

Maj Invest High Income Obligationer

DK0060642809

MAJ
INVEST



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 september måned et afkast på 1,8 pct., mens afdelingens sammenligningsindeks steg 0,6 pct. År-til-dato er afkastet for afdelingen 5,6 pct., mens indekset er steget 0,8 pct.

De globale markeder har hen over måneden været karakteriseret ved en positiv stemning. Vi har set svagt faldende amerikanske renter, faldende kreditsspænd og stigende aktier. Dollaren har generelt været lidt mere stabil over sommermånederne. Kort sagt så virker det som om, at markedet flytter fokus hen mod lavere inflation og bedre vækstvilkår, og at investorbekymringerne er på retræte.

Det kan godt være, at Trump ville fjerne Fed-guvernøren Lisa Cook, men hun har nu fået rettens ord for, at hun kan blive på sin post. Markedet har set positivt på stærke amerikanske institutioner som modspil til en præsident, der ønsker at ændre status quo. Derudover sænkede Fed renten: verdens største centralbank har været på pause i hele 2025, og det virker til, at udsigterne til en let justering nedad på rentepilen også gør markedet i godt humør. Eksempelvis ramte S&P 500-indekset nye højder i september. Geopolitisk er der nu fokus på Trumps fredsplan for Gaza, og om EU kan bruge russiske aktiver til at finansiere krigen i Ukraine. Mellem optimistiske finansmarkeder og fortsat ganske store statsunderskud er der endda spæde tegn på, at den globale økonomi er ved at accelerere væksten. Man skal nok ikke forvente store geopolitiske gennembrud, men det er værd at have for øje, at der godt kan ske ting, som får 2026 til at blive et ganske godt år.

Kreditspændet på investment grade virksomhedsobligationer faldt i løbet af september fra 0,83 pct. til 0,78 pct., og afkastet målt i danske kroner var 0,6 pct. Dollaren faldt med ca. 0,6 pct. over for danske kroner i løbet af måneden, så i dollartermer var afkastet lidt pænere. Globale high-yield-obligationer oplevede ligeledes et fald i kreditspændet fra 2,86 pct. til 2,80 pct. Afkastet målt i danske kroner var 0,1 pct. Der var ingen særligt bemærkelsesværdige hændelser inden for virksomhedsobligationer, og udsigten til en potentiel "government shutdown" i USA så ikke ud til at påvirke markedet. Ved udgangen af september var den effektive rente på indeksene hhv. 4,31 pct. og 6,44 pct.

Emerging markets-obligationer (EM) gav på indeksniveau et afkast på 0,4 pct. for lokal valuta målt i danske kroner og 0,9 pct. for hård valuta. Ved slutningen af måneden var den effektive rente på indeksniveau 5,86 pct. for gæld i lokal valuta og 6,35 pct. for EM-gæld denomineret i dollar.

Afdelingens portefølje af virksomhedsobligationer gav i september et afkast på 0,8 pct. målt i danske kroner. Alle vores segmenter gav positive afkast i september, men det var porteføljens high-yield-obligationer i dollar, der gav det bedste afkast. Der var ingen specielle tendenser baseret på obligationstyper. Vi har i løbet af måneden købt lidt forskellige relativt korte investment grade virksomhedsobligationer.

Afdelingens portefølje af EM-obligationer steg 2,7 pct. målt i danske kroner,

Maj Invest High Income Obligationer

MAJ
INVEST

DK0060642809

Fordeling på obligationstyper

Kredit – Europæisk IG:	8 %
Kredit – US IG:	13 %
Kredit – Europæisk HY:	20 %
Kredit – US HY:	9 %
Statsobl. lokal valuta:	30 %
Statsobl. i euro og dollar:	16 %
Kontant:	3 %

Risikonøgletal

Effektiv gnst. rente:	7,4 %
Varighed:	3,9
Konveksitet:	0,4

Valuta

DKK inkl. afdækning:	23 %
EUR:	22 %
USD:	17 %
GBP:	6 %
MXN:	4 %
HUF:	3 %
DOP	3 %
BRL	3 %
TRY	3 %
EGP	3 %
ZAR	3 %
RON	2 %
NOK	2 %
UZS	2 %
CZK	1 %
KZT	1 %
COP	1 %
SEK	1 %
UYU	1 %

fordelt på 1,6 pct for EM i hård valuta og 3,2 pct for lokal valuta.

September har været en relativt stille måned for porteføljen i emerging markets. Vi har fortsat justeret eksponeringen en smule ned (som følge af store kursgevinster), men dog ikke meget. Vi forventer dermed fortsat, at vores positioner vil materialisere sig i et merafkast, hvis markedet generelt fortsætter opad. Med det sagt, så har vi plads til at udnytte eventuelle lommer af markedsuro, f.eks. drevet af de kommende valg i Tjekkiet, Argentina, Elfenbenskysten eller Benin. Tilsvarende så er udstedelse af ny statsgæld også kommet op i gear efter en lang sommerferie. Det sker ofte, at nyudstedelser betaler en lidt højere rente end eksisterende obligationer for at gøre det attraktivt for investorer at deltage. Der er samlet set stadig en overvægt af emerging markets-obligationer i porteføljen i forhold til sammenligningsindekset, hvilket afspejler, at vi fortsat finder flere interessante investeringsmuligheder inden for emerging markets end inden for virksomhedsobligationer.

Vores strategi fortsætter uændret med en relativt forsigtig tilgang til kreditrisiko for virksomhedsobligationsporteføljen, mens vi primært søger muligheder inden for emerging markets.

Tino Henriksen, 1. oktober 2025.

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.