

NEGATIV START PÅ ÅRET

Større kreditspænd og stigende statsrenter

Markedsudvikling. Januars indeksafkast blev et klart minus på 1,61% drevet af en udvidelse af kreditspænd (som er merrenten ved investering i en kreditobligation relativt til en statsobligation) såvel som stigende statsrenter over en bred kam. For det brede marked for Investment Grade-obligationer, som har fuld eksponering mod rentebevægelser, blev januar-afkastet endnu dårligere med et minus på 2,63%. Hårdest ramt var Detail, Olie & Gas og Finans, mens Turisme, Industri og Byggeri & Materialer klarede sig bedre end markedet.

Aftagende økonomiske vækstforventninger, vedvarende høje inflationstal, stigende renter og udsigten til en mindre lempelig amerikansk pengepolitik trak stemningen ned. Hertil kommer en usikkerhed vedrørende varigheden af coronavaccinernes immunitet og dækningen over for nye variationer af virussen samt risikoen for negative overraskelser vedrørende mulige langtidsbivirkninger og ikke-specifikke effekter på immunforsvaret over for andre sygdomme.

Alligevel er kreditspænd fortsat lavere end ultimo 2019 før coronaen, drevet af gigantiske finanspolitiske stimuli, meget lave renter og centralbanker, der køber værdipapirer direkte i markedet, herunder kreditobligationer. Fundamentalt set har kapitalbevarelse derfor en højere prioritet end at fange den fulde fordel ved et eventuelt stærkt stigende marked.

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

mangel på strukturelle reformer, demografiske udfordringer samt negative økonomiske virkninger af Brexit.

USA er også udfordret, men har et mere robust udgangspunkt end Europa med hensyn til økonomisk vækst, renteniveau, demografi og fordelene 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 de fundamentale kreditforhold for at være bedre i Nordamerika end i eurozonen.

Nettoafkast foran indeks

Porteføljen. I januar blev afkastet minus 1,01% efter omkostninger og var dermed 0,59 procentpoint bedre end sammenligningsindekset (-1,61%). Månedens out-performance kan henføres til porteføljens defensive kvaliteter. Handelsaktiviteten i januar var lavere end det normale niveau på 3-5% brutto af fondens formue, idet porteføljesammensætningen allerede var velpositioneret til at håndtere det sure marked. Eksponeringen mod Nordamerika faldt til 47% fra 48%, mens investeringen i Vesteuropa steg til 36% fra 34%. Asien/Stillehavsregionen var uændret 9%.

I fonden har vi undervægtet eurozonen, hvor Den Europæiske Centralbanks købsprogram løbende erstatter traditionel virksomhedsrelateret kreditrisiko med en koncentreret og stigende politisk risiko. Fonden er delvist positioneret mod kapitalbevarelse, hvilket giver råderum til at udnytte de muligheder, som måtte følge af et muligt markedstilbageslag.

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