

Maj Invest High Income Obligationer

DK0060642809

**Peter Mosbæk**

CIO, obligationschef
Ansvarlig for Maj Invest High
Income Obligationer

Peter har en bred erfaring inden
for obligationsområdet gennem
20 års arbejde med handel og
rådgivning.

Fordeling på obligationstyper

Kredit – investment grade:	22 %
Kredit – high yield:	38 %
Statsobl. lokal valuta:	30 %
Statsobl. i euro og dollar:	4 %
Kontant:	6 %

Risikonøgletal

Varighed:	2,8
Konveksitet:	0,2

Valuta

DKK inkl. afdækning:	39 %
EUR:	19 %
CZK:	6 %
NOK:	6 %
MXN:	6 %
IDR:	5 %
USD:	5 %
RUB:	4 %
DOP:	3 %
INR:	3 %
ARS:	3 %
SEK:	1 %
GBP:	1 %

Maj Invest High Income Obligationer gav i februar måned et afkast på 1,8 pct. Sammenligningsindekset Merrill Lynch Global High Yield steg i samme periode 2,9 pct. målt i danske kroner.

Det er fortsat primært USA og Trump, der bestemmer retningen på de finansielle markeder, og det kunne godt se ud til, at investorerne forventer, at Trumps politik vil være positiv for finansmarkederne. Især når man ser på aktie- og obligationsmarkedet. Aktierne i USA er steget med omkring 3,5 pct., både investment grade- og high yield-obligationer har fået mindre rentespænd til statsobligationer, og dollar er styrket med ca. 2 pct. mod danske kroner i løbet af måneden. Vi har dog stadig til gode at se, hvad det er, Trump egentlig vil. Indtil videre har det mest været støj, der er kommet fra ham. Det er måske også derfor rentemarkedet er en smule mere nervøst. De 10-årige amerikanske renter er faldet med ca. 0,06 procentpoint i løbet af måneden, og i Tyskland har rentefaldet været betydeligt større for 10-årige tyske statsobligationer. Her er faldet hele 0,23 procentpoint. Det relativt store rentefald i tyske statsobligationer skal ses i lyset af den stigende politiske usikkerhed, der er i Europa, hvor Holland og Frankrig skal til valg i løbet af de næste par måneder.

I løbet af de seneste par måneder har emerging markets-valutaerne klaret sig ret godt, og det på trods af en styrket dollar. Generelt er det sjældent, at en styrket dollar resulterer i stærkere emerging markets-valuter, men det har været tilfældet den seneste måneds tid. Bevægelsen kan nok bedst forklares med stigende risikovillighed på de finansielle markeder, og mindre på de underliggende faktorer. Det er især valutaerne i lande som Tyrkiet, Rusland, Mexico og Sydafrika, der har klaret sig godt og er styrket med omkring 5 pct. mod kroner i februar måned. Det er en smule bekymrende, at lande som Tyrkiet og Sydafrika, der i vores optik har store strukturelle udfordringer, faktisk klarer det så godt. Derfor mener vi, at man skal være påpasselig med at øge risikoen inden for aktivklassen. Vi vurderer dog stadigvæk, at aktivklassen som helhed har et attraktivt langsigtet afkastpotentiale, og at der er udvalgte lande, der fortsat er interessante. Her kan bl.a. nævnes Mexico, Rusland og Argentina.

I februar måned øgede vi andelen af amerikanske investment grade kreditobligationer. Her har vi fokuseret på indenlandske sektorer, som burde være isoleret fra eventuelle handelskrige eller såkaldte "border tax adjustments", men som stadig kan få gavn af en positiv udvikling i økonomien og/eller skattelettelser. Vi har derudover valgt at erstatte porteføljens 0,5-1-årige obligationer udstedt i argentinske pesos med 7-årige argentinske statsobligationer i lokal valuta. Med en årlig rente på omkring 14 pct. finder vi det attraktivt.

Peter Mosbæk, 1. marts 2017