

Kommentar

Porteføljekommentar

Low Risk opnåede et afkast på 0,79% i 1. kvartal og klarede sig dermed bedre end benchmark på 0,57%. Merafkastet er drevet af flere forskellige faktorer, herunder vores allokering til alternativer, god forvalterperformance samt rigtige sektor- og stilvalg inden for vores aktivklasser. Samtidig er positionering stadig forsigtig med fokus på reduktion for store tab.

Afkastet siden fondens etablering er 16,4% efter omkostninger, hvilket svarer til 2,6% i årligt afkast. Fonden har siden etablering givet et merafkast efter omkostninger på 2,17%-point over benchmark.

Gearingsniveauet udgør pt. 100,0%, hvorfor Low Risk ikke er gearet.

Makro

Årets start har været positiv med stigende aktiekurser og indsnævring i kredit-spændene. Renterne har været stigende, men de høje kuponer har kompenseret for dette. Ejendomsinvesteringerne oplever fortsat modvind på baggrund af tilpasningen til det højere renteniveau, men er formentlig tæt på et fair niveau.

Markedsudsvingene har været begrænsede i årets start, og risikoappetitten understøttes af en bedring i væksten og den lavere inflation, som har reduceret risikoen for en "hård landing" i den globale økonomi. Lige nu tyder meget på en "blød landing", men formentlig med et lidt højere renteniveau end oprindeligt forventet, da inflationspresset fortsat lurer under overfladen. Aktie- og kreditmarkederne er generelt dyrt prissat og derfor kan selv små skuffelser i vækst, inflation og indtjening medføre tiltagende usikkerhed. Low Risk fastholder en lavere risiko end benchmark og har fokus på at skabe indkomst i obligationsporteføljen.

Langsigtede afkastforventninger

Vores langsigtede afkastforventninger (efter omkostninger) til porteføljen er 4,15% i gennemsnit pr. år over en 5-årig periode. Forventningerne opdateres én gang årligt. Det er vigtigt at pointere, at dette er et estimat og ingen garanti for fremtidige afkast. Ligeledes er det vigtigt at understrege, at der undervejs vil forekomme perioder med negative afkast.

Forventede årlige omkostninger

De forventede løbende omkostninger er 0,73% pr. år, som trækkes automatisk via afkastet i fonden Low Risk. Dette tal inkluderer både et honorar til Tryg Invest på 0,25% pr. år, samt omkostninger til administration og eksterne porteføljeforvaltere.

Bæredygtighedsklassificering (jf. SFDR/Disclosureforordningen)

Low Risk er klassificeret som et artikel 8 produkt, jf. SFDR. Det betyder, at Low Risks investeringer fremmer miljømæssige (E) eller sociale (S) karakteristika, samt god ledelsespraksis (G), men afdelingen har ikke bæredygtige investeringer som sit mål.

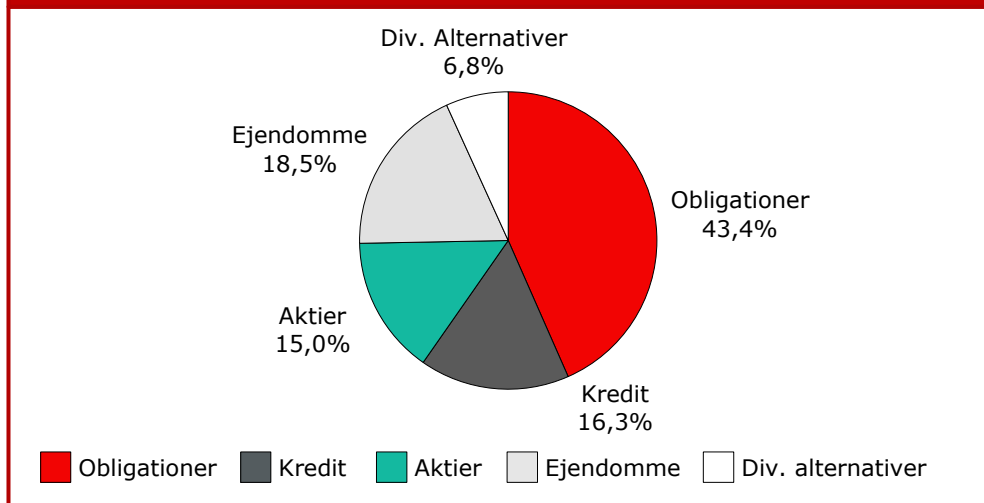
Afkast 2023 DKK	2021	2022	2023	Q1 2024	ÅTD 2024	Siden opstart*
Tryg Invest Low Risk	6,99%	-4,77%	3,78%	0,79%	0,79%	16,41%
Benchmark Low Risk	6,09%	-6,15%	4,83%	0,57%	0,57%	14,24%
Merafkast (%-point)	0,90%	1,38%	-1,05%	0,22%	0,22%	2,17%

*Note: Tryg Invest Low Risk blev etableret med opstart 15. maj 2018

Risikoinformation om Low Risk	Forventet afkast (efter omk.)
Forventet gennemsnitlig årligt afkast over 5 år	4,15%
Forventet afkast i 95 ud af 100 år	-3% til +12%
Forventet værste afkast (Max Drawdown)	-13%

Note: Forventet afkast er beregnet pr. januar 2024. Risikotal er beregnet pr. marts 2024

Nuværende porteføljesammensætning | Ultimo Q1 2024



Kommentar

Om beslutningen

- Bestyrelsen for underliggende ejendomsfond "TI Real Estate KL" besluttede at suspendere emission og indløsning på bagkant af et udfordrende ejendomsmarked i 4. kvartal 2023. Det skyldtes usikkerhed omkring prisfastsættelsen, da fondens anvendte prismodel afveg væsentligt fra de rapporter som blev modtaget fra de eksterne managere. For at beskytte og sikre ligebehandling af alle investorer blev fonden suspenderet, da den indre værdi (NAV) ikke kunne beregnes med tilstrækkelig sikkerhed.
- Som konsekvens af denne suspension vedtog bestyrelsen i KTIF d. 12. marts 2024 tilsvarende at suspendere Low Risk.
- I unoterede investeringer, som "TI Real Estate KL", vil der opstå perioder, hvor det er vanskeligt at værdiansætte de underliggende investeringer. Det påvirker også Low Risk, da cirka 20% er investeret heri. Seneste eksempel på en sådan lukning var under Corona-krisen.
- Det er hensigten at ophæve suspensionen hurtigst muligt. Det vil ske, når forvalter og porteføljeforvalter for ejendomsfonden vurderer, at der kan stilles en retvisende NAV. Denne vurdering foretages løbende for at sikre, at afdelingen ikke er suspenderet unødvendigt. Når de eksterne managere af de underliggende ejendomsinvesteringer begynder at aflægge kvartalsrapporter for 1. kvartal 2024, bør vi få et mere retvisende billede af aktivernes reelle værdi. Herefter er forventningen, at der i løbet af 2. kvartal 2024 igen vil kunne åbnes for emission og indløsning.

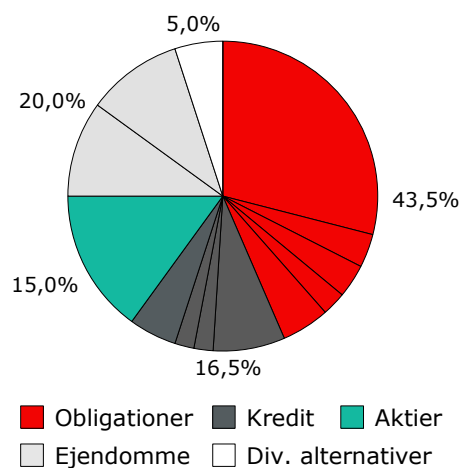
Yderligere baggrund

En historisk hurtig og stor rentestigning i løbet af de sidste par år vurderes at have været den primære årsag til de negative afkast for aktivklassen ejendomme.

Transaktionsvolumen i ejendomsmarkedet blev sidste år mere end halveret. Den stærkt begrænsede likviditet gør det vanskeligt at fastsætte den reelle værdi af de underliggende ejendomsinvesteringer i fonden. Situationen skyldes ikke kvaliteten af de underliggende aktiver, men er udelukkende et spørgsmål om den værdiansættelsesmodel, der anvendes til at stille daglige priser i ejendomsfonden. I det nuværende scenarie, hvor fondens prisfastsættelsesmodel afviger væsentligt fra det rapporterede, træder nogle foruddefinerede tiltag i kraft. Det gør, at porteføljeforvalter (Tryg Invest) og forvalter (IFS SEBinvest) udarbejder en indstilling om at suspendere for emission & indløsning til fondens bestyrelse (Tryg Invest AIF-SIKAV). Ud fra denne indstilling træffer bestyrelsen en beslutning om, hvad der skal til for at sikre, at alle investorerne behandles lige.

Low Risk langsigtede forventninger

Langsigtet forventet porteføljekonstruktion



Obligationer 43,5%	
29,0%	Danske obligationer
3,5%	Norske obligationer
3,5%	Svenske obligationer
5,0%	Globale (Europæiske) obligationer
2,5%	Globale inflationsobligationer

Kredit 16,5%	
5,0%	Emerging Markets Gæld
7,5%	Investment Grade
2,0%	High Yield
2,0%	Senior Secured Loans

Ejendomme 20,0%	
15,0%	Core/Core+
5,0%	Value Add/Opportunistisk

Aktier 15,0%	
15,0%	Globale aktier

Diversificerende Alternativer 5,0%	
5,0%	Katastrofeobligationer (CAT)
0,0%	Andet

Investeringsrammer og strategisk benchmark

Aktivtype	Min	Max	Strategisk benchmark
Stats-/dækkede obligationer	10,0%	67,5%	45% Stats-/dækkede obl. 22,5% 2-årige DK realkreditobl. 22,5% 2-årige statsobl.
- Globale inflationsobligationer	0,0%	10,0%	
Kredit	0,0%	27,5%	20% Kredit 10% US virksomhedsobl. 5% US High Yield obl. 5% Emerging Markets obl.
- Investment Grade	0,0%	15,0%	
- High Yield	0,0%	12,5%	
- Emerging Markets gæld	0,0%	12,5%	
Aktier	7,5%	27,5%	15% Globale aktier
Ejendomme	10,0%	30,0%	20% Faktisk afkast
Diversificerende alternativer	0,0%	20,0%	-

Note: Investeringsrammer er opdateret pr. 07.12.2023.

Benchmark er hedged til DKK/EUR

Porteføljens risiko

Risikovurderinger	Forventet afkast/risiko	
	Afkast i %	Ved 100 mio. investeret
Baseret på historiske afkast		
Forventet gns. årligt afkast over 5 år	4,15%	4,15 mio. DKK
Forventet afkast i 68 ud af 100 år Afkast +/- 1 standardafvigelse	-0% til 8%	0 til +8 mio. DKK
Forventet afkast i 95 ud af 100 år Afkast +/- 2 standardafvigelse	-3% til 12%	-3 til +12 mio. DKK
Forventet værste afkast Max Drawdown	-13%	-13 mio. DKK

Note: Forventet afkast er beregnet pr. januar 2024. Risikotal er beregnet pr. marts 2024

Low Risk komponentafkast

Tryg | Invest

Tryg Invest Low Risk: Afkast relativt til benchmark

Afkast 2024 (DKK)	Q1	Q2	Q3	Q4	ÅTD
Tryg Invest Low Risk	0,79%				0,79%
Benchmark Low Risk	0,57%				0,57%
Merafkast (%-point)	0,22%				0,22%

Tryg Invest Low Risk: Afkast i de underliggende komponenter

Afkast 2024 (DKK)	Q1	Q2	Q3	Q4	ÅTD
Obligationer Allokering ultimo Q1: 43,4%	0,53%				0,53%
Kredit Allokering ultimo Q1: 16,3%	0,91%				0,91%
Aktier Allokering ultimo Q1: 15,0%	9,89%				9,89%
Ejendomme Allokering ultimo Q1: 18,5%	-4,67%				-4,67%
Div. Alternativer Allokering ultimo Q1: 6,8%	1,15%				1,15%

Note: Tryg Invest Low Risks allokering til de underliggende komponenter varierer over tid



Ansvarsfraskrivelse til rapportering – Tryg Invest A/S

Denne rapportering er udarbejdet af Tryg Invest A/S (herefter refereret til som "**selskabet**") udelukkende med henblik på rapporteringsformål. Informationen indeholdt heri er grundigt udarbejdet og gennemgået, men der tages forbehold for fejl og unøjagtigheder, hvorfor der ikke stilles nogen garanti for oplysningernes korrekthed.

Du accepterer, at rapporteringens oplysninger kan ændres uden varsel. Rapporteringen er strengt fortrolig og må ikke af nogen modtager kopieres, gengives, distribueres eller på anden vis gøres tilgængelig (helt eller delvist) for andre personer.

Hverken selskabet eller dets bestyrelsesmedlemmer, direktører, medarbejdere, rådgivere eller nogen anden person garanterer for (eksplicit eller implicit), hvor nøjagtig eller fuldkommen rapporteringens informationer er. Hverken selskabet eller dets bestyrelsesmedlemmer, direktører, medarbejdere, rådgivere eller nogen anden person har ansvar for tab eller følgevirkninger, uanset om det skyldes direkte eller indirekte brug af rapporteringen, dens indhold eller øvrige forhold forbundet hertil.

Nogle informationer i rapporteringen kan været leveret fra tredjepart til selskabet (f.eks. kurser for værdipapirer). Hverken selskabet eller tredjeparter kan holdes ansvarlige for eventuelle fejl, afvigelser eller udeladelser i denne information. Ved henvisninger til udvalgte værdipapirer eller beholdninger må informationen ikke anses som en anbefaling fra selskabet eller tredjepart.

Denne rapportering og tilhørende materiale er ikke rettet mod eller beregnet til distribution til eller brug af anden person eller enhed, der er borger, hjemmehørende eller lokaliseret i en hvilken som helst lokalitet, stat, land eller anden jurisdiktion, hvor en sådan fordeling, offentliggørelse, tilgængelighed eller brug vil være i strid med lov eller regulering, eller som vil kræve nogen form for registrering eller licens inden for denne jurisdiktion.

Ved at modtage denne rapportering anerkender og accepterer du at være bundet af de førnævnte begrænsninger og betingelser, herunder at du er blevet orienteret om og anerkender at have læst og accepteret at overholde indholdet af denne meddelelse.