

September 2021

### Afkastoppgørelse

September	-0,33%
År-til-dato	2,22%
Siden start 1)	10,05%

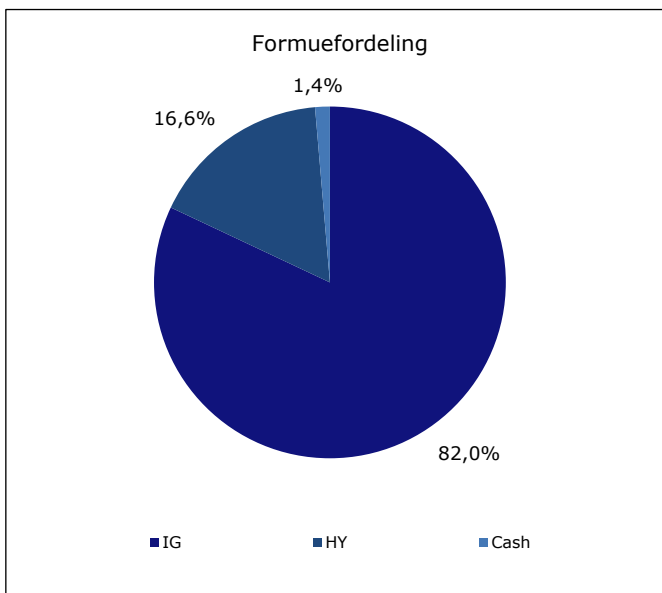
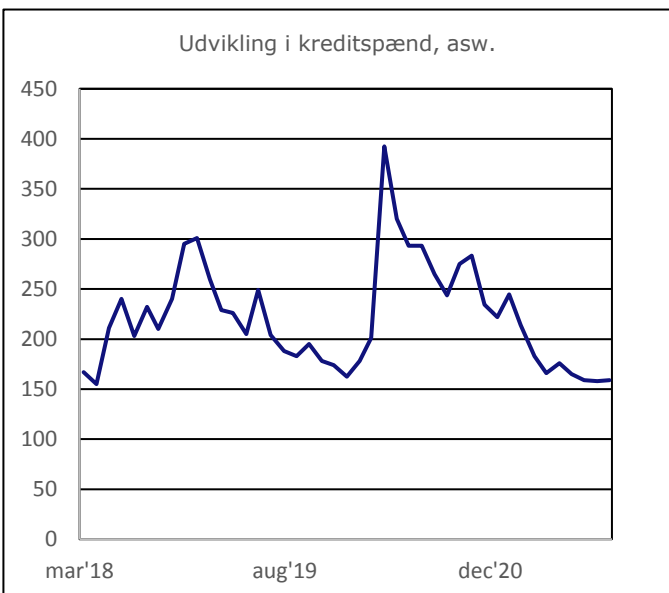
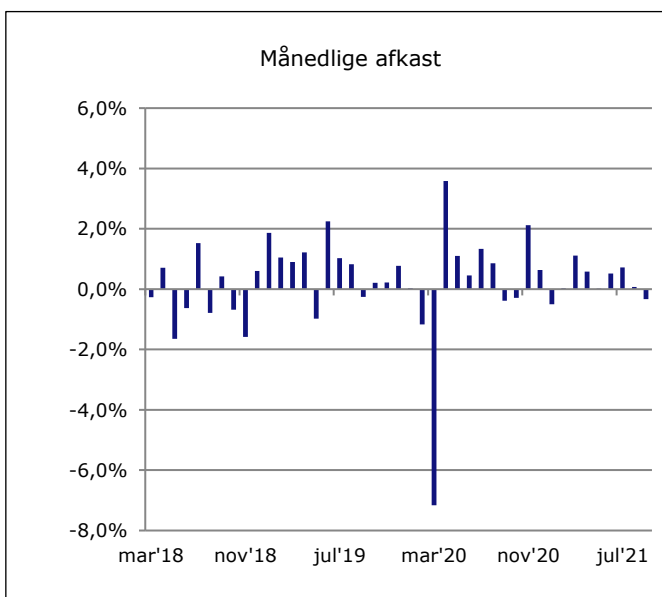
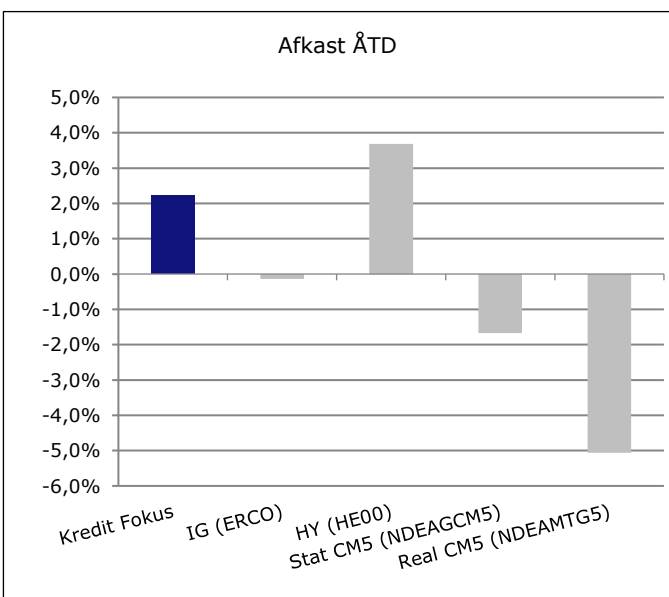
### Nøgletal

Effektiv rente	1,3%
Varighed	3,2
Gns. rating	BBB
Standardafvigelse	5,4%

### Basisinfo

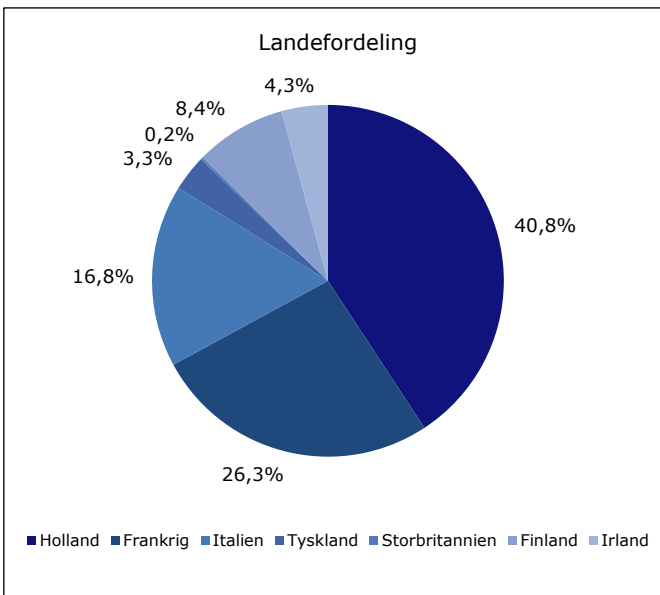
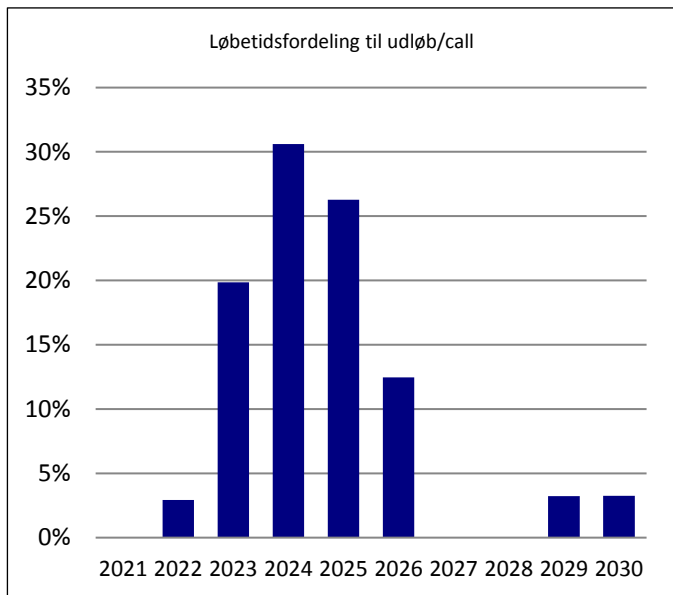
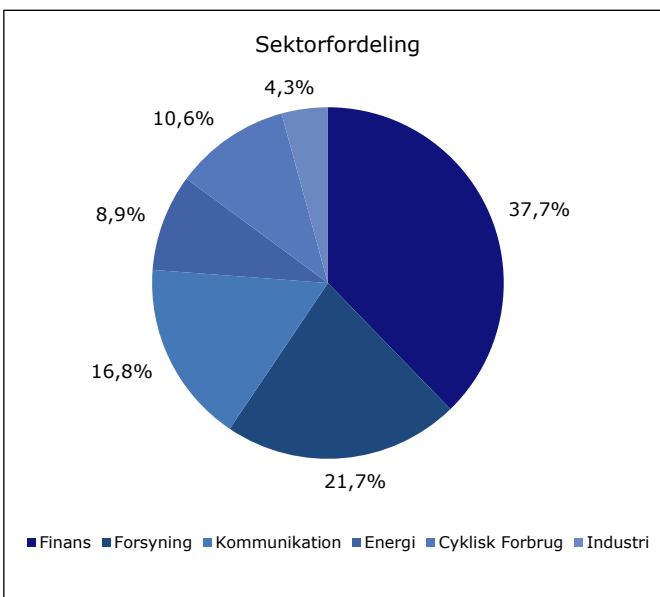
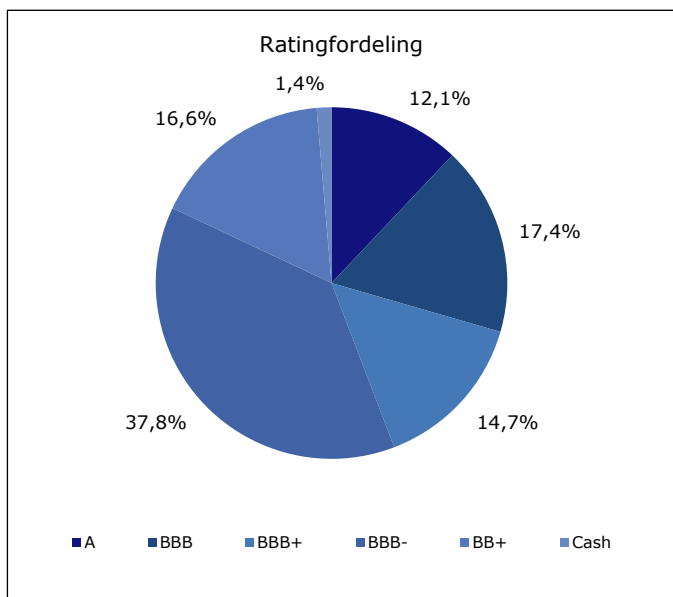
Fondskode	DK0060949618
Indre værdi	1.018,0
Formue (i mio.DKK)	695
Antal obligationer	17

1) 20-03-2018



Samtlige informationer i dette dokument er leveret af Nykredit Portefølje Administration A/S. Nykredit Portefølje Administration A/S og foreningen påtager sig intet ansvar for investeringsbeslutninger truffet som følge af disse informationer. Det bemærkes, at der af et historisk afkast ikke kan drages nogen slutning om afdelingens fremtidige afkast.

Målet med afdeling Kredit Fokus er at opnå et stabilt positivt afkast ved investering i en koncentreret portefølje på 10-20 obligationsudstedere. Afdelingen vil primært placere sine midler i europæiske erhvervsobligationer med en kreditrating på minimum BB-/Ba3. Afdelingen følger ikke et benchmark (sammenligningsgrundlag).  
\*Afkastet er et nettoafkast. Dvs. afkastet er efter alle omkostninger i afdelingen.



Samtlige informationer i dette dokument er leveret af Nykredit Portefølje Administration A/S. Nykredit Portefølje Administration A/S og foreningen påtager sig intet ansvar for investeringsbeslutninger truffet som følge af disse informationer. Det bemærkes, at der af et historisk afkast ikke kan drages nogen slutning om afdelingens fremtidige afkast.

Målet med afdeling Kredit Fokus er at opnå et stabilt positivt afkast ved investering i en koncentreret portefølje på 10-20 obligationsudstedere. Afdelingen vil primært placere sine midler i europæiske erhvervsobligationer med en kreditrating på minimum BB-/Ba3. Afdelingen følger ikke et benchmark (sammenligningsgrundlag).  
\*Afkastet er et nettoafkast. Dvs. afkastet er efter alle omkostninger i afdelingen.

September 2021

Position	Vægt ultimo				Afkast		Bidrag	
	Q1	Q2	Q3	Q4	MTD	ÅTD	MTD	ÅTD
TVO 26	9,1	8,7	8,4		-0,4	7,7	0,0	0,7
Generali SpA	8,6	8,7	8,4		-0,3	2,9	0,0	0,2
Volkswagen AG 23	8,0	8,0	7,4		-0,3	3,1	0,0	0,2
Intesa Sanpaolo SpA	9,9	9,2	8,4		0,1	2,4	0,0	0,2
Telefonica SA	8,2	8,3	8,5		-0,1	2,8	0,0	0,2
Volkswagen AG 29	3,4	3,4	3,3		-1,3	5,2	0,0	0,2
NN Group NV	8,8	8,9	8,3		0,0	1,8	0,0	0,2
AXA SA	10,0	9,5	9,1		-0,3	1,2	0,0	0,1
TenneT BV 24	8,4	7,6	7,4		-0,1	1,6	0,0	0,1
Orange SA 25	9,9	8,5	8,3		-0,4	1,1	0,0	0,1
Total SA 24	5,4	6,4	6,2		-0,4	0,8	0,0	0,1
TenneT BV 25	1,7	1,7	1,7		0,0	2,2	0,0	0,0
JAMES HARDIE INT JHXAU	1,7	2,2	4,3		0,3	1,1	0,0	0,0
Iberdrola	0,5	2,9	4,3		-0,6	1,6	0,0	0,0
Nykredit Realkredit A/S	0,7	-	-			0,3		0,0
Allianz Se	0,5	3,0	3,3		-2,1	0,7	-0,1	0,0
Barclays Bank PLC	0,2	0,2	0,2		-0,1	0,1	0,0	0,0
ABN AMRO Bank NV	0,2	-	-			0,4		0,0
Total SA 22	4,9	2,9	2,7		-0,2	0,1	0,0	0,0
Equinix Inc	-	-	-			-0,4		0,0
UBS AG	-	-	-			-0,5		0,0

## Kredit Fokus – september 2021

Kredit Fokus gav et negativt afkast i september måned. Kreditspændene var som i august stort set uændrede, og afkastet var drevet af de løbende kreditspænd, som blev delvist modvirket af stigende renter henover måneden. Efter årets første tre kvartaler har porteføljen leveret et pænt positivt afkast. Når vi ser 12 måneder frem, er vores forventninger, at porteføljen med aktiv forvaltning vil kunne levere ca. 2% med en forholdsvis lav rentefølsomhed på omkring 3,5.

Mod udgangen af september var kreditspænd på samme niveau som ved indgangen til måneden. Undervejs var udviklingen dog noget mere volatil. I den første halvdel af måneden blev kreditspænd lavere, men derefter udvidede kreditspænd sig kraftigt. Hovedparten af porteføljens positioner gav således et negativt bidrag til afkastet. De største positive bidrag til afkastet kom fra James Hardie og Intesa San Paolo, mens Allianz gav det største negative bidrag.

### Porteføljændringer

Mod slutningen af september måned øgede vi eksponeringen mod Allianz og Telefonica. Risikoen og afkastpotentialet i de to virksomheder er attraktivt og vil positivt påvirke porteføljens evne til fremadrettet at kunne opretholde målsætningen om et afkast på 2-4%.

### Markedsudvikling

I september blev bekymringen om de globale forsyningskæder forstærket yderligere. Der tegner sig et billede af, at det tager længere tid end forventet at få forsyningskæderne genetableret. Samtidig fortsætter energipriserne i Europa med at stige og skaber en negativ bidragsyder til vækst og virksomhedernes indtjening. I en voksende økonomi bør inflation i sig selv ikke være en trussel mod kreditspænd. Hvis centralbanker derimod begynder at adressere højere (temporær) inflation fra brudte forsyningskæder, så kan resultatet blive økonomisk recession. Det vil være en negativ udvikling for kreditspænd.

September 2021

---

Et andet væsentligt markedstema er udviklingen i Kina. Den finansielle ustabilitet i ejendomssektoren og afledte negative påvirkning af kinesisk økonomi blev i løbet af september suppleret af forsyningsproblemer af elektricitet. Hovedparten af Kinas elektricitet bliver produceret på kulkraftværker, og Kinas carbon neutrale 2060 klimastrategi har begrænset udvinding og adgang til kul, og dermed produktion af strøm.

Efter flere år med lempelig, og endnu mere lempelig pengepolitik, så er centralbankerne Fed, BoE og ECB, begyndt at varme op til strammere pengepolitik. I Europa er forventningerne, at ECB vil udfase pandemiopkøbene gennem PEPP-programmet til fordel for et udvidet og mere fleksibelt APP. Opkøbsprogrammet af virksomhedsobligationer CSPP ligger under APP, som i sin absolutte størrelse ser ud til at fortsætte uændret.

### Udbud og efterspørgsel

I årets tredje kvartal lå bruttomængden af nyudstedelser på Investment Grade på samme niveau som sidste år. I 2021 har hovedparten af udstedelserne primært været finansielle virksomheder, mens ikke-finansielle virksomheder fortsat har rigeligt med likviditet fra sidste års massive udstedelser. Det betyder, at nettoudstedelserne fra ikke-finansielle virksomheder ligger meget lavt.

På High Yield-markedet var aktiviteten med EUR 26 mia. i tredje kvartal lav efter den meget høje aktivitet i årets første to kvartaler på henholdsvis EUR 45 mia. og EUR 48 mia. Det er et normalt sæsonmønster, at tredje kvartal ligger lavt. Nettoudstedelsen i hele 2021 på knap EUR 60 mia. er fortsat meget højt, og 2021 ser ud til at blive et rekordår. Nyudstedelserne er fortsat primært til refinansiering af eksisterende gæld, men i stigende grad også til finansiering af M&A og udbytter.

I år har efterspørgslen efter kreditfonde været høj. Det har især været efter Investment Grade, men High Yield har også haft positivt netto inflow. I de sidste fem år har ECB med sin stabile tilstedeværelse som køber af virksomhedsobligationer været en stærk understøttende faktor for kreditmarkedet. Det har også været gældende for hele 2021.

Udbuds- og efterspørgselsdynamikken er stadig stærk på kreditmarkedet. Ikke-finansielle virksomheder har fortsat ikke et stort forestående behov for at udstede gæld. Med indfrielse, kuponer og ECB-opkøb ser nettoudstedelserne ud til at blive lave de kommende måneder. Med andre ord høj efterspørgsel og lavt udbud.

September 2021

---

### DISCLOSURE

Dette materiale er udarbejdet af Nykredit Asset Management, der er en del af Nykredit Bank A/S. Nykredit Bank A/S er en finansiel virksomhed, der er under tilsyn af Finanstilsynet.

Nærværende materiale anvendes i forbindelse med vores investeringsrådgivning af de investorer, som vi har udarbejdet materialet til. Der gælder ikke et forbud mod at handle finansielle instrumenter omtalt i materialet inden udbredelsen heraf.

### DISCLAIMER

Dette materiale er udarbejdet af Nykredit Asset Management til personlig orientering for de investorer, som Nykredit Asset Management har udleveret materialet til. Materialet er baseret på offentligt tilgængelige oplysninger samt egne beregninger baseret herpå.

Nykredit Asset Management påtager sig intet ansvar for rigtigheden, nøjagtigheden eller fuldstændigheden af informationerne i materialet. anbefalinger skal ikke opfattes som tilbud om køb eller salg af de pågældende værdipapirer, og Nykredit Asset Management påtager sig intet ansvar for dispositioner foretaget på baggrund af oplysninger i materialet.

Oplysninger i materialet om tidligere afkast, simulerede tidligere afkast eller fremtidige afkast kan ikke anvendes som en pålidelig indikator for fremtidige afkast, og afkast kan blive negativ. Oplysninger i materialet om kursudvikling kan ikke anvendes som en pålidelig indikator for fremtidig kursudvikling, og kursudvikling kan blive negativ. Gevinster kan blive forøget eller formindsket som følge af udsving i valutakurser. Såfremt materialet indeholder oplysninger om en særlig skattebehandling, skal investorer være opmærksomme på, at skattebehandlingen afhænger af den enkelte investors individuelle situation og kan ændre sig fremover. Såfremt materialet indeholder oplysninger baseret på bruttoafkast, kan gebyrer, provisioner og andre omkostninger påvirke afkastet i nedadgående retning.

Nykredit Bank A/S og/eller andre selskaber i Nykredit koncernen kan have positioner i værdipapirer omtalt i materialet samt foretage køb eller salg af samme, ligesom disse selskaber kan være involveret i corporate finance-aktiviteter eller andre aktiviteter for virksomheder, der er omtalt i materialet.

Materialet må ikke mangfoldiggøres eller distribueres uden samtykke fra Nykredit Asset Management.

**Nykredit Asset Management - Under Krystallen 1 - 1780 København V - Tlf. +45 4455 9200**