

## HØJERE STATSRENTER KOSTEDE

### Lavere kreditspænd var ikke nok

**Markedsudvikling.** Højere statsrenter ledte til et negativt indeksafkast på 0,25% i september på trods af lavere kreditspænd (som er merrenten ved investering i en kreditobligation relativt til en statsobligation). Det bringer år til dato-afkastet for sammenligningsindekset ned på 0,41%. For det brede marked for Investment Grade-obligationer, som har fuld eksponering mod rentebevægelser, blev septemberafkastet minus 1,06%, og år til dato-afkastet var minus 1,43%. I september klarede Turisme, Teknologi og Medier sig bedst, mens Detailhandel, Forbrugsvarer og Forsyning trak ned.

Vaccineprogrammerne understøtter fortsat optimismen. Til gengæld ser vi en stigende risiko for negative overraskelser relateret til fire ubekendte: Immuniteten over for nye variationer af virussen, mulige langtidsbivirkninger, varigheden af immuniteten og ikke-specifikke effekter på immunforsvaret over for andre sygdomme.

Trods den gradvise normalisering af den økonomiske aktivitet nyder kreditmarkedet fortsat godt af gigantiske finanspolitiske stimuli, meget lave renter og centralbanker, der køber værdipapirer direkte i markedet, herunder kreditobligationer. Det er nok kun et spørgsmål om tid, før omtalte 'støtteopkøb' nedtrappes, hvilket markedsfølsomt vil blive oplevet som strammere likviditetsomgivelser.

De store EU-pakker bidrager til endnu højere gælds niveauer for de sydeuropæiske lande, som også er ramt af nedsmeltningen af turistindustrien, lav strukturel vækst, høj arbejdsløshed og en overvurderet valuta.

Hertil kommer en mangel på strukturelle reformer og negative økonomiske virkninger af Brexit og indvandring.

USA er også udfordret, men har et mere robust udgangspunkt end Europa med hensyn til økonomisk vækst, renteniveau, demografi og fordelingen ved, at den amerikanske dollar er verdens reservevaluta. På længere sigt kan økonomien også styrkes af en repatriering af amerikanske virksomheders arbejdspladser. Derfor anser vi fortsat de fundamentale kreditforhold for at være bedre i Nordamerika end i eurozonen.

### Nettoafkast lidt efter indeks

**Porteføljen.** I september blev afkastet minus 0,45% efter omkostninger og var dermed 0,20 procentpoint lavere end sammenligningsindekset (minus 0,25%). Det bringer nettoafkastet år til dato til 0,32%, hvilket er 0,09 procentpoint lavere end sammenligningsindekset (0,41%).

Handelsaktiviteten i september på 4% brutto af AUM var på niveau med normalen (3-5%). Eksponeringen mod Nordamerika (49%), Vesteuropa (32%) og Asien/Stillehavsregionen (10%) var alle uændrede i forhold til måneden før.

I fonden fastholder vi undervægten af eurozonen, hvor Den Europæiske Centralbanks købsprogram i stigende grad erstatter traditionel virksomhedsrelateret kreditrisiko med en koncentreret og stigende politisk risiko. Gennem løbende gevinsthjemtagninger er fonden nu mere fokuseret på kapitalbevarelse end på at kunne følge med i et stærkt stigende marked.

Se afkast og nøgletal

[Klik her >](#)

### Strategi

Virksomhedsobligationer IG KL investerer i globale virksomhedsobligationer, jf. det gældende prospekt. Obligationerne udvælges efter value-principperne, hvilket vil sige, at der fokuseres på selskaber med sund langsigtet indtjeningssevne, stærk balance samt evne til at servicere den udestående gæld. Der foretages en forsvarlig spredning på tværs af regioner, sektorer og ratings. Renterisikoen afdækkes ned til tre år, og porteføljen er dermed mindre følsom over for rentændringer end det generelle marked.

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.