

## BREDT BASEREDE TAB

### Svag udvikling i økonomisk vækst

**Markedsudvikling.** September måned endte med et negativt afkast for Emerging Markets (EM)-statsobligationer på 6,75 %. Den 10-årige amerikanske rente steg i august måned med 64 basispoint. Kreditspændene (som er merrenten ved investering i en statsobligation relativt til en statsobligation) faldt med 59 basispoint fra 559 til 500. Det var således kombinationen af stigende renter og kreditspænd, der var den primære årsag til månedens negative afkast.

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 procent-point, 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.

I de landespecifikke nyheder så vi, hvordan klimaforandringerne påvirker enkelte lande. Pakistan blev således ramt af rekord-oversvømmelse, der har gjort mere end 33 mio. mennesker hjemløse samt oversvømmet store arealer af landbrugsjord, hvilket får stor indflydelse på landets økonomiske situation. Derudover udtalte IMF sig langt mere kritisk om behovet for gældsreduktion, end markedet havde forventet.

### Lidt bedre end benchmark

**Porteføljen** gav et negativt afkast på 6,7% efter omkostninger, hvilket var 0,05 % bedre end sammenligningsindekset. De stigende renter havde en mere negativ betydning på IG-segmentet end højrente-segmentet, hvilket gjorde, at fonden havde et højere afkast end benchmarket.

De største positive bidrag til det absolutte fondsafkast kom fra vores positioner i Kasakhstan, El Salvador og Uzbekistan. I den modsatte ende var det Egypten, Mexico og De Forenede Emirater, der gav de største negative bidrag. Det relative afkast blev trukket i en positiv retning af en overvægt i Kasakhstan samt undervægte i Pakistan og Malaysia. Overvægte i Egypten, Mongoliet og Rumænien trak i negativ retning. Vi har i september måned reduceret vores beholdninger i den Dominikanske Republik, Gabon, Trinidad, Kenya, Guatemala, Uruguay og Marokko samt justeret vores positioner i Elfenbenskysten, Nigeria, Brasilien og Oman. Derudover har vi købt lidt i Panama, Rumænien og Zambia.

Se afkast og nøgletal

[Klik her >](#)

### Strategi

Nye Obligationsmarkeder investerer fortrinsvis i obligationer udstedt i USD og af stater eller statsejede virksomheder hjemmehørende i emerging markets-lande, jf. det gældende prospekt. En aktiv stillingtagen til de enkelte landes fremtidige udvikling og potentiale bidrager positivt til den relative udvikling i forhold til det generelle marked, og allokeringen sker altid ud fra et langsigtet perspektiv.

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 evrige fejl i materialet.