

## Virksomhedsobligationer - HY Kort KL

FIXED INCOME

## Sommerstilheden udeblev

## Rentefald og kinesisk volatilitet

**Markedsudvikling.** Kreditspændene (som er merrenten ved investering i en kreditobligation relativt til en statsobligation) steg med 50 basispoint i High Yield (HY) Kort-markedet i juli måned. Sammenligningsindekset gav et afkast på -0,85%, hvilket bragte år til dato-afkastet op på 1,45%.

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 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 og 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 regnskabsaflægelse 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.

## Negativt afkast, men foran indeks

**Porteføljen** leverede et afkast på -0,37% efter omkostninger i juli, hvilket var 0,48 procentpoint bedre end sammenligningsindekset. År til dato er fondens afkast på 2,82% efter omkostninger, hvilket er 1,37 procentpoint bedre end sammenligningsindekset.

De mest positive sektorbidrag i forhold til sammenligningsindekset kom fra Ejendomme og Industri, mens Finans og Kommunikation bidrog en smule 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 containerfragter i løbet af måneden og desuden steg som følge af, at selskabet fik en høj kreditrating, hvor det tidligere ikke havde en. Det lille negative bidrag fra Finans kom primært fra fondens undervægt i sektoren. Inden for Kommunikation kom det lille negative bidrag primært fra et japansk selskab med flere forskellige forretningsaktiviteter, der netop har udstedt flere nye obligationer og dermed øget sin gearing.

I juli blev tre obligationer kaldt og to frasolgt. Provenuet blev investeret i tre nyudstedelser samt to nye positioner. Ændringerne øgede porteføljens kreditspænd marginalt.

Se afkast og nøgletal

[Klik her >](#)

## Strategi

Afdelingen investerer i globale virksomhedsobligationer udstedt af børsnoterede og private selskaber med en løbetid på 1-5 år. Mindst 2/3 af den samlede formue investeres i obligationer med en rating mellem BB og B. Investeringsmålet er at levere risikostyret merafkast i forhold til det generelle marked gennem aktiv obligationsudvælgelse baseret på fundamental kreditanalyse. Afdelingen er underlagt en række veldefinerede risikorammer, som sikrer en veldiversificeret portefølje på tværs af regioner, sektorer og løbetider. Valutarisiko bliver som hovedregel afdækket til DKK.

Dette materiale udgør ikke individuel investeringsrådgivning og kan ikke danne grundlag for en beslutning om køb eller salg (eller undladdelse 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 Investeringsselskabet 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](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 kapital værdi. Fuld tilbagebetaling af investeret kapital er således ikke garanteret. Der tages forbehold for trykfejl, beregningsfejl og eventuelle øvrige fejl i materialet.