

Q4 2022

# Nyhedsbrev – Secure Spectrum

---

## Markedet generelt

**Den globale vækst fortsatte med at vise tegn på opbremsning, men et fortsat stærkt arbejdsmarked kombineret med aftagende inflation og renteforventninger blev understøttende for både aktier og obligationer i årets sidste kvartal.**

Med 4. kvartal blev et historisk svært år på de finansielle markeder rundet af, og det endda med positive afkast for størstedelen af de traditionelle aktivklasser. Det ændrer dog ikke ved, at 2022 samlet set blev et sjældent set udfordrende år for både aktier og obligationer. Værdien af at inkludere alternative investeringer og andre afkastkilder i sin portefølje blev tydelig, og investorer med alternativer i porteføljen har kunnet begrænse sit tab betydeligt.

Det globale aktiemarked steg i 4. kvartal med 0,8% (målt i DKK), på trods af et kraftigt fald i den amerikanske dollar på hele 8,4%. Danske aktier steg kraftigt med hele 18,4% og outperformede dermed stort ift. både amerikanske og europæiske aktier. Særligt europæiske aktier steg væsentligt efter et markant fald i energipriserne og dermed er der en aftagende frygt for, at de meget høje inflationsniveauer fortsætter på den korte bane. Som det eneste kvartal i år, leverede obligationer over en bred kam pæne positive afkast.

Amerikansk inflation fortsatte med at falde til 7,7% i november, men også den europæiske inflation faldt for første gang i november måned fra 10,7% til 10,0%, hvilket dog isoleret set fortsat er alarmende højt. Med udsigt til, at de kraftigt faldende energipriser begynder at slå igennem på inflations-tallene i løbet af 2023, er vi dog forventeligt også forbi inflationstoppen i Europa, i hvert fald for denne omgang. Den underliggende kerneinflation er dog fortsat høj, særligt i USA, og centralbankerne vil fastholde renterne på et restriktivt niveau, indtil også denne del viser overbevisende tegn på at falde tilbage.

Både FED og ECB gjorde det i december måned meget klart, at de har til hensigt fortsat at hæve renterne og om nødvendigt holde dem der i en længere periode. Dette kom efter at både FED og ECB hævede styringsrenten med 1,25% i kvartalet til hhv. 4,50% og 2,0%. De ventes begge at fortsætte med at hæve renterne til hhv. 5,0% og 3,4% medio 2023.

I takt med at inflationen forventeligt falder tilbage i løbet af 2023, vil fokus i højere grad rettes mod de økonomiske konsekvenser af de kraftige renteforhøjelser, og om økonomierne vil bremse op i sådan en grad, at centralbankerne igen vil sænke renterne mod slutningen af 2023. Dette kan meget vel blive tilfældet, hvis inflationen på dette tidspunkt er faldet væsentligt tilbage. På nuværende tidspunkt forventes det dog fortsat, at den globale økonomi vil vokse moderat med 1,8% i 2023 og 2,6% i 2024, og arbejdsmarkedet viser kun få svaghedstegn med rekordlav arbejdsløshed. Forventningerne til virksomhedernes indtjeningsvækst er dog væsentligt nedrevideret, og de amerikanske selskaber ventes nu at levere indtjeningsvækst på -2,6%, -1,3% og -1,9% i hhv. 4. kvartal 22, 1. kvartal 2023 og 2. kvartal 2023. Indtjeningsforventningerne er dog fortsat ikke på niveau med tidligere recessioner, så der er risiko for yderligere revideringer, hvis den økonomiske opbremsning viser sig hårdere end antaget.

2023 kan blive endnu et år med store udsving på de finansielle markeder. Rentestigningerne i 2022 betyder dog, at obligationer nu tilbyder et højere afkast end set i mange år. Efter et betydeligt fald i prissætningen af aktier og med forventning om, at en forestående global vækstnedgang bliver af mild karakter, er vi dog forsigtigt optimistiske i forhold til aktiemarkedet i 2023. Der forventes dog fortsat

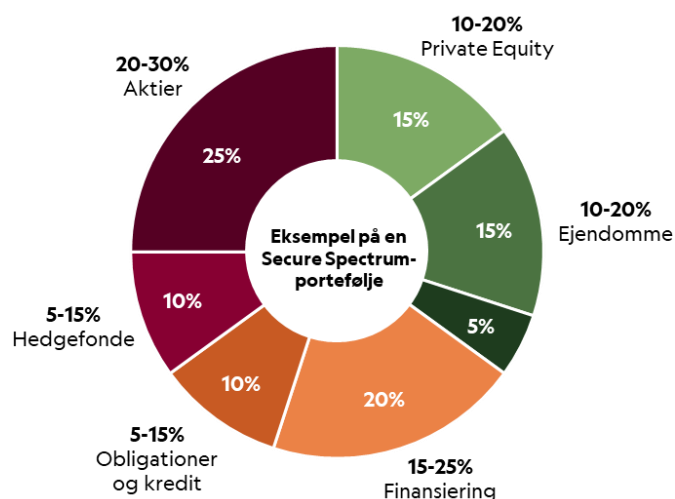
høj volatilitet i takt med, at markedet løbende vil veje aftagende inflation og rentestigninger mod opbremsning i vækst og indtjening.

<b>Aktier</b>	Ultimo Q4 pris	Q1	Q2	Q3	Q4	ÅTD
Globale aktier	279	-3,3%	-10,3%	-0,6%	0,8%	-13,0%
S&P 500	3586	-2,0%	-11,3%	1,8%	-1,7%	-13,0%
STOXX Europe 600	388	-5,9%	-9,1%	-4,2%	9,6%	-9,9%
OMXC25	1439	-7,6%	-11,6%	-8,5%	18,4%	-11,5%
<b>Obligationer &amp; kredit</b>	Ultimo Q4 pris	Q1	Q2	Q3	Q4	ÅTD
5-årig DK statsobligationer	-	-3,8%	-3,8%	-3,7%	-0,8%	-11,7%
5-årig DK realkreditobligationer	-	-6,3%	-4,3%	-4,6%	3,8%	-11,1%
EUR high yield-obligationer	-	-4,1%	-10,7%	-0,9%	4,7%	-11,1%
EUR senior banklån	-	-0,5%	-6,3%	0,8%	2,9%	-3,3%
EM obligationer (50/50 hård/lokal)	-	-7,1%	-7,8%	-0,8%	3,1%	-12,4%
<b>Statsrenter</b>	Ultimo Q4 pris	Q1	Q2	Q3	Q4	ÅTD
10-årige US	3,87%	83 bp	67 bp	82 bp	5 bp	237 bp
10-årige DE	2,57%	72 bp	79 bp	77 bp	46 bp	274 bp
10-årige DK	2,83%	70 bp	95 bp	82 bp	24 bp	271 bp
<b>Valutakryds</b>	Ultimo Q4 pris	Q1	Q2	Q3	Q4	ÅTD
USD/DKK	6,95	2,8%	5,6%	6,9%	-8,4%	6,2%
GBP/DKK	8,41	-0,1%	-2,2%	-1,8%	-0,8%	-4,9%
<b>Råvarer</b>	Ultimo Q4 pris	Q1	Q2	Q3	Q4	ÅTD
Olie (Crude Oil, Brent, Active Contract)	85,14	38,7%	6,4%	-23,4%	-2,3%	10,5%
Råvareindeks	245,89	25,5%	-5,7%	-4,1%	2,2%	16,1%

Kilde: Bloomberg. Data opdateret til og med 30-12-22. Afkast angivet i DKK, renter i lokal valuta og råvarer i USD.

## Modelportefølje

Vores modelportefølje er et eksempel på, hvordan en kundeportefølje kan være sammensat, hvor vi anbefaler at være allokeret ca. 50% i likvide aktivklasser og ca. 50% i alternative aktivklasser.



## Secure 360



I løbet af 4. kvartal 2022 er der givet et større tilsagn til SFM Bolig+ II, som har til formål at investere i nyere boligudlejningsejendomme af høj kvalitet i centrale vækstområder i Danmark. Derudover er der afgivet et mindre tilsagn til Secure Logistics Properties, som investerer i nyopførte logistik-ejendomme.

For at fastholde den store spredning i porteføljen, er der i perioden investeret yderligere i obligationer og Secure Hedge.

Ultimo december var afkastet for året -4,76% (estimat), hvor det fortsat er aktier og obligationer, som trækker afkastet ned.

Nedenfor er linket til seneste månedsrapport for Secure 360:

- [Secure 360 \(december\)](#)

## Aktier



Aktiemarkedet har været særdeles volatilt hele året igennem, og fjerde kvartal var ingen undtagelse. Den fundamentale værdisætning af virksomheder baserer sig på en tilbagediskontering af de forventede fremtidige pengestrømme, der i sidste ende tilfalder ejerne. Volatiliteten på aktiemarkedet stammer fra en kombination af usikkerhed vedrørende niveauet for diskonteringsfaktoren (renten) og de fremtidige pengestrømme. Usikkerheden skyldes den fortsat høje inflation, centralbankernes ageren og forventningen om en mulig nærtstående recession blandt markedsaktører. Udviklingen i disse faktorer vil være afgørende for, hvordan det kommende år på aktiemarkedet udarter sig.

I disse usikre perioder vil virksomheders operationelle udvikling divergere markant. Velpositionerede virksomheder med vedvarende konkurrencefordele, sunde balancer, høje indtjeningsmarginer og strukturelt vækstende markeder forventes at kunne klare sig markant bedre gennem en potentiel krise end det gennemsnitlige selskab. Denne type af virksomheder har nemlig "pricing power" og er ikke afhængig af at hente kapital på de finansielle markeder, der er blevet vanskeligere i løbet af 2022. Gældsplagede virksomheder, hvis operationelle performance samtidig rammes af faldende efterspørgsel og stigende omkostninger, er særligt sårbare over for den nuværende udvikling i økonomien. Derfor fokuserer vi primært på at eje førstnævnte type af virksomheder.

Nedenfor er vores aktiefonde listet med links til seneste måneds faktaark:

- [Secure Select Aktier](#)
- [Secure Market Power](#)
- [Secure Globale Aktier](#)
- [Globale Aktier Value \(Metropolis\)](#)
- [Globale Aktier Vækst \(Baron\)](#)
- [Globale Aktier Kvalitet \(SGA\)](#)
- [EM Aktier \(Columbia Threadneedle\)](#)
- [Globale Small Cap Aktier \(Allspring\)](#)

## Obligationer og kredit



Årets sidste kvartal bød igen på store udsving i obligationskurserne og ligesom tidligere på året, var det inflationstal og renteforhøjelser, der var de drivende faktorer i markedet.

I november måned lysnede det lidt for investorerne, hvor forhåbninger om et fald i inflationen, og at rentestigningerne dermed var ved at være ovre, gav et længe tiltrængt rygstød til obligationsejerne. Desværre varede optimismen ikke ved, da især stærke amerikanske jobtal, samt meldinger fra både USA og ECB om, at de ikke var færdige med at sætte renterne op, igen sænkede forhåbningerne til, hvor længe der går, før man kan begynde at håbe på de rentesænkninger, som nogen forventer i foråret 2023.

Forventningerne til kommende rentesænkninger fra nationalbankernes side er således i første omgang blevet skubbet til 2. halvdel af 2023.

I takt med de stigende renter, er det dog igen blevet mere attraktivt at være obligationsejer, og vi har i den anledning øget varigheden på vores obligationsportefølje.

Nedenfor er vores obligations- og kreditfonde listet med links til seneste måneds faktaark:

- [Secure Globale Obligationer](#)
- [High Yield Obligationer \(Janus Henderson\)](#)
- [EM Obligationer \(Wellington\)](#)
- [Indeksobligationer \(Danske Bank\)](#)
- [Europæiske Banklån \(Hayfin\)](#)

## Hedgefonde



Secure Hedge leverede et afkast på +2,6% i 4. kvartal i et meget usikkert og volatilt aktie- og obligationsmarked. I 2022 leverede Secure Hedge et resultat på +0,3%, som er meget tilfredsstillende sammenlignet med globale aktier, der faldt med -18,0% (valutaafdækket), højrente obligationer (-13,4%) og højkvalitetsobligationer (-16,3%). Udover olie og dollar var der stort set ingen aktivklasser, der steg i værdi i 2022.

Sammenligner vi afkastet i Secure Hedge med aktiemarkedet, bevidner det om en meget lav korrelation, hvilket vi betragter som tilfredsstillende.

### Nedenfor er listet de tre svageste fonde i 2022 (17,6% allokering):

**Sabrepoint Capital Partners** (allokering: 3,8%): Sabrepoint leverede et afkast i 2022 på -15,7% og et bidrag på -0,6%. Sabrepoint Capital er en long/short aktiefond, der primært investerer i små og mellemstore aktier i USA. Forvalteren var udfordret i specielt første halvdel af 2022. Siden da er porteføljen justeret, så den er neutral, hvad enten renten stiger mere eller mindre, end hvad markedet forventer.

**Asgard Fixed Income Risk Premia** (allokering: 7,8%): Asgard leverede et afkast i 2022 på -9,0% og et bidrag på -0,6%. Asgard handler kreditspændet mellem danske (og svenske) realkreditobligationer og den korte repo-rente. Ved indgangen til 2022 var kreditspændet lavt og derfor kørte det meget ud i takt med at inflationen accelererede og aktier samt obligationer faldt i kurs. Nu er spændet højt, hvorfor der er mindre følsomhed over for kursfald i aktier og obligationer. Porteføljen er i dag sat op til at levere et afkast på 14% p.a. ved uændret kreditspænd. Det betragter vi som attraktivt.

**Aventail Energy Fund** (allokering: 6,0%): Aventail leverede et afkast i 2022 på -7,9% og bidrag på -0,5%. Aventail er en markedsneutral long/short aktiefond, der specialiserer sig i energisektoren i USA. Investeringsteamet har over 20 års erfaring med energiaktier og på trods af det udfordrende år, så har vi fortsat fuld tiltro til, at fonden kan levere et attraktivt afkast i 2023.

### Nedenfor er listet de tre bedste fonde i 2022 (23,8% allokering):

**Lodbrok Capital Credit Opportunities Fund** (allokering: 12,2%): Lodbrok leverede et afkast i 2022 på 15,8% og et bidrag på 1,7%. Lodbrok Capital er en europæisk kredit hedgefond, som specialiserer sig i kreditobligationer, der over kort tid falder dramatisk i kurs typisk drevet af tekniske faktorer såsom rating-nedgradering. Forvalteren udfører dyb fundamental analyse og vurderes kreditten til at være sund, tager fonden typisk en position, hvis analysen viser, at kreditten kan handle op på kurs igen inden for en relativ kort tidsperiode. Lodbrok leverede ligeledes et stærkt 2021 med et afkast på over

30%, men i årene 2019 og 2020 var afkastet negativt. Det viser lidt om, hvor vigtigt det er at være diversificeret på tværs af forskelligartede hedgefonde, da Secure Hedge leverede positive afkast i både 2019 og 2020. Vi udnyttede muligheden til at hæve allokeringen i løbet af 2021 i takt med, at overbevisningen om forvalterens kvalitet steg. Diversifikation gør, at man kan stå gennem perioder med svage afkast, som alle forvaltere fra tid til anden oplever. Vi oplevede fra forvalteren, at kapitalen under forvaltning faldt i 2021 på trods af afkastet på over 30%, da rigtig mange investorer valgte at sælge efter de to dårlige år. Derved gik de glip af nogle af industriens bedste afkast for årene 2021 og 2022.

**Muddy Waters Domino Fund** (allokering: 6,8%): Muddy Waters Domino leverede et afkast i 2022 på 8,5% og bidrag på 0,6%. Vi har været investeret i "søsterfonden" Muddy Waters Global Opportunities Fund (GOF) i fem år. I den periode har fonden leveret pæne tocifrede årlige afkast uden nævneværdig korrelation til aktiemarkedet. Forvalteren forvalter to "short aktivist-fonde", hvis primære forskel er, at GOF typisk holder aktierne i en kort periode på et par dage mens kampagnen står på, mens Domino holder positionerne i op til 6-9 måneder ad gangen. GOF er meget koncentreret under kampagnen, mens Domino er diversificeret på omkring 10-20 positioner. Allokeringen til Domino har diversificeret vores eksponering til en af industriens dygtigste forvaltere, og dette synes vi er yderst hensigtsmæssigt.

**Millennium Intl.** (allokering: 4,8%): Millennium leverede et afkast i 2022 på 9,9% og et bidrag på 0,4%. Millennium er etableret i 1989 og forvalter over USD 60 mia. i en diversificeret multistrategi-fond bestående af ca. 300 porteføljeforvaltere. Millennium er en af industriens mest succesfulde fonde med årlige afkast i niveauet 10% siden 1989. Millennium har over de seneste tre år tilbudt sine investorer en aktieklasser, der tager fem år at komme helt ud af, hvis man ønsker at udtræde. Da det ikke stemmer overens med vores månedlige udtrædelsesbetingelser, har vi pænt afvist dette, hvorfor vi over de seneste tre år er blevet tvangsudtrådt med 1/3 pr. år. Det har resulteret i, at ved udgangen af 2022 er vi helt ude af Millennium.

Nedenfor er linket til seneste måneds faktaark for Secure Hedge:

- [Secure Hedge \(november\)](#)

## Finansiering



### Byggefinansiering - AEP

Der er flere tendenser, der peger i retning af mere normaliserede tilstande for aktørerne i byggebranchen, herunder entreprenører og ejendomsudviklere. Efter en længere periode, hvor levering af byggematerialer samt indgåelse af aftaler med fagentreprenører har haft både tidsmæssige udfordringer og væsentlige stigninger i priserne til følge, er presset generelt aftaget. De økonomiske kalkulationer i projektfasen bliver således i øget omfang igen baseret på transparente og mere forudsigelige vilkår og betingelser, hvilket øger budgetsikkerheden i byggeprojekterne.

I fjerde kvartal har vi indgået byggefinansieringsfondens hidtil største finansieringsaftale med en meget stor og velkonsolideret jysk ejendomsudvikler, hvor der finansieres en portefølje af byggeprojekter fordelt over flere forskellige byer i Jylland og på Sjælland.

Vi screener herudover fortsat boligprojekter med fokus på beliggenhed, udlejningssikkerhed samt et fornuftigt niveau og risikomargin på kostpris samt startafkast. Vi arbejder p.t. med en interessant pipeline af sager, som vil kunne fuldinvestere fondens midler i 2023.

### Private Debt – Kartesia

Secure Spectrum Private Debt II (Kartesia) havde final close i april 2021 samtidig med den underliggende fond Kartesia Senior Opportunities I. Vi trådte ind i fonden på et sent tidspunkt i fundraising-forløbet, hvilket havde en række klare fordele. Det var blandt andet muligt at analysere de investeringer, som fonden allerede havde gennemført, hvilket samlet set udgjorde knap halvdelen af fondens størrelse. Derudover medførte den sene indtræden, at investorerne undgik den klassiske J-kurve. Fondens har været fuldt investeret siden sommeren 2021.

Fonden har i 3. kvartal 2022 foretaget en enkelt ny investering (IT Services i UK) med et forventet årligt afkast på knap 9% og et forventet totalafkast på 35% og er blevet indfriet på et enkelt lån med et afkast på 8,5% p.a. samt et totalafkast på 25%. Det er i tråd med forventningerne.

Fonden har på trods af et udfordrende 2022 leveret et gennemsnitligt afkast på NAV på 3,3% opgjort pr. ÅTD 3. kvartal 2022, hvilket er tilfredsstillende. Der er samtidig potentiale for attraktive afkast fremadrettet i takt med, at ikke realiserede nedskrivninger forventes at blive vendt til opskrivninger.

Fonden indeholder aktuelt 34 investeringer fordelt over ni europæiske lande i 17 forskellige sektorer, hvoraf 60% af låntagerne er private equity-ejede selskaber og 40% har en anden ejerskabsstruktur. Over fondens levetid forventes et afkast efter omkostninger på over 7% p.a., som vil blive endnu højere, hvis det nuværende renteniveau fortsætter i de kommende år.

### Private Debt – LGT Capital Partners

Secure Spectrum Private Debt III (LGT) havde first close i december 2021 og final close i marts 2022. Den underliggende fond (LGT CEPD III) er pr. 3. kvartal 2022 50% investeret eller committed og 30% indbetalt, hvilket er på niveau med forventningerne.

Fonden har i 3. kvartal 2022 foretaget tre nye investeringer i Frankrig og Tyskland til stabile selskaber med løbetid indtil 2029, fast rente i underkanten af 10% og med moderat belåning (43% LTV og 4,2x Debt/EBITDA).

Fonden er indtil videre kommet stærkt gennem 2022 med positive afkast, hvor alle selskaber har solid indtjening og sunde balancer. Afkastmæssigt er fonden kommet stærkt fra start, selvom det er for tidligt i levetiden, at lægge for meget vægt på. I løbet af levetiden forventes et afkast efter omkostninger på 6-8% p.a., som vil blive højere, hvis det nuværende renteniveau fortsætter i de kommende år.

## Ejendomme



Usikkerheden i markedet fra tredje kvartal af 2022 fortsatte ind i fjerde kvartal, og som følge heraf var der en meget begrænset transaktionsvolumen på boliginvesteringsejendomme.

Som følge af den stigende rente samt de øvrige markeds-mæssige usikkerhedsfaktorer, er købernes forventninger til startafkastet på boligudlejningsejendomme generelt steget i 2. halvår af 2022. Omvendt har inflationen betydet væsentlige lejestigninger på indekserede lejekontrakter, samtidig med at markedslejepriserne generelt er steget pænt. Derfor synes tabene på ejendomsmarkedet indtil videre ikke at have været voldsomme. Der er således p.t. en "stillingskrig" mellem købere, der forventer højere startafkast og sælgere, som "beholder varerne på hylderne" med håb om, at det blot er en forbigående periode med markedsuro.

Hvem der vinder kampen er svært at forudse, men mange såvel udenlandske som indenlandske investorer har masser af kapital allokert til ejendomsinvesteringer. Men hvis man tror, at man kan købe billigere om 6-12 måneder, vil man naturligvis vente (medmindre, at der melder sig andre købere

inden). Omvendt vil vedvarende høje eller stigende renter også kunne betyde, at ejendomssejere og -udviklere kan komme under pres, og det kan give gode kort på hånden til køberne.

Afslutningsvis skal det anføres, at der gik et "lettelsens suk" gennem hele ejendomsbranchen, da den meget udsældte lagerbeskatning blev taget af bordet som et led i regeringsdannelsen, hvorved én af usikkerhederne i markedet trods alt blev ryddet af vejen.

### **Real Estate I**

Real Estate I havde final close i november 2022 med kapitaltilsagn fra Secure Spectrums rådgivningskunder på DKK 820 mio. Fonden har givet tilsagn til to ejendomsfonde, der blev udvalgt gennem Secure Spectrums globale søgning, hvor mere end 1000 ejendomsfonde blev evalueret. Begge fonde vil primært investere kapitalen i 2023-2025 i et marked, der forventes at byde på ekstraordinært interessante investeringsmuligheder i kølvandet på de markante rentestigninger gennem 2022.

De første to investeringer blev foretaget i sommeren 2022, herunder en erhvervsjendom med god beliggenhed i Helsinki og et udviklingsprojekt i omegnen af Stockholm. Forventet afkast for fonden er 10-12% p.a. efter omkostninger.

### **AEP Bolig+ I**

Den landsdækkende boligfond AEP Bolig+ I K/S har i 2022 gennemført sin sidste investering i Gartnerbyen i Odense, hvor der nu er opnået byggetilladelse, hvorefter byggeriet af de 82 boliger kan igangsættes. Fonden har herved investeret i ni boligudlejningsejendomme og ca. 600 boliger geografisk fordelt mellem hovedstadsområdet, Aarhus, Aalborg, Trekantområdet samt Odense. Pr. 30. september 2022, hvorfra vi har de seneste opdaterede regnskabstal for fonden, er der realiseret et nettoafkast på 17,7% (IRR), som er væsentligt over det oprindeligt forventede nettoafkast på 8-10% p.a.

### **SFM Bolig+ II**

For at drage nytte af erfaringen og forretningsmodellen fra fond I, har vi, som anført i tidligere nyhedsbrev, startet en fond II op i 2. kvartal; SFM Bolig+ II K/S. Fonden skal fortsætte strategien fra fond I samt udnytte det forventede kommende attraktive marked for nyere og nybyggede boliginvesteringsejendomme.

## Private Equity



### **Private Equity og AlInvest (KAPE)**

#### **KAPE 2019, 2020 og 2021 (AlInvest)**

Fondene er alle lukkede for nye investeringstilsagn, fuldt committede til underliggende fonde og deres respektive investeringsperioder er sat i gang. Investeringstempoet i de underliggende fonde ligger over de initiale forventninger, men som følge af kreditfaciliteter i de underliggende fonde samt i KAPE-fondene for at forbedre likviditetsstyringen er investeret kapital højere end kaldt kapital. Dette er i tråd med forventningerne.

Fondene har i 3. kvartal 2022 foretaget 25 nye investeringer svarende til ~5% af kapitalen og er ~50% investeret. Investeringstempoet inden for Private Equity Buyout har generelt været lavere i 2022 end i 2021, hvilket er særligt udtalt inden for segmenterne Mega og Large Buyout, mens Small og Mid Buyout fortsat viser høj investeringsaktivitet.

Afkastmæssigt er fondene kommet stærkt fra start og har endda leveret positive afkast i 2022 på trods af, at det generelle Private Equity Buyout-marked er faldet med 6% pr. 3. kvartal 2022 ÅTD ifølge Preqin. En del af denne stærke performance kan dog naturligt forklares ved den "ketchup-effekt" der

opstår, når investeringernes afkast opskrives efter at have været konservativt bogført til investeret kostpris i de første 12 måneder af ejerperioden.

### **KAPE 2022 og 2023 (AlpInvest)**

KAPE 2022 havde final close på DKK 840 mio. i 3. kvartal 2022 og er fuldt committed til otte underliggende fonde på tværs af Europa og USA. Et par af fondene er aktiveret og i gang med investeringsperioden, mens størstedelen forventes at blive aktiveret i 2023.

KAPE 2023 havde first close i november 2022 og vil give tilsagn til de 4-8 mest attraktive kapitalfonde i USA og Europa, der rejser kapital i 2023. Secure Spectrum har valgt AlpInvest Partners til fondsudvælgelsen. AlpInvest blev etableret i 2000 og har i dag over 90 investeringsprofessionelle, der udelukkende fokuserer på fondsudvælgelse, secondaries og co-investments inden for Private Equity. Secure Spectrum evaluerer løbende AlpInvest i den kvartalsvise investeringskomite på lige fod med andre eksterne managers.

### **Private Equity III (Secure Spectrum)**

Private Equity III lukkede på DKK 223 mio. i 2. kvartal af 2022 og har indtil videre afgivet syv investeringstilsagn ud af de tilsigtede otte. I 4. kvartal 2022 gav fonden tilsagn til at investere DKK 40 mio. i LGT Crown Secondaries Special Opportunities Fund III (LGT CSSO III), som specialiserer sig i at investere i direct secondaries. Det vil sige, at fonden investerer direkte i kapitalfondsejede virksomheder, der typisk har været ejet af den pågældende fond mellem 2-4 år. Vi forventer, at et usikkert 2023 vil være særligt gunstigt for investeringsstrategien, da mange kapitalfonde vil søge likviditetsløsninger, indtil markedet for børsnoteringer åbner igen.

Vi forventer, at fonden vil foretage sit sidste tilsagn ved udgangen af 1. kvartal 2023. Den underliggende portefølje er kommet godt fra start og er allerede værdiansat til 1,2x den indbetalte kapital ved udgangen af 3. kvartal 2022. Det svarer til en intern rente (IRR) på 53,6%. Værditilvæksten er særligt drevet af Equip Capital I (1,49x), KVC Secondaries Fund II (1,43x) og K5 Private Investors (1,25x).

***Hvis du har spørgsmål til nyhedsbrevet, er du altid velkommen til at kontakte os eller din rådgiver hos Secure Spectrum.***

Med venlig hilsen

