

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 0,4 pct., mens afdelingens sammenligningsindeks faldt 0,1 pct. År-til-dato er afkastet for afdelingen 1,9 pct., mens indekset er faldet 1,0 pct.

I juni måned var der en kort overgang risiko for en større væbnet konflikt i Mellemøsten, da Israel med USA's hjælp bombede Irans atomanlæg og dele af Irans militære infrastruktur. Dette var dog ikke noget, der kunne ses i nogen betydelig grad på finansmarkederne, hvor det nærmest kun var olieprisen, der reagerede. I det hele taget har tendensen siden det første chok oven på Trumps "liberation day" været, at finansmarkederne har taget potentielle risici med stoisk ro og blot er kørt videre derudad. At vi snart nærmer os tidsfristen for udløb af Trumps toldpause, er ikke noget, der ser ud til at bekymre markederne synderligt, og i det hele taget er der en større og større tendens til at ignorere Trumps forskellige verbale udfald og luner. Målt i dollar nåede S&P 500 et nyt historisk højdepunkt trods alt det ovenstående.

Den amerikanske tiårige statsobligationsrente faldt i løbet af måneden til 4,23 pct. fra 4,35 pct. Den tyske tiårige rente steg derimod i løbet af måneden til 2,61 pct. fra 2,50 pct. Den mest markante udvikling i løbet af måneden var nok i relation til dollaren, som fortsatte sit ufortrødne fald og faldt med ca. 3,5 pct. over for danske kroner.

Virksomhedsobligationer kørte ligesom aktiemarkedet ufortrødent derudad, og kreditspænd faldt. Kreditspændet for globale investment grade-obligationer faldt med 0,05 procentpoint til 0,89 pct. Afkastet var positivt målt i dollar, men endte på -1,3 pct. målt i danske kroner. For globale high-yield-obligationer faldt kreditspændet med 0,20 procentpoint til 3,09 pct. Afkastet var igen positivt i dollar, men målt i danske kroner var det -1,4 pct. Ved udgangen af måneden var den effektive rente på indeksene henholdsvis 4,44 pct. og 6,82 pct.

Kreditspænd for emerging markets-obligationer (EM) i hård valuta faldt med 0,07 procentpoint til 2,45 pct., og den effektive rente endte på 6,63 pct. EM-obligationer i lokal valuta gav et afkast på -0,6 pct. målt i danske kroner. De fleste valutaer i indekset blev styrket over for dollar.

Afdelingens portefølje af virksomhedsobligationer gav i juni et afkast på -0,6 pct. målt i danske kroner. Overordnet set blev vi trukket væsentligt ned i afkast af dollarsvækkelsen. Det var da også porteføljens dollar-denominerede obligationer, der gav de laveste afkast, mens de europæiske obligationer gav lave positive afkast. Afkastet blev også trukket ned af en svækkelse af norske kroner. Der var ikke særlige tendenser på obligationstyper. Vi deltog i juni i tre forskellige nyudstedelser inden for energisektoren.

Afdelingens portefølje af EM-obligationer gav et samlet afkast på 0,3 pct. målt i danske kroner. Obligationer i hård valuta gav i gennemsnit et lidt højere afkast, mens obligationer i lokal valuta gav et lidt lavere afkast.

Maj Invest High Income Obligationer

DK0060642809

Fordeling på obligationstyper

Kredit – Europæisk IG:	8 %
Kredit – US IG:	11 %
Kredit – Europæisk HY:	20 %
Kredit – US HY:	10 %
Statsobl. lokal valuta:	28 %
Statsobl. i euro og dollar:	16 %
Kontant:	6 %

Risikonøgletal

Effektiv gnst. rente:	7,5 %
Varighed:	4,4
Konveksitet:	0,5

Valuta

DKK inkl. afdækning:	34 %
EUR:	21 %
USD:	13 %
MXN:	4 %
BRL:	4 %
DOP:	4 %
ZAR:	3 %
IDR:	3 %
TRY:	3 %
GBP:	2 %
NOK:	2 %
HUF:	2 %
EGP:	2 %
COP:	1 %
SEK:	1 %
UYU:	1 %
Andre:	1 %

Inden for EM har vi blandt andet deltaget i nyudstedelser fra Bahamas og Barbados (i dollar). Begge lande er eksponeret mod en stærk amerikansk økonomi og er energiimportører. Derudover fylder den hjemlige politik mærkbart mindre for markedet end for f.eks. andre latinamerikanske lande, hvor man oftere kan se Trump-lignende markedsudsving i Colombia, Brasilien mv. Vi er generelt positive på den økonomiske retning for Caribien, og vi betragter den del af verden som en af dem, hvor den overordnede udvikling i landene ser fornuftig ud – trods sociale udfordringer og orkanrisici.

Hvad angår den overordnede strategi, er kreditspænd igen faldet i juni og ligger i den endnu lavere ende af de historiske spænd. Selv om markederne bare fortsætter derudad, og det kan være svært at se, hvad der skulle få kreditspændene til at stige væsentligt, fastholder vi opfattelsen af, at kreditspændene er lave og ikke i særligt høj grad kompenserer for potentielle risici. Heldigvis er de samlede effektive renter dog ikke i den lave ende af de historiske spænd.

Vi fastholder vores eksisterende strategi med en relativt forsigtig tilgang til kreditrisiko for virksomhedsobligationsporteføljen og fortsætter med primært at afsøge muligheder inden for EM, hvor der stadig – selv efter de seneste yderligere fald – er flere muligheder efter vores opfattelse.

Tino Henriksen, 1. juli 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.