

RISIKOAPPETITTEN VENDTE BRAT

Svag start blev afløst af stærk slutning

Markedsudvikling. Kreditspændene (som er merrenten ved investering i en kreditobligation relativt til en statsobligation) steg med 15 basispoint i High Yield (HY) markedet i maj måned. Rentetilskrivninger kunne ikke opveje den negative prisudvikling, hvorfor sammenligningsindekset leverede et afkast på -0,48% og år-til-dato afkastet landede på -9,46%

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 var nede med næsten 3%, 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 globale industriproduktion er stadig kraftigt negativt påvirket af problemer med at fremskaffe den tilstrækkelige mængde underkomponenter i kombination med flaskehalse i transporten af disse underkomponenter. 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 ud-

fasningen af coronakrisens pengepolitiske forsikringsordninger. På blot 4 måneder er inddiskonteret en rentestigning på 2,5%-point, 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.

Negativt afkast, og efter indeks

Porteføljen. I maj blev afkastet -1,22% efter omkostninger, hvilket var 0,75 procentpoint efter sammenligningsindekset. År til dato var fondens afkast på -6,71% efter omkostninger, hvilket var 2,75 procentpoint bedre end indekset.

De mest positive sektorbidrag i forhold til sammenligningsindekset kom fra Finans, mens Materialer og Sundhedspleje bidrog negativt. Det positive bidrag fra Finans var bredt funderet. Inden for Sundhedspleje kom bidraget primært fra to amerikanske medicinal-selskaber. Det ene selskab lavede en stor nedjustering grundet højere end forventet konkurrence efter udløbet af et produkts eksklusivitet. Det negative bidrag fra Materialer kom fra fondens positioner i nogle guldmineselskaber, som ikke rettede sig op sidst på måneden grundet den svagere guldpris.

Maj var en aktiv måned. De sidste to obligationer af amerikanske skifergas-producenter blev frasolgt som led i vores fossil-politik. Yderligere blev nogle korte obligationer solgt. Provenuet blev investeret i to nyudstedelser samt 12 nye positioner med sunde balancer, i nye og tidligere kendte selskaber, samt med højere varighed. Ændringerne øgede fondens overordnede kreditspænd marginalt og reducerede under-vægten i varighed. 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. 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.