

## BREDT BASEREDE TAB

### Første tegn på systemisk stress

**Markedsudvikling.** Kreditspændene (som er merrenten ved investering i en kreditobligation relativt til en statsobligation) steg med 49 basispoint i High Yield (HY) Kort-markedet i september måned. Sammen med statsrentestigninger medførte det, at sammenligningsindeksets leverede et afkast på -3,36%, og årtil-dato afkastet landede på -13,71%.

September var præget af bredt baserede tab på finansielle aktiver. Tabene relaterede sig til såvel risikofrie som risikofyldte aktiver. Ligeledes var måneden præget af de første tegn på stress i finansmarkedet af mere systemisk karakter. I slutningen af september måtte BoE (Bank of England) intervenere i finansmarkedet som følge af de kraftige markedsreaktioner i forbindelse med offentliggørelsen af det såkaldte mini-budget, der er en forløber for finansloven. På få dage steg renten på 30-årige statsobligationer i UK med 1,5 procentpoint, og GBP faldt med godt 10% mod USD. BoE vil frem til 14. oktober opkøbe lange statsobligationer i et 'unlimited' omfang med henblik på at stabilisere prisdannelsen på finansielle aktiver i UK.

Vækstrelaterede indikatorer fortsætter med at udvikle sig negativt i Europa med en ekstraordinær svag udvikling i Tyskland. Indekset for IFO Expectations faldt yderligere i september fra 80,3 til 75,2. Indekset er nu lavere end under det laveste niveau i forbindelse med finanskrisen, hvor indekset nåede et bundniveau på 79,2 i december 2008. Det samme gælder for den europæiske forbrugertillid, som faldt fra -26,4 til -29,9 i september. Under finanskrisen bundede forbrugertilliden i Europa på indeks -20,7 i marts 2009. I USA er tallene mere blandede. Tendensen er fortsat nedadgående i erhvervstillidsindikatorer, mens der opleves

mindre stigninger i tillidsindikatorer på forbrugersiden blandt andet i kølvandet på de faldende amerikanske benzinpriser.

### Negativt afkast men foran indeks

**Porteføljen.** I september blev afkastet -3,03% efter omkostninger, hvilket var 0,33 procentpoint foran sammenligningsindekset. År til dato var fondens afkast på -11,08% efter omkostninger, hvilket var 2,63 procentpoint bedre end indekset.

De mest positive sektorbidrag i forhold til sammenligningsindekset kom fra Industri og Ejendomme, mens Finans og Materialer bidrog negativt. Det positive bidrag fra Industri kom primært fra fondens undervægt i sektoren samt fra positionen i et shippingsselskab, der modtog et forbedret overtagelsestilbud fra en konkurrent. Hvis selskabet ender med at blive opkøbt, kan obligationsejerne kræve obligationen indfriet til en overkurs. Inden for Ejendomme kom det positive bidrag primært fra fondens undervægt til kinesiske ejendomsudviklere, der endnu engang havde en hård måned. Det negative bidrag fra Finans kom primært fra overvægten i sektoren samt fra et europæisk gældsinddrivelsesselskab, der faldt som følge af de mere usikre økonomiske udsigter, der potentielt kan påvirke, hvor meget gæld selskabet får succes med at inddrive. Inden for materialer kom det negative bidrag også hovedsageligt fra fondens overvægt i sektoren.

I september blev 10 positioner frasolgt for at deltage i to nyudstedelser samt at øge i eksisterende positioner. Ændringerne øgede fondens overordnede kreditspænd samt varighed.

Se afkast og nøgletal

[Klik her >](#)

### Strategi

Afdelingen investerer i globale virksomhedsobligationer udstedt af børsnoterede og private selskaber med en løbetid på 1-5 år. Mindst 2/3 af den samlede formue investeres i obligationer med en rating mellem BB og B. Investeringsmålet er at levere risikojusteret merafkast i forhold til det generelle marked gennem aktiv obligationsudvælgelse baseret på fundamental kreditanalyse. Afdelingen er underlagt en række veldefinerede risikorammer, som sikrer en veldiversificeret portefølje på tværs af regioner, sektorer og løbetider. Valutarisiko bliver som hovedregel afdækket til DKK.

Dette materiale udgør ikke individuel investeringsrådgivning og kan ikke danne grundlag for en beslutning om køb eller salg (eller undladelse heraf) af investeringsbeviser. Materialet er alene udarbejdet som orientering, og investorer opfordres til at søge fornøden professionel rådgivning inden køb eller salg af investeringsbeviser. Sparinvest påtager sig intet ansvar for den rådgivning, der ydes og dispositioner, der foretages eller undlades i forlængelse af dette materiale. Den/de nævnte afdeling (-er) er en del af Sparinvest SICAV. Investorer opfordres til nøje at gennemlæse vedtægter, prospekt, og anden relevant information om den pågældende afdeling inden et eventuelt køb af investeringsbeviser. Det relevante materiale er tilgængeligt på [sparinvest.dk](http://sparinvest.dk). Opmærksomheden skal henledes på, at historiske afkast og kursudvikling ikke kan betragtes som en garanti for fremtidig afkast og kursudvikling, ligesom investering altid er forbundet med risiko for tab. Især investeringer, der foretages på udenlandske markeder, er følsomme over for valutakursudsving, som kan forårsage enten stigninger eller fald i den investerede kapitalens værdi. Fuld tilbagebetaling af investeret kapital er således ikke garanteret. Der tages forbehold for trykfejl, beregningsfejl og eventuelle øvrige fejl i materialet.