
Kort fakta om företagsobligationer

Vad är företagsobligationer för något?

Företagsobligationer är precis som det låter obligationer som emitteras av företag. Det ökande intresset från investerare och bankernas mer restriktiva hållning har gjort företagsobligationer till en allt mer populär finansieringsform för företag i många delar av världen.

Vilka olika typer av företagsobligationer finns det?

Den vanligaste uppdelningen är mellan företagsobligationer med hög kreditkvalitet (minst investment grade i kreditbetyg) samt obligationer med lägre kreditbetyg (kallas högvastande obligationer). Obligationernas löptid, regionen de utfärdats inom samt deras valuta är andra faktorer som ofta används vid kategorisering.

Hur investerar man i företagsobligationer?

Det är möjligt att investera i företagsobligationer på ett flertal sätt, alltifrån att köpa obligationen direkt till att investera i en obligationsfond eller med exponering mot ett index som följer utvecklingen för företagsobligationer.

SFEI TEMA – FÖRETAGSOBLIGATIONSFONDER

I temakapitlet tar vi årsvis upp ett aktuellt ämne inom aktiv förvaltning i fonder.





5. FÖRETAGSOBLIGATIONSFONDER

Fondexperterna använder företagsobligationsfonder i allt högre utsträckning, men varnar för lägre avkastning de kommande åren.

Inledning

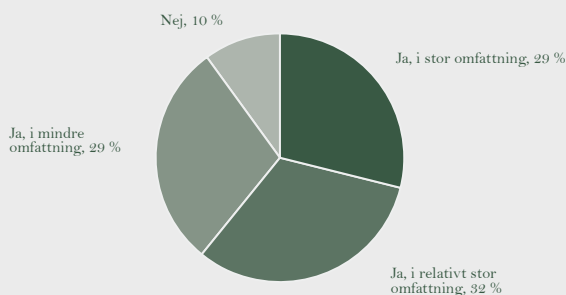
Varje SFEI-rapport innehåller ett temakapitel där vi tar upp ett aktuellt ämne inom aktiv förvaltning i fonder på den svenska marknaden. I detta temakapitel har vi valt att fokusera på vad fondexperterna anser om företagsobligationsfonder, som blivit allt en vanligare företeelse på den svenska marknaden. Vi har både ställt frågor om hur fondexperterna själva utvärderar och använder dessa fonder samt hur de ser på utvecklingen framöver med betoning på den svenska marknaden.

Företagsobligationer – bakgrund

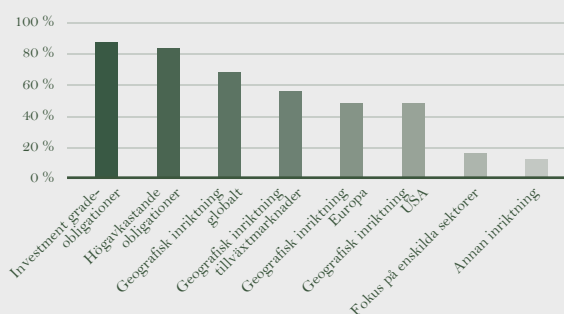
I takt med att bankerna blivit mer restriktiva i sin

utlåning till företag i finanskrisens spår har företagen i allt högre utsträckning börjat finansiera sig genom att ge ut egna obligationer. Låga räntenivåer för statspapper, en ökad misstro till börsen samt det faktum att många företag har en ekonomi som ser starkare ut än många länder har alla varit bidragande orsaker till att även intresset för företagsobligationer som investering ökat. Variationen mellan de företag som ger ut obligationer är dock stor. Vanligtvis brukar en allmän skiljelinje dras mellan obligationer med minst Investment grade i kreditbetyg och de med lägre kreditbetyg. Dessa kallas ofta högavkastande (High yield) på grund av att de företag som ger ut dessa obligationer måste erbjuda en

Utvärderar ni företagsobligationsfonder idag?



Vilken eller vilka inriktningar utvärderar ni?



högre ränta då risken för inställda betalningar är högre. Även vilken region en obligation givits ut inom samt vilken valuta som obligationen är noterad i är viktiga parametrar. Det ökade utbudet och intresset har banat väg för en rad företagsobligationsfonder med olika inriktningar, förvaltningsfilosofier och valutasäkringar i likhet med fonder inom andra tillgångsslag.

Utvecklingen de senaste åren

– *Evolution på den svenska räntemarknaden*

När fondexperterna fick svara på hur de ser på utvecklingen för företagsobligationsfonder de senaste tre åren var det många som lyfte fram det låga



ränteläget för statspapper och därmed låga avkastningar från traditionella räntefonder som en viktig faktor för det ökade intresset på den svenska marknaden. Flera av de svarande menade att vi i Sverige legat efter när det gäller att använda de olika möjligheter som finns inom ränteområdet, och att den nuvarande situationen ökat både intresset och förståelsen för den bredd som faktiskt finns. Fler företagsobligationsfonder med nordisk inriktning samt framförallt fonder som är valutasäkrade i svenska kronor är också något som efterfrågas av ett antal fondexperter, även om de märkt ett ökat utbud på senare tid. Fonder med förvaltare som har en god och relevant historik premieras vilket kan göra det svårt för svenska förvaltare som saknar sådan förvaltningshistorik att ta steget in på företagsobligationsmarknaden.

Utvecklingen de kommande åren

– *Stabilisering och risk för nedgångar*

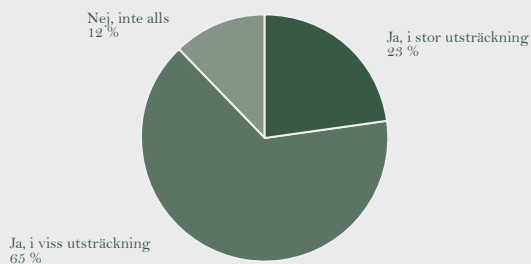
Fondexperternas syn på utvecklingen för

företagsobligationsfonder de kommande tre åren är intressant att ta del av för såväl potentiella investerare som fondbolag. De flesta av de svarande är nämligen eniga om att det finns starka skäl att förvänta sig en lägre avkastning än tidigare. Flera fondexperter uttrycker till och med en konkret oro för att företagsobligationer kan bli nästa finansiella bubbla som spricker. Även om de flesta inte är lika drastiska i sina svar bedöms sannolikheten för stigande räntor och pressade spreadar jämfört med statspapper vara relativt hög, och detta kan slå hårt mot avkastningen. En nedgång bedöms även kunna förvärras av oinsatta sparare som säljer till underpris av rädsla för ytterligare nedgång. Så länge en större sättning inte inträffar bedöms dock intresset för företagsobligationsfonder hålla sig relativt högt även de kommande åren. Trots detta anses sannolikheten vara hög för en konsolidering på den svenska fondmarknaden i form av utslagning av de fonder som inte lyckas attrahera tillräckligt stort kapital.

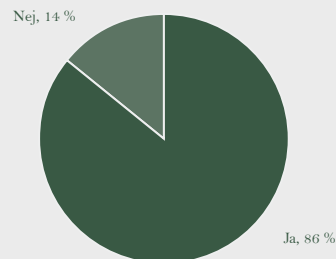
Klar ökning inom fondexperternas verksamhet

Det är mycket tydligt att fondexperterna utökat sin verksamhet inom utvärdering av och investering i företagsobligationsfonder det senaste året. Även om många av de svarande arbetat med företagsobligationer under en längre tid uppgav knappt 90 % att de ökat sin utvärdering det senaste året. De flesta fondexperter utvärderar fonder med inriktning mot såväl obligationer med Investment grade som högavkastande obligationer. De mest intressanta regionala inriktningarna tycks vara globalt och tillväxtmarknader, däremot är det relativt få fondexperter som arbetar med sektorspecifika företagsobligationsfonder. Över 80 % av fondexperterna uppger att de inte bara utvärderat utan även investerat i företagsobligationsfonder det senaste året. Dessutom har omkring 40 % startat nya lösningar med företagsobligationsfonder eller inkluderat dem i tidigare lösningar i högre utsträckning än tidigare. Fondexperterna använder fonder med

Har ni ökat er fondutvärdering inom företagsobligationer det senaste året?



Har ni investerat aktivt i företagsobligationsfonder det senaste året?





Investment grade-obligationer något oftare än de som investerar i högavkastande obligationer. Global inriktning är vanligast ur ett regionalt perspektiv, men många arbetar även med snävare regionala inriktningar i relativt stor utsträckning.

Fördelar och risker

Det är framförallt två fördelar som fondexperterna vill lyfta fram med företagsobligationsfonder. För det första anses företagsobligationer vara mycket användbara för att skapa en bättre diversifiering i en portfölj. Det anses dock vara viktigt att känna till den inriktning som väljs. Exempelvis understryker flera fondexperter att högavkastande företagsobligationer faktiskt korrelerar mer med börserna än vad många investerare är medvetna om. Dessutom påverkas inte minst företagsobligationer med högt kreditbetyg av styrränteförändringar i likhet med andra ränteinvesteringar. Den andra stora fördelen som nämns är den relativt höga förväntade riskjusterade avkastningen som denna typ av fonder kan erbjuda. Även om många fondexperter ställer sig tveksamma till om den framtida utvecklingen kommer att vara lika god som under de senaste åren bedöms de vara fortsatt intressanta att investera i över tid.

Fondexperterna lyfter även fram flera fondspecifika faktorer och risker som är viktiga att ta hänsyn till. Med tanke på att tillgångsslaget tidigare varit relativt ovanligt i Sverige anses förvaltarens bakgrund och historik vara av stor betydelse och tycks väga mycket

tungt i fondexperternas utvärdering. Även förvaltarens utvärderingsprocess, hur innehavet sprids mellan olika obligationer för att minska defaultrisken samt fondens ränte/durations- och valutarisker tillhör de viktigaste faktorerna som de överväger.

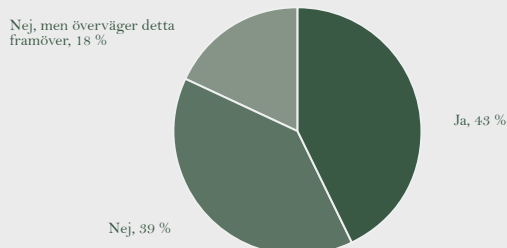
Aktier att föredra det kommande året

När vi frågade fondexperterna om deras syn på risk/ förväntad avkastning för företagsobligationer jämfört med aktier det kommande året rekommenderade en något högre andel aktier än företagsobligationer. De som inte direkt gav någon rekommendation varnade dessutom i relativt hög utsträckning för stigande inflation och därmed högre styrräntor som anses påverka utvecklingen negativt för företagsobligationer i högre grad än aktier. Även om denna typ av jämförelse är mycket bred med tanke på den stora variation som finns inom respektive tillgångsslag indikerar svaren återigen att fondexperterna ser relativt stora risker inom företagsobligationsområdet framöver.

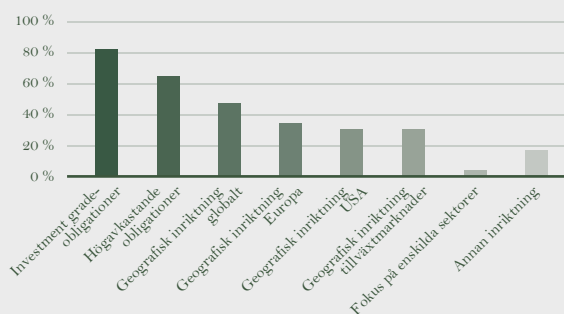
Råd till privatsparare

När vi bad fondexperterna att svara på vad privatpersoner som vill investera i företagsobligationsfonder framförallt bör tänka på var förståelse för vad man investerar i ett av de vanligaste svaren. Precis som med andra investeringar finns en risk för nedgång, och det gäller att ha realistiska förväntningar på avkastningen. Rent konkret tycker de även att en privatperson bör undersöka förvaltarens

Har ni lanserat nya lösningar med företagsobligationer eller inkluderat dem i era befintliga det senaste året?



Vilken eller vilka inriktningar har ni investerat i?



Viktigt att tänka på för privatsparare vid val av företagsobligationsfonder

erfarenhet, om möjligt fondens historik samt även hur spridningen ser ut mellan olika obligationer och dess valutaexponering.

Slutsats

Fondexperterna har märkt av en kraftig ökning av både intresset och utbudet inom företagsobligationsfonder de senaste åren. På den svenska marknaden anses detta inte minst ha skapat en större förståelse för möjligheterna med alternativa ränteinvesteringar som inte funnits i särskilt hög utsträckning tidigare. Nära 90 % av fondexperterna har utvärderat företagsobligationsfonder det senaste året, och av dessa valde över 80 % även att investera i denna typ av fonder. De stora fördelarna som lyfts fram är diversifieringspotentialen samt den relativt goda riskjusterade avkastningen som fonderna kan erbjuda. De kommande tre åren ser dock fondexperterna relativt stora risker för lägre avkastning på grund av bland annat stigande styrräntor. Ett fåtal fondexperter går dessutom så långt att de hävdar att tillgångsslaget blir nästa bubbla som spricker. Utöver detta bedöms sannolikheten för en konsolidering av utbudet i Sverige vara stor. Dock anser de allra flesta fondexperterna att företagsobligationer är ett attraktivt tillgångsslag att ha med i en portfölj över tid. Sammantaget bedöms aktier ha ett något bättre förhållande mellan risk och avkastning än företagsobligationer det kommande året, vilket ytterligare understryker fondexperternas oro för den framtida utvecklingen inom detta tillgångsslag.

- (1) Realistisk syn på förväntad avkastning
 - (2) Förvaltarens erfarenhet
 - (3) Fondens historik
 - (4) Spridningen mellan olika obligationer
 - (5) Fondens valutarisk
 - (6) Fondens ränte-/durationsrisk
-

