

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 et afkast på -0,5 pct., mens afdelings sammenligningsindeks også faldt 0,5 pct. År-til-dato er afkastet for afdelingen -6,6 pct., mens indekset er faldet 6,5 pct.

I maj måned svingede aktiemarkedet, kreditspænd og statsrenterne lidt frem og tilbage. Således var der i starten af måneden et vist "sell-off", men dette vendte henimod slutningen af måneden. Samlet set over hele måneden var MSCI World nærmest uændret målt i dollar med et fald på 0,2 pct.

Den toneangivende amerikanske tiårige rente faldt faktisk 0,1 procentpoint og endte måneden på 2,85 pct., hvilket nok skyldtes en vis bekymring for en lavkonjunktur i USA udløst af renteforhøjelser og inflation. Derudover var et referat fra Fed også med til at afblæse frygten for, at renten potentielt ville blive forhøjet ekstra kraftigt med 0,75 procentpoint ved de kommende møder, som visse Fed-medlemmer havde argumenteret for i pressen. Den tyske tiårige rente steg derimod med 0,2 procentpoint til 1,12 pct., formodentlig fordi forventningerne til, hvornår og hvor meget ECB skal hæve renterne for at tøjle den europæiske inflation, blev skubbet frem og op.

Virksomhedsobligationer, især high yield-segmentet, oplevede også et vist "sell-off" i starten af måneden, men dette vendte henimod slutningen af måneden. Samlet set var kreditspændet for globale investment grade-obligationer stort set uændret henover måneden, mens kreditspændet for globale high yield-obligationer steg med 0,3 procentpoint efter dog kortvarigt at have været oppe med 0,9 procentpoint. Afkastene i dollar var henholdsvis 0,6 pct. for investment grade og et nulafkast for high yield. Dollaren faldt over for danske kroner med 1,7 pct. og sænkede dermed afkastene tilsvarende for en dansk investor.

Emerging markets-obligationer i hård valuta gav et afkast på 0,3 pct. målt i dollar, og kreditspændet til statsobligationer fra udviklede markeder steg svagt. Emerging markets-obligationer i lokal valuta gav et afkast på 1,3 pct. i dollar, hvor det meste af stigningen skyldtes valutakursstyrkelser. Her steg især latinamerikanske valutaer over for dollaren, f.eks. brasilianske real med 5,0 pct., colombianske pesos med 5,0 pct. og mexicanske pesos med 3,8 pct. De største tabere var tyrkiske lira (-9,5 pct.), argentinske pesos (-4,1 pct.) og ungarske forint (-3,0 pct.).

Porteføljen af kreditobligationer gav et afkast på -1,5 pct. målt i danske kroner, hvor alle vores fire undersegmenter lå mellem -1 og -2 pct. Det, porteføljen primært blev ramt negativt af, var valutaeksponeringerne, hvor norske kroner, engelske pund og amerikanske dollar blev svækket mod danske kroner.

Porteføljen af emerging markets-obligationer gav et afkast på omtrent nul. Her var porteføljen ret bredt eksponeret både til månedens "vindere", f.eks. Brasilien, Mexico, Colombia og Polen, og månedens "tabere", f.eks. Indien og Indonesien, og samlet set udlignede disse altså hinanden.

Vi har i løbet af måneden reduceret lidt i vores emerging markets-portefølje primært blandt de lande/valutaer, der har klaret sig godt i år, f.eks. Indien, In-

Maj Invest High Income Obligationer

DK0060642809

Fordeling på obligationstyper

Kredit – Europæisk IG:	1 %
Kredit – US IG:	6 %
Kredit – Europæisk HY:	35 %
Kredit – US HY:	15 %
Statsobl. lokal valuta:	30 %
Statsobl. i euro og dollar:	11 %
Kontant:	2 %

Risikonøgletal

Varighed:	3,6
Konveksitet:	0,3

Valuta

DKK inkl. afdækning:	30 %
EUR:	22 %
USD:	11 %
NOK:	5 %
MXN:	5 %
BRL:	5 %
INR:	4 %
UYU:	3 %
IDR:	3 %
ZAR:	2 %
COP:	2 %
PEN:	2 %
PLN:	1 %
GBP:	1 %
EGP:	1 %
RUB:	1 %
DOP:	1 %

donesien, Uruguay og Brasilien. Vi har dog øget en smule i Sydafrika. Ellers har vi bl.a. deltaget i nyudstedelser af virksomhedsobligationer fra TDC Net og norske Greenbit Energy.

Vi fortsætter med en uændret risikoprofil for porteføljen med en relativt lav rentefølsomhed og højest allokering mod emerging markets og high yield-virksomhedsobligationer.

Tino Henriksen, 3. juni 2022