

Virksomhedsobligationer – HY KL

OBLIGATIONER

Sommerstilheden udeblev

Rentefald og kinesisk volatilitet

Markedsudvikling. Kreditspændene (som er merrenten ved investering i en kreditobligation relativt til en statsobligation) steg med 29 basispoint i High Yield (HY)-markedet i juli måned. Sammenligningsindekset gav et negativt afkast på -0,09%, hvilket bragte år til dato-afkastet ned på 2,73%.

Juli bød på blandede afkast for risikofyldte aktiver i omgivelser med forholdsvis store fald i renter på de toneangivende statsobligationer. Renten på danske og amerikanske 10-årige statsobligationer faldt med hhv. 22 og 25 basispoint i juli. Aktiemarkedene i udviklede lande (DM) gav et afkast på 1,7% mens Emerging Markets (EM) faldt med 6.1% - drevet af store fald i Kina. HY-markedet var ligeledes påvirket af EM, idet de positive bidrag fra USA and Europa blev mere end udvisket af det negative bidrag fra EM og i særdeleshed Kina. Kinas regulatoriske indgreb skabte øget volatilitet.

Inden for ejendomsmarkedet blev der stillet højere krav til regnskabsaflæggelse for ejendomsudviklere, og inden for den private uddannelsessektor blev der stillet krav om, at de fremadrettet kun må være non-profit og ikke må ejes af udenlandske investorer. Førstnævnte kombineret med at den største ejendomsudvikler i Kina i indekset fik endnu en nedgradering i sin kreditrating og alle stakeholders nu udviser stor mistillid til selskabet, medførte store kursfald – særligt i de svageste udstedere - i den relativt store sektor i HY-indekset.

I juli har udviklingen i finansmarkedet synliggjort, at afkastet på risikofyldte aktiver relativt til risikofrie aktiver ikke følger samme entydige mønster som i de forudgående kvartaler. I USA og Europa har massevaccineringsen i et stykke tid tilladt genåbninger – hvilket over tid vil medføre en normalisering af økonomierne. Udviklingen strider

derfor mere og mere imod en fastholdelse af den gældende pengepolitik, som stadig omfatter månedlige kvantitative lempelsesprogrammer (QE) på USD 120 mia. i USA og EUR 80 mia. i Europa. Herfra er det mest et spørgsmål om tid, hvornår de omtalte QE-programmer nedtrappes. Den igangværende økonomiske genopretning vil lægge beslag på likviditet og mekanisk medføre, at 'overskudslikviditeten' vil falde markant de kommende kvartaler.

Positivt afkast

Porteføljen leverede et positivt afkast på 0,21% efter omkostninger i juli, hvilket var 0,30 procentpoint bedre end sammenligningsindekset. År til dato er fondens afkast på 4,57% efter omkostninger, hvilket er 1,84 procentpoint bedre end sammenligningsindekset.

De mest positive sektorbidrag i forhold til sammenligningsindekset kom fra Ejendomme og Industri, mens Sundhedspleje og Materialer bidrog negativt. Det positive bidrag fra Ejendomme kom fra fondens markante undervægt i kinesiske ejendomsselskaber, der havde en meget hård måned. Inden for Industri kom det største positive bidrag fra et globalt containerskibsselskab, der drog fordel af fortsat rekordhøje containerfragtrater og desuden steg som følge af, at selskabet fik en høj HY kredit-rating efter tidligere ikke at have haft en rating.

Det negative bidrag fra Sundhedspleje kom primært fra et amerikansk medicinalselskab, der er involveret i flere retssager, bl.a. omkring opioid-epidemien i USA. En række negative nyheder om retssagerne svækkede obligationen i juli. Inden for Materialer kom det negative bidrag primært fra et sølvmineselskab, der blev ramt af den faldende sølvpris.

I juli blev én obligation kaldt og tre frasolgt, da de have opnået deres potentiale. Provenuet blev investeret i fire nyudstedelser. Ændringerne øgede porteføljens kreditspænd marginalt.

Se afkast og nøgletal

Klik her >

Strategi

Value Virksomhedsobligationer - Global Højrente Udb KL investerer fortrinsvis i globale virksomhedsobligationer, jf. det gældende prospekt. Obligationerne udvælges efter value-principperne, hvilket vil sige, at der fokuseres på selskaber med sund langsigtet indtjeningsevne, stærk balance samt evne til at servicere den udestående gæld. Der foretages en forsvarlig spredning på tværs af regioner, sektorer og ratings. Der investeres primært i 'high yield'-obligationer. Afdelingen er alene målrettet investorer med fuldmagtsaftale i deres pengeinstitut.

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 Investeringsforeningen Sparinvest. 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 værdi. Fuld tilbagebetaling af investeret kapital er således ikke garanteret. Der tages forbehold for trykfejl, beregningsfejl og eventuelle øvrige fejl i materialet.