

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 juni et afkast på 1,0 pct., mens afdelingens sammenligningsindeks ligeledes steg 1,0 pct. År-til-dato er afkastet for afdelingen 1,8 pct., mens indekset er steget 1,3 pct.

I juni måned satte den Europæiske Centralbank styringsrenten ned med 0,25 procentpoint til 3,75 pct. Dette var dog i høj grad forventet af markedsdeltagerne og resulterede derfor ikke umiddelbart i større bevægelser i renterne. Det gjorde til gengæld inflations- og erhvervstillidstal fra USA, som udkom i slutningen af måneden, og som i begge tilfælde var lavere end forventet, hvilket resulterede i ny drivkraft til forventninger om fremtidige rentenedsættelser fra Den Amerikanske Centralbank. Henover måneden faldt den toneangivende ti-årige amerikanske statsrente med 0,10 procentpoint til 4,40 pct. og den tyske ti-årige statsrente faldt med 0,16 procentpoint til 2,50 pct. Den uventede udskrivelse af valg i Frankrig gav også bevægelser i renterne, dog primært de franske statsrenter som steg betydeligt i forhold til de tyske renter.

For virksomhedsobligationer steg kreditspænd i juni måned. Disse blev primært trukket op af stigende kreditspænd for europæiske virksomhedsobligationer, som kom dels fra den politiske usikkerhed i Europa, og dels som følge af at nogle europæiske high yield-virksomheder begyndte at indlede restruktureringsforhandlinger vedrørende deres obligationsgæld. De samlede stigninger var dog stadig i den beherskede ende. For globale investment grade-virksomhedsobligationer steg kreditspændet med 0,09 procentpoint, og det steg med 0,08 procentpoint for globale high yield-virksomhedsobligationer. Afkastene var henholdsvis 0,3 pct. og 0,5 pct. målt i dollar, og var altså positive på grund af de faldende statsrenter. Dollaren steg med ca. 1,2 pct. overfor danske kroner, hvilket løftede afkastet yderligere set med danske øjne.

Emerging markets-obligationer (EM) i hård valuta gav et afkast på 0,5 pct. målt i dollar og kreditspændet steg med 0,11 procentpoint. EM-obligationer i lokal valuta gav som det eneste segment et negativt afkast, -0,6 pct. målt i dollar. Indekset blev primært trukket ned af svækkelser af EM-valutaer overfor dollar, hvor det især var de latinamerikanske valutaer, der tabte terræn. Årsagen hertil var negative politiske overraskelser. Det, der chokerede markedet mest, var, at det regerende mexicanske parti vandt valget i Mexico meget større end forventet, således at partiet forventes at kunne gennemføre sin politiske agenda mere eller mindre uhindret, herunder bl.a. nogle ændringer af retssystemet og udgiftskrævende finanspolitiske tiltag som markedet ser negativt på. De svageste valutaer mod dollar var mexicanske pesos (-7,1 pct.), Colombianske pesos (-6,9 pct.) og brasilianske real (-6,2 pct.). Den stærkeste valuta var sydafrikanske rand (+3,3 pct.).

Afdelingens portefølje af virksomhedsobligationer gav i juni måned et afkast på 1,4 pct. målt i danske kroner. Det var overordnet set afdelingens obligationer i dollar, der gjorde det bedst. De blev trukket op af dollar-styrkelsen, og både investment grade og high yield gav afkast i størrelsesordenen 2 pct. målt i

DK0060642809

Pr. 25. juni 2024:

Fordeling på obligationstyper

Kredit – Europæisk IG:	8 %
Kredit – US IG:	11 %
Kredit – Europæisk HY:	24 %
Kredit – US HY:	10 %
Statsobl. lokal valuta:	30 %
Statsobl. i euro og dollar:	10 %
Kontant:	7 %

Risikonøgletal

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

Valuta

DKK inkl. afdækning:	28 %
EUR:	25 %
USD:	12 %
ZAR:	5 %
MXN:	5 %
BRL:	5 %
COP:	4 %
DOP:	4 %
GBP:	3 %
NOK:	2 %
INR:	2 %
IDR:	2 %
UYU:	1 %
PEN:	1 %
SEK:	1 %

danske kroner. Fordelt på obligationstyper var det subordinerede obligationer, der klarede sig bedst i porteføljen i juni måned. Det gjaldt både finansielle og industrielle udstedere.

Afdelingens emerging markets-obligationer gav samlet set et afkast 1,1 pct. målt i danske kroner i juni, hvor både obligationer i hård og lokal valuta gav positive afkast. De svageste lande i porteføljen i denne måned var Mexico (-3,5 pct.) og Brasilien (-4,2 pct.), som blev ramt af valutakurssvækkelser som beskrevet ovenfor. Det bedste afkast kom i juni fra Sydafrika (+12,3 pct), som havde gavn af både en faldende rente og stigende valuta.

Vi har i løbet af juni måned foretaget mindre køb af obligationer i EM, og har bl.a. købt i nogle af de valutaer, der havde tabt i løbet af juni. Dette primært for at komme tilbage på vores oprindelige vægte i de pågældende valutaer. Indenfor virksomhedsobligationer deltog afdelingen i en enkelt nyudstedelse.

Overordnet set har vi dog ikke ændret porteføljens positionering og fastholder vores strategi uændret.

Tino Henriksen, 1. juli 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.