

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 oktober måned et afkast på -0,9 pct., mens afdelingens sammenligningsindeks faldt 0,7 pct. År-til-dato er afkastet for afdelingen 4,0 pct., mens indekset er steget 4,4 pct.

I oktober tog renteutviklingen en drejning med en væsentlig stigning i statsrenterne, som dog egentlig allerede begyndte i slutningen af september. I USA steg den toneangivende tiårige statsrente med 0,5 procentpoint til 4,3 pct., og i Tyskland steg den tiårige statsrente med 0,3 procentpoint til 2,4 pct.

Årsagen til de stigende amerikanske statsrenter var primært, at de økonomiske nøgletal i USA fortsætter med at være relativt stærke, bl.a. var ISM- og PMI-nøgletal i oktober bedre end forventet, og inflationstallene var også en anelse højere end forventet. Derudover havde det amerikanske præsidentvalg også indflydelse, idet markedet i oktober så ud til at indprise en større sandsynlighed for, at Donald Trump ville vinde valget. "The Donald" har bl.a. markante skattelettelser, udvisninger af immigranter og handelstariffer på programmet, hvilket potentielt kan føre til en øget inflation. Derudover forventes hans politik at føre til væsentlige statsunderskud og dermed øge behovet for udstedelse af statsobligationer.

For virksomhedsobligationer som helhed fortsatte trenden fra de foregående måneder med faldende kreditspænd, formodentlig fordi en fortsat relativt stærk amerikansk økonomi også er understøttende for virksomhederne. Præsidentvalget var tilsyneladende ikke afgørende for denne del af obligationsmarkedet, idet begge kandidater forventes at føre en ekspansiv finanspolitik, der kan gavne forskellige industrisektorer.

Kreditspændet for globale investment grade-obligationer faldt med 8 basispunkter, og for globale high-yield-obligationer faldt kreditspændet med 17 basispunkter. Afkastene på henholdsvis -2,7 pct. og -0,9 pct. målt i dollar var dog alligevel negative på grund af de stigende underliggende statsrenter. Dollaren blev styrket med 2,7 pct. over for danske kroner, således at afkastene for en dansk investor var bedre.

For emerging markets-obligationer (EM) i hård valuta faldt kreditspændet med 24 basispunkter, og afkastet var -1,6 pct. målt i dollar. EM-obligationer i lokal valuta gav det laveste afkast blandt vores segmenter med et afkast på -4,7 pct. målt i dollar, hvilket til dels skyldtes stigende lokale renter, men især svækkede valutaer over for dollar (eller en styrket dollar, om man vil). Den øgede sandsynlighed for en Trump-sejr og især frygten for de handelsbarrierer, dette kan medføre, var nok også en væsentlig negativ faktor.

Afdelingens portefølje af virksomhedsobligationer gav i oktober et afkast på 0,8 pct. målt i danske kroner. Det var obligationerne denomineret i dollar, der gav de bedste afkast på grund af dollarstyrkelsen. På obligationstyper var det primært high-yield-obligationer og subordinerede obligationer, der trak op i afkastet, mens investment grade blev trukket ned af rentestigningerne.

Maj Invest High Income Obligationer

DK0060642809

Fordeling på obligationstyper

Kredit – Europæisk IG:	8 %
Kredit – US IG:	16 %
Kredit – Europæisk HY:	21 %
Kredit – US HY:	10 %
Statsobl. lokal valuta:	31 %
Statsobl. i euro og dollar:	11 %
Kontant:	4 %

Risikonøgletal

Effektiv gnst. rente:	6,3 %
Varighed:	4,8
Konveksitet:	0,6

Valuta

DKK inkl. afdækning:	31 %
EUR:	19 %
USD:	14 %
BRL:	5 %
MXN:	4 %
DOP:	4 %
ZAR:	4 %
COP:	4 %
INR:	3 %
BGP:	2 %
NOK:	2 %
IDR:	2 %
UYU:	2 %
PEN:	1 %
SEK:	1 %

Afdelingens portefølje af emerging markets-obligationer gav et samlet afkast på -2,4 pct. Mens hard currency-porteføljen gav et positivt afkast, blev afdelingen desværre trukket ned af porteføljen i lokal valuta i denne måned. Her kom det højeste afkast fra Uruguay (+6,1 pct.), mens det laveste afkast kom fra Colombia (-9,9 pct.).

Inden for virksomhedsobligationer fortsatte vi i løbet af oktober måned med at reducere afdelingens andel af subordinerede obligationer, idet vi fandt, at kreditspænd for dette segment generelt set var til den lave side. Inden for emerging markets reducerede vi vores eksponering til Sydafrika og lukkede afdelingens position i Sri Lanka. På købsiden deltog vi i en nyudstedelse fra Rumænien i lokal valuta og etablerede en ny mindre position i Bahamas i hård valuta.

Overordnet set vurderer vi ved månedsskiftet stadig, at de effektive renter er på fornuftige niveauer. Eksempelvis er de effektive renter for globale investment grade-obligationer 4,7 pct. og 7,1 pct. for globale high-yield-obligationer. Men kreditspænd er også til den lave side, og der er p.t. mange risikomomenter, der potentielt kan få spændene til at stige. Vi vil derfor fastholde en lidt forsigtig strategi med en øget andel af investment grade-obligationer.

Tino Henriksen, 1. november 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.