

## 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 – investment grade:	21 %
Kredit – high yield:	33 %
Statsobl. lokal valuta:	37 %
Statsobl. i euro og dollar:	3 %
Kontant:	5 %

**Risikonøgletal**

Varighed:	2,9
Konveksitet:	0,0

**Valuta**

DKK inkl. afdækning:	37 %
EUR:	15 %
MXN:	8 %
CZK:	6 %
IDR:	6 %
NOK:	5 %
INR:	5 %
RUB:	4 %
USD:	4 %
DOP:	3 %
COP:	3 %
ARS:	3 %
SEK:	2 %

Maj Invest High Income Obligationer gav i maj måned et afkast på -0,5 pct. Sammenligningsindekset Merrill Lynch Global High Yield gav i samme periode et afkast på -1,9 pct. målt i danske kroner.

*Sell in May and go away.* Sådan lyder et velkendt ordsprog på de finansielle markeder. Og det er nok ikke helt misvisende, når man ser på, hvordan afdelingen klarede sig i løbet af måneden. En af de helt store syndere var dollar, som faldt med 3,1 pct. i løbet af maj måned og 7,5 pct. for 2017. Den udvikling var der ikke mange, der havde spået ved årets begyndelse. Kreditobligationerne i afdelingen klarede sig fornuftigt målt i lokal valuta. Det skyldes primært den høje rente, der løbende bliver tilskrevet. Afkastet på både amerikanske investment grade- og amerikanske high yield-obligationer blev dog trukket ned af den faldende dollar. På grund af den høje afdækningsgrad af dollar i porteføljen er eksponeringen mod valutaen forholdsvis lille, og tabet var relativt begrænset.

I emerging markets var den helt store begivenhed i maj måned Brasilien. I løbet af aftenen den 17. maj offentliggjorde et brasiliansk medie en avisartikel, hvori det fremgik, at den siddende præsident Temer skulle have deltaget i bestikkelse af den forhenværende formand af underhuset Cunha med det formål at forhindre ham i at deltage i Operation Car Wash. Det er en i forvejen igangværende efterforskning vedr. politisk korruption/bestikkelse, som udsprang allerede i primo 2014. I øvrigt påstod samme medie, at også præsidenten selv skulle have modtaget bestikkelse. Korruption og bestikkelse er som sådan ikke noget nyt i brasiliansk politik, og for under et år siden måtte den daværende præsident Dilma Rousseff gå af pga. anklager om, at den siddende regering skulle have været involveret i modtagelse af bestikkelse.

De brasilianske finansmarkeder reagerede prompte på historien. De brasilianske aktier faldt med ca. 10 pct., de 10-årige renter steg med 1,8 procentpoint, og den brasilianske real faldt med ca. 7 pct. mod danske kroner. Også de fleste andre emerging markets-lande blev påvirket af begivenheden. Især gik det ud over en række lande i Sydamerika, hvis valutaer faldt med op mod 4 pct. I løbet af de seneste par uger har stormen lagt sig lidt, og mange af de ramte valutaer er kommet pænt tilbage igen. Ved udgangen af måneden var det stadigvæk uvist, hvad hele historien ender med, men det vil uden tvivl ramme Brasiliens økonomi relativt hårdt, da det vil bremse meget af den reformproces, der har stået på de seneste år.

Historien i Brasilien satte sit præg på afkastet i afdelingen, hvor især emerging markets-obligationer i lokal valuta havde det svært. Hårdest gik det ud over lande som Argentina og Colombia, der gav et afkast på hhv. -6,2 pct. og -2,6 pct. Herudover var udvalgte kreditobligationer påvirket, da de enten direkte eller indirekte var involveret i skandalen. Det drejer sig om selskaber som JBS og Mafrig Global Foods, der begge gav et afkast på ca. -3 pct. i lokal valuta. Vi holder dog fast i de nævnte lande og selskaber, da vi mener, de er blevet for hårdt ramt.

Peter Mosbæk, 2. juni 2017