

# FORVENTNINGSENS GLÆDE

## Julen står for døren

**Markedet.** De seneste kvartaler har økonomier og finansmarked været i proces med at omstille sig til en kontraktiv økonomisk politik med formål at dæmpe efterspørgsel og væksttempo. Vækstafmatningen har foreløbig udspillet sig i et moderat tempo. Der er begyndende tegn på afbøjning i jobmarked og boligmarked i OECD-området, men effekterne er stadig begrænsede. Det har givet ekstraordinære volatile afkastmønstre på både risikofyldte og risikofrie aktiver afspejlet i højfrekvente udsving mellem risikoaversion og risikoappetit. Det kendetegner en brydningstid.

På kreditmarkedet var det dominerende markedstema i november den stærke udvikling på kreditmarkedet med lavere kreditspænd. Det er en udvikling, som har overrasket mange investorer, som derfor naturligt har sat spørgsmålstegn ved holdbarheden. En forklaring bag spændindsnævringen er en stærk efterspørgsel fra forsikringselskaber, pensionskasser og kapitalforvaltere. Den høje effektive rente er godt for forsikringselskaber med absolut afkastkrav, og nogle pensionselskaber har fået plads til længere løbende rente- og virksomhedsobligationer. Kapitalforvaltere har i den seneste måned oplevet store inflow, som har skullet placeres.

Omvendt giver de høje korte renter investorer mulighed for en kortløbende placering i obligationer eller på bankindskud med et højt afkast og lav risiko.

Den positive stemning på spændudviklingen, samtidig med at mange selskaber fik aflagt regnskaber for 3. kvartal, gav en afsmittende effekt på markedet for nyudstedelser. November var således en måned med høj aktivitet, herunder virksomheder med lavere kreditvurderinger, BBB. Når vi ser på 2022 som helhed,

har andelen af virksomheder med kreditvurderingen BBB været lav. I 2022 er 44% af udstedelserne vurderet til BBB, mens det var knap 60% i 2021. I de sidste syv år har andelen ligget mellem 44% og 58%. Den fornyede optimisme betød, at præmierne for at få udstedt seniorobligationer faldt til 20-25bp.

Efterspørgslen efter kredit målt ved inflow til kreditfonde tog en drejning i november. Efter et år med kontinuerligt outflow, så kom der pænt inflow i november for både Investment Grade og High Yield. Kombineret med ECB's geninvestering af kuponer og indfrielse af obligationer var det en stærkt understøttende faktor.

## De positive afkast fortsatte

**Porteføljen** gav et positivt afkast i november. Markedsudviklingen med lavere kreditspænd og lavere renter gav begge positive bidrag til afkastet.

I et marked med positiv stemning var det virksomheder med de laveste ratings, som klarede sig bedst. Inden for virksomhedernes kapitalstruktur gav kapitalobligationer det højeste afkast. De lavere renter betød, at obligationer med løbetid udover fem år gav det bedste afkast.

Når vi ser frem mod 2023, ser vi et kreditmarked med højere lånerenter for virksomheder og dermed højere effektive renter for investorer. Det er en udvikling, som er sket meget hurtigt, og hvor store dele af kreditmarkedet har udvidet sig synkront. Det har skabt en række attraktive relative investeringsmuligheder samtidig med muligheden for et pænt positivt afkast. Når det er sagt, så vil ændringer i renteniveauet fortsat være styrende for det absolutte afkast. Vores tilgang er at være forsigtige, når vi tager risiko.

Se afkast og nøgletal

[Klik her >](#)

## Strategi

Bæredygtige Virksomhedsobligationer IG KL investerer i globale virksomhedsobligationer, jf. det gældende prospekt. Obligationerne bliver udvalgt i virksomheder med stabilitet eller fremgang i deres kreditværdighed og attraktive lånevilkår. Det er gode og solide selskaber med en moden forretningsmodel og en stærk markedsposition. Den finansielle profil er kendetegnet ved moderat gældsætning og stabil generering af betalingsstrømme. Investeringsstrategien er baseret på en disciplineret risikostyring med forsvarlig risikospredning på sektor, kreditvurdering, kapitaltype, region og løbetider. Renterisikoen afdækkes ned til tre år, og porteføljen er dermed mindre følsom over for renteændringer 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. Full tilbagebetaling af investeret kapital er således ikke garanteret. Der tages forbehold for trykfejl, beregningsfejl og eventuelle evrige fejl i materialet.