

# ENDNU ET ÅR I CORONAENS TEGN

## Modvind til Small Cap, Value og Asien

**Markedsudvikling.** At finansmarkederne lader sig styre af en pandemi betyder, at vi har haft nogle anderledes drivere og risikogrupper i markedet. Vi har gennem de sidste snart to år forsøgt at holde en god balance mellem de selskaber, der nyder godt af nedlukning, og dem, der har glæde af genåbning og normalisering. Det betyder dog ikke, at vi kan undgå de udsving, som kommer i markedet, og som ofte har været drevet af coronaudvikling og afledte effekter på genåbningssandsynligheder, supply chain, inflation og renteforventninger.

I fjerde kvartal var det især Small Cap, Value, Asien og "genåbning", der trak ned, mens USA, vækst og tech trak op. Det konvertible univers er generelt set lidt mere eksponeret mod de selskaber, der har glæde af genåbning/normalisering, både i kraft af deres industrier og i kraft af Small Cap tilt. Omikron ramte derfor det konvertible univers lidt hårdere end det generelle aktiemarked, i stil med Small Cap.

## Godt år for strategien

**Porteføljen** gav i fjerde kvartal et afkast på 0,41% og 0,15%, før og efter omkostninger. Til sammenligning gav benchmark -2,09%, mens Morningstar kategorien gav -0,76%.

Den seneste tids volatilitet har igen givet muligheder i markedet. Det gør, at vi ser ret positivt på afkastpotentialer. Vi tænker langsigtet i porteføljekonstruktionen, og vores altoverskyggende mål er at skabe det mest attraktive afkast på den lange bane. Både absolut og risikojusteret. Så med flere af vores positioner tænker vi på den anden side af Corona.

I forhold til inflation og renteutvikling står vi ganske fint med en lav varighed omkring 2. Konvertible obligationer har de sidste 20-25 år altid leveret positive afkast i perioder med stigende renter, uafhængigt af om kreditspændet i kreditmarkedet i udgangspunktet var højt eller lavt. Den største fare i forbindelse med inflation og rente er naturligvis policy mistake, som det er svært at gardere sig imod, men vi har en lidt defensiv tilgang i porteføljen i øjeblikket for at kunne stå bedre imod.

Årets afkast ender på 7,03% og 5,91%, før og efter omkostninger, mens benchmark og Morningstar kategori leverede henholdsvis -2,35% og -0,10%. I 2021 var det en ulempe at være valutaafdækket, og vi fik således ikke glæde af den stigende dollar. Til sammenligning ville årets afkast i euro have været 6,6 procent-point højere, dvs. ca. 13,6% brutto. På den lange bane har det konvertible indeks i euro og euroafdækket leveret nogenlunde samme afkast, så tingene har historisk set udlignet sig.

Både i absolutte og særligt i relative termer har det været et ganske tilfredsstillende år. I absolutte termer er vi tilfredse med årets afkast oven på et meget stærkt 2020, og vi har siden lancering af fonden i 2016 leveret et årligt bruttoafkast på 8,11% med en standardafvigelse på 8,90%. Vi synes, det historiske forhold mellem afkast og risiko har været attraktivt, i særdeleshed når man også tager max drawdown i betragtning, hvor de konvertible obligationer har vist deres største styrke, endda med hurtig recovery efter fald i markedet. I relative termer har vores strategi haft en god periode, hvor blandt andet undervægt i de dyreste dele af markedet har hjulpet os.

Se afkast og nøgletal

[Klik her >](#)

## Strategi

Sparinvest Global Convertible Bonds er en veldiversificeret global afdeling for konvertible virksomhedsobligationer. Konvertible virksomhedsobligationer er en aktivklasse i krydsfeltet mellem aktier og obligationer, der giver en vis eksponering til aktiemarkedet med en væsentlig lavere risiko end direkte investering i aktiemarkedet. Strategien udnytter langsigtede faktorpræmier som value, lav gæld og small cap. Dette er investeringsstile, der, med visse udsving undervejs, historisk har leveret et langsigtet merafkast i forhold til investering i hele markedet

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.