

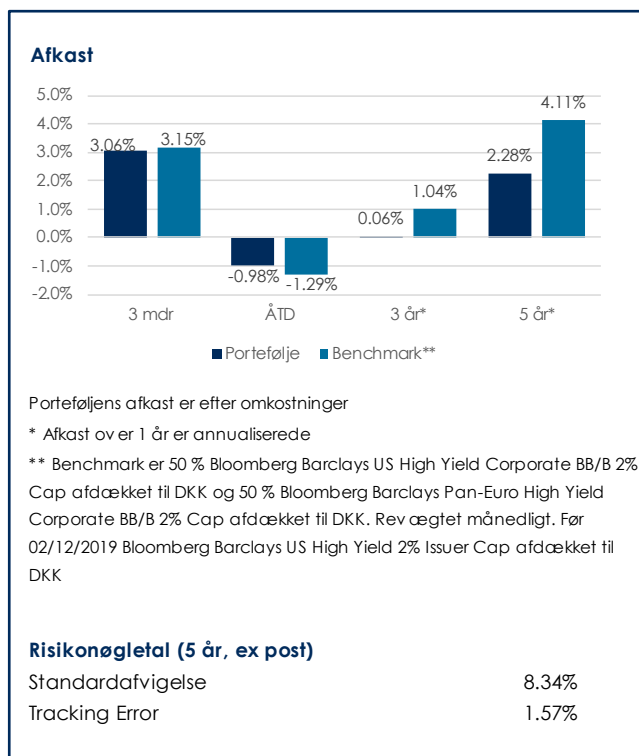
BankInvest Virksomhedsobligationer HY

Kære investor

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 3,06% i 3. kvartal, hvilket er ca. på niveau med benchmark, som gav 3,15%.
- Trods stigende Covid-19 smitte lagde markedet større vægt på bedre end frygtede makroøkonomiske nøgletal og regnskaber samt positive vaccinemeldinger mest.
- High yield markedet oplevede højere end normalt nyudstedelser og god performance fra de mest risikofyldte kreditter
- Placeringer i teknologi, cyklisk forbrug og finans øges på bekostning af energi- og naturgas-sektoren
- Porteføljens kreditpræmie faldt yderligere med 30 basispunkter over kvartalet til 561 basispunkter.



Afkast, performance og markedsudvikling

Afdelingen gav et positivt afkast på 3,06 % over 3. kvartal 2020, mens benchmark, som består af 50% US og 50% Pan-EUR BB-B ratede virksomhedsobligationer hedget til danske kroner, gav 3,15% i afkast. Det var især lavere performance fra afdelingens obligationer i energisektoren i forhold til benchmarks, som forklarer forskellen. Samlet set har afdelingen givet et negativt afkast på -0,98% i årets 9 måneder, hvilket er bedre end sammenligningsindekset på -1,29%.

De finansielle markeder kom over sommeren med en vis ro og følelse af normalitet, hvilket understøttede positive afkast i de risikobetonede aktiver - herunder high yield obligationer. I takt med restriktioner er blevet løst og samfundene er åbnet mere op, er de makroøkonomiske nøgletal vendt rundt mod positive tendenser. Stemningen understøttedes af diverse hjælpepakker fra regeringer, bedre end frygtede regnskaber og nærmest ubesværet adgang til likviditet hos virksomheder. Således har virksomheder med stor

ihærdighed udnyttet de positive gældsmarkeder til at nyudstede og/eller forlænge gælden til fordelagtige rentekomkostninger med henblik på at opbygge et mere solidt likviditetsbuffer eller en bedre finansiell balance. Selv de mest risikofyldte CCC-ratede udstedere oplevede typisk gnidningsfri adgang til gælds(re-)finansiering, hvilket var med til at understøtte den opløftende stemning i high yield markedet og mere generelt de finansielle markeder. Samlet var niveauet for nyudstedelser i 3. kvartal højere end normalt.

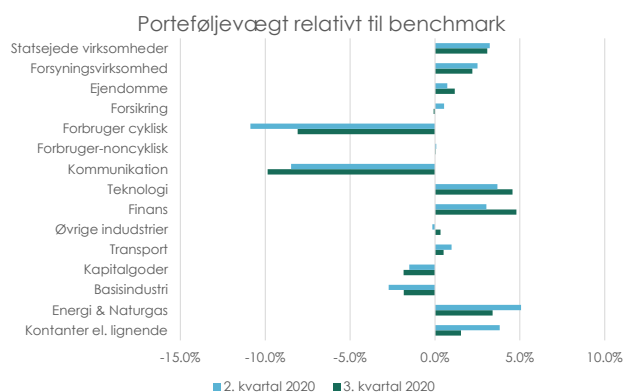
Udviklingen i coronasmitten har været blandet i 3. kvartal. Mens smitten i Europa og Østasien blev holdt nede i sommerperioden, oplevede USA samt nogle store EM-lande som Indien og Brasilien en stor smittetigning. Meldinger om stærk vaccineudvikling og mulige vaccinekandidater - fra fx Rusland - har derimod givet forhåbninger. Oven i dette har de finansielle markeder sat mere lid til, at den omfattende samfundsnedlukning, som den vi så i foråret, ikke mere kommer på tale, men lokale og tilsigtede tiltag er at

foretrække. Men, i og med vi ser en begyndende anden smittebølge i Europa, inden efteråret for alvor begynder, og efterfølgende strammere restriktioner fra politisk side, kan det totale nedluknings-scenarium ikke helt afskrives. Yderligere skaber udfaldet af det amerikanske valg i 4. kvartal usikkerheder - også nu i skrivende stund, hvor den amerikanske præsident Trump er smittet med Covid-19.

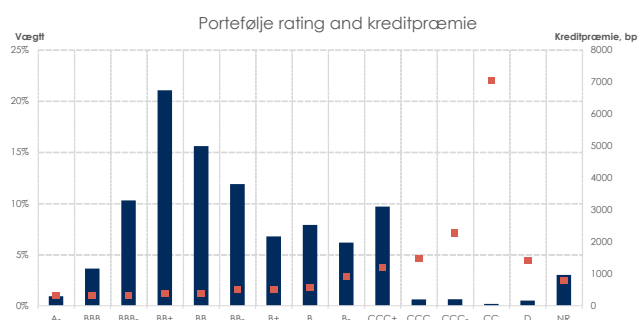
Konkursraten i USA fortsatte med at stige, specielt i de CCC-ratede selskaber. Trods dette outperformede den type selskaber afkastmæssigt øvrige kreditter i 3. kvrt.

Porteføljens sammensætning og nøgletal

Porteføljens sammensætning relativt til benchmark er ændret en smule i forhold til 2. kvartal. Undervægten i forbruger-cyklisk sektor er reduceret betydeligt, jf. figur nedenfor, mens overvægtene i teknologi- og finanssektoren er øget. På den anden side er overvægten i energi- og naturgassektoren reduceret, mens undervægten i kommunikation blev forøget.



Næsten halvdelen af afdelingens obligationer er placeret i dobbelt-B ratede udstedere. Godt en femtedel er placeret i enkelt-B ratede, mens lige knap en tiendedel er investeret i CCC+. Ca. 2% er investeret i dårligere ratede obligationer.



Afdelingen har pr. ultimo 3. kvartal investeret i 170 udstedere. Den største eksponering mod en enkel udsteder er 1,8%. Den samlede portefølje har en effektiv rente- og spændvarighed på henholdsvis 4,1 og 4,6 år. Porteføljen har en kreditpræmie i forhold til statsobligationer på 561 basispunkter, hvilket er et fald på 30 basispunkter i forhold 2. kvartal.

Med venlig hilsen
Thang Quoc Doan

BI Asset Management Fondsmæglerselskab A/S
"BankInvest"

Redaktionen er afsluttet d. 30. september 2020