

Maj Invest High Income Obligationer

DK0060642809

**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 – investmentgrade:	21 %
Kredit – high yield:	26 %
Statsobl. lokal valuta:	32 %
Statsobl. i euro og dollar:	5 %
Kontant:	16 %

Risikonøgletal

Varighed:	2,7
Konveksitet:	0,2

Valuta

DKK:	30 %
EUR:	20 %
USD:	12 %
MXN:	8 %
INR:	8 %
IDR:	7 %
NOK:	6 %
PLN:	6 %
GBP:	1 %

Maj Invest High Income Obligationer gav i januar måned et afkast på -0,8 pct. Sammenligningsindekset Merrill Lynch Global High Yield gav i samme periode et afkast på -1,3 pct.

Januar måned var præget af meget store udsving på de finansielle markeder, og generelt var det en meget dårlig måned for risikoaktiver. Tyske aktier målt ved DAX-indekset faldt med 8,8 pct., mens de kinesiske aktier faldt med mere end 20 pct. Dette gør det til den værste start på et år i meget lang tid. Maj Invest High Income Obligationer gik desværre heller ikke ram forbi og havde ligeledes en svær måned. Set i lyset af hvad der er sket på aktiemarkedet, er det ikke særligt overraskende. Afdelingen er normalt positivt korreleret med aktiemarkedet, hvilket betyder, at når aktierne stiger i værdi, vil afdelingen som regel også have kursgevinster, og omvendt.

Man kan kun gisne om, hvad der driver finansmarkederne, men i januar har de vigtigste faktorer nok været en faldende oliepris, usikkerhed omkring Kina og skuffende nøgletal fra USA. Der er ifølge min vurdering ingen tvivl om, at finansmarkederne i visse perioder er drevet af overdreven optimisme og i andre perioder alene af pessimisme. I perioder udløser det en købsufori, så obligationsrenterne bliver handlet ned på niveauer, som ikke giver mening. I de negative perioder medfører det tvangssalg og store kursfald på risikoobligationer. For et år siden, i begyndelsen af 2015, var obligationsmarkederne præget af eufori, og virksomheder kunne sælge obligationer til ekstremt lave renter. I den foregående måned solgte investorerne i panik obligationer til omkring 6-7 pct. i rente, som de for et år siden gladeligt investerede i til en rente på 3 pct. Bevarer, forudsætningerne for nogle virksomheder har ændret sig, men det er bestemt ikke tilfældet for alle de virksomheder, hvis obligationer er faldet i værdi. Den væsentligste forklaring er, at stemningen hos investorerne har ændret sig, og de er blevet mere forsigtige.

Det er desværre ikke til at vide, om stemningen vil vende nu, eller om vi i den kommende tid vil opleve yderligere uro. Både virksomhedsobligationer og kreditobligationer er efter vores vurdering på det mest attraktive niveau siden 2013. Det betyder, at der er væsentligt mere rente at stå imod med, såfremt stemningen på finansmarkederne skulle forværres.

Da vi etablerede afdelingen, investerede vi i løbet af den første måned ca. 75 pct. af formuen. Derefter var vi afventende, da det var svært at finde gode investeringer til fornuftige priser. Efter den negative stemning i december og januar er vi igen begyndt at investere og har nedbragt kontantandelen til knap 15 pct. Det er naturligvis vores målsætning at nedbringe den yderligere snarest. Vi forsøger at finde de rigtige obligationer til de rigtige priser, og på den baggrund er det til at leve med, at kontantandelen i den første periode er relativt høj.

Peter Mosbæk, 2. februar 2016