Konvertible obligationer
– aktier og obligationer i ét produkt

Med den nye afdeling for konvertible obligationer – Sparinvest Global Convertible Bonds EUR R – tilbyder Sparinvest SICAV nu et produkt, der har egenskaber, som man kender fra både aktie- og obligationsverdenen.

Den nye afdeling fra Sparinvest investerer i konvertible obligationer. Konvertible obligationer er en særlig type virksomhedsobligationer, der giver investoren mulighed for at konvertere obligationen til selskabets aktier. Man får så at sige det bedste fra begge verdener - sikkerhed i obligationen og potentielt aktieafkast. Ligesom en virksomhedsobligation har konvertible obligationer en rente, en løbetid og en hovedstol, der bliver tilbagebetalt ved udløb til kurs 100. Konvertible obligationer har bare noget ekstra; de har en indbygget mulighed for at konvertere til selskabets aktier. Kursen på konvertible obligationer bliver positivt påvirket ved et stigende aktiemarked, mens obligationselementet sørger for at nedbringe risikoen og stabilisere afkastet. Denne kombination har historisk gjort det særdeles godt for investorerne.

Historisk set har det langsigtede afkast for konvertible obligationer globalt været på niveau med aktier med en væsentlig lavere volatilitet. Et sådant risikojusteret afkast er med til at give konvertible obligationer nogle fordelagtige diversificerende egenskaber i en portefølje.

Sparinvest Global Convertible Bonds henvender sig til flere typer investorer. For investorer med en diversificeret portefølje bestående af aktier og obligationer, kan konvertible obligationer med sine porteføljeegenskaber potentielt bidrage positivt til det forventede afkast ud fra investorens ønskede risikoprofil. For en aktieinvestor kan konvertible obligationer være en måde at nedbringe risikoen uden at gå på kompromis med det forventede afkast.

For obligationsinvestorer kan konvertible obligationer øge eksponeringen mod aktiemarkedet og potentielt give et højere forventet afkast samtidigt med, at en stor del af sikkerheden fra obligationsverdenen bibeholdes.

Kort om Sparinvest Global Convertible Bonds

- For investorer der ønsker eksponering mod aktiemarkedet med lavere risiko
- Målrettet pensionsopsparing, børneopsparing og virksomhedsskatteordningen
- Investerer i konvertible virksomhedsobligationer i hele verden, både high yield, investment grade og ikke-ratede
- Konvertible virksomhedsobligationer er eksponeret mod den underliggende virksomhedsaktie med mindre volatilitet end aktien
- Afdelingen er akkumulerende
- Et attraktivt alternativ/supplement til aktier og high yield virksomhedsobligationer
- Afdelingen benytter faktorer som bl.a. value og lav gæld som udvælgelsesværktøjer
- Konvertible virksomhedsobligationer har historisk givet et afkast på niveau med aktier på lang sigt – med mindre risiko

September 2016, 1. udgave

Muligheden for at opnå en gevinst på at konvertere den konvertible obligation til den underliggende aktie har en pris. Renten på en konvertibel obligation er i gennemsnit lavere end for en tilsvarende virksomhedsobligation, og når obligationen udstedes, vil konverteringsprisen for den underliggende aktie typisk ligge ca. 30 % højere end aktiekursen - på udstedelsestidspunktet.

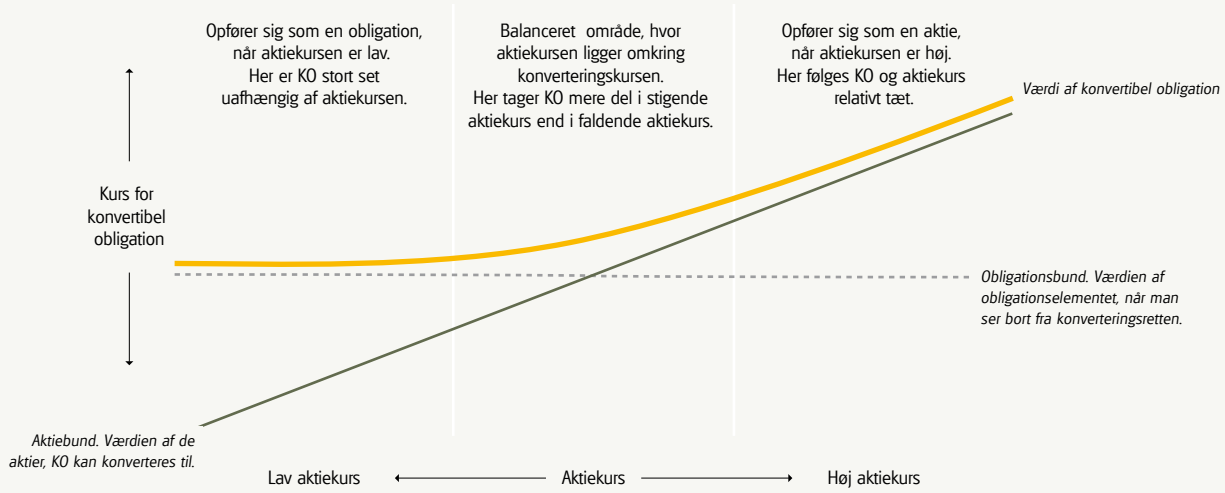
Målt på afkast ligger konvertible obligationer historisk på niveau med aktier, mens risikoen ligger mellem aktier og obligationer. Når der er uro på aktiemarkedet, vil en konvertibel obligation typisk falde mindre end aktier, mens de ofte også stiger mindre, når aktiemarkederne går opad.

God ved stigende rente

I perioder med stigende renter har konvertible obligationer historisk klaret sig bedre end virksomhedsobligationer. Det skyldes, at stigende renter typisk er et tegn på højere vækst i samfundet og dermed stigende aktiekurser, og når aktierne stiger, vil værdien af konvertible obligationer typisk også stige. At konvertible obligationer klarer sig godt i perioder med stigende rente, skyldes også en lav effektiv varighed eller restløbetid.

De ca. 100 papirer, der indgår i Sparinvest Global Convertible Bonds, vurderes grundigt, før de bliver udvalgt. Markedet for konvertible obligationer er mindre end aktie- og

Potentiale i aktien, sikkerhed i obligationen.



En konvertibel obligation opfører sig forskelligt alt efter, hvordan det går med den underliggende virksomhedsaktie. Når aktiekursen nærmer sig konverteringsprisen, vil kursen på obligationen følge udviklingen i aktien relativt tæt og gå i parløb med den, hvis den stiger kraftigt. I den anden ende af skalaen, når aktien ligger langt under konverteringsprisen, vil en konvertibel obligation opføre sig som en almindelig obligation og lægge sig på en obligationsbund, hvor man er sikret sine kuponrenter og indløsning af hovedstolen til kurs 100.

Kursen for konvertibel obligationer vil derfor stige med en stigende aktiekurs og falde med en faldende aktiekurs, dog i mindre grad end aktien. Samlet set giver det et afkast på niveau med aktier med en lavere risiko.

obligationsmarkedet og tegner sig i øjeblikket for omkring 300-350 mia. euro. Der er ca. 2.000 konvertible obligationer at vælge imellem, men Sparinvest vælger primært papirer fra Thomson Reuters Global Hedged Convertible Index (EUR), som dækker 300-600 papirer, da det sikrer en højere likviditet.

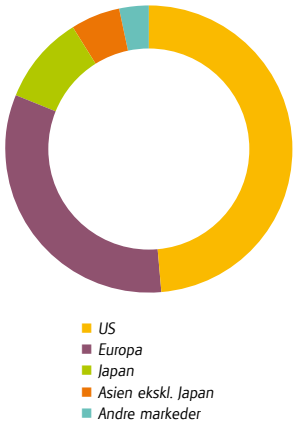
Ud af de nuværende 400 konvertible obligationer i indekset vil Sparinvest udnytte sine kompetencer inden for aktier, obligationer og kvantitative produkter og udvælge ca. 100 selskaber, som man forventer vil give det bedste resultat målt på afkast og risiko. På en række parametre er det målet, at afdelingen holder sig tæt på indekset, og den spekulerer hverken i geografiske regioner, bestemte industrisektorer, renteudvikling, aktieudsving eller i kreditrisiko. Sparinvests nye afdeling vil være afdækket mod udsving overfor euroen. Sparinvest Global Convertible Bonds er en aktivt forvaltet afdeling, og der vil løbende blive solgt og købt nye konvertible obligationer. I gennemsnit ventes papirerne i afdelingen at være udskiftet 1 til 1,5 gang efter et år.

Risiko – lav konkursrate

Konvertible obligationer har egenskaber, som man ser hos både aktier og obligationer og har også en blanding af risici fra begge verdener. Bindingen til de underliggende aktier betyder, at ændringer i aktiekursen er den største markedsrisiko. Sparinvest Global Convertible Bonds er også underlagt de samme risikofaktorer som normale virksomhedsobligationer, det være sig konkurs-, rente-, rating-, geninvesterings- og likviditetsrisiko. Den største risiko for den enkelte konvertible obligation er, at selskabet, der har udstedt den, går konkurs. Konkursraten for konvertible obligationer globalt ligger midt imellem konkursraten for sikre obligationer og for højrente obligationer. I perioder med finansielle kriser har konvertible obligationer historisk ikke haft nær samme høje konkursrate som højrente obligationer.

Konvertible obligationer har historisk vist sig særlig robuste i perioder med stigende renter, hvor aktivklassen rent afkastmæssigt har været den bedste i forhold til både aktier, højrente obligationer og sikre obligationer. Dette skyldes dels, som tidligere nævnt, den kortere varighed og dels parløbet med de underliggende aktier. Da det primært er aktiedelen, der driver afkastet for konvertible obligationer, er de i langt mindre grad end andre obligationer følsomme for renteændringer.

Sparinvest Global Convertible Bonds
fordelt på regioner



God til pension og virksomheder

For private investorer er den nye Sparinvest Global Convertible Bonds rent skattemæssigt bedst egnet til pensions- og børneopsparing. Afdelingen er også egnet til selskaber og penge anbragt i virksomhedsskatteordningen. Afdelingen er lagerbeskattet og investeringer med frie midler vil derfor blive beskattet eller give fradrag ved tab hvert år, så længe man holder den i sin portefølje.

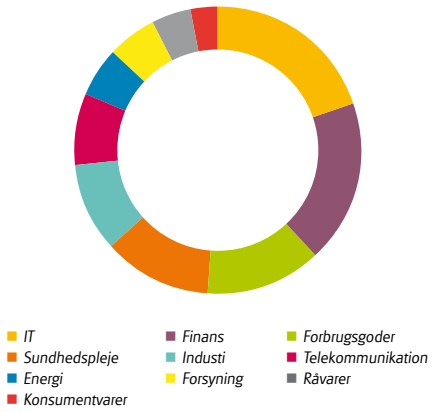
Konvertible obligationer fordelt på regioner

Fordelingen af konvertible obligationer i Sparinvest Global Convertible Bonds vil ligge tæt på sammensætningen i Thomson Reuters Global Hedged Convertible Index (EUR). Halvdelen af investeringerne i Sparinvests nye afdeling ligger i USA, mens Europa står for en tredjedel. Da det er en aktivt forvaltet afdeling, kan der ske forskydninger over tid.

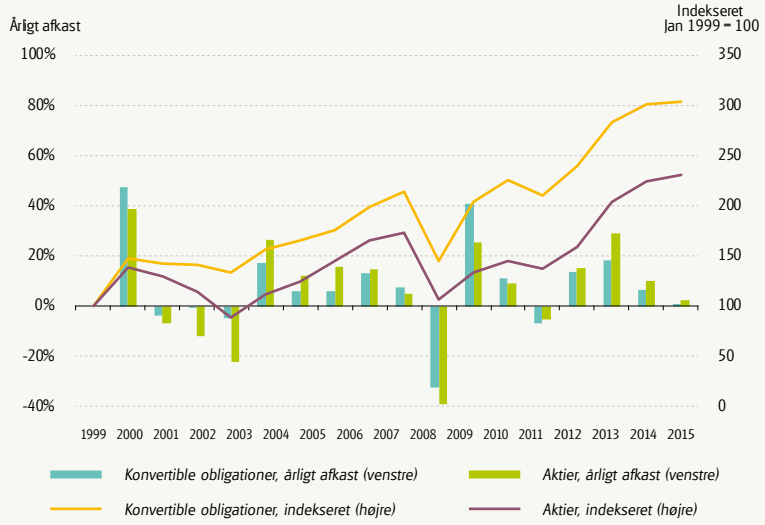
Dækker bred vifte af forskellige sektorer

Sektorfordelingen i den nye afdeling ligger ligeledes tæt på sektordelingen man ser hos Thomson Reuters Global Hedged Convertible Index (EUR). Historisk har de enkelte års afkast på konvertible obligationer afspejlet udviklingen i de underliggende aktier og man ser f.eks. tydeligt påvirkningen fra IT-boblen i 1999 samt det efterfølgende dyk på aktiemarkedet. Dog faldt konvertible obligationer mindre end aktierne, da boblen bristede. Det store dyk i 2008 gav et fald i Thomson Reuters Global Hedged Convertible Index (EUR) på 33 %, mens aktierne faldt 39 %. I det efterfølgende år steg indekset for konvertible obligationer 41 %, mens aktierne steg 26 %.

Sparinvest Global Convertible Bonds fordelt på sektorer



Konvertible obligationer følger aktiemarkedet med lavere risiko



Kilde: Thomson Reuters Global Convertible Indeks EUR hedged samt MSCI World TR EUR hedged
For perioden 29. januar 1999 til 31. december 2015. EUR frem til 31. december 2001, EUR afdækket fra 2002 og frem.
Totalt bruttoafkast for konvertible obligationer, estimeret bruttoafkast for aktier.

Hvis man havde investeret 100 kr. i Thompson Reuters globale indeks (EUR afdækket) for konvertible obligationer i starten af i 1999, ville investeringen være vokset til 297 kr. ved udgangen af 2015. En lignende investering i et globalt euroafdækket aktieindeks ville i stedet have givet 223 kr. De konvertible obligationer har dermed givet et merafkast på 33 %. Det annualiserede afkast var i perioden på 6,7 % for konvertible obligationer og 5,0 % for aktier.

	Konvertible obligationer	Aktier
Årligt afkast	6,7 %	5,0 %
Standardafvigelse	11,1 %	15,0 %

Fakta

ISIN	LU1438960566
Investeringskoncept	Kvant
Udbyttetype	Akkumulerende
Valutaafdækning	Ja, der valutaafdækkes til afdelingens baisvaluta EUR
Skat	Lagerbeskatning
Velegnet til	Virksomhedsskatteordning, pensions- og børneopsparing samt midler i aktieselskaber og anpartselskaber.
Risiko- og afkastprofil	1 2 3 **4** 5 6 7
Risikomærkning	Gul
Benchmark	Thomson Reuters Global Hedged Convertible Index (EUR)
Morningstar Kategori™	Convertible Bond - Global, EUR Hedged
Årlige omkostninger i procent (ÅOP)	Beregnes ikke for udenlandske afdelinger
Årlig administrationsomkostning (forventet)	1,55 %

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. 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 kapitals værdi. Fuld tilbagebetaling af investeret kapital er således ikke garanteret. Der tages forbehold for trykfejl, beregningsfejl og eventuelle øvrige fejl i materialet.