

# POSITIV AFSLUTNING PÅ ÅRET

## Antydninger af en mildere virusvariant

**Markedsudvikling.** Kreditspændene (som er merrenten ved investering i en kreditobligation relativt til en statsobligation) faldt med 51 basispoint i High Yield (HY) Kort-markedet i december måned. Sammenligningsindekset gav et afkast på 0,82%, ligeligt fordelt mellem renteindkomst og prisstigninger, hvilket bragte års-afkastet op i positivt territorie på 0,09%.

Appetitten efter risikofyldte aktiver vendte tilbage i december. Nyhedsstrømmen var igen domineret af udviklingen i coronavirus. På den negative side ledte det stigende smittetryk til de velkendte samfundsmæssige restriktioner særligt i Europa og Asien. På den positive side var der visse tegn på, at det stigende smittetryk ikke belastede sygehusvæsenet i samme omfang som tidligere bølger. Samlet set gav det forhåbninger om, at effekterne på det økonomiske momentum ville være begrænsede og af kortere karakter.

Hovedparten af de vækstrelaterede indikatorer fortsatte med at falde i løbet af december. Ordrekomponenterne i de såkaldte Flash PMI'er (Purchasing Managers' Index), viste fald i USA, Europa og Japan. Det forlænger perioden med tab af momentum i ordreindgangen, der satte ind i forsommeren 2021. For OECD-området er niveauerne ikke kritiske, men retningen karakteriserer en vis opbremsning. Tilsvarende nøgletal fra Kina tyder på en stabilisering. Erhvervstilliden viste en marginal stigning, men fremstillingsindustrien opererer stadig tæt på et kritisk niveau, som afspejler stagnation og stilstand. I en kinesisk målestok er det økonomiske momentum faldet til ukomfortable niveauer. Gældsproblemerne i den kinesiske ejendomssektor har stået på i en længere periode, og data fra

november vidner om lavere aktivitet på boligmarkedet med negativ afsmittning på prisudviklingen. Boligsektoren udfordrer den økonomiske politik i Kina, hvor myndighederne dels ønsker at dæmpe spekulation og dels ønsker at dæmme op for gældsopbygningen inden for sektoren. Derfor har indgreb foreløbig været på den defensive side og formentlig mest til formål at stabilisere udviklingen.

## Positivt afslutning på et godt relativt år

**Porteføljen** leverede et afkast på 0,76% efter omkostninger i december, hvilket var 0,06 procentpoint efter sammenligningsindekset. For 2021 endte afkastet på 3,16%, hvilket var 3,07 procentpoint bedre end indeks.

De mest positive sektorbidrag i forhold til sammenligningsindekset kom fra Ejendomme og Finans, mens Forbrugsgoder og Industri bidrog negativt i forhold til sammenligningsindekset. Det positive bidrag fra Ejendomme kom både fra fondens undervægt i de kinesiske ejendomsudviklingsselskaber samt fra fondens position i et tysk ejendomsselskab, der fik en ny anerkendt storaktionær i december, hvilket mindsker kreditrisikoen. Inden for Finans kom det positive bidrag primært fra en amerikansk udbyder af studielån samt et amerikansk inkassoselskab. De negative bidrag fra både Forbrugsgoder og Industri var bredt funderet og skyldes herudover undervægten i begge sektorer, der generelt gjorde det godt i december.

I december blev fire obligationer kaldt og én frasolgt. Provenuet blev investeret i at øge i eksisterende positioner. Fonden begynder det nye år med et højere kreditspænd og en varighed på niveau med indekset.

Se afkast og nøgletal

[Klik her >](#)

## Strategi

Afdelingen investerer i globale virksomhedsobligationer udstedt af børsnoterede og private selskaber med en løbetid på 1-5 år. Mindst 2/3 af den samlede formue investeres i obligationer med en rating mellem BB og B. Investeringsmålet er at levere risikojusteret merafkast i forhold til det generelle marked gennem aktiv obligationsudvælgelse baseret på fundamental kreditanalyse. Afdelingen er underlagt en række veldefinerede risikorammer, som sikrer en veldiversificeret portefølje på tværs af regioner, sektorer og løbetider. Valutarisiko bliver som hovedregel afdækket til DKK.

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 kapital værdi. Fuld tilbagebetaling af investeret kapital er således ikke garanteret. Der tages forbehold for trykfejl, beregningsfejl og eventuelle evrige fejl i materialet.