

# Maj Invest High Income Obligationer

DK0060642809



**Gustav Bundgaard Smidth**  
Obligationsschef



**Tino Henriksen**  
Senior Porteføljemanager

Gustav og Tino er ansvarlige for Maj Invest High Income Obligationer

Gustav har 14 års erfaring inden for obligationsområdet, herunder forvaltning, rådgivning og analyse. Tino har over 10 års erfaring med finansmarkederne.

Maj Invest High Income Obligationer gav i maj måned et afkast på 2,2 pct., mens afdelingens sammenligningsindeks steg 0,9 pct. År-til-dato er afkastet for afdelingen 5,3 pct., mens sammenligningsindekset er steget 3,2 pct.

I maj måned var finansmarkederne igen relativt rolige og nok mest præget af forhandlinger om gældsloftet i USA, hvor der dog sidst på måneden så ud til at blive indgået et kompromis. På aktiesiden var der en vis eufori omkring aktier relateret til kunstig intelligens, AI, hvor flere selskaber udviste store kursstigninger, mest markant nok Nvidia.

På statsobligationssiden steg den toneangivende 10-årige amerikanske rente i løbet af måneden til 3,85 pct., men faldt derefter og endte på 3,64 pct., svarende til en stigning på 0,22 procentpoint i forhold til ultimo april. Den primære årsag er nok, at selv om inflationen i USA er på vej ned og i april var 4,9 pct., så er den stadig væsentligt over 2 pct.. Især kerneinflationen, som var 5,5 pct. Samtidig bliver arbejdsmarkedstallene ved med at være stærke, hvilket betyder, at det ikke nødvendigvis er slut med renteforhøjelser. Den tyske 10-årige rente sluttede måneden i niveauet 2,28 pct., hvilket er nærmest uændret i forhold til ultimo april. Her skyldes udviklingen formodentlig, at økonomien i Europa ser noget mindre stærk ud end i USA, og at de seneste inflationstal var bedre (dvs. lavere) end forventningen i markedet.

Debatten om gældsloftet og den eventuelle risiko for et sammenbrud i forhandlingerne påvirkede ikke virksomhedsobligationerne synderligt, og kreditspændene for både globale investment grade- og high yield-obligationer var stort set uændrede. Afkastene var dog negative målt i dollar på grund af rentestigningerne i USA, henholdsvis -1,9 pct. og -1,4 pct. For en dansk investor var afkastene dog ca. 3,5 procentpoint højere grundet en styrkelse af dollar over for danske kroner i løbet af måneden.

Emerging markets-obligationer gav på indeksniveau også negative afkast med et afkast på -0,8 pct. for obligationer i hård valuta og -1,2 pct. for obligationer i lokal valuta, begge målt i dollar. Der var dog ret stor geografisk forskel, hvor Latinamerika generelt set havde en god måned, mens eksempelvis Asien og Østeuropa havde en svag måned. Årsagen hertil er sandsynligvis, at flere latinamerikanske landes centralbanker er begyndt at sætte styringsrenterne ned igen.

I porteføljen gav emerging markets-obligationer samlet set de bedste afkast i denne måned på 3,8 pct. målt i danske kroner. De lande, der bidrog mest positivt til porteføljens afkast, var Colombia (9,0 pct.), Brasilien (8,4 pct.) og Mexico (6,1 pct.). Det laveste afkast på -9,4 pct. kom fra Sydafrika.

Porteføljen af virksomhedsobligationer gav et samlet afkast på 2,3 pct. Her nød afdelingen godt af, at kurserne på subordinerede finansielle obligationer rettede sig yderligere efter bankuroen tidligere på året. Derudover bidrog også porteføljens obligationer udstedt i dollar væsentligt til afkastet grundet den styrkede dollar.

# Maj Invest High Income Obligationer

DK0060642809

**Fordeling på obligationstyper**

Kredit – Europæisk IG:	9 %
Kredit – US IG:	6 %
Kredit – Europæisk HY:	35 %
Kredit – US HY:	14 %
Statsobl. lokal valuta:	26 %
Statsobl. i euro og dollar:	9 %
Kontant:	1 %

**Risikonøgletal**

Varighed:	3,5
Konveksitet:	0,3

**Valuta**

DKK inkl. afdækning:	21 %
EUR:	32 %
USD:	9 %
GBP:	6 %
MXN:	5 %
BRL:	5 %
NOK:	4 %
ZAR:	4 %
UYU:	3 %
COP:	3 %
DOP:	2 %
PEN:	2 %
PLN:	1 %
EGP:	1 %
SEK:	1 %

Indenfor virksomhedsobligationer deltog vi i maj måned i en nyudstedelse fra den spanske bank Santander og i en grøn udstedelse fra Banca Comerciala Romana, som er et datterselskab til østrigske Erste Bank. På emerging markets har vi øget eksponeringen til Sydafrika svagt efter de væsentlige fald i valuta og obligationskurser. Derudover deltog vi i en nyudstedelse af en grøn obligation i uruguayanske pesos.

Samlet set er der ikke ændret på afdelingens risikoprofil hen over måneden, og vi fastholder fortsat porteføljens positionering med størst vægt til emerging markets og high yield-segmentet, idet vi anser disse for mest attraktive p.t.

Tino Henriksen, 1. juni 2023.