

# RISIKOAPPETITTEN VENDTE BRAT

## Svag start blev afløst af stærk afslutning

**Markedsudvikling.** Maj måned endte med et negativt afkast for Emerging Markets (EM)-statsobligationer på 0,1 %. De 10-årige amerikanske faldt i maj måned med 16 basispoint. Kreditspændene (som er merrenten ved investering i en kreditobligation relativt til en statsobligation) steg med 8 basispoint og sluttede måneden på 448 basispoint. Det var således to modsatte effekter, der gjorde at afkastet endte marginalt negativt.

Maj var risikomæssigt opdelt i to perioder. Risikoaversion (investors modvilje til at påtage sig risiko uden at blive kompenseret for det) dominerede i starten af måneden, hvor indekset for EM-statsobligationer var nede med 2%, men blev afløst af risikoappetit mod slutningen af måneden. Den udvikling skal blandt andet ses i lyset af, at de store stigninger i korte amerikanske statsrenter begyndte at klinge af i løbet af maj – hvilket givetvis blev tolket som et signal om et eventuelt toppunkt i Feds (den amerikanske centralbanks) kommende pengepolitiske stramninger.

Indikatorer tyder på, at det aftagende vækstmomentum fortsætter hen mod sommeren. Erhvervstillidsindikatorerne indsamlet inden for fremstillingsindustrien i OECD-området udviser en fortsat faldende trend i ordreindgangen. Til gengæld stiger indikatorerne i Kina i kølvandet på genåbningen. Den økonomiske opbremsningsfase er denne gang faldet sammen med, at finansmarkedets vigtigste aktivklasse i form af korte amerikanske statsobligationer har fundet et markedsbaseret renteniveau efter udfasningen

af coronakrisens pengepolitiske forsikringsordninger. På blot 4 måneder er inddiskonteret en rentestigning på 2,5 procentpoint, som til sammenligning tog 24 måneder hen over perioden ultimo 2016 til ultimo 2018. En så stor tilpasning af renteniveauet har konsekvenser for prisfastsættelsen af alle øvrige aktivklasser. Denne udvikling har været en af de væsentligste årsager til det negative fondsafkast år-til-dato.

## Svagt relativt afkast

**Porteføljen** gav et negativt afkast på 1% efter omkostninger, hvilket var 0,9 % dårligere end sammenligningsindekset. Det var således det aftagende vækstmomentum, der ramte højrentesegmentet hårdest, der var årsag til det dårlige relative afkast.

De største positive bidrag til det absolutte fondsafkast kom fra vores positioner i Ukraine, Colombia og Egypten. I den modsatte ende var det Ghana, Kasakhstan og Nigeria, der gav de største negative bidrag. Det relative afkast blev trukket i en positiv retning af en overvægt i Ukraine samt undervægte i Pakistan og Tyrkiet. Overvægte i Ghana, Kasakhstan og Nigeria trak i negativ retning.

Vi har i maj måned vi justeret vores Bahrain eksposering, deltaget i ny udstedelse fra Rumænien samt tilføjet i Tunesien. Derudover har vi frasolgt flere forsyningsselskaber og et enkelt mineselskab som følge af, at vi har tilføjet disse selskaber til vores eksklusionsliste.

Se afkast og nøgletal

[Klik her >](#)

## Strategi

Nye Obligationsmarkeder investerer fortrinsvis i obligationer udstedt i USD og af stater eller statsejede virksomheder hjemmehørende i emerging markets-lande, jf. det gældende prospekt. En aktiv stillingtagen til de enkelte landes fremtidige udvikling og potentiale bidrager positivt til den relative udvikling i forhold til det generelle marked, og allokeringen sker altid ud fra et langsigtet perspektiv.

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