

# Maj Invest High Income Obligationer

DK0060642809



**Gustav Bundgaard Smidth**  
Obligationschef



**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 februar måned et nulafkast, mens afdelingens sammenligningsindeks faldt 0,2 pct. År-til-dato var afkastet for afdelingen 0,8 pct., mens indekset steg 0,3 pct.

I februar måned var finansmarkederne præget af, at forventningerne til kommende rentenedsættelser fra Fed og ECB blev yderligere neddroset. Årsagen var primært bedre end forventede økonomiske nøgletal i USA. Futuresmarkedet indikerer nu en forventning om, at styringsrenten i USA i 2024 bliver sat ned til ca. 4,5 pct. fra de nuværende 5,5 pct. mod en forventning ved starten af året om et niveau ultimo 2024 på 3,75 pct. I Europa forventes renten nedsat til 3,0 pct. fra 4,0 pct. mod en forventning på 2,25 pct. i starten af året. De ændrede forventninger smittede af på den toneangivende tiårige amerikanske rente, som steg 0,34 procentpoint til 4,25 pct. i løbet af februar. Den tyske tiårige rente steg 0,25 procentpoint til 2,41 pct.

For virksomhedsobligationer betød de stigende statsrenter, at afkastet i februar var lidt presset, selv om kreditspænd faktisk fortsatte med at falde. Afkastet for global investment grade var -1,3 pct. målt i dollar, og kreditspændet faldt svagt med 0,05 procentpoint. For globale high yield-obligationer var afkastet 0,3 pct. målt i dollar, og kreditspændet faldt 0,35 procentpoint. Det relativt markante fald i high yield-kreditspændet skyldes formentlig en stigende tro blandt investorer på, at økonomierne holder sig i fornuftig gænge, og at den famøse "soft landing" lykkes. Dollaren steg med ca. 0,5 pct. over for danske kroner i løbet af måneden, hvilket øgede afkastene for en dansk investor.

Emerging markets-obligationer i hård valuta oplevede, ligesom high yield og formentlig af de samme årsager, et væsentligt fald i kreditspændet på 0,28 procentpoint, således at afkastet endte på 0,7 pct. målt i dollar i februar, hvilket var det højeste afkast blandt vores segmenter. For obligationer i lokal valuta var afkastet for denne måned -0,2 pct. målt i dollar. Den gennemsnitlige rente på indekset steg kun svagt, så det negative afkast skyldtes primært en gennemsnitlig svækkelse af valutaerne i indekset over for dollar. De svageste valutaer målt mod dollar var chilenske pesos (-3,9 pct.), sydafrikanske rand (-2,9 pct.) og tyrkiske lira (-2,8 pct.). Der var dog også stigende valutaer bl.a. peruvianske sol (+0,8 pct.) og mexicanske pesos (+0,6 pct.).

Afdelingens virksomhedsobligationer gav i februar et afkast på ca. 0,1 målt i danske kroner. Det var high yield-obligationerne, der klarede sig bedst med lave positive afkast, mens afdelingens investment grade-obligationer gav negative afkast. Det bedste segment var high yield udstedt i dollar.

Vores emerging markets-obligationer gav et nulafkast målt i danske kroner. Obligationer i hård valuta gav samlet et positivt afkast, mens obligationer i lokal valuta samlet gav et negativt afkast. Det bedste afkast i lokal valuta i februar kom fra Mexico (+2,8 pct.), mens det svageste land var Sydafrika (-8,1 pct.).

Vi har i løbet af måneden reduceret afdelingens eksponering mod high yield-segmentet med nogle procentpoint, primært via salg af nogle af afdelingens

# Maj Invest High Income Obligationer

DK0060642809

**Fordeling på obligationstyper**

Kredit – Europæisk IG:	11 %
Kredit – US IG:	11 %
Kredit – Europæisk HY:	26 %
Kredit – US HY:	11 %
Statsobl. lokal valuta:	25 %
Statsobl. i euro og dollar:	10 %
Kontant:	6 %

**Risikonøgletal**

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

**Valuta**

DKK inkl. afdækning:	22 %
EUR:	27 %
USD:	19 %
ZAR:	5 %
BRL:	4 %
MXN:	4 %
COP:	4 %
GBP:	3 %
NOK:	3 %
DOP:	3 %
UYU:	2 %
INR:	1 %
PEN:	1 %
IDR:	1 %
SEK:	1 %

ATI-obligationer. Årsagen er primært, at kreditspænd har "performet" ret godt indtil videre i år, og at vi derfor finder, at det er på sin plads at "tage lidt profit" og reducere eksponeringen svagt. Inden for emerging markets har der været lidt forskellige handler, men ikke noget, der har ændret den overordnede profil og risiko på emerging markets-delporteføljen.

I relation til den overordnede strategi og positionering regner vi med at fastholde den nuværende profil, dvs. fortsat – selv efter den mindre reduktion af high yield nævnt ovenfor – størst vægt til emerging markets og high yield, men også en vis allokering til investment grade som modvægt.

Tino Henriksen, 5. marts 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.*