

FORTSAT MØRKE TIDER I KINA

Aftagende ordre men stigende priser

Markedsudvikling. Kreditspændene (som er merrenten ved investering i en kreditobligation relativt til en statsobligation) steg med 29 basispoint i High Yield (HY) Kort-markedet i oktober måned. Sammenligningsindekset gav et afkast på -1,21%, hvilket bragte år til dato-afkastet ned på 0,21%.

Det seneste sæt af ledende vækstrelaterede indikatorer tegner stadig et billede af aftagende momentum. Tal fra USA og Europa viser eksempelvis, at forholdet mellem ordreindgang og lagerbeholdninger er faldet yderligere. Det betyder formentlig, at industriproduktionen fortsat skal tilpasse sig til lavere aktivitet i den kommende periode. Til trods for udsigterne til lavere vækstmomentum inden for fremstillingsindustrien, peger de seneste indikatorer på endnu højere slutpriser. Slutpriserne fortsætter med at agere stødpude til trods for tegnene på lavere aktivitet. Det tyder blot på ekstraordinære store ubalancer i den globale fremstillingsindustri. En del af den udvikling skal tilskrives brudte forsyningskæder og opbyggede flaskehalse i kølvandet på coronarelaterede restriktioner. Den øvrige del skal tilskrives en generel stærk efterspørgsel. På nuværende tidspunkt er der ikke tegn på, at den eksisterende uligevægt mellem udbud og efterspørgsel for alvor er ved at komme i bedre balance.

Særligt udviklingen i Kina har forværret sig efter sommeren. Kina oplever i øjeblikket forsyningsproblemer med elektricitet og energi, som overstiger tidligere perioder med flaskehalse. Det kommer på toppen af de gældsproblemer i den kinesiske ejendomssektor, som efterhånden har stået på i en længere periode. Data

fra september og oktober vidner om noget lavere aktivitet på boligmarkedet i Kina og en negativ afsmittning på prisudviklingen. Denne sektor stod alene for ca. 90% af det negative indeks-afkast for måneden.

Negativt afkast, foran indeks

Porteføljen leverede et negativt afkast på 0,48% efter omkostninger i oktober, hvilket var 0,72 procentpoint bedre end sammenligningsindekset. År til dato er fondens afkast på 2,85% efter omkostninger, hvilket er 2,65 procentpoint bedre end sammenligningsindekset.

De mest positive sektorbidrag i forhold til sammenligningsindekset kom fra Ejendomme og Finans, mens IT som den eneste sektor bidrog en smule negativt i forhold til sammenligningsindekset. Det største positive bidrag fra Ejendomme kom igen fra den store undervægt mod de kinesiske ejendomsudviklere, idet disse havde endnu en hård måned. Inden for Finans kom det positive bidrag især fra en udbyder af forsikringer for huslån efter positive analytikeranbefalinger og generelt mindre usikkerhed omkring risikoen ved forsikring af huslån i USA. Det lille negative bidrag fra IT kom fra en nordisk udbyder af automatiserede beskeder til virksomheders kunder. Selskabets opkøb af en anden virksomhed endte med at blive aflyst, da parterne ikke nåede til enighed om prisen. Dette var negativt for obligationen, idet planen var at finansiere opkøbet med aktiekapital, hvorfor gearingen var faldet, hvis opkøbet var gennemført.

I oktober blev to obligationer kaldt og to frasolgt. Provenuet blev investeret i seks nyudstedelser, et nyt navn samt forøgelse af eksisterende positioner. Ændringerne øgede fondens overordnede kreditspænd og reducerede undervægten i USA.

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. Investeringens mål er at levere risikosteret 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 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. 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 kapitalens værdi. Fuld tilbagebetaling af investeret kapital er således ikke garanteret. Der tages forbehold for trykfejl, beregningsfejl og eventuelle øvrige fejl i materialet.