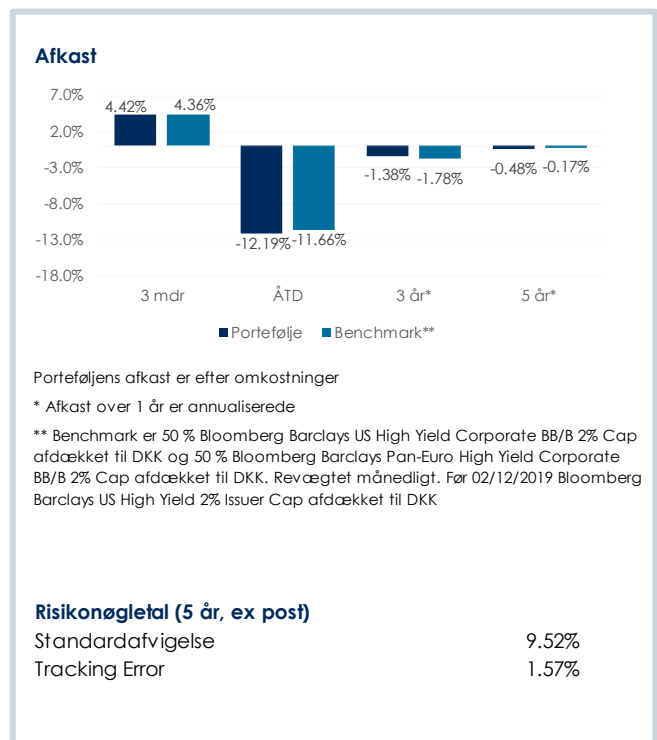


Investorbrev – BankInvest Virksomhedsobligationer HY

Indledningsvist gøres opmærksom på at omtale af selskaber (udstedere) og værdipapirer (fx aktier eller obligationer) i dette investorbrev ikke skal ses som investeringsanbefalinger om at købe, sælge eller holde værdipapirer. Eventuel omtale af selskaber og værdipapirer skal alene ses i forhold til afdelingens portefølje- og risikoprofil for det pågældende kvartal.

Opsummering

- Afdelingen gav et positivt afkast på 4.42% i årets fjerde kvartal, drevet af både faldende renter og kreditpræmier
- Sammenligningsindeksets afkast var også positivt på 4.36%
- Fortsatte rentestigninger fra centralbankerne i USA og Europa
- Investortilliden vendte tilbage i kvartalet, hjulpet af en tiltagende tro på at vi nærmer os toppen på inflation og dermed renter
- Meget få konkurser i hele kvartalet i High Yield segmentet, hvilket kan indikere en mildere økonomisk recession i 2023 end frygtet



Overskrift

Afdelingen gav et positivt afkast på 4.42% i 4. kvartal, mens sammenligningsindekset, som består af 50% US og 50% Pan-EUR BB-B ratede virksomhedsobligationer, afdækket til danske kroner, gav et positivt afkast på 4.36%.

Årets sidste kvartal blev samtidigt det eneste kvartal i 2022 der gav et positivt afkast på High Yield obligationer.

I økonomisk forstand har investorer igennem hele året skulle vurdere i hvor høj grad centralbankernes kraftige opstramning af pengepolitikken og forhøjelse af styringsrenterne ville sende økonomien i en negativ spiral. De fleste økonomiske nøgletal og tillidsindikatorer fra forbrugere og erhvervslivet har i løbet af året talt et tydeligt sprog. Nemlig at vi er på vej mod en betydelig økonomisk afmatning.

I et historisk lys har High Yield obligationer reageret meget negativt og hurtigt på frygt for et lignende økonomisk scenarie.

I slutningen af året ændrede opfattelsen blandt markedsdeltagere sig i retning af en mildere økonomisk opbremsning end tidligere forventet, og at vi nærmer os toppen af renteniveauet.

High Yield låntagere er typisk virksomheder med en lav bonitet og en høj gæld i forhold til driftsoverskuddet. Samtidig er det ofte virksomheder med større udsving i driftsresultatet. Følsomheden overfor økonomisk konjunkturedgang og rentestigning er høj, og især når det sker på samme tid.

På den baggrund vendte investorerne tilbage til HY markedet og udnyttede attraktive købsniveauer efter de historisk store rentestigninger, både på risikofrie statsobligationer og i den kreditpræmie virksomhedsobligationer tilbyder oveni statsrenten.

Det synes således berettiget at kreditpræmien i High Yield markedet bliver lavere end de niveauer vi har oplevet gennem året med kursstigninger som følge.

Udviklingen er dog kun holdbar, hvis den understøttes af fortsat lav konkursrate for High Yield udstedere. Mængden og størrelsen af konkurser har igennem 2022 været meget lave, og tydeligt under det langsigtede, årlige gennemsnit på 3% årligt.

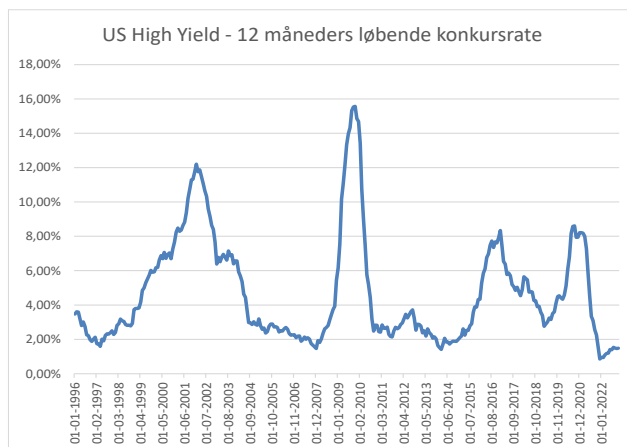
Overraskende har vi oplevet ekstremt få betalingsproblemer i High Yield markedet for virksomhedsobligationer i det dominerende amerikanske marked, hvor konkursraten for hele året blot var 1%.

Faktisk blev der ikke registreret nogen konkurser i US High Yield i 4. kvartal og det understøtter den fine afkastudvikling.

Merrenten i High Yield markedet (i forhold til sikre statsobligationer) ligger på 4,5%.

Selvom det er realistisk at forvente højere konkursrater, der bevæger sig op mod det historiske gennemsnit, er kompensationen i form af merrenten stadig rimelig.

Figuren nedenfor viser i historisk perspektiv løbende 12 måneders konkursrate for USD High Yield.



Porteføljens sammensætning og nøgletal

Porteføljen er valutarisk eksponeret i USD/GBP/Euro i følgende forhold 34.6%/11.7%/50.7% og har pt. 3% kontanter. Afdelingen afdækker valutarisikoen og derfor er fordelingen udelukkende information om hvilke rentekurver beholdningen følger.

Der er investeret i 205 obligationer fra 135 udstedere for at opnå den ønskede diversifikation af udstederrisikoen.

Porteføljenteren er nu 5,93% og varigheden er 3.38.

Med venlig hilsen

Jakob Møller Petersen

BI Asset Management Fondsmæglerselskab A/S "BankInvest"

Redaktionen er afsluttet d. 31. december 2022

Materialet er produceret af BankInvest-koncernen (BankInvest) og skal anses som markedsføringsmateriale. Formålet med materialet er at give generel information om udviklingen og skal ikke betragtes som en investeringsanbefaling. Eventuel omtale af selskaber og værdipapirer skal alene ses i forhold til afdelingens portefølje- og risikoprofil. BankInvest tager forbehold for nøjagtigheden af de angivne informationer, hvad enten de er leveret af BankInvest selv eller hentet fra offentligt tilgængelige kilder, som BankInvest vurderer pålidelige. BankInvest er ikke ansvarlig for dispositioner eller unkladelser foretaget på baggrund af informationerne. BankInvest anbefaler sagkyndig og professionel vejledning ved investeringsbeslutninger. Tallene i materialet er historiske og tidligere afkast og/eller kursudviklinger kan ikke anvendes som pålidelig indikator for fremtidig afkast og/eller kursudvikling. Investeringsbeslutninger bør træffes på baggrund af prospekt/informations-dokument, Central Information, som kan findes på www.bankinvest.dk eller ved at kontakte dit lokale pengeinstitut.