

**Peter Mosbæk**

CIO, obligationschef
Ansvarlig for Maj Invest High Income Obligationer.

Peter har en bred erfaring inden for obligationsområdet gennem 20 års arbejde med handel og rådgivning.

Fordeling på obligationstyper:

Kredit - investment grade:	3 %
Kredit - high yield:	11 %
Statsobl. lokal valuta:	17 %
Statsobl. i euro og dollar.:	68 %
Kontant:	1 %

Risikonøgletal

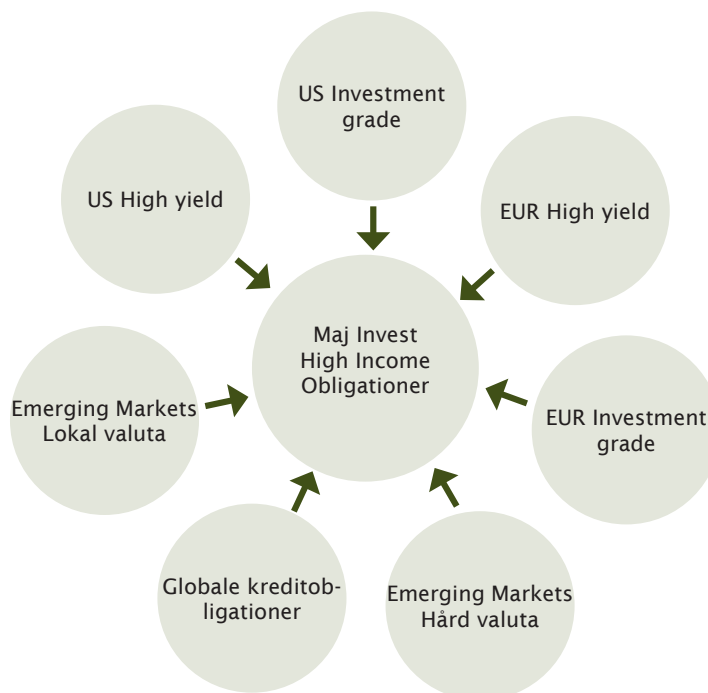
Varighed:	3,0
Konveksitet:	-0,2

Valuta

DKK:	67 %
SEK:	7 %
EUR:	6 %
MXN:	6 %
USD:	4 %
NOK:	3 %
IDR:	3 %
GBP:	2 %
BRL:	1 %
INR:	1 %

Den 4. november lancerede Investeringsforeningen Maj Invest en ny obligationsafdeling med navnet Maj Invest High Income Obligationer. Afdelingen skal ses som en supplement til vores to øvrige afdelinger, Maj Invest Danske Obligationer og Maj Invest Globale Obligationer. Forskellen er primært, hvor stor en del af formuen, som investeres i det, vi kalder risikobligationer. Hvor Danske Obligationer og Globale Obligationer maksimalt har hhv. 25 og 50 pct. i risikobligationer, vil andelen af risikobligationer i High Income være 100 pct. Dermed skal man som investor forvente noget større udsving i priserne på de obligationer, der investeres i og dermed i afdelingens værdi end man ser i de øvrige obligationsafdelinger. Til gengæld er målet på længere sigt at skabe et højere afkast.

Afdelingen bygger på de samme principper som vores øvrige afdelinger: Investeringsrammerne er forholdsvis brede, og der er få begrænsninger for, hvad afdelingen ikke må. Det gælder både investeringsunivers, varighed og valuta. Det er vores vurdering, at man som porteføljemanager har de bedste muligheder for at klare sig bedre end markedet, hvis man har muligheder for at søge mod de aktiver, som er attraktivt prissat. Reelt dækker rammerne et univers, som man normalt skal købe op til syv forskellige investeringsforeninger eller ETF'er for at dække:



Det betyder ikke, at der altid vil være eksponering mod alle disse aktivklasser. Med en ydmyg tilgang vil vi forsøge at udvælge obligationer inden for de aktivklasser, vi vurderer, er mest attraktivt prissat. Det er en proces, hvor vi løbende vil omlægge porteføljen på baggrund af vores vurderinger. For private investorer giver det den fordel, at det ikke er nødvendigt at skifte fra den ene investeringsforening til den anden. Optimeringen af porteføljen sker inde i afdelingen, hvilket sparer investor for mange omkostninger. Det er

ofte dyrt for investor at skulle skifte fra en investeringsforeningsafdeling til en anden. Det er ikke nødvendigt med Maj Invest High Income Obligationer.

Tilgangen til investeringer er casebaseret. Det betyder, at vi med udgangspunkt i vores overordnede vurdering vil udvælge de lande og selskaber, som vi finder interessante. Vi vil ikke forsøge at investere i en hel aktivklasse, men alene investere i det, vi finder interessant. Samtidig vil vi sørge for en fornuftig spredning på lande, sektorer, temaer, enkeltelskaber og valutaer.

Afdelingen blev lanceret med en formue på knap 200 mio. kr., og porteføljen er ved udgangen af november knap 80 pct. investeret. Den største position, som udgør ca. 28 pct. af formuen, er i emerging markets-obligationer i lokalvaluta. Her har vi investeret i Mexico (8 pct.), Indien (8 pct.), Indonesien (8 pct.) og Polen (5 pct.). Det er alle lande, som vi ser et betydeligt potentiale i, og som i et eller andet omfang er blevet ramt af den snart lange periode med uro i emerging markets. Det er en forholdsvis koncentreret portefølje, hvilket afspejler vores tilgang. Vi vil hellere købe lidt mere af det, vi kan lide, end lidt af det hele. Selvom det er muligt i forhold til rammerne, er det ikke planen, at eksponeringen mod enkeltlande i lokal valuta skal overstige 10 pct. af formuen.

Derudover har vi investeret ca. 12 pct. i energi- og råvarerelaterede obligationer. Denne branche har haft det meget svært som følge af faldet i olie- og råvarepriser. Derfor handler stort set hele sektoren med en merrente i forhold til det øvrige marked. Vi har investeret i udvalgte selskaber, som vi vurderer er attraktivt prissat i forhold til risikoen.

Det er vores forventning, at afdelingen er tæt på fuldt investeret ved udgangen af året. Det kan dog i perioder kræve en del tålmodighed at finde attraktive obligationer til den rette pris. Derfor giver det ofte mening at vente til, der kommer sælgere, frem for bare at købe til udbudsprisen. Det er baggrunden for, at vi bruger lidt tid på at investere hele formuen.

Som det er tilfældet for vores øvrige obligationsafdelinger vil vi skrive en månedsopdatering, hvor vi behandler investeringer eller temaer, som vi vurderer er relevante i forhold til afdelingens investorer.

Generelt er porteføljen med et afkast på 1,5 pct. i november kommet godt i gang. En del af afkastet har været drevet af valutabevægelser, men den løbende rente kombineret med kursstigninger på udvalgte obligationer har også bidraget positivt.

Peter Mosbæk 2. december 2015