

FORTSAT STOR URO

Fald på de fleste markeder

Markedsudvikling. Endnu et kvartal med uro og fald på de fleste markeder pga. fortsat høj inflation og stigende renter og ikke mindst usikkerhed omkring effekterne af centralbankernes håndtering af den økonomiske situation.

Hvis vi kigger på kvartalets markedsafkast uden valutarisiko, så gav globale aktier i euroafdækkede termer (ETF IWDE) -16,1%. Defensiv sektor outperformede cykliske sektorer, og Value-selskaber outperformede Vækst-selskaber.

Renten steg, og kreditspænd kørte ud, hvilket betød, at Global High Yield (HW00) faldt med -10,6%, mens Global Investment Grade (GOBC) var nede med -7,1%.

Det globale benchmark for konvertible givet ved det balancerede Refinitiv Focus indeks faldt -12,6%, mens hele det konvertible univers givet ved Refinitiv Vanilla var nede med -13,6%.

Godt udgangspunkt

Porteføljen gav i andet kvartal et afkast på -9,60% og -9,84%, før og efter omkostninger. Til sammenligning gav benchmark -12,60%, mens vores konkurrenter i Morningstar-kategorien gav -11,44%. Vores fokus på Value i forskellige former (underliggende aktier, kredit og optioner) blev igen belønnet, og vi kan se, at merafkastet er drevet af selektion i næsten alle sektorer.

Med fortsat høj inflation og stigende renter har vi haft et kvartal, der igen har ramt både de underliggende aktier og obligationselementerne i porteføljen. Porteføljens underliggende aktier gav ca. -17% (Valutaafdækket), mens underliggende aktier for benchmark var nede med ca. 22%. Vores underliggende aktier outperformede således ift. benchmark. Vi har en aktiefølsomhed i øjeblikket omkring 0,3, hvilket betyder, at bevægelsen i de underliggende aktier bidrog med ca. -5,1 procent-point til kvartalets afkast. De resterende -4,5 procent-point i afkast skyldes primært ændring i kreditspænd og rente.

På grund af fald i markedet står vi nu i en situation, hvor den vægtede kurs af porteføljens obligationer ligger under kurs 100, faktisk omkring kurs 95. Det betyder, at vi har en positiv effektiv rente på et par procent, hvis alle papirer skulle løbe ud til kurs 100. Vi forventer derfor positivt afkast, selv hvis vi ingen bidrag får fra de underliggende aktier, hvis vi kigger 3-4 år frem (vægtet tid til udløb er 3,5 år). Det er sjældent, at det konvertible univers er trykket så langt ned, og det har historisk betydet gode fremtidige afkast. Konkursraten i det konvertible univers har historisk været lav. Med vores fokus på stærke balancer i selskaberne, forventer vi også meget lav konkursrate i porteføljen, selv hvis vi går en svær tid i møde.

Porteføljens implicitte kreditspænd er i øjeblikket omkring 590 bps, hvilket synes ganske attraktivt taget en gennemsnitlig kreditrating på BBB- i betragtning. Afstanden til obligationsbunden er ca. 10%. Alt i alt et godt udgangspunkt for fremtidigt afkast og risiko.

Se afkast og nøgletal

[Klik her >](#)

Strategi

Sparinvest Global Convertible Bonds er en veldiversificeret global afdeling for konvertible virksomhedsobligationer. Konvertible virksomhedsobligationer er en aktivklasse i krydsfeltet mellem aktier og obligationer, der giver en vis eksponering til aktiemarkedet med en væsentlig lavere risiko end direkte investering i aktiemarkedet. Strategien udnytter langsigtede faktorpræmier som value, lav gæld og small cap. Dette er investeringsstile, der, med visse udsving undervejs, historisk har leveret et langsigtet merafkast i forhold til investering i hele markedet

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.