

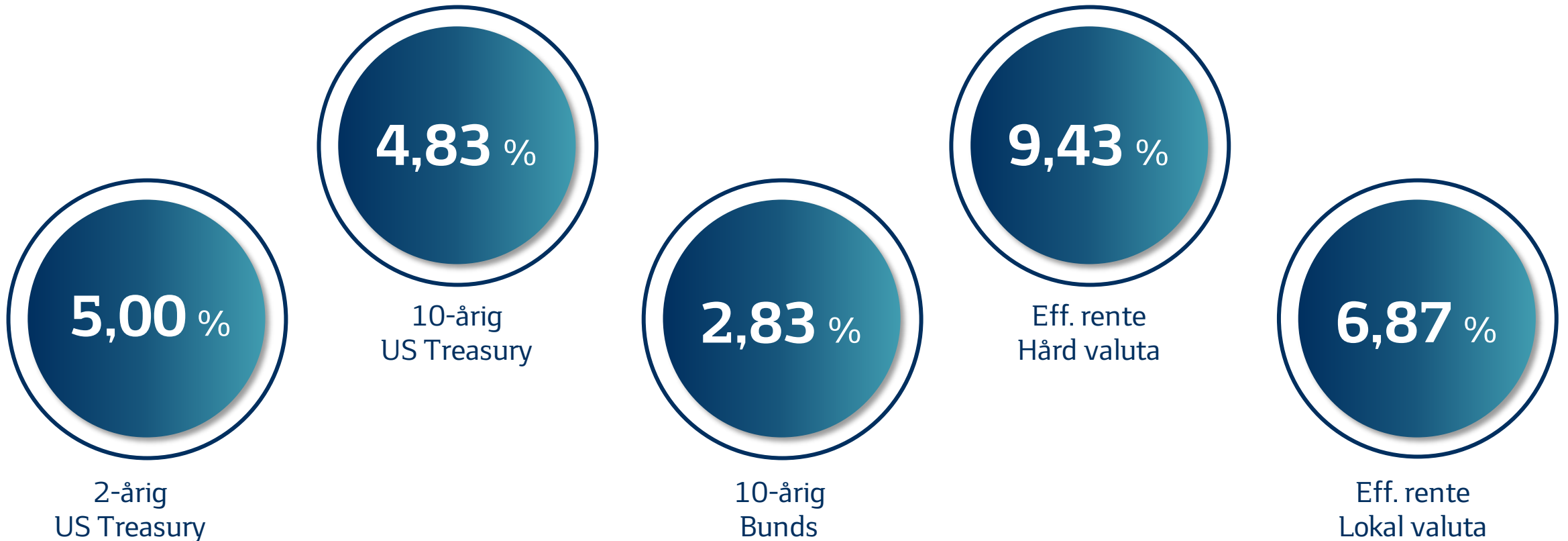
HøjrenteLande: I en verden med høje renter



Thomas Brund
Chefporteføljemanager, EM Obligationer

Sydinvest

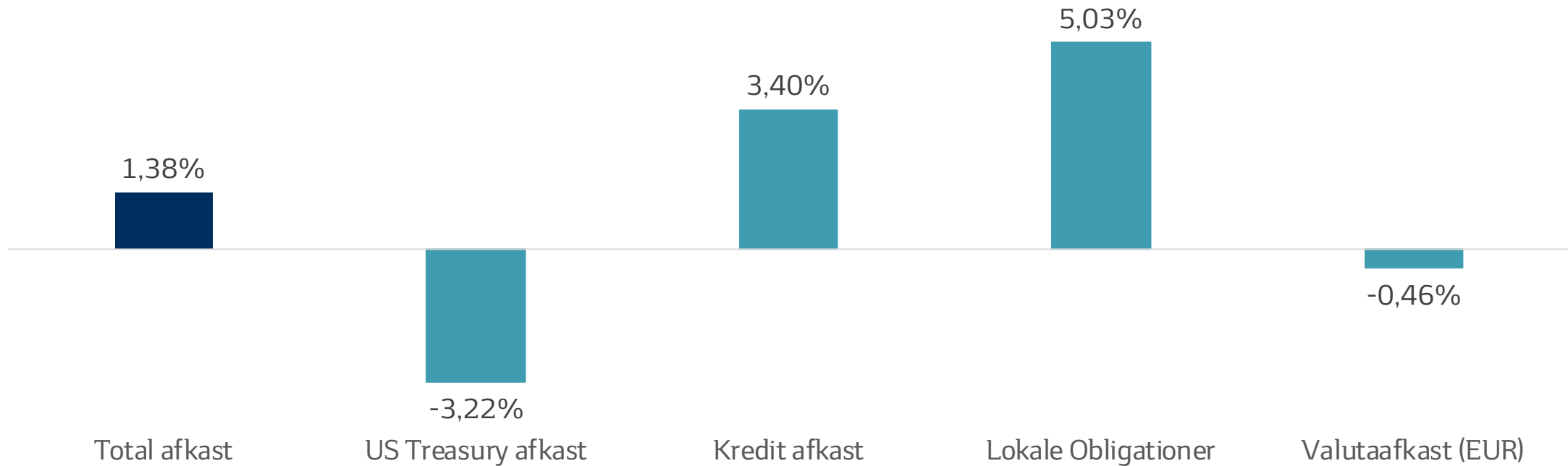
Højere renter overalt...



Pr. 30-10-2023
Kilde: Bloomberg, JPMorgan

Sydinvest

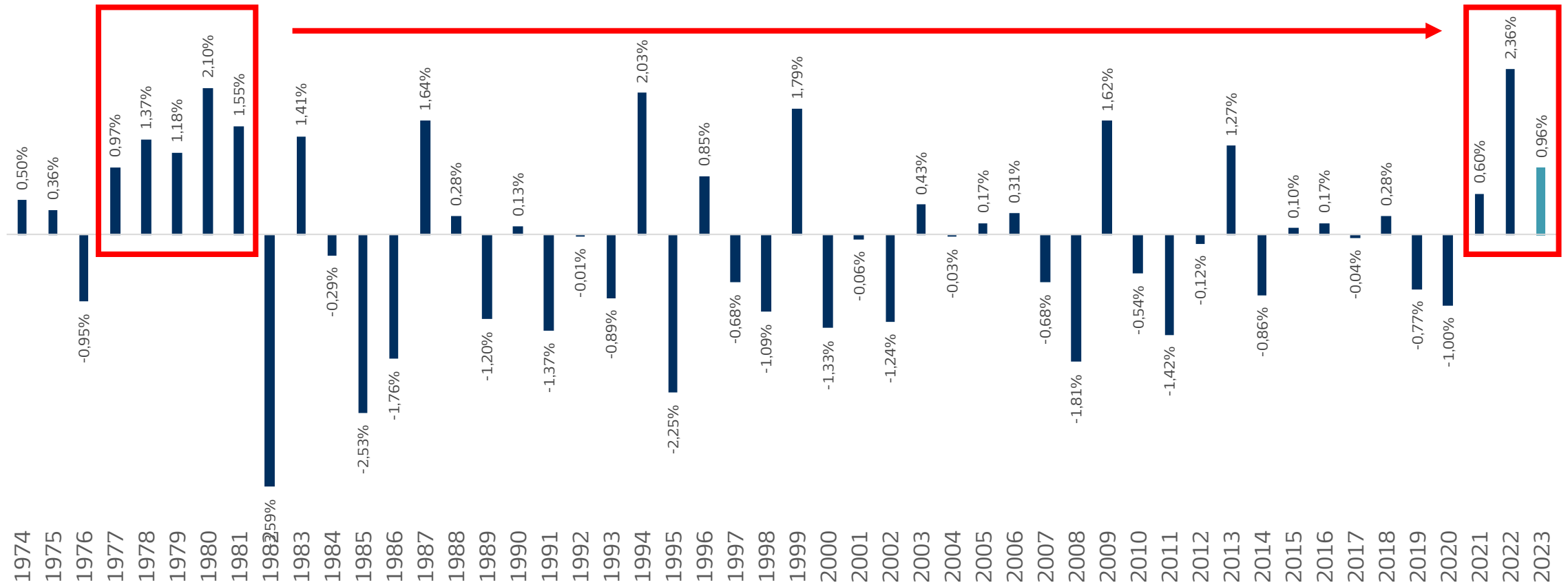
Positivt afkast trods rentestigninger



Pr. 30-10-2023 Kilde: Bloomberg, JPMorgan

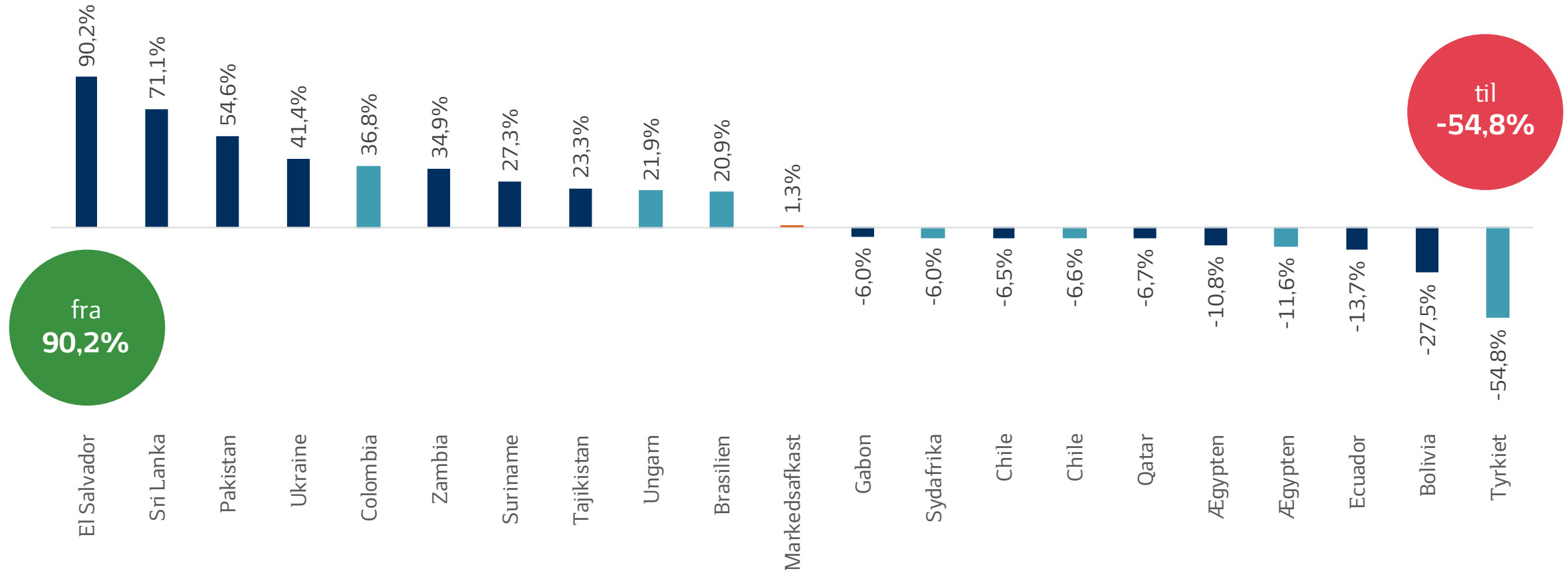
Sydinvest

Største rentestigninger i 40 år



Note: US 10-årig Treasury rente - Kilde: Bloomberg.

Landeafkast 2023



Pr. 30-10-2023 Kilde: Bloomberg, JP Morgan

Sydinvest

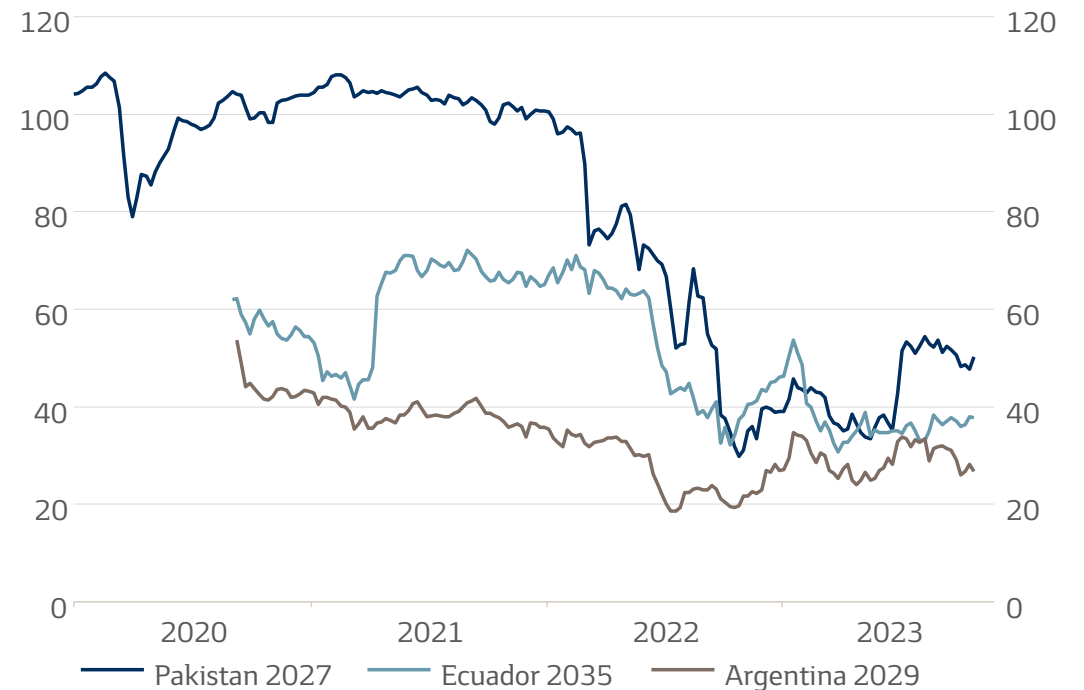
Ekstremt lave niveauer

Store procentvise stigninger fra lave niveauer



Kilde: LSEG Datastream & Sydbank A/S

Politisk uro skaber samtidig stor volatilitet



Kilde: LSEG Datastream & Sydbank A/S

Sydinvest

MAGA i Latinamerika

- Præsidentvalg den 19. november (2. runde)
- Ny præsident bliver måske Javier Milei
- Argentinerne trætte af krisestemning
 - Inflationen er 138 %
 - Fire ud af ti lever under fattigdomsgrænsen
 - Ønsker at lukke centralbanken
 - Droppe Pesoen (ARS) - USD som ny valuta
- Argentinske obligationer handler i kurs 25
 - Markedet tænker allerede default (igen, igen...)



Sydinvest

Afkast på Sydinvest HøjrenteLande

Afdeling	Valuta	Afkast	Benchmark	Performance
HøjrenteLande Mix ESG	Blandet	3,81 %	1,38 %	2,43 %
HøjrenteLande Mix ESG Akk	Blandet	-	-	-
HøjrenteLande ESG W	Hedged (DKK)	-0,72 %	-2,14 %	1,42 %
HøjrenteLande Lokal Valuta Akk W	100% valuta	6,59 %	4,93 %	1,66 %

Pr. 30-10-2023. Afkast før omkostninger. Kilde: Sydinvest

Sydinvest



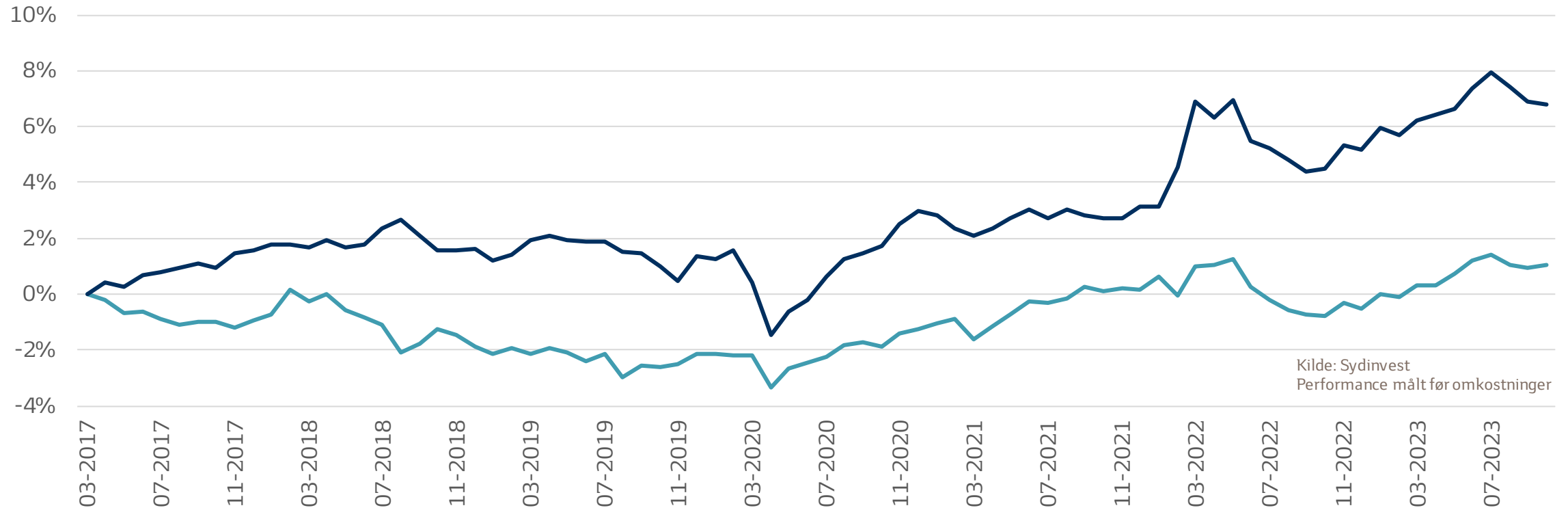
Hvad kan vi investere i?

Statsobligationer og statsejede selskaber



ESG strategien har klaret sig bedre

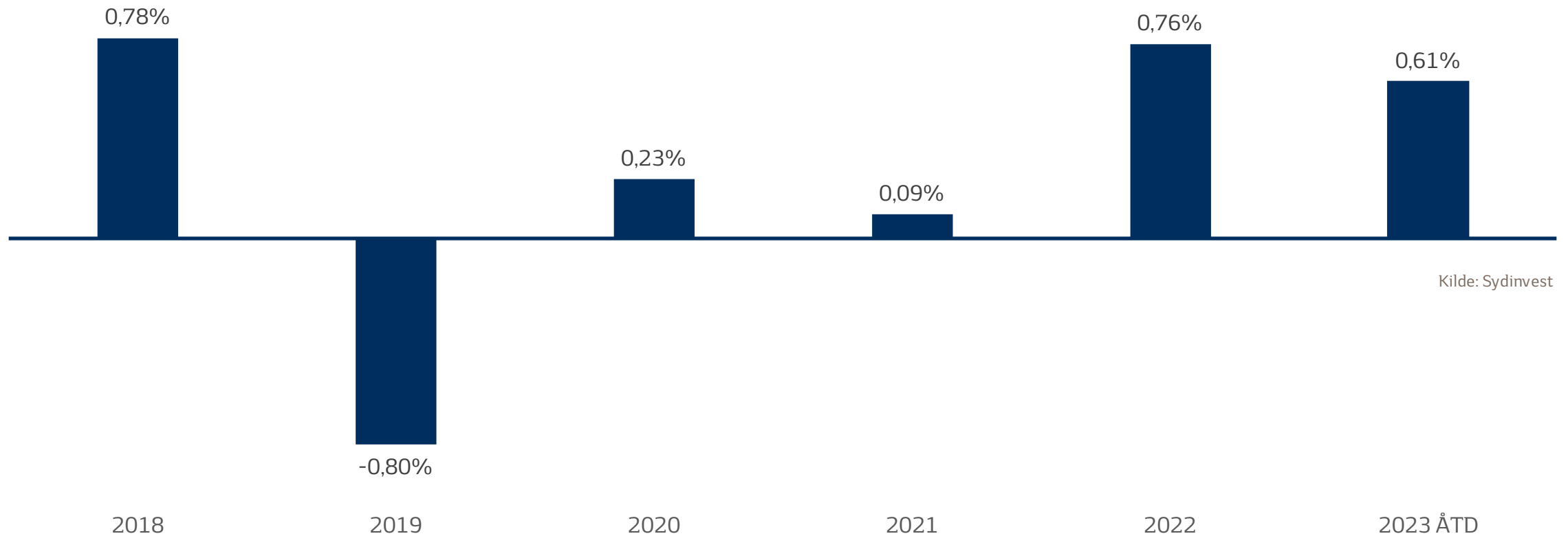
Performance, **HøjrenteLande Mix ESG** vs. **HøjrenteLande Mix** strategi



Sydinvest

Asset Allocation afkast

HRL Mix (ESG)



Sydinvest

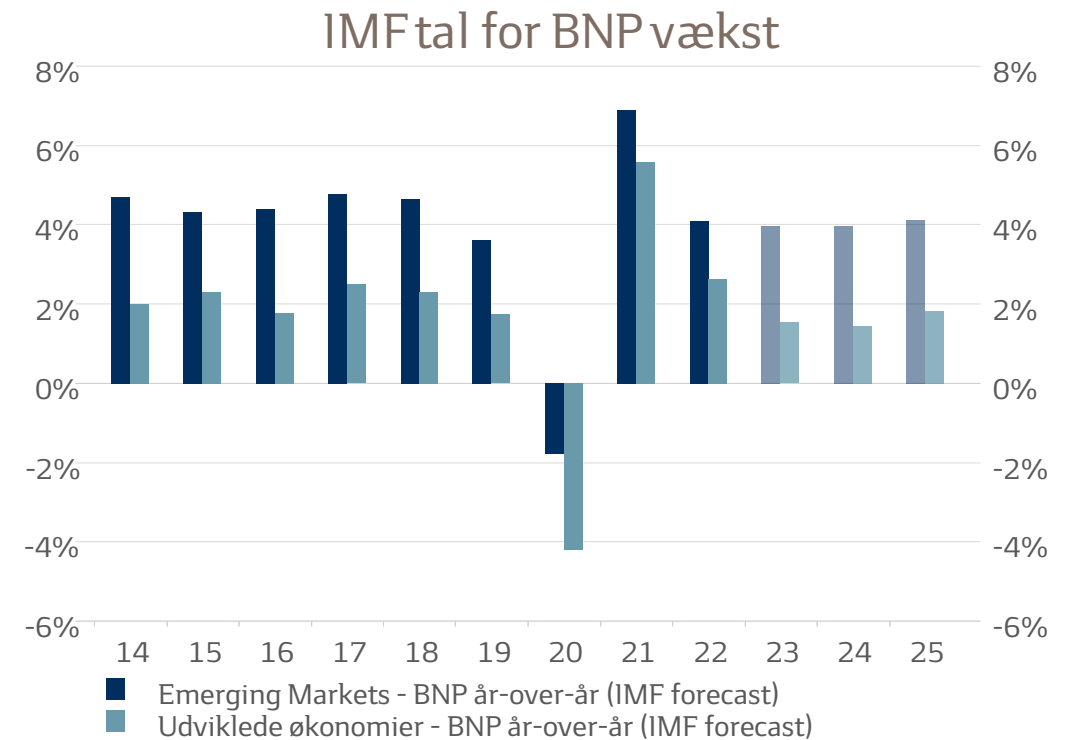
Hvor skal vi hen herfra?

Sydinvest

Jagten på den gode historie

EM landenes egen historie skal sælge billetter

- **Høj vækst** og attraktiv demografi
- Flere lande er **på vej op ad rating stigen**
- Flere centralbanker har nået **rentetoppen**
- Stadig **væsentlig merrente** i EM landene



Kilde: LSEG Datastream & Sydbank A/S

Sydinvest

Polen

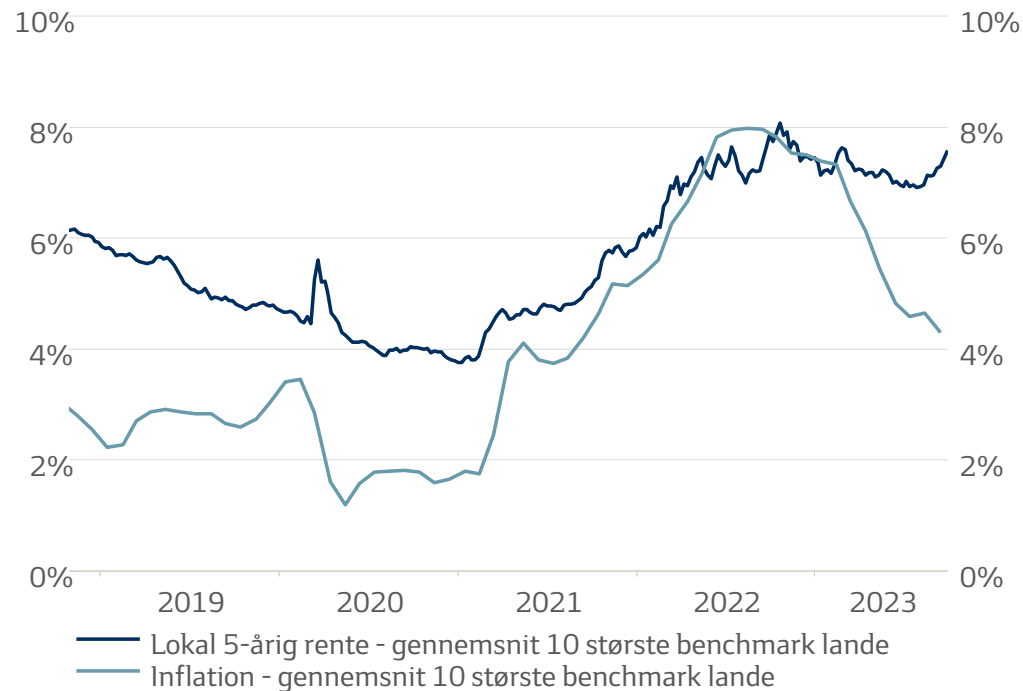
- Parlamentsvalg den 15. oktober
- Oppositionen vandt overraskende klart
 - Ny premierminister bliver formentlig Donald Tusk
- Ende på Lov og Ordenspartiets (PiS) dominans i polsk politik
 - Præsident Andrzej Duda (PiS) er på valg i 2025
 - Mediefrihed under pres
 - Centralbank blevet mindre uafhængig
 - Ændringer i det juridiske system (Højesteret og forfatningsdomstolen)
- Polen er rated A2 (Moody's) og giver ca. 130 bps i merrente



Sydinvest

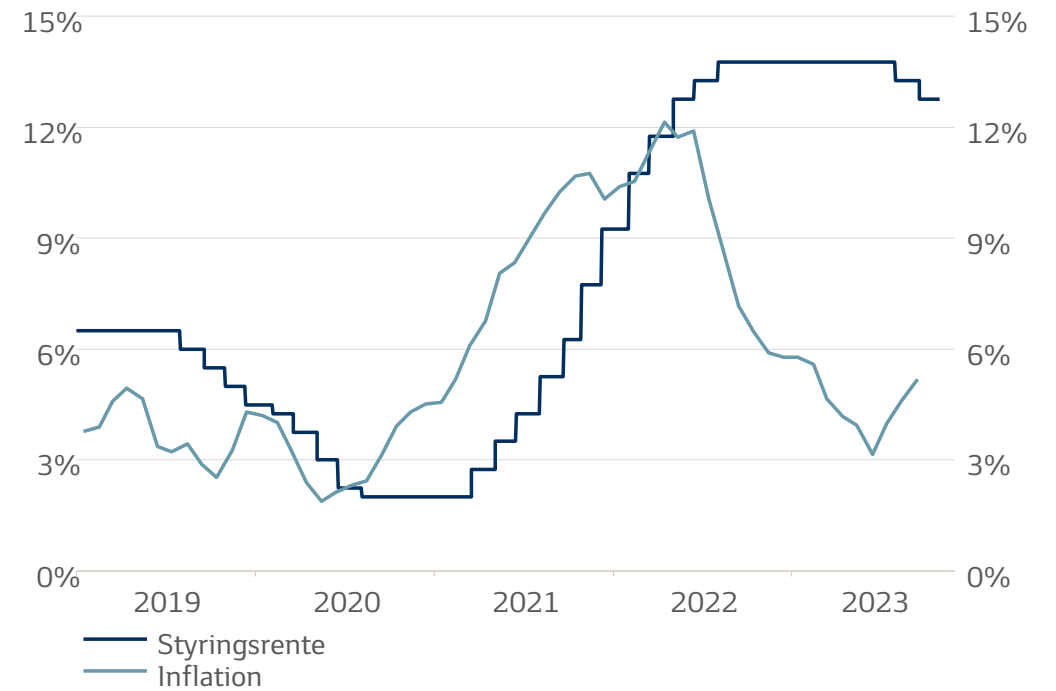
EM centralbankrenter har toppet

Inflationen i højrentelandene forbi toppen



Kilde: LSEG Datastream & Sydbank A/S

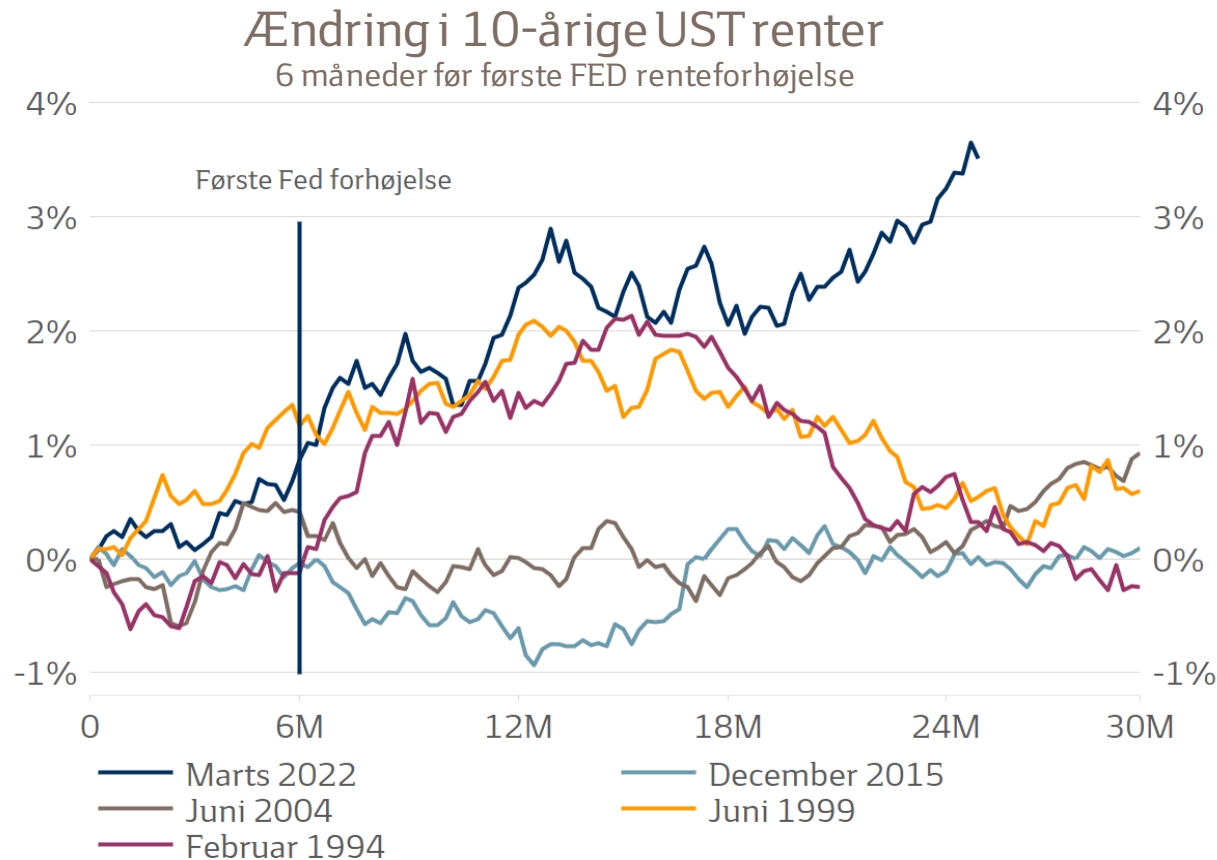
Betydelig realrente i Brasilien



Kilde: LSEG Datastream & Sydbank A/S

Sydinvest

Underliggende rente tættere på toppen



Source: LSEG Datastream & Sydbank A/S



Sydinvest

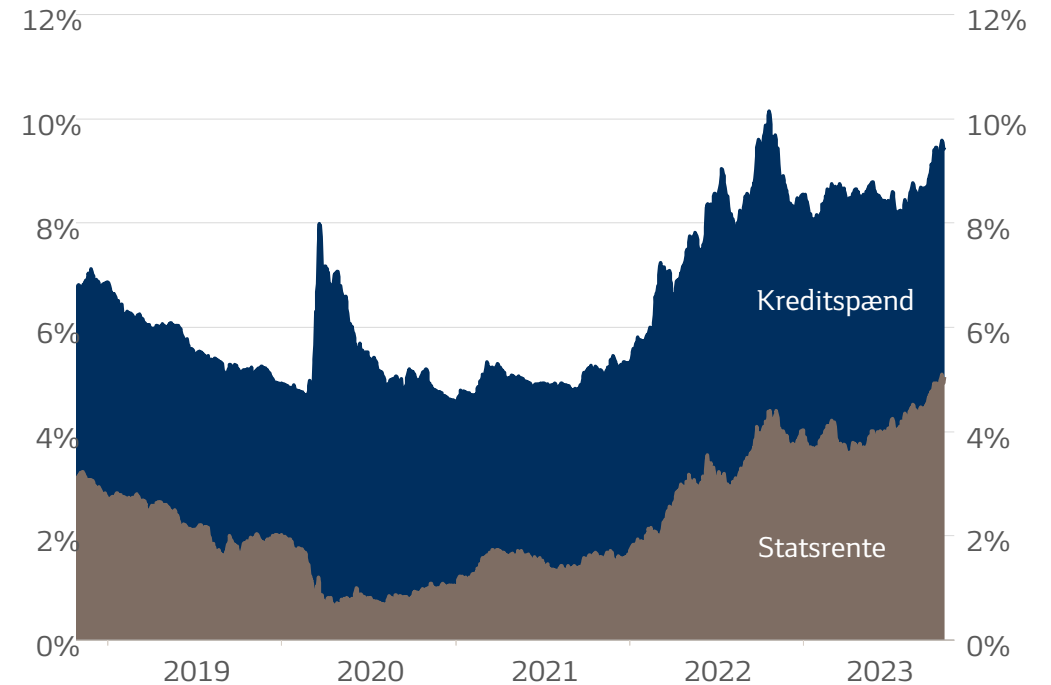
Renter på finanskriseniveau

Effektiv rente



Kilde: LSEG Datastream & Sydbank A/S

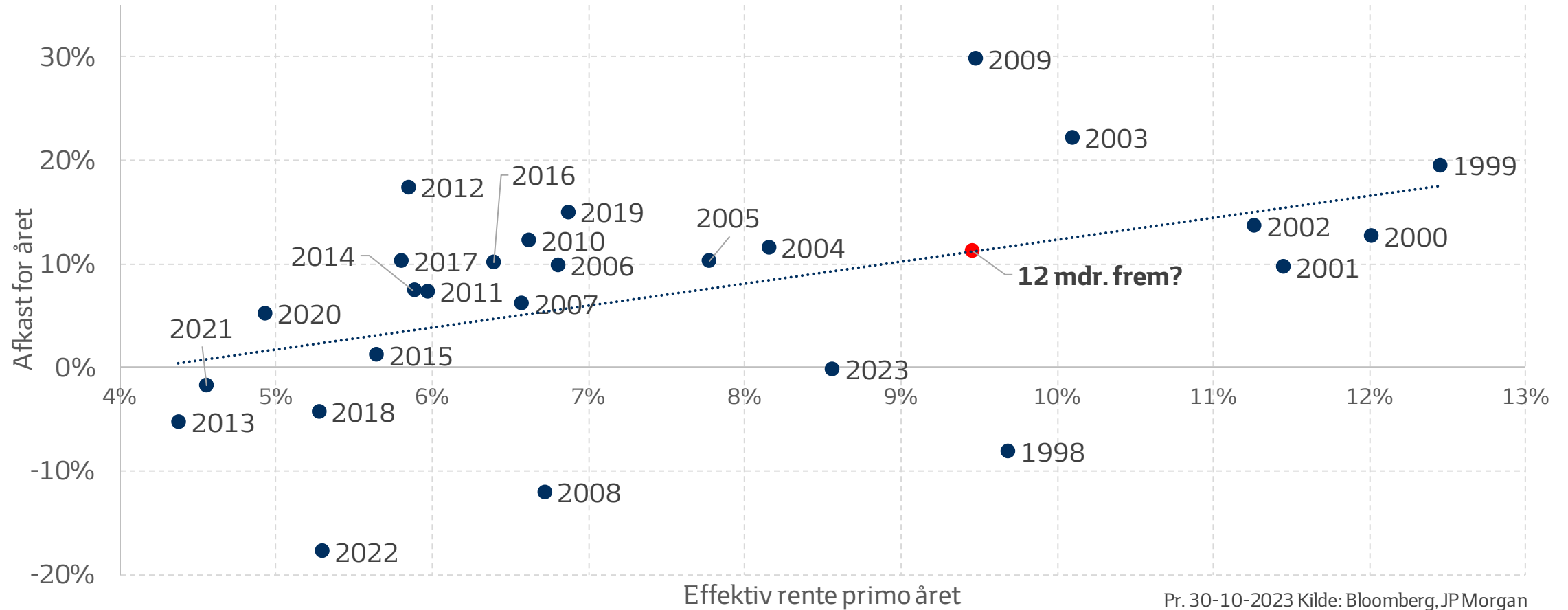
US Treasury og kreditspænd



Kilde: LSEG Datastream & Sydinvest

Sydinvest

Høje effektive renter giver høje afkast



Pr. 30-10-2023 Kilde: Bloomberg, JPMorgan

Sydinvest

Hvad nu hvis?

HøjrenteLande Mix ESG - 12 måneders horisont

		Renteændring									
		-1,00%	-0,75%	-0,50%	-0,25%	0,00%	0,25%	0,50%	0,75%	1,00%	
Kreditspænd	360	17,4%	16,0%	14,7%	13,4%	12,0%	10,7%	9,4%	8,1%	6,7%	4,00%
	380	16,2%	14,9%	13,6%	12,3%	10,9%	9,6%	8,3%	7,0%	5,6%	3,00%
	400	15,1%	13,8%	12,5%	11,1%	9,8%	8,5%	7,2%	5,9%	4,6%	2,00%
	420	14,0%	12,7%	11,3%	10,0%	8,7%	7,4%	6,1%	4,8%	3,5%	1,00%
	440	12,8%	11,5%	10,2%	8,9%	7,6%	6,3%	5,0%	3,7%	2,4%	0,00%
	460	11,7%	10,4%	9,1%	7,8%	6,5%	5,2%	3,9%	2,6%	1,3%	-1,00%
	480	10,5%	9,3%	8,0%	6,7%	5,4%	4,1%	2,8%	1,5%	0,2%	-2,00%
	500	9,4%	8,1%	6,8%	5,6%	4,3%	3,0%	1,7%	0,4%	-0,8%	-3,00%
	520	8,3%	7,0%	5,7%	4,4%	3,2%	1,9%	0,6%	-0,6%	-1,9%	-4,00%
											Valutaændring

Note: Afkast efter hedge omkostninger. Kilde: Bloomberg, JP Morgan

Sydinvest

Aktuel strategi i HøjrenteLande Mix ESG

	Hård valuta	Lokal valuta
Overvægt varighed		X
Undervægt varighed		

Sydinvest

Hvad skal du huske?

- **Forbedring i flere lande** efter valg og restrukturering
- HøjrenteLande er et **investment grade** produkt
- Renter og kreditspænd er **fortsat historisk høje**
- Inflation og lokale renter er **på vej ned**
- **Allokeret mod lokal valuta** og faldende renter



Sydinvest