

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 juli et afkast på 2,0 pct., mens afdelingens sammenligningsindeks steg 0,9 pct. År-til-dato er afkastet for afdelingen 9,7 pct., mens indekset er steget 3,9 pct.

Udviklingen på finansmarkederne i juli fulgte på mange måder samme tendens som måneden før, hvor centralbankerne fortsatte med at hæve styringsrenterne. Dette hæmmede dog ikke risikoappetitten på aktiemarkedet, som fortsatte med at stige, hvilket resulterede i en stigning i verdensaktieindekset på 3,3 pct. målt i dollar. De økonomiske nøgletal pegede fortsat i forskellige retninger, men arbejdsmarkedet i USA, som nok er det væsentligste økonomiske parameter for den amerikanske centralbank (Fed) p.t., var stadig stærkt.

Som nævnt ovenfor hævdede både Fed og den europæiske centralbank (ECB) deres styringsrente med 0,25 procentpoint til henholdsvis 5,5 pct. og 3,75 pct., og begge centralbanker indikerede, at de fremadrettet ville være meget dataafhængige i forhold til yderligere renteforhøjelser. Renteforhøjelserne havde kun en mindre effekt på markedsrenterne. Den toneangivende tiårige amerikanske statsrente endte måneden på 3,96 pct. mod 3,84 pct. ved indgangen til måneden, mens de korte renter faktisk faldt svagt i løbet af måneden. De europæiske renter fulgte samme tendens. Rentekurven i USA fortsætter med at være inverteret med højere korte renter end lange renter, f.eks. var den toårige rente slut juli på 4,88 pct., hvilket indikerer, at markedet fortsat forventer fremtidige rentefald.

Risikoappetitten var fortsat positiv for virksomhedsobligationer, hvor kreditspænd blev ved med at falde. Kreditspændet for globale investment grade-obligationer faldt med 0,1 procentpoint til 1,3 pct., mens det for globale high yield-obligationer faldt med 0,2 procentpoint til 4,1 pct. For begge indeks gælder, at kreditspændet nu ligger omtrent på det langsigtede historiske gennemsnit, måske endda svagt under for high yield-indekset. Afkastet var henholdsvis 1,0 pct. og 1,5, pct. målt i dollar, hvorfra der skal trækkes ca. 0,8 procentpoint grundet en svækkelse af dollar over for danske kroner i løbet af juli.

Emerging markets-obligationer havde igen en fin måned afkastmæssigt med en stigning i indekset på 1,8 pct. for obligationer i hård valuta og 2,7 pct. for obligationer i lokal valuta. På den positive side på lokal valuta var det ligesom i den foregående måned især Colombia og Sydafrika, der stak ud – Colombia primært på grund af en styrket valuta (+7,2 pct. mod dollar) og Sydafrika både på grund af en styrket valuta (+5,8 pct. mod dollar) og lokale rentefald. Det dårligste afkast kom fra Tyrkiet og Chile, som begge leverede negative afkast.

Afdelingens virksomhedsobligationer gav i juli et afkast på 1,9 pct. målt i danske kroner. Det var i denne måned porteføljens europæiske high-yield-obligationer, der gav det bedste afkast, efterfulgt af europæiske investment grade-obligationer. Afdelingens dollar-denominerede virksomhedsobligationer lå lavest på grund af den svækkede dollar, om end stadig positivt. Noget af dette hentede vi dog igen på afdelingens valutaafdækning af dollar.

Maj Invest High Income Obligationer

DK0060642809

Fordeling på obligationstyper

Kredit – Europæisk IG:	9 %
Kredit – US IG:	12 %
Kredit – Europæisk HY:	30 %
Kredit – US HY:	11 %
Statsobl. lokal valuta:	25 %
Statsobl. i euro og dollar:	11 %
Kontant:	2 %

Risikonøgletal

Varighed:	4,2
Konveksitet:	0,4

Valuta

DKK inkl. afdækning:	22 %
EUR:	29 %
USD:	16 %
MXN:	5 %
BRL:	5 %
ZAR:	5 %
NOK:	4 %
GBP:	3 %
UYU:	3 %
COP:	3 %
DOP:	2 %
PEN:	2 %
EGP:	1 %
SEK:	1 %

Porteføljens emerging markets-obligationer gav et afkast på 2,3 pct. målt i danske kroner. Det højeste afkastbidrag til porteføljen kom i lighed med indekset fra obligationer denomineret i sydafrikanske rand efterfulgt af obligationer i colombianske pesos. Det svageste afkast kom fra obligationer i uruguayanske pesos, hvor valutaen faldt over for danske kroner.

Hvad angår handelsaktivitet har vi købt nogle dollarobligationer udstedt af amerikanske Meta og deltaget i en nyudstedelse fra Panama, ligeledes i dollar. Meta-obligationerne købte vi for at diversificere porteføljen yderligere over imod investment grade, mens obligationerne fra Panama kom med en høj effektiv rente i forhold til landets eksisterende statsobligationer og i forhold til landets kreditkarakter.

Hvad angår den fremadrettede strategi, så ændrer vi ikke på denne. Vi fastholder således afdelingens positionering med størst vægt til emerging markets og high yield-segmentet. Vi har dog intentioner om at øge investment grade-andelen svagt for at diversificere porteføljen.

Tino Henriksen, 1. august 2023.