

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 august måned et afkast på 0,3 pct., mens afdelingens sammenligningsindeks steg 0,7 pct. År-til-dato er afkastet for afdelingen 3,4 pct., mens indekset er steget 3,5 pct.

På baggrund af blandt andet svage arbejdsmarkedstal i USA var finansmarkederne i starten af august præget af en frygt for, at USA var på vej i recession, og at den amerikanske centralbank ville reagere for sent i forhold til at afværge dette. Dette førte sammen med et pludseligt og markant fald i det japanske aktieindeks på over 10 pct. og en kraftig stigning i den japanske yen til en vis panik i markedet og et mindre "sell-off" inden for aktier og andre "risikoaktiver" i starten af måneden. Risikoappetitten vendte dog langsomt tilbage, i takt med at efterfølgende økonomiske nøgletal viste en mindre svag udvikling, og den blev *meget* bedre, efter chefen for den amerikanske centralbank (Fed), Jerome Powell, i midten af august på Jackson Hole-konferencen udtalte, at "tiden er inde til at justere politikken" i forhold til styringsrenten i USA, dvs. at rentenedsættelser er på vej.

Den toneangivende amerikanske tiårige rente faldt med 0,13 procentpoint til 3,9 pct., mens de korte renter i USA faldt endnu mere. Den tyske tiårige rente var uændret 2,3 pct., men også her faldt de korte renter. Futures-markedet har taget Fed på ordet og indpriser nu ca. 1 procentpoint i rentenedsættelser i resten af 2024 og yderligere ca. 1-1,25 procentpoint i nedsættelser i 2025.

Virksomhedsobligationer blev også ramt af panikken i starten af august med stigende kreditspænd til følge, men kreditspændene rettede sig efterfølgende og blev positivt påvirket af Powells udtalelser. For globale investment grade-virksomhedsobligationer var kreditspændet nærmest uændret hen over måneden, og de faldende statsrenter trak afkastet op på 1,9 pct. målt i dollar. For globale high-yield-obligationer faldt kreditspændet med 0,1 procentpoint, og afkastet var 2,1 pct. målt i dollar. Dollaren faldt med 2,2 pct. over for danske kroner, således at afkastene var tæt på nul målt i danske kroner.

For emerging markets-obligationer (EM) i hård valuta faldt kreditspændet også i løbet af august med 0,16 procentpoint, og afkastet var 2,5 pct. målt i dollar. EM-obligationer i lokal valuta gav det højeste afkast i denne måned på 3,4 pct. målt i dollar. Heraf kom ca. to tredjedele fra styrkede valutaer, mens ca. en tredjedel kom fra kuponer og kursgevinster som følge af et fald i den gennemsnitlige rente på indekset. Generelt klarede asiatiske valutaer sig godt i denne måned, mens den svageste valuta var mexicanske pesos (-6,0 pct. mod dollar).

Afdelingens portefølje af virksomhedsobligationer gav i august et afkast på 0,3 pct. målt i danske kroner. Afkastet blev trukket ned af de dollar-denominerede obligationer, som på grund af dollarsvækkelsen gav negative afkast målt i kroner. Dette blev dog til dels modvirket af afdelingens delvise dollarafdækning. Herudover var der ikke nogle særlige tendenser baseret på industri eller obligationstype.

Afdelingens portefølje af emerging markets-obligationer gav et afkast på -0,2

Maj Invest High Income Obligationer

DK0060642809

Fordeling på obligationstyper

Kredit – Europæisk IG:	8 %
Kredit – US IG:	11 %
Kredit – Europæisk HY:	23 %
Kredit – US HY:	10 %
Statsobl. lokal valuta:	29 %
Statsobl. i euro og dollar:	11 %
Kontant:	8 %

Risikonøgletal

Effektiv gns. rente:	6,7 %
Varighed:	4,9
Konveksitet:	0,6

Valuta

DKK inkl. afdækning:	28 %
EUR:	23 %
USD:	13 %
ZAR:	5 %
MXN:	5 %
BRL:	5 %
COP:	4 %
DOP:	4 %
GBP:	3 %
NOK:	2 %
INR:	2 %
IDR:	2 %
UYU:	1 %
PEN:	1 %
SEK:	1 %

pct. Obligationerne i hård valuta gav samlet set et positivt afkast, men porteføljen blev trukket i negativt territorie af obligationerne i lokal valuta. De svageste lande inden for dette segment var i denne måned Brasilien (-1,0 pct.) og Mexico (-4,8 pct.), hvor især sidstnævnte blev ramt af en svækket valuta. Det bedste afkast kom fra Sydafrika (1,9 pct.).

Vi har lavet mindre handler i løbet af måneden, men ikke noget, der ændrer på porteføljens overordnede positionering. Vi fastholder både positionering og strategi, dvs. en svag forhøjelse af vægten af investment grade-virksomhedsobligationer i forhold til tidligere. Vi har dog stadig højest vægtning til emerging markets- og high-yield-segmenterne.

Tino Henriksen, 2. september 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.