

# 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 januar et afkast på 0,8 pct., mens afdelingens sammenligningsindeks steg 0,4 pct.

I januar "bakkede" obligationsmarkederne efter det kraftige "rally" i slutningen af sidste år. Årsagen er sandsynligvis, at sidste års rally primært var drevet af forventninger til kommende rentenedsættelser fra især Fed og ECB, og disse meget høje forventninger blev modereret lidt i januar. Dette skete dels som følge af økonomiske nøgletal, der ikke udviste så stor svaghed som forventet. Derudover forsøgte Fed og ECB også at dæmpe de meget optimistiske renteforventninger i deres udtalelser i løbet af måneden. Begge centralbanker holdt styringsrenterne uændrede.

Den toneangivende tiårige amerikanske rente endte måneden på 3,91 pct. hvilket var en stigning på 0,03 procentpoint i forhold til starten af måneden. I løbet af januar var den oppe på 4,19 pct. Den tiårige tyske rente steg i januar med 0,14 procentpoint til 2,17 pct. Futuremarkedet indregner her ultimo januar ca. "en halv" rentenedsættelse mindre fra Fed i 2024 end tidligere.

For virksomhedsobligationer var udviklingen i januar ret blandet. Således faldt kreditspændet svagt for det globale investment grade-indeks, mens kreditspændet steg svagt for det globale high yield-indeks, hvilket dog primært var drevet af det amerikanske high yield-marked. Afkastet på det globale investment grade-indeks var -0,6 pct. og 0 pct. for det globale high yield-indeks, begge målt i dollar. Dollaren steg med 1,7 pct. over for danske kroner i løbet af måneden, hvilket øgede afkastene for en dansk investor.

Emerging markets-obligationer blev påvirket i negativ retning af revurderingen af forventede rentenedsættelser fra Fed. Obligationer i hård valuta gav et afkast målt i dollar på -1,3 pct., og kreditspændet steg 0,12 procentpoint. Obligationer i lokal valuta gav et afkast på -1,8 pct. målt i dollar. Det var svækkede valutaer, der trak indekset i minus, idet det gennemsnitlige afkast målt i lokal valuta var positivt. De svageste afkast kom fra Chile (-5,9 pct.), Sydkorea (-5,0 pct.) og Tyrkiet (-3,9 pct.). Det var kun Colombia, der gav et positivt afkast i januar (2,2 pct.).

Afdelingens virksomhedsobligationer gav i januar et afkast på 1,6 pct. målt i danske kroner. Det var obligationer udstedt i dollar, der gav de bedste afkast da dollaren blev styrket i januar. Derudover var det generelt set subordinerede obligationer, der bidrog mest positivt. Afdelingens emerging markets-obligationer gav et afkast på 0,4 pct. målt i danske kroner. Opdelt på lande bidrog Colombia (3,9 pct.) og Mexico (1,5 pct.) mest til porteføljens samlede afkast. Det største negative afkastbidrag kom fra Brasilien (-4,0 pct.).

Der var en del køb og salg i porteføljen i januar, blandt andet som følge af udbytteudbetaling. Af de mere nævneværdige handler lukkede vi afdelingens position i Ungarn og reducerede i Mexico og Brasilien for at hjemtage profit efter den særdeles gode performance i 2023. Vi (gen)åbnede positioner i Indien og Indonesien, dels for at sprede emerging markets-porteføljen mere ud, og dels fordi deres renter relativt set igen var blevet interessante. Sidst, men ikke

# Maj Invest High Income Obligationer

DK0060642809

**Fordeling på obligationstyper**

Kredit – Europæisk IG:	14 %
Kredit – US IG:	13 %
Kredit – Europæisk HY:	27 %
Kredit – US HY:	10 %
Statsobl. lokal valuta:	26 %
Statsobl. i euro og dollar:	10 %
Kontant:	1 %

**Risikonøgletal**

Effektiv gnst. rente:	6,7 %
Varighed:	4,7
Konveksitet:	0,5

**Valuta**

DKK inkl. afdækning:	23 %
EUR:	27 %
USD:	17 %
ZAR:	5 %
BRL:	4 %
MXN:	4 %
GBP:	4 %
COP:	4 %
NOK:	3 %
DOP:	3 %
UYU:	2 %
INR:	1 %
PEN:	1 %
IDR:	1 %
SEK:	1 %

mindst, kan det nævnes at vi deltog i en supranational udstedelse af "hybrid"-kapital, hvilken var den første af sin slags.

Hvad angår den overordnede strategi og positionering, regner vi med at fastholde den nuværende profil. Det vil sige størst vægt til emerging markets og high yield, men også en vis allokering til investment grade som modvægt.

Tino Henriksen, 1. februar 2024.

*Tidligere afkast er ingen garanti for fremtidige afkast. Det, du får, afhænger af, hvordan markedet fungerer, og af, hvor længe du beholder investeringen/produktet. Afkastet kan desuden variere som følge af valutaudsving.*