

SOLEN ER BRUDT GENNEM SKY- ERNE

Frygten for dyb recession aftog

Markedet. Det dominerende markedstema i januar var, at udsigten til den forventede dybe recession langsomt fortog sig. Udsigterne for et mere gunstigt makromiljø med fallende gaspriser fjerner omkostningspresset på stater, virksomheder og forbrugere. Derudover har Kina ændret sin håndtering af covid-19, hvilket alt andet lige vil bidrage positivt til global vækst. Samtidig er det blevet mere klart, at inflationen i stigende grad har toppet. Kreditmarkedets reaktion var positivt med fortsat lave kreditspænd.

Risikoappetitten vendte kraftigt tilbage hos finansinvestorer i januar efter en periode i december, som var domineret af risikoaversion. Det skiftende mønster mellem risikoappetit og risikoaversion har været gældende siden starten af 2022 – og karakteriserer den brydningstid, som følger med de pengepolitiske stramninger. De høje afkast på risikofyldte aktiver indtraf igen i en periode med forholdsvis store fald i de amerikanske statsrenter.

Kina er for nylig gået fra en "nultolerance" tilgang i relation til Corona med omfattende restriktioner til i dag en tilgang, som har annulleret stort set alle samfundsmæssige restriktioner uagtet udviklingen i smitten. I Kina har Corona i overvejende grad presset aktiviteten inden for servicesektoren frem for fremstillingsindustrien. Den kommende periode vil dermed primært være en normalisering af den indenlandske kinesiske økonomi og sekundært være en udvikling, som afleder udenlandske vækstaftryk på de øvrige asiatiske økonomier.

Januar er traditionelt en måned med høj aktivitet på nyudstedelser, og med knap EUR 100 mia. i bruttoudstedelser blev det en rekordmåned. Virksomheder har trods et relativt lavt finansieringsbehov udnyttet den positive stemning til at få hovedparten af 2023-finansieringen på plads. Det peger på, at resten af året bliver forholdsvis stille. Præmien på nyudstedelser er faldet tilbage fra de høje niveauer i 4. kvartal 2022, men ligger stadig relativt højt. Mod slutningen af januar

aftog aktiviteten i forbindelse med virksomhedernes regnskabsaflæggelser, hvilket virkede understøttende for kreditspænd.

Positivt afkast

Porteføljen gav et positivt afkast i januar. Markedsudviklingen med lavere kreditspænd og lavere renter bidrog begge til, at afkastet blev positivt.

Den positive stemning på kreditmarkedet, som begyndte de sidste dage af oktober sidste år, fortsatte ind i januar. Dekomponeringen af afkastet viser, at virksomheder med de laveste ratings og længste løbetider klarede sig bedst. Inden for virksomhedernes kapitalstruktur fortsatte kapitalobligationer med at give et højere afkast end seniorobligationer.

Efterspørgslen efter kredit målt ved inflow til kreditfonde var positiv i januar. Efter året 2022 med højere renter og kontinuerligt outflow ser obligationer mere attraktive ud. Det gælder både virksomhedsobligationer med Investment Grade- og High Yield-kreditvurdering. I de kommende måneder vil ECB's geninvestering af kuponer og indfrielse af obligationer fortsat være en understøttende faktor for efterspørgslen. I en tale i januar af Isabel Schnabel, som er medlem af ECB's direktion, blev der lagt op til, at geninvesteringerne vil være rettet mod virksomheder med en bedre klimaindsats. Når det er sagt, så er det markedsforventningen, at ECB efter juni ikke længere vil foretage geninvesteringer, men vil lade porteføljen af virksomhedsobligationer løbe af.

Udbuds- og efterspørgselsdynamikken er meget stærk. Der er en stærk efterspørgsel fra forsikringselskaber, pensionskasser og kapitalforvaltere. Den høje effektive rente er godt for forsikringselskaber med absolut afkastkrav, og nogle pensionselskaber har fået plads til længerelevende rente- og virksomhedsobligationer. Kapitalforvaltere oplever store inflow, som har skullet placeres. Den høje efterspørgsel er blevet absorberet af en høj nyudstedelsesaktivitet.

Se afkast og nøgletal

[Klik her >](#)

Strategi

Bæredygtige Virksomhedsobligationer IG KL investerer i globale virksomhedsobligationer, jf. det gældende prospekt. Obligationerne bliver udvalgt i virksomheder med stabilitet eller fremgang i deres kreditværdighed og attraktive lånevilkår. Det er gode og solide selskaber med en moden forretningsmodel og en stærk markedsposition. Den finansielle profil er kendetegnet ved moderat gældsætning og stabil generering af betalingsstrømme. Investeringsstrategien er baseret på en disciplineret risikostyring med forsvarlig risikospredning på sektor, kreditvurdering, kapitaltype, region og løbetider. Renterisikoen afdækkes ned til tre år, og porteføljen er dermed mindre følsom over for renteændringer end det generelle marked.

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.