

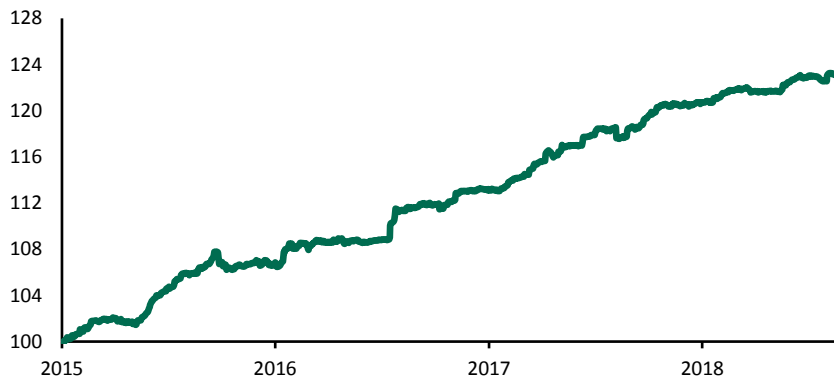
<b>Gengi</b> 123,18	<b>Gengismunur</b> 0,9%	<b>Umsýsluþóknun</b> 0,9%	<b>Meðallíftími [ár]</b> 6,8	<b>Stærð</b> 2,1 milljarðar
------------------------	----------------------------	------------------------------	---------------------------------	--------------------------------

## GAMMA: Covered Bond Fund

GAMMA: Covered Bond Fund er fjárfestingarsjóður, skv. lögum 128/2011 um verðbréfasjóði, fjárfestingarsjóði og fagfjárfestingsjóði, sem fjárfestir að meginhluta í sértrygðum skuldabréfum, útgefnum í samræmi við lög 11/2008 um sértrygð skuldabréf. Auk þess hefur sjóðurinn heimild til að fjárfesta í skuldabréfum með ríkisábyrgð og nýta sér afleiðusamninga til áhættustýringar.

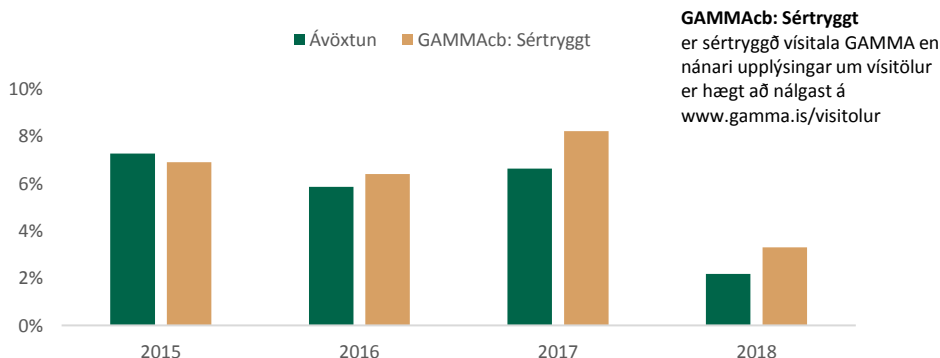
Fjárfestingarmarkmið sjóðsins er að auka að raunvirði verðmæti eigenda sjóðsins með virkri stýringu í sértrygðum skuldabréfum. Helstu fjárfestingarákvarðanir sjóðsins eru ákvarðaðar af skuldabréfateymi GAMMA. Viðtæk sérfræðikunnátta sjóðsstjóra GAMMA á íslenskum og erlendum fjármálamörkuðum á sviði skuldabréfa og annarra vaxtaafurða er nýtt til að ná sem bestri ávöxtun að teknu tilliti til áhættu.

## Gengisþróun



\*Söguleg ávöxtun gefur ekki vísbendingu um framtíðarávöxtun

## Söguleg ávöxtun



**GAMMAcb: Sértryggt** er sértryggt vísitala GAMMA en nánari upplýsingar um vísitölur er hægt að nálgast á [www.gamma.is/visitolur](http://www.gamma.is/visitolur)

## Fjárfestingarviðmið

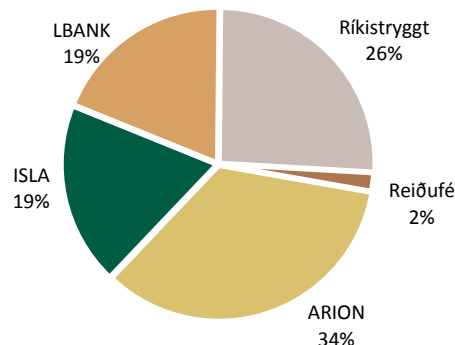
Sértrygð skuldabréf skv. lögum 11/2008:.....25-100%  
Skuldabréf og vixlar m. ríkisábyrgð:.....0-50%

## Helstu upplýsingar

<b>Rekstrarform:</b>	Fjárfestingarsjóður
<b>Gjaldmiðill:</b>	ISK
<b>Lágmarksupphæð:</b>	10þ. kr.
<b>Sölu tímabil:</b>	Viðskiptadagar fyrir kl. 14:00
<b>Gengisuppreikningur:</b>	Daglega í lok dags (T+2)
<b>Uppgjör innlausna:</b>	T+2
<b>Skráning:</b>	Rafrænt hjá Verðbréfaskr.
<b>*90 daga flökt:</b>	1,1%
<b>Verðtryggt:</b>	67%
<b>Rekstraraðili:</b>	GAMMA
<b>Vörsluaðili:</b>	T plús
<b>Stofnár:</b>	2015
<b>ISIN kóði:</b>	IS0000025583
<b>Bloomberg auðkenni:</b>	GAMCBFI
<b>LEI númer:</b>	2549003XKEJ4YVLKK633

## Eignaskipting

\*Sveiflur í ávöxtun síðustu 90 daga



## 10 stærstu eignir

1. ARION CBI 25 - 18%
2. LBANK CBI 28 - 16%
3. ISLA CBI 30 - 12%
4. ARION CB 22 - 11%
5. RIKB 25 0612 - 10%
6. RIKB 22 1026 - 5%
7. ARION CBI 48 - 5%
8. RIKS 33 0321 - 3%
9. HFF150434 - 3%
10. ISLA CB 23 - 3%

## Árangur sjóðs

	Heildar- ávöxtun	Árleg nafnávöxtun	Árleg raunávöxtun
<b>1 ár</b>	4,6%	4,6%	1,9%
<b>2 ár</b>	10,4%	5,1%	2,7%
<b>FS*</b>	23,2%	5,9%	3,7%

\*Frá stofnun

Söguleg ávöxtun gefur ekki vísbendingu um framtíðarávöxtun.

## GAMMA Capital Management

### Reykjavík

Garðastræti 37, 101 Reykjavík  
Sími: 519 3300  
[gamma@gamma.is](mailto:gamma@gamma.is)



### London

25 Upper Brook Street, Mayfair,  
London W1K7QD  
Sími: +44 (0) 207 429 2200  
[gcm@gcm.co.uk](mailto:gcm@gcm.co.uk)



## Sýn sjóðsstjóra

GAMMA: Covered lækkaði um 0,4% í september og sértryggða vísitalan GAMMAcb hækkaði um 0,5%. Verðtryggingarhlutfall sjóðsins lækkaði og er nú 67%, meðallíftími sjóðsins lækkaði og er 6,8 ár.

Krónan, mælt með gengisvísitölunni, veiktist umtalsvert í mánuðinum, eða um 3,5%, og veiktist því samtals um u.þ.b. 5% í ágúst og september. Nemur ársveiking í lok september því um 3,3%. Vísitala neysluverðs hækkaði um 0,24% á milli mánaða í september og hækkaði tólf mánuða verðbólga því í 2,7% úr 2,6% í ágúst. Spár greiningaraðila lágu á bilinu 0,3-0,4% og því mælingin aðeins lægri en reiknað var með. Langtíma verðbólguálag til 2030 hækkaði nokkuð í mánuðinum, eða úr 3,85% í um 4,05% á meðan skemmri tíma verðbólguálag til 2021 hækkaði enn meira, eða úr 3,41% í 3,77%

Líkt og fjallað hefur verið um áður, er líklega stór hluti verðbólguálagsins falinn í áhættuálagi sem tengist ótta við kjarasamninga en auk þess spilar stórt hlutverk að á sama tíma og hér hafa ríkt stíf innflæðishöft hefur útgáfa ríkissjóðs á óverðtryggðum skuldabréfum verið linnulaus, á sama tíma og skortur hefur myndast á ríkistryggðum verðtryggðum skuldabréfum. Það hefur án efa átt mikinn þátt í mikilli hækkingu langtíma verðbólguálags en líklegt má telja að það lækki samfara því að ríkissjóður gefur nú í fyrsta sinn í tvö ár út verðtryggð ríkisskuldabréf, að öðru óbreyttu. Hækkingu verðbólguálags hefur hins vegar leitt til þess að Seðlabankinn hefur talað um að verði hækkingu langtíma verðbólguvæntinga varanleg og hærrí en nú (langtíma verðbólguvæntingar mætti meta sem langtímaverðbólguálag á skuldabréfamarkaði, að frádregnu mati á áhættuálagi), muni hann gera það sem þarf, m.a. í gegnum auknið aðhald peningastefunnar, til að ná niður langtímaverðbólguvæntingum. Allar fréttir benda nú til að spennan í hagkerfinu dragist hratt saman og mun hraðar en reiknað er með í spám Seðlabankans. Það verður því erfitt fyrir Seðlabankann að hækka nafnvexti verulega í slíku umhverfi, en nú þegar verðleggur óverðtryggð markaðurinn á bilinu 1,5% - 2,0% hækkingu skammtíma vaxta á næstu tveimur árum. Við teljum meiri líkur á að langtímaverðbólguálag lækki en hækki, ekki síst í ljósi þess að Seðlabankinn „mun gera það sem þarf“ til að ná því niður. Til þess hefur hann fjölmörg tól, vexti, gjaldeyrisforða og önnur þjóðhagsvarúðartæki.

## Áhætta

Ýmis áhætta felst í fjárfestingu í fjárfestingarsjóði. Ber þar helst að geta markaðs-, vaxta-, lausafjár- og mótaðilaáhætta sem mynda óvissu um framtíðar framvindu á verðbréfamarkaði. Markaðs- og mótaðilaáhætta er mikil þegar um er að ræða annan útgefanda á skuldabréfum en ríkið. Áhættan er óhjákvæmileg í markmiði sjóðsins að fjárfesta í sértryggðum skuldabréfum. Frá sölu í sjóðnum til afhendingar á reiðufé líða 5 dagar sem dregur úr lausafjárahættu sjóðsins. Auk þess geymir sjóðurinn hluta eignasafnsins í reiðufé eða auðseljanlegum eignum. Nánari upplýsingar um áhættu sjóða má nálgast á heimasíðu GAMMA, [www.gamma.is](http://www.gamma.is).

## Um GAMMA og sjóðsstjóra

GAMMA Capital Management hf. [GAMMA] er rekstrarfélag verðbréfasjóða samkvæmt lögum nr. 161/2002 um fjármálafyrirtæki og starfar undir eftirliti Fjármálaeftirlitsins. GAMMA var stofnað í júní 2008 og er með um 140 milljarða króna í stýringu fyrir lífeyrissjóði, tryggingafélög, fyrirtæki og einstaklinga. GAMMA er einnig umboðsaðili fyrir PIMCO á Íslandi sem er eitt stærsta eignastýringarfyrirtæki heims.

Sjóðsstjóri er Valdimar Ármann, hagfræðingur og fjármálaverkfræðingur. Áður starfaði hann hjá ABN AMRO í London við verðbólguálag afurðir frá 2003-2006 og síðan í New York frá 2006-2008 hjá sama banka, og síðast hjá Royal Bank of Scotland sem Vice President, Head of Inflation Structuring USA. Valdimar starfaði árin 2000-2002 hjá Búnaðarbankanum í afleiðum og gjaldeyrisviðskiptum. Valdimar er einnig aðjúnkt við Háskóla Íslands og kennir hann nú m.a. námskeiðið Skuldabréf í meistaranámi í fjármálahagfræði. Valdimar hefur lokið prófi í verðbréfavíðskiptum í London, New York og á Íslandi.

Fyrirvari: Umfjöllun þessi felur ekki í sér fjárfestingarráðgjöf eða tilboð eða hvatningu um að eiga viðskipti með verðbréf. Mat, álit og forspár endurspeglar eingöngu skoðanir þeirra starfsmanna GAMMA Capital Management hf. sem vinna umfjöllunina og eru þær settar fram eftir bestu samvisku miðað við útgáfudag og kunna að breytast án fyrirvara. Þó svo upplýsingar þær sem birtast í þessari umfjöllun komi frá heimildum sem við teljum vera áreiðanlegar og þó svo við höfum lagt okkur fram um að tryggja áreiðanleika upplýsinganna á útgáfudegi þá ábyrgjumst við ekki beint eða óbeint notagildi þeirra varðandi forspá um framtíðarávöxtun eða mat á núverandi verðgildi eða framtíðarverðgildi verðbréfa. Umfjöllunin ætti hvorki að skoðast sem fullnægjandi lýsing á þeim verðbréfum né á þeim mörkuðum sem hér er vitnað til. Skoðanir, sem látnar eru í ljós, kunna að vera ólíkar skoðunum á sama efni sem látnar eru í ljós af öðrum starfsmönnum GAMMA Capital Management hf. og stáfar það af því að beitt er mismunandi forsendum eða aðferðafræði. GAMMA Capital Management hf. er rekstrarfélag Fjárfestingarsjóðs GAMMA. Sjóðurinn er fjárfestingarsjóður skv. lögum nr. 128/2011 um verðbréfasjóði, fjárfestingarsjóði og fagfjárfestingarsjóði. Nánari upplýsingar um áhættu og fjárfestingar má finna í útboðslýsingu eða útdrætti úr útboðslýsingu sjóðsins, sem nálgast má á heimasíðu GAMMA Capital Management hf. eða á skrifstofu félagsins. Almenn fylgir áhætta fjárfestingu í verðbréfasjóðum og eignarhlutdeild getur rýrnað, aukist eða staðið í stað, m.a. vegna áhættu vegna efnahagsástands, alþjóðlegra fjárfestinga og gengisflökts gjaldmiðils þegar eignir sjóðs eru í erlendum gjaldmiðlum. **Athygli er vakin á því að söguleg ávöxtun gefur ekki vísbendingu um framtíðarávöxtun.**

## Helstu atriði

- Gengi GAMMA: COVERED lækkaði um 0,4%
- Sértryggða vísitalan GAMMAcb hækkaði um 0,5%.
- Krónan veiktist um 3,5% í mánuðinum.
- Krónan hefur því veiktist um u.þ.b. 5% í ágúst og september.
- Vísitala neysluverðs hækkaði um 0,24% í september.
- Mæling var aðeins lægri en markaðsaðilar reiknuðu með.
- Verðbólguálag til 2021 hækkaði úr 3,41% í 3,77%.
- Verðbólguálag til 2030 hækkaði úr 3,85% í 4,05%.

## Helstu áhættuþættir

- **Markaðsáhætta:** Þónokkur
- **Mótaðilaáhætta:** Fremur lítil
- **Lausafjárahætta:** Lítil

## Skuldabréfateymi

Valdimar Ármann valdimar@gamma.is	Sjóðsstjóri s: 519 3304
Agnar T. Möller agnar@gamma.is	Sjóðsstjóri s: 519 3302
Guðmundur Björnsson mummi@gamma.is	s: 519 3303