

LAVERE KREDITSPÆND...

... neutraliseret af stigende statsrenter

Markedsudvikling. Lavere kreditspænd (som er merrenten ved investering i en kreditobligation relativt til en statsobligation) og højere statsrenter udlignede stort set hinanden, så oktobers indeksafkast blev tæt på nul (-0,03%). Det bragte år til dato-afkastet for sammenligningsindekset ned på 0,38%. For det brede marked for Investment Grade-obligationer, som har fuld eksponering mod rentebevægelser, blev oktober-afkastet -0,09%, og år til dato-afkastet var -1,52%. I oktober klarede Auto, Olie & Gas samt Medier sig bedst, mens Detailhandel, Forbrugsvarer og Telekomunikation trak ned.

Vaccineprogrammerne understøtter fortsat optimismen. Til gengæld ser vi en stigende risiko for negative overraskelser relateret til fire ubekendte: Immuniteten over for nye variationer af virussen, mulige langtidsbivirkninger, varigheden af immuniteten og ikke-specifikke effekter på immunforsvaret over for andre sygdomme. Hertil kommer aftagende økonomiske vækstforventninger, tiltagende inflationspres og udsigten til monetære stramninger.

Alligevel er kreditspænd indsnævret (år til dato), drevet af gigantiske finanspolitiske stimuli, meget lave renter og centralbanker, der køber værdipapirer direkte i markedet, herunder kreditobligationer. Fundamentalt set har kapitalbevarelse derfor en højere prioritet end at fange den fulde fordel ved et eventuelt stærkt stigende marked.

De store EU-pakker bidrager til endnu højere gælds niveauer for de sydeuropæiske lande, som også er ramt af nedsmeltningen af turistindustrien, lav strukturel vækst, høj arbejdsløshed og en overvurderet valuta. Hertil kommer en mangel på strukturelle reformer og

negative økonomiske virkninger af Brexit og indvandring.

USA er også udfordret, men har et mere robust udgangspunkt end Europa med hensyn til økonomisk vækst, renteniveau, demografi og fordelene ved, at den amerikanske dollar er verdens reservevaluta. På længere sigt kan økonomien også styrkes af en repatriering af amerikanske virksomheders arbejdspladser. Derfor anser vi fortsat de fundamentale kreditforhold for at være bedre i Nordamerika end i eurozonen.

Nettoafkast lidt efter indeks

Porteføljen. I oktober blev afkastet -0,09% efter omkostninger og var dermed 0,06 procentpoint lavere end sammenligningsindekset (-0,03%). Det bragte nettoafkastet (år til dato) til 0,23%, hvilket er 0,15 procentpoint lavere end sammenligningsindekset (0,38%).

Handelsaktiviteten i september på 3% brutto af AUM (formue under forvaltning) var på niveau med normalen (3-5%). Eksponeringen mod Nordamerika steg til 50% fra 49%, og den vesteuropæiske position steg til 34% fra 32%. Asien/Stillehavsregionen lå uændret på 10%.

I fonden fastholder vi undervægten af eurozonen, hvor Den Europæiske Centralbanks købsprogram i stigende grad erstatter traditionel virksomhedsrelateret kreditrisiko med en koncentreret og stigende politisk risiko. Gennem løbende gevinsthjemtagninger er fonden nu mere fokuseret på kapitalbevarelse end på at kunne følge med i et stigende marked.

Se afkast og nøgletal

[Klik her >](#)

Strategi

Virksomhedsobligationer IG KL investerer i globale virksomhedsobligationer, jf. det gældende prospekt. Obligationerne udvælges efter value-principperne, hvilket vil sige, at der fokuseres på selskaber med sund langsigtet indtjeningssevne, stærk balance samt evne til at servicere den udestående gæld. Der foretages en forsvarlig spredning på tværs af regioner, sektorer og ratings. Renterisikoen afdækkes ned til tre år, og porteføljen er dermed mindre følsom over for rentændringer end det generelle marked.

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 evrige fejl i materialet.