

# GOD MÅNED FOR KONVERTERBARE

## Fed forbereder at hæve renten

**Markedsudvikling.** De toneangivende statsrenter steg i løbet af december, hvor eksempelvis tyske og amerikanske 2-årige sluttede måneden i hhv. -0,62% og 0,74% mod udgangspunkter på hhv. -0,70% og 0,57%. Stigningen kom primært i sidste halvdel af måneden i kølvandet på rentemøder i den amerikanske (Fed) og europæiske centralbank (ECB). Fed besluttede at fordoble tempoet i afviklingen af deres opkøbsprogram, så det vil være fuldt udfaset i midten af marts 2022. Deres såkaldte Dot-plot, som viser de enkelte medlemmers forventninger til styrringsrenten, viste tre renteforhøjelser af 0,25% i løbet af 2022. Det er 2 mere end mødet i september, og samtlige 18 medlemmer er enige om, at renten skal hæves mindst én gang i 2022. Priserne i den korte ende af det amerikanske statsmarked matcher forventningerne fra Fed, til trods for hvor stort skiftet har været over en relativt kort periode. De mere risikofyldte aktivklasser har indtil videre også taget godt imod denne udvikling i retningen fra Fed, til trods for den stigende smitte- og restriktionsudvikling i især Europa.

ECB besluttede, at deres pandemi-relaterede opkøbsprogram skal afsluttes som planlagt ved udgangen af marts 2022. Til gengæld offentliggjorde de, at et af deres andre opkøbsprogrammer skulle øges med hhv. 40 og 30 mia. euro om måneden i 2. kvartal og 3. kvartal af 2022, og herefter 20 mia. euro ekstra om måneden så længe det vurderes nødvendigt. Markedet forventer ikke renteforhøjelser fra ECB før 4. kvartal 2022 og kun på 0,10%.

## Stejl kurve øger horisontafkast i den korte ende

**Porteføljen.** Konverterbare obligationer havde en god afslutning på et ellers rædsomt år. Rentespændet til statsobligationer, på det primære 30-årige udstedelsespapir, faldt 0,13% og ledte til et merafkast på lige omkring 1% til den 10-årige statsobligation. Den fortsat lave daglige udstedelse har været understøttende og skal nok også ses i lyset af, at de stigende renter ikke har været nok til at trække den 30-årige 2% obligation under kurs 100 og dermed åbne den for udstedelse. Skulle det ske, forventer vi udstedelsen vil stige kortvarigt, men det burde ikke føre til en vedvarende højere udstedelse. Samtidig er der tegn på, at Nationalbanken har været ude og intervenere, og vi er derfor rykket tættere på endnu en rentenedsættelse, der igen vil øge værdien af valutaafdækning for udenlandske investorer, og dermed deres incitament til at købe konverterbare obligationer.

I den korte ende er rentetilpasningsobligationer ramt af de rentestigninger, vi har set i statsmarkedet, og medtaget et rul på rentekurven, er et horisontafkast på nul nu kun 2,5 år ude på kurven. Det "høje" horisontafkast kommer selvfølgelig fra den stejle kurve og en markedsforventning om, at ECB vil hæve renten i løbet af de næste år. Men selvom markedet skulle få ret, er der stadig 0,3% højere effektiv rente, og dermed en god beskyttelse mod et scenarie med flere rentestigninger end markedet forventer. Vi ser derfor stor værdi i at komme ud af de helt korte løbetider, der handler tæt på indskudsbevisrenten.

Se afkast og nøgletal for  
Korte Obligationer KL

[Klik her >](#)

Se afkast og nøgletal for  
Mellemlange Obligationer

[Klik her >](#)

Se afkast og nøgletal for  
Lange Obligationer KL

[Klik her >](#)

## Strategi

Sparinvests fonde for danske obligationer investerer i danske obligationer, jf. det gældende prospekt. Stabile risikoegenskaber sikrer, at investorerne kan forvente, at en portefølje med korte obligationer vil have en stabil lav renterisiko med deraf følgende lave kursudsving, ligesom en portefølje med lange obligationer vil have en stabil høj renterisiko med deraf følgende større kursudsving. Merafkastet i forhold til et relevant benchmark opnås over tid ved at sammensætte porteføljer, som udnytter prismæssige skævheder i markedet, og som forventes at klare sig godt i mange forskellige scenarier.

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.