

ENDNU ET SKIFT I RISIKOAPPETIT

Risikoappetit øget trods negative nøgletal

Markedsudvikling. Kreditspændene (som er merrenten ved investering i en kreditobligation relativt til en statsobligation) faldt med 65 basispoint (bp.) i High Yield (HY)-markedet i oktober måned. Sammen med rentetilskrivninger medførte det, at sammenligningsindeksets leverede et afkast på 1,66%, og år-til-dato-afkastet landede dermed på -15,82%.

Oktober var præget af fremgang på de risikofyldte aktiver, mens de risikofrie aktiver var mere udfordrede. På nuværende tidspunkt har mere end halvdelen af S&P 500-selskaberne aflagt deres kvartalsregnskaber for 3. kvartal, og 'kun' 71% af selskaberne slog deres EPS-estimer, der er på det laveste niveau siden 1. kvartal 2020. Ydermere slog 24% af selskaberne ikke deres EPS-estimer, som er en del over det historiske gennemsnit på 19%. Disse top-down-resultater er især drevet af de mere cykliske sektorer, hvilket giver mening set i lyset af økonomisk afmatning. I Europa leverede ECB som forventet en renteforhøjelse på 75 basispoint i lyset af det vedvarende inflationære pres. Renten på tyske og amerikanske 10-årige statsobligationer er på hhv. 2,5% og 4% ultimo oktober, og dermed var den tyske rente uændret fra ultimo september, mens den amerikanske steg med 0,2 ppt.

Tillidsindikatorer med relation til fremstillingssektoren fortsatte med at falde i oktober. Det var tilfældet i USA, Europa og Japan. Den samme udvikling indtraf for servicesektoren i USA og Europa, mens Japan oplevede fremgang. Ved udgangen af oktober er de fire indikatorer for USA og Europa faldet under indeks 50, mens Japans indikatorer er i intervallet 51-53. Det vidner om en erhvervssektor i OECD-området, som oplever vækstrater, der enten er negative eller tæt på nul.

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.

I Kina er signalerne negative i lyset af strammere covid-kontrol og forlænget nedgang i huspriser. De officielle kinesiske PMI-tal skuffede både inden for fremstillings- og servicesektoren. Begge tal ligger nu under niveau 50, hvilket indikerer en økonomisk tilbagegang.

Positivt afkast men efter indeks

Porteføljen. I oktober blev afkastet 0,88% efter omkostninger, hvilket var 0,78 procentpoint efter sammenligningsindekset. År til dato var fondens afkast på -12,93% efter omkostninger, hvilket var 2,90 procentpoint bedre end indekset.

De mest positive sektorbidrag i forhold til sammenligningsindekset kom fra Finans og Ejendomme, mens Industri og Forbrugsgoder bidrog mest negativt. Det positive bidrag fra Finans kom over en bred kam og skyldes både overvægten til sektoren samt selektion. Inden for Ejendomme kom det primært fra fondens fortsatte undervægt til kinesiske ejendomsudviklere. Det negative bidrag fra Industri kom primært fra eksponering mod nogle logistikelskaber, som reagerer på de negative økonomiske vækstrater samt fragtrater. Inden for Forbrugsgoder var det særligt positionerne inden for udviklingslande, der bidrog negativt og herunder særligt de asiatiske, som har helt eller delvis eksponering mod Kina. Derudover bidrog den store undervægt til sektoren også negativt, idet sektoren lå i den bedre halvdel i sammenligningsindekset.

I oktober blev fire positioner frasolgt og en række positioner reduceret for gøre plads til én nyudstedelse samt øgning i andre positioner. Ændringerne øgede fondens overordnede kreditspænd og samt varighed marginalt.

Se afkast og nøgletal

[Klik her >](#)