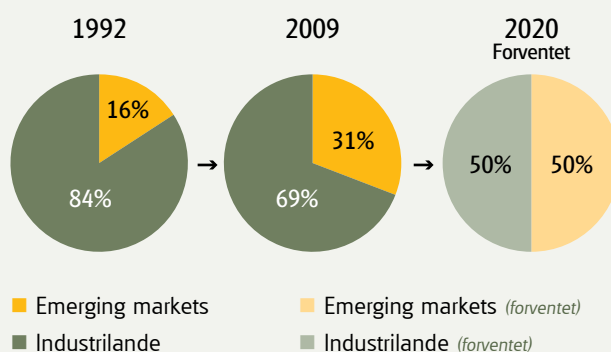
## Emerging markets udgør en stadig større del af verdensøkonomien

I takt med at markederne vokser, og økonomierne bliver mere stabile, er både obligationer og aktier fra emerging markets blevet stadig mere populære blandt investorer, der ønsker at få en andel i fremtidens vækst. Den primære årsag til interessen er, at man kan finde nogle attraktive investeringsmuligheder, som - også når man tager risikoen i betragtning - giver et bedre afkast end tilsvarende investeringer i den mere modne del af verden. Det er dog vigtigt, at man som investor tager risikoen i betragtning og sørger for at have en fornuftig spredning i sin portefølje. Som investor skal du derfor være opmærksom på, at risikoen på dette marked generelt er højere end i Europa. Vi anbefaler således, at du kun benytter afdelingen Emerging Markets Corporate Value Bonds som supplement til dine øvrige investeringer.

### Derfor er emerging markets fremtidens vækstområde

- En stor del af befolkningen i udviklingslandene er under 25 år. Det betyder, at arbejdsstyrken både nu og i fremtiden er større, end vi ser det i eksempelvis Europa.
- Emerging markets omfatter nogle af verdens folkerigeste lande. I takt med at middelklassen vokser, øges efterspørgslen og forbruget.
- Emerging markets er typisk rige på råvarer, som efterspørges af hele verden.
- Lave lønomkostninger i emerging markets betyder, at de har en god konkurrenceevne.
- Emerging markets spiller en stadig vigtigere rolle i den globale økonomi, og blandt andre forventer Den Internationale Valutafond (IMF), at de nye markeder også fremadrettet vil være i kraftig vækst.

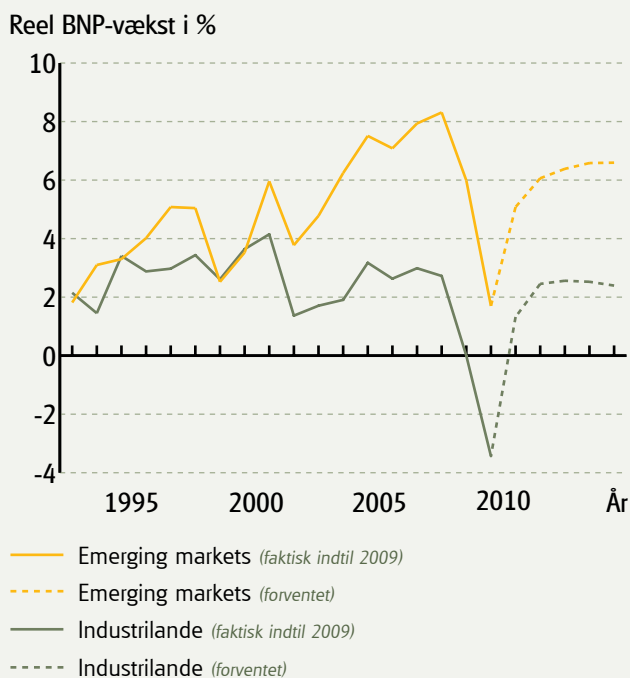
## Udviklingen i emerging markets' andel af den globale økonomi (BNP)



Figuren viser emerging markets' andel af verdens BNP. IMF forventer, at emerging markets vil stå for halvdelen af al produktion af produkter og serviceydelser (BNP) i 2020.

Kilde: IMF og Bloomberg.

## Reel vækst i den globale økonomi (BNP)



Figuren viser udviklingen i faktisk og forventet vækst i henholdsvis emerging markets og i industrilandene for perioden 1992 - 2014.

Kilde: IMF.



## Hvad er virksomhedsobligationer?

Når du investerer i virksomhedsobligationer, låner du reelt penge ud til virksomheder. Som betaling for den risiko, der er, for at de enkelte virksomheder ikke kan tilbagebetale deres obligationsgæld, får du som investor en højere rente, end der kan opnås ved eksempelvis investering i statsobligationer. Jo højere risiko virksomheden har for at gå konkurs, des højere rente får investorerne normalt på virksomhedsobligationerne.

Konkursrisikoen ved de forskellige obligationsudstedere bliver løbende vurderet af internationale ratingbureauer. Jo større risiko der er for, at udstederen ikke kan opfylde sine forpligtelser, jo lavere rating. De mest solide obligationsudstedere får ratingen AAA, mens de mest risikobetonede får ratingen C. Jo lavere rating en virksomhed har, jo højere rente må virksomheden betale for de obligationer, den udsteder.

I emerging markets er det imidlertid ikke helt så enkelt, da virksomheder normalt ikke kan få en højere rating end det land, de har hovedkontor i. Det betyder, at vel-drevne selskaber med en solid forretning kan få en lav rating, alene fordi de er placeret i et lavt ratet land. De generelt lave ratings afskrækker naturligvis nogle investorer, men for afdelingen Emerging Markets Corporate Value Bonds er de med til at skabe de gode investeringsmuligheder. Vi benytter value-tilgangen til at finde attraktive investeringsmuligheder, hvor ratingen vurderes at være for lav. Dvs. at man kan få en højere rente for at investere i virksomhedsobligationer uden nødvendigvis at tage en meget højere risiko.

## Hvorfor investere i virksomhedsobligationer fra emerging markets?

- Kursen på virksomhedsobligationer fra emerging markets svinger typisk ikke i takt med kursen på obligationer og aktier. Dertil kommer, at virksomhedsobligationer historisk har vist sig at have et langt mere interessant forhold mellem risiko og afkast end mere traditionelle obligationer og aktier.
- De virksomheder, der udsteder obligationerne, har typisk samme forretningsmodel som deres tilsvarende konkurrenter i de modne markeder. De har som regel både større vækstudsigter og mindre gæld, men bliver ofte nødsaget til at betale en højere kuponrente - primært på grund af hovedkontorets geografiske placering.
- Virksomhedsobligationer i emerging markets giver en væsentligt højere rente end virksomhedsobligationer fra virksomheder i de udviklede markeder.
- De fleste investorer har hidtil baseret deres investeringer i emerging markets på aktier og statsobligationer. Den højere rente på virksomhedsobligationer og et stadig mere effektivt marked gør imidlertid virksomhedsobligationerne til et godt supplement eller alternativ.



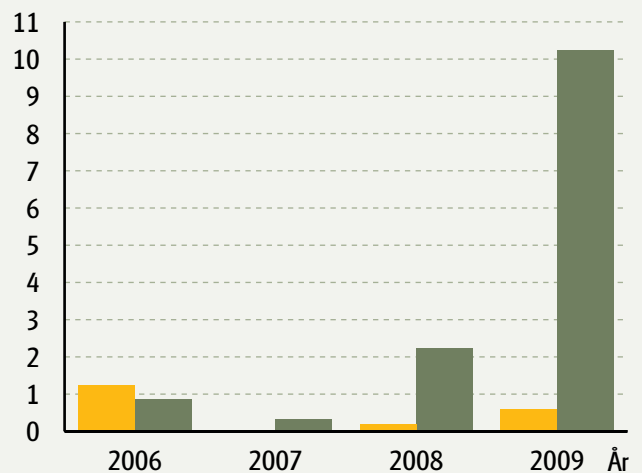
## Sparinvests value-strategi og virksomhedsobligationer

Sparinvest har gennem de seneste 13 år opnået stor ekspertise inden for investering i aktier ud fra value-strategien. Denne strategi går ud på, at man gennem et grundigt analysearbejde finder frem til selskaber, som er for lavt værdisat på markederne i forhold til deres egentlige forretningsmæssige værdi (værdien af bygninger, lager, maskiner, den løbende indtjening mv.). Strategien betyder med andre ord, at man kun investerer i veldrevne selskaber, hvor der typisk er lav gæld, værdifulde aktiver og løbende indtjening.

Sparinvest bruger den samme dybdegående regnskabsanalyse til at finde virksomhedsobligationer udstedt af selskaber, der har value-kendetegn. Det betyder i praksis, at Emerging Markets Corporate Value Bonds typisk investerer i obligationer, som er udstedt af selskaber, der eksempelvis har lav gæld i forhold til egenkapital. Value-strategien har allerede vist sit værd inden for virksomhedsobligationer (afdelingen High Yield Value Bonds), hvor den historisk har resulteret i markant lavere konkursrater end i markedet generelt, og heraf også bedre afkast til investorerne.

## Konkursramte virksomheder i afdelingen High Yield Value Bonds og det globale high yield marked generelt i perioden 2006 - 2009

Konkursrate i %



■ Sparinvest High Yield Value Bonds  
■ Det globale high yield marked

Figuren viser, hvor stor en andel af udstedte virksomhedsobligationer, der har været ramt af konkurs i perioden fra 2006 til 2009. I figuren sammenlignes tal for det globale high yield marked med afdelingen High Yield Value Bonds, der investerer i globale virksomhedsobligationer. Sparinvests value-tilgang har historisk medvirket til et markant lavere antal konkurs i afdelingen end i markedet generelt. Bemærk at investeringsuniverset i afdelingen Emerging Markets Corporate Value Bonds adskiller sig markant fra den viste afdeling (High Yield Value Bonds), og at den historiske udvikling ikke er nogen garanti for den fremtidige udvikling.

Kilde: JP Morgan og Sparinvest.

## Om afdelingen

Afdelingen Emerging Markets Corporate Value Bonds investerer bredt i virksomhedsobligationer fra emerging markets. Ved udvælgelsen af virksomheder fokuseres der ikke på bestemte sektorer eller regioner. Sparinvest benytter de såkaldte value-principper ved udvælgelsen af de enkelte virksomheder, for dermed at reducere risikoen for konkurser i porteføljen.

Afdelingen vil typisk have en portefølje på ca. 80-100 virksomheder. Nedenfor er givet nogle eksempler på udstedte virksomhedsobligationer, som vil kunne indgå i porteføljen.

## Risiko

At investere på de nye markeder er selvfølgelig ikke uden risiko, og selvom du vælger at investere via Emerging Markets Corporate Value Bonds, hvor der er indbygget en fornuftig risikospredning, vil risikoen stadig være højere, end vi kender det fra de modne markeder. Det hænger bl.a. sammen med, at der er en større risiko for bl.a. økonomisk, social og politisk ustabilitet, end i vores del af verden. Som det er tilfældet med almindelige obligationer, kan også virksomhedsobligationer svinge i kurs. Kursudsving kan blandt andet udspringe af rente-

bevægelser i obligationsmarkedet og af markedets forventninger til virksomhedernes konkursrisiko. I "dårlige" tider øges virksomhedernes konkursrisiko, og det kan medføre store kursudsving på virksomhedsobligationer både i emerging markets og de modne markeder.

Afdelingen Emerging Markets Corporate Value Bonds vil derfor kunne svinge mere i kurs, end traditionelle danske obligationer, og risikoen i afdelingen forventes at være markant højere. Afdelingen vil afdække størstedelen af valutarisikoen over for Euro.

## Hvem henvender afdelingen sig til?

Afdelingen er målrettet investorer, der ønsker at have en eksponering mod emerging markets og som er villige til at investere i værdipapirer, hvor risikoen kan være høj. Emerging Markets Corporate Value Bonds er en akkumulerende afdeling. Det betyder, at afdelingen ikke udbetaler udbytte, men at overskuddet i stedet akkumuleres (opsamles) i afdelingen og lagerbeskattes. Du kan investere både pensionsmidler og frie midler i afdelingen. På grund af beskatningen er afdelingen dog særlig velegnet til investering af pensionsmidler og midler under virksomhedsskatteordninger.

## Eksempler på mulige investeringer

### Ultrapetrol

Ultrapetrol er en international shippingvirksomhed hjemmehørende i Bahamas. En af Ultrapetrols kerneforretninger er flodtransport. Med en kapacitet på næsten 600 flodpramme og slæbebåde er de Sydamerikas største udbydere af transport på sydamerikanske floder, der løber gennem Argentina, Bolivia, Brasilien og Uruguay. Udover at stå for en stor del af Sydamerikas transport af varer som mineraler, rå- og raffineret olie, korn mm. via vandvejene, servicerer de også olieplatforme rundt om i verden. De arbejder bl.a. i Nordsøen, hvor de sejler for olieindustrien. Ultrapetrol har i løbet af de seneste år foretaget flere større investeringer med henblik på at kunne udvide deres forretning.



### Transportadora de Gas del Sur

TGS (Transportadora de Gas del Sur) er Argentinas største naturgasproducent. Kerneforretningen omfatter både produktion og transport af naturgas. TGS ejer Latinamerikas mest omfattende rørledningssystem med en samlet længde på næsten 8.000 km. og er førende på det lokale og regionale marked. Lokalt står de for transporten af ca. 60 % af den naturgas, der bruges i industrien og i husholdningerne.

## Basisinformationer

Investeringskoncept	Value
Beskrivelse	Afdelingen investerer i virksomhedsobligationer, der er udstedt af selskaber beliggende eller med hovedparten af indtjeningen i emerging markets. Emerging markets er defineret som lande, der IKKE er klassificeret som udviklede lande i henhold til MSCI - markedsklassifikationen. Investeringsuniverset omfatter investment grade-obligationer, high yield-obligationer og ikke-ratede virksomhedsobligationer. Der kan investeres i obligationer, der er udstedt i såvel lokal valuta som hård valuta.
Hvem kan investere i afdelingen	Afdelingen er særlig velegnet til investering af pensionsmidler og midler under virksomhedsskatteordningen. Benyttes afdelingen til investering af frie midler, skal man være opmærksom på, at afdelingen er lagerbeskattet.
Risiko	Benchmarkets risiko er mellem - beregnet på baggrund af tre års volatilitet.
ISIN	LU0519053697
Fondskode	5018081
Afdelingens valuta	Euro
Valutaafdækning	Størstedelen afdækkes til Euro
Investeringshorisont	Er velegnet for langsigtede investorer, dvs. minimum tre år
Udbyttetype	Akkumulerende
Foreningen	Sparinvest SICAV (Luxembourg)
Domicil	Luxembourg
Børs	InvesteringsForeningsBørsen
Rådgiver	Sparinvest Fondsmæglerselskab A/S
Benchmark	Credit Suisse Emerging Markets Corporate Bond Index
Morningstar-kategori	Nye Markeder – Obligationer
Maks. emissionstillæg	2,00%
Maks. indløsningfradrag	0,00%
Forventede adm. omk.	1,50%

Du kan følge dine investeringer på [sparinvest.dk](http://sparinvest.dk), hvor du altid kan finde de aktuelle afkast og nøgletal. Hvis du ønsker at blive opdateret kvartalsvist om markedsudviklingen eller aktuelle begivenheder, opfordrer vi dig til at gå ind på [mysparinvest.dk](http://mysparinvest.dk), hvor du hvert kvartal kan finde aktuelle nyheder og få information i lyd og billeder. Tilmelder du dig investorservice på [mysparinvest.dk](http://mysparinvest.dk), modtager du automatisk en mail, når [mysparinvest.dk](http://mysparinvest.dk) er opdateret med kommentarer og nyheder fra kvartalet.

*Materialet er alene udarbejdet som orientering og skal læses sammen med foreningens gældende tegningsprospekt. Investering er altid forbundet med risiko for tab, og historiske afkast er ingen garanti for fremtidige afkast. Derfor kan Sparinvest ikke påtage sig noget ansvar for den rådgivning, der ydes og de dispositioner, der foretages, eller undlades, i forlængelse af dette materiale. Der tages forbehold for trykfejl, beregningsfejl og eventuelle øvrige fejl i materialet.*

## Om Sparinvest

Sparinvest er en uafhængig udbyder af langsigtede og stabile investeringsprodukter. Vores produkter udbydes til private og institutionelle investorer i Danmark og i 15 andre lande i Europa. Sparinvest er blandt Danmarks største investeringsforeninger og har en bred kundekreds, der foruden private investorer omfatter pengeinstitutter og institutionelle investorer. Sparinvests produkter kan handles via landets pengeinstitutter, der samtidig står for rådgivning af private investorer.

■ [sparinvest.dk](http://sparinvest.dk)