

Maj Invest High Income Obligationer

DK0060642809



Gustav Bundgaard Smidth
Obligationschef



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 april måned et afkast på -1,8 pct., mens afdelingens sammenligningsindeks faldt 1,3 pct. År-til-dato er afkastet for afdelingen 0,1 pct., mens sammenligningsindekset er faldet 0,1 pct.

I april slog obligationsmarkederne over i bakgear, og statsrenterne steg, især i USA. Den primære årsag er, at den amerikanske økonomi fortsætter med at klare sig godt. Især fortsætter arbejdsmarkedet med at være relativt stærke og indikere et stramt arbejdsmarked med deraf følgende fortsatte lønstigninger. Derudover fortsætter den samlede inflation i USA, som i marts var 3,5 pct., med at være for høj i forhold til en målsætning på ca. 2 pct., og det samme gør sig gældende for kerneinflationen, som i marts var 3,8 pct. I Europa er tallene fortsat svagere end i USA, og inflationen er lavere, men selv her ser arbejdsmarkedstallene relativt stærke ud.

Den ændrede stemning kunne mærkes på statsrenterne, hvor den toneangivende tiårige amerikanske statsrente i april steg med 0,48 procentpoint til 4,68 pct. ved udgangen af måneden. Den tyske tiårige statsrente steg med 0,29 procentpoint til 2,58 pct. Forventningerne til fremtidige rentenedsættelser blev også dæmpet kraftigt. Således indikerer prissætningen i futures-markedet, at der nu kun forventes én rentenedsættelse fra Fed og 2-3 rentenedsættelser fra ECB i 2024. Til sammenligning forventede futures-markedet i starten af året ca. 6 rentenedsættelser fra Fed og 6-7 rentenedsættelser fra ECB i 2024.

For virksomhedsobligationer var de stigende underliggende statsrenter naturligvis en negativ faktor, men kreditspænd på indeksene var stort set uforandret i løbet af måneden, formodentlig fordi der er tiltro til, at en fortsat stærk økonomi også vil understøtte virksomhedernes resultater. For globale investment grade virksomhedsobligationer var afkastet -2,3 pct. målt i dollar, mens afkastet for globale high-yield virksomhedsobligationer var -0,9 pct. målt i dollar. Dollaren steg med 1,1 pct. over for danske kroner i løbet af måneden, hvilket reducerede tabene for en dansk investor.

Emerging markets-obligationer i hård valuta blev ramt af de stigende statsrenter på de udviklede markeder og gav et afkast på -2,0 pct. målt i dollar. Den gennemsnitlige rente på indekset steg med 0,4 procentpoint, men kreditspændet til udviklede markeder faldt faktisk svagt med ca. 7 basispunkter. For emerging markets-obligationer i lokal valuta var de reducerede forventninger til rentenedsættelser en ret negativ faktor, idet det alt andet lige betyder, at emerging markets-landene heller ikke vil kunne sænke deres renter i samme omfang, og ligeledes bliver deres renter relativt set lidt mindre attraktive end før. Dette betød, at indekset i lokal valuta havde det svageste afkast i denne måned på -2,7 pct. målt i dollar, hvoraf -1,6 pct. kom fra valutastækkelse mod dollar, og -1,1 pct. kom fra faldende obligationskurser. De svageste valutaer målt mod dollar var brasilianske real (-3,5 pct.), mexicanske pesos (-3,2 pct.) og filippinske pesos (-2,7 pct.). Til gengæld klarede chilenske pesos (+2,0 pct.), dominikanske pesos (+1,1 pct.) og sydafrikanske rand (+0,4 pct.) sig relativt godt i denne måned.

DK0060642809

Fordeling på obligationstyper

Kredit – Europæisk IG:	11 %
Kredit – US IG:	11 %
Kredit – Europæisk HY:	25 %
Kredit – US HY:	11 %
Statsobl. lokal valuta:	29 %
Statsobl. i euro og dollar:	10 %
Kontant:	3 %

Risikonøgletal

Effektiv gnst. rente:	6,8 %
Varighed:	5,3
Konveksitet:	0,7

Valuta

DKK inkl. afdækning:	22 %
EUR:	24 %
USD:	18 %
BRL:	5 %
ZAR:	5 %
COP:	5 %
MXN:	4 %
GBP:	3 %
NOK:	3 %
DOP:	3 %
INR:	2 %
IDR:	2 %
UYU:	2 %
PEN:	1 %
SEK:	1 %

Afdelingens portefølje af virksomhedsobligationer gav i april et afkast på -0,1 pct. målt i danske kroner. Afdelingens high-yield-obligationer gav samlet et svagt positivt afkast, men investment grade-obligationerne blev trukket ned af de stigende statsrenter og gav et negativt afkast.

Afdelingens emerging markets-obligationer gav et samlet afkast på -4,3 pct. målt i danske kroner. Her blev vi desværre ramt negativt af eksponeringerne mod f.eks. Mexico og Brasilien i lokal valuta og også af, at vi for nogle landes vedkommende har investeret i obligationer med en relativt lang løbetid. Dette er ellers faktorer, der har gavnet afdelingens afkast i nogle af de foregående måneder, men det var altså ikke gavnligt i april.

Vi har i løbet af måneden suppleret lidt op i nogle af de emerging markets-lande i porteføljen, hvor der var væsentlige fald i valuta og/eller stigninger i obligationsrenter. Dels for at fastholde afdelingens positioner i de lande, vi finder attraktive, dels fordi vi anser nogle af bevægelserne som en "overreaktion". Samlet set er der dog ikke ændret i porteføljens risikoprofil eller allokering.

Tino Henriksen, 1. maj 2024.

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.