

# MOMENTUM VENDER

## Aftagende vækstmomentum

**Markedsudvikling.** Kreditspændene (som er merrenten ved investering i en kreditobligation relativt til en statsobligation) faldt med 22 bp i High Yield (HY) markedet i august måned. Sammenligningsindekset gav et positivt afkast på 0,63%, hvilket var nogenlunde ligeligt fordelt mellem kupontilskrivninger og pristigninger. År til dato-afkastet landede på 3,38%.

I august var det i overvejende grad de risikofyldte aktiver, som opnåede de højeste afkast – en udvikling som blev ført an af aktier og HY-obligationer. Igen i denne måned var afkastet i HY drevet af Emerging Markets, som indhentede noget det tabte fra juli, og derfor bidrog positivt indeksafkastet.

De vækstrelaterede nøgletal begynder at tegne et mere entydigt billede af aftagende momentum. Erhvervstillidsindikatorer inden for fremstillingsindustrien er den seneste måned faldet yderligere i de toneangivende økonomier i OECD-området. Den tilsvarende indikator for Kina udviser fald for femte måned i træk. Denne udvikling lader ikke til at være i tråd med den generelle forventningsdannelse. De såkaldte "Economic Surprise Indices", offentliggjort af Citi, er faldet fra rekordhøje niveauer i midten af 2020 til nu negative niveauer for både USA, Europa og Kina. Det er et udtryk for, at en bred kurv af nøgletal i de nævnte økonomier nu har udfald, som ikke lever op til markedsforventningerne. Et stigende smittetryk spiller en rolle, men hovedårsagen vurderes at være en konsekvens af det eksplosive vækstmomentum, som blev udløst i første del af 2021 i kølvandet på massevaccineringer. Et væksttempo af den karakter må forventes kun at kunne opretholdes i en begrænset periode.

## Positivt afkast, på niveau med indeks

**Porteføljen** leverede et positivt afkast på 0,65% efter omkostninger i august, hvilket var 0,02 procentpoint bedre end sammenligningsindekset. År til dato er fondens afkast på 5,25% efter omkostninger, hvilket er 1,87 procentpoint bedre end sammenligningsindekset.

De mest positive sektorbidrag i forhold til sammenligningsindekset kom fra Materialer og Industri, mens Kommunikation og Forbrugsgoder bidrog negativt. Det største positive bidrag fra Materialer kom fra et diversificeret indisk mineselskab, der nyder godt af de høje råvarepriser og derfor har leveret et stærkt cashflow i den første halvdel af 2021, hvilket medførte, at selskabets kredit-rating blev opgraderet. Inden for Industri kom det positive bidrag primært fra et selskab, der udbyder obligatoriske sikkerheds- og træningskurser primært til medarbejdere i offshore-industrien. Selskabet var sidste år hårdt ramt af coronanedlukningerne, men i år har selskabets halvårsrapport tydeligt vist, at aktiviteten er markant forbedret. Det største negative bidrag fra Kommunikation kom fra et Japansk holdingselskab med flere forskellige forretningsaktiviteter, der faldt som følge af generel svaghed for aktiver i Asien. Inden for Forbrugsgoder var det fondens position i en indisk forretningskæde, der bidrog mest negativt. Årsagen til faldet var, at retten ikke vil godkende salget af forretningen til et andet selskab. Dette øgede den i forvejen høje usikkerhed og fik obligationen til at falde i august.

I august blev to obligationer kaldt og fire frasolgt. Provenuet blev investeret i tre nyudstedelser samt tre nye positioner. Ændringerne opvejede ikke for fondens overordnede kreditspændindsnævring, og fonden endte derfor måneden med et lidt lavere kreditspænd.

Se afkast og nøgletal

[Klik her >](#)

## Strategi

Virksomhedsobligationer HY 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 indtjenings-evne, 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 Sparinvest SICAV. 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 evrige fejl i materialet.