

**Gengi**  
136,55

**Gengismunur**  
1,5%

**Umsýsluþóknun**  
1,0%

**Meðallíftími [ár]**  
6,9

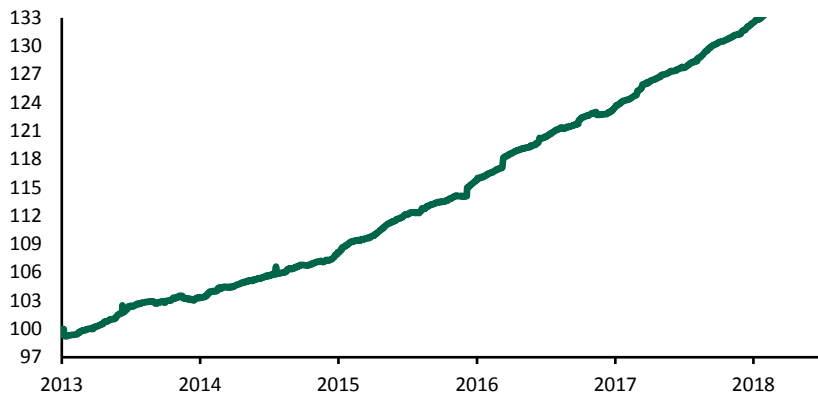
**Stærð**  
8,1 milljarðar

## GAMMA: Credit Fund

GAMMA: Credit Fund er fjárfestingarsjóður, skv. lögum 128/2011 um verðbréfasjóði, fjárfestingarsjóði og fagfjárfestingarsjóði, sem fjárfestir í innlendum skuldabréfum. Að meginhluta er fjárfest í skráðum skuldabréfum án ríkisábyrgðar en auk þess hefur sjóðurinn heimild til að fjárfesta í skuldabréfum með ríkisábyrgð, óskráðum skuldabréfum, innlánum fjármálafyrirtækja og nýta sér afleiðusamninga til áhættustýringar.

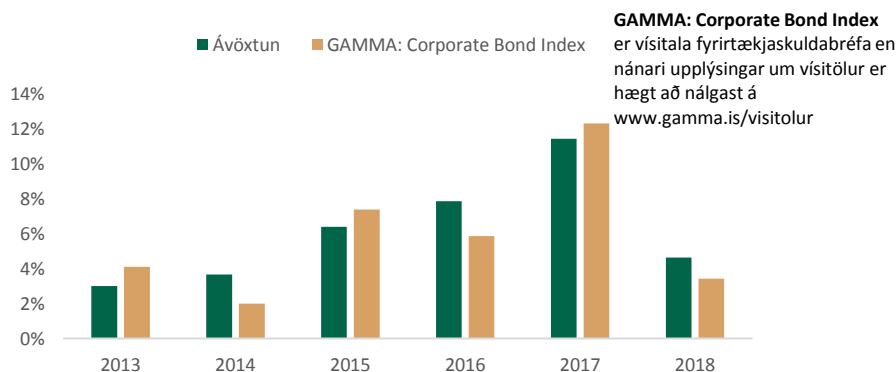
Fjárfestingarmarkmið sjóðsins er að auka að raunvirði verðmæti eigenda sjóðsins með virkri stýringu í innlendum skuldabréfum og vaxtaafurðum. Helstu fjárfestingarákvarðanir sjóðsins eru ákvarðaðar af skuldabréfatrymi GAMMA. Viðtæk sérfræðikunnátta sjóðsstjóra GAMMA á íslenskum og erlendum fjármálamörkuðum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

## Gengispróun



\*Söguleg ávöxtun gefur ekki vísbendingu um framtíðarávöxtun

## Söguleg ávöxtun



## Fjárfestingarviðmið

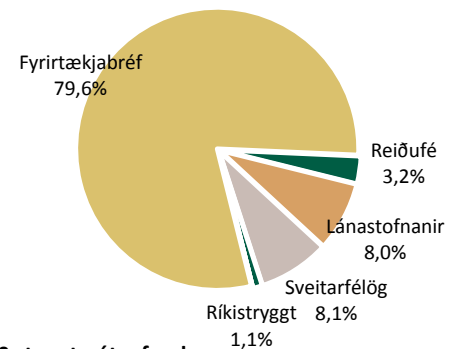
Skráð skuldabréf:.....25-100%  
 Skuldabréf og víxlar m.ríkisábyrgð:.....0-50%  
 Innlán fjármálafyrirtækja:.....0-50%  
 Óskráð skuldabréf og víxlar:.....0-25%

## Helstu upplýsingar

<b>Rekstrarform:</b>	Fjárfestingarsjóður
<b>Gjaldmiðill:</b>	ISK
<b>Lágmarksupphæð:</b>	10þ. kr.
<b>Sölutímabil:</b>	Viðskiptadagar fyrir kl. 14:00
<b>Gengisuppreikningur:</b>	Daglega í lok dags (T+3)
<b>Uppgjör innlausna:</b>	T+3
<b>Skráning:</b>	Rafrænt hjá Verðbréfaskr.
<b>Verðtryggt:</b>	59%
<b>*90 daga flökt:</b>	0,8%
<b>Rekstraraðili:</b>	GAMMA
<b>Vörsluaðili:</b>	T plús
<b>Stofnár:</b>	2013
<b>ISIN kóði:</b>	IS0000023000
<b>Bloomberg auðkenni:</b>	GAMCRDT
<b>LEI númer:</b>	25490055TKIASUHZV987

\*Sveiflur í ávöxtun síðustu 90 daga

## Eignasamsetning



## 10 stærstu útgefendur

- |                    |                  |
|--------------------|------------------|
| 1. ALMENNA - 13,6% | 6. EIK - 3,8%    |
| 2. LYKILL - 13,4%  | 7. RVK - 3,6%    |
| 3. KVIKA - 7,8%    | 8. UPPHAF - 3,5% |
| 4. VIS - 7,7%      | 9. REGINN - 3,4% |
| 5. TM - 6,3%       | 10. OR - 3,4%    |

## Árangur sjóðs

Heildar- ávöxtun	Árleg nafnávöxtun	Árleg raunávöxtun
1 ár	6,7%	3,9%
2 ár	13,1%	4,0%
3 ár	21,6%	4,8%
4 ár	29,0%	4,6%
FS*	36,6%	3,5%

\*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)



# GAMMA

## Sýn sjóðsstjóra

GAMMA: CREDIT hækkaði um 0,4% í september og hefur hækkað um 6,7% síðastliðið ár. Vísitala fyrirtækjaskuldabréfa hækkaði um 0,50% í september. Sjóðurinn er nú um 8,1 ma að stærð og eru eignir sjóðsins u.þ.b. 79,6% fyrirtækjaskuldabréf. Líftími hækkaði og er 6,9 ár, verðtryggingarhlutfall sjóðsins lækkaði og er 59%.

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 neysliverðs 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 fallinn 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 hækkun 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. Hækkun verðbólguálags hefur hins vegar leitt til þess að Seðlabankinn hefur talað um að verði hækkun langtíma verðbólguvæntinga varanleg og hærri 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 aukid aðhald peningastefnunnar, til að ná niður langtímaverðbólguvæntingum. Allar fréttir benda nú til að að spenna 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% hækkun skammtímavaxta á næstu tveimur árum. Við teljum 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 mótaðilaáhættu 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 vegna fjárfestingarstefnu og markmiðs sjóðsins. Líftími skuldabréfa skilgreinir vaxtaáhættu þeirra og getur verið umtalsverð í rekstri sjóðsins. Til að draga úr lausafjár- og seljanleikaáhættu líða 3 viðskiptadagar frá sölu í sjóðnum til afhendingar á reiðufé. 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.

Sjóðsstjóri er Valdimar Ármann, hagfræðingur og fjármálaverkfræðingur. Áður starfaði hann hjá ABN AMRO í London við verðbólguutengdar 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 stafar 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 fagfjárfestingsjóði. 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. Almennit fylgir áhætta fjárfestingu í verðbréfasjóðum og eignarhlutdeild getur rýrnað, aukist eða staðið í stað, m.a. vegna áhættu vegna efnahagsástands, alþjóðlegra fjárfestinga og gengisflöks 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: CREDIT hækkaði um 0,4% í mánuðinum.
- Sjóðurinn hefur hækkað um 6,7% síðastliðið ár.
- Vísitala fyrirtækjaskuldabréfa hækkaði um 0,50% í mánuðinum.
- Sjóðurinn er nú 8,1 ma.kr. að stærð
- Stærsti einstaki útgefandinn er Almenna Leigufélagið uppá 13,6%.
- Krónan veiktist um 3,5% í mánuðinum.
- Krónan hefur því veikt um u.þ.b. 5% í ágúst og september.
- Vísitala neysliverðs hækkaði um 0,24% í september.
- Mæling var aðeins lægri en markaðsaðilar reiknuðu með.
- Meðallíftími eigna sjóðsins er nú 6,9 ár

## Helstu áhættuþættir

- Markaðsáhætta:** Þónokkur
- Mótaðilaáhætta:** Þónokkur
- Lausafjáraáhætta:** Lítil
- Vaxtaáhætta:** Þónokkur

## Skuldabréfateymi

Valdimar Ármann Sjóðsstjóri  
valdimar@gamma.is s: 519 3304

Agnar T. Möller  
agnar@gamma.is s: 519 3302

Guðmundur Björnsson  
mummi@gamma.is s: 519 3303