

# RENTER OG KREDITSPÆND FALDT

## Høje afkast på risiko og risikofrie aktiver

**Markedsudvikling.** Kreditspændene (som er merrenten ved investering i en kreditobligation relativt til en statsobligation) faldt med 81 basispoint i High Yield (HY) Kort-markedet i juli måned. Den positive prisudvikling var hovedårsagen til, at sammenligningsindeksets leverede et afkast på 3,26% og år-til-dato afkastet landede på -9,76%.

Der var høje afkast på stort set alle finansielle aktivklasser i juli. Udviklingen indtraf i kølvandet på de rentefald i USA og Europa, som startede i midten af juni, og som fortsatte i juli. I finansmarkedet blev denne udvikling formentlig opfattet som et omvendt rentestød, der dermed kunne lempe en smule på de stramninger i de såkaldte finansielle omgivelser, som ellers har gjort sig gældende i 2022. Kombinationen af faldende renter og kreditspænd medførte at BB-kategorien gjorde det bedre end B-kategorien, som igen gjorde det væsentlig bedre end CCC-kategorien i det brede HY-marked. Det skyldes bl.a. den højere varighed i de bedre kategorier. Inden for regioner haltedede Emerging Markets væsentligt efter udviklede regioner.

Størstedelen af de ledende indikatorer i USA og Europa udviste store fald i juli. Tilbagegangen relaterede sig ikke kun til fremstillingsindustrien, men omfattede også udviklingen inden for servicesektoren. Rapporterne udtrykte også, at forholdet mellem ordreindgang og lageropbygning blev yderligere forringet i juli. Det underbygger dermed budskabet fra flere virksomheder, som melder om stigende lagre som følge af annullerede ordrer. I Kina er tendensen den samme. De seneste data fra husholdningssektoren tyder på, at forbrugerne på kort tid har skruet voldsomt ned for

efterspørgslen. Det indikerer, at de højere priser på varer nu ser ud til at påvirke forbrugeradfærden. De seneste uger er finansmarkedet begyndt at inddiskontere lavere styringsrente fra Fed (Federal Reserve) fra midten af 2023. Det vil sige, at den dominerende markedsforventning nu er en hurtig adfærdændring fra Fed, hvor den nuværende strammingscykel glider direkte over i en lempelsescykel.

## Positivt afkast, men efter indeks

**Porteføljen.** I juli blev afkastet 1,35% efter omkostninger, hvilket var 1,91 procentpoint efter sammenligningsindekset. År til dato var fondens afkast på -8,89% efter omkostninger, hvilket var 0,87 procentpoint bedre end indekset.

De mest positive sektorbidrag i forhold til sammenligningsindekset kom fra Finans og Sundhedspleje, mens Kommunikation og Industri bidrog negativt. Det positive bidrag fra både Finans og Sundhedspleje kom primært fra fondens overvægt til disse sektorer. Omvendt kom det negative bidrag i Kommunikation og Forbrugsgoder fra undervægten til nogle sektorer med høj varighed, hvilket har været til fondens fordel år-til-dato. Yderligere tabte fonden relativt grundet strategiens "size"-tilt, som medfører, at positionerne ved store markedsbevægelser typisk ikke bevæger sig ligeså hurtigt som de større likvide positioner i indekset.

I juli blev flere positioner på tværs af sektorer med kort varighed reduceret og frasolgt for at gøre plads til nogle med højere spænd og længere varighed. Ændringerne øgede fondens overordnede kreditspænd marginalt.

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. Investeringsmålet er at levere risikojusteret 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](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 evrige fejl i materialet.