

Maj Invest High Income Obligationer

ISIN-kode DK0060642809

MAJ
INVEST



Gustav Bundgaard Smidth
Obligationschef



Tino Henriksen
Seniorporteføljemanager

Gustav og Tino er ansvarlige for Maj Invest High Income Obligationer

Gustav har over 15 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 juli måned et afkast på -1,3 pct., mens afdelingens sammenligningsindeks faldt 0,7 pct. År-til-dato er afkastet for afdelingen 7,1 pct., mens sammenligningsindekset er steget 1,6 pct.

I juli tiltog konfliktniveauet i Mellemøsten igen med nye angreb fra USA's side mod Iran og nye angreb fra Iran mod dets naboer. En fredsaftale lod ligeledes vente på sig, og især retorikken fra Irans side indikerer ikke, at landet er parat til at opgive sin kontrol over Hormuzstrædet. Dette førte til, at olieprisen igen steg og endte måneden på ca. 88 dollar pr. tønde. Derudover holdt Fed også rentemøde, hvor renten godt nok blev holdt uændret, men hvor udtalelserne fra Kevin Warsh, den nye centralbankdirektør, var noget svære at tyde for markederne og samlet set nok blev tolket svagt "hawkish". ECB holdt ligeledes møde, hvor renten også blev holdt uændret, og hvor retorikken fortsat lagde mere vægt på risikoen for højere inflation.

Aktiemarkederne målt ved MSCI World var samlet set stort set uændrede i løbet af måneden, men undervejs var der væsentlige udsving i især AI-relaterede sektorer. I Sydkorea var udsvingene særdeles markante, hvor Kospi-indekset i slutningen af juli faldt ca. 20 pct. i løbet af få dage, og der flere gange måtte aktiveres automatiske handelsstop ("circuit breakers"). Panikken blev formodentlig igangsat af SK Hynix, en AI-relateret "darling", der oplevede markante fald i aktiekursen i juli, bl.a. på baggrund af svagere end forventede resultater. Dette fik investorer til at tvivle på AI-boomets holdbarhed og sælge ud af SK Hynix, hvilket blev kraftigt forstærket af udbredt brug af såkaldte gearede aktie-ETF'er (leveraged stock ETFs), som bruger gearing til at mangedoble en investors eksponering mod en bestemt aktie. Mange andre større internationale spillere inden for AI oplevede også aktieuro i samme omgang. Ligeledes kom en større tech-hedgefond, Situational Awareness, med investeringer for 45 mia. dollar i alvorlige problemer, hvilket igen kan have forstærket bevægelserne på markederne. I begyndelsen af august så uroen dog ud til at aftage, og aktiekurserne begyndte at rette sig.

Højere oliepriser og en uklar/"hawkish" retorik fra centralbankerne fik statsrenter til at stige. Den amerikanske toneangivende 10-årige rente steg til 4,73 pct. fra 4,47 pct., mens den 30-årige amerikanske rente nåede et niveau, der ikke er set siden før finanskrisen, på 5,27 pct. Den tyske 10-årige rente steg til 3,21 pct. fra 2,86 pct. Dollaren faldt med 1,0 pct. over for danske kroner.

Virksomhedsobligationer oplevede stigende kreditspænd, formodentlig påvirket negativt af begivenhederne på aktiemarkedet. Kreditspændet for globale investment grade-obligationer steg til 0,80 pct. fra 0,78 pct., og kreditspændet for globale high-yield-obligationer steg til 2,91 pct. fra 2,83 pct. De effektive renter endte måneden på henholdsvis 4,96 pct. og 7,16 pct. Afkastene målt i danske kroner på indeksniveau var henholdsvis -2,0 pct. for investment grade og -1,0 pct. for high-yield.

For emerging markets-obligationer (EM) i dollar steg kreditspændet til 1,72 pct. fra 1,66 pct. Afkastet i danske kroner var -2,6 pct., og den effektive rente endte på

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.

Maj Invest High Income Obligationer

ISIN-kode DK0060642809

MAJ
INVEST

Fordeling på obligationstyper

Kredit - europæisk IG	13 %
Kredit - US IG	10 %
Kredit - europæisk HY	20 %
Kredit - US HY	10 %
Statsobl. i lokal valuta	29 %
Statsobl. i EUR og USD	15 %
Kontant	3 %

Risikonøgletal

Gns. effektiv rente	8,5 %
Varighed	5,0
Konveksitet	0,6

Valuta

DKK inkl. afdækning	21 %
EUR	30 %
USD	16 %
TRY	5 %
COP	4 %
ZAR	4 %
EGP	4 %
MXN	4 %
GBP	4 %
BRL	3 %
DOP	2 %
KZT	2 %
UZS	1 %
SEK	1 %

6,41 pct. EM-obligationer i lokal valuta gav som en af de få obligationssektorer et positivt afkast i lokale valutaer på trods af stigende statsrenter, men i danske kroner var afkastet svagt negativt på -0,2 pct. på grund af valutabevægelser. Den effektive rente steg til 6,38 pct. fra 6,25 pct.

Vores portefølje af virksomhedsobligationer gav et samlet afkast på -0,5 pct. målt i danske kroner. Vores dollardenominerede obligationer gav et lidt lavere afkast end vores europæiske obligationer, primært på grund af valutavækkelsen. Derudover var der ikke nævneværdige tendenser. Vores emerging markets-obligationer gav et samlet afkast på -2,1 pct. målt i danske kroner, hvor obligationer i hård valuta gav -1,4 pct. og obligationer i lokal valuta gav -2,5 pct.

Overordnet set holder vi fast i vores hidtidige tilgang med en relativt lav risiko inden for virksomhedsobligationer og en mere aktiv tilgang til EM.

Tino Henriksen, 3. august 2026.

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.