

## 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 januar måned et afkast på 1,5 pct., mens afdelingens sammenligningsindeks steg 0,1 pct.

I januar fik vi at se, at Donald Trump og hans luner formodentlig også i dette år vil være et stort omdrejningspunkt for finansmarkederne. Donald Trump ville partout have kontrollen over Grønland og ville ikke tage militærtruslen af bordet. Pludselig landede en aftale med NATO's generalsekretær, Mark Rutte, hvis indhold dog stadig er lidt esoterisk for de fleste. Markederne reagerede naturligvis ret negativt på et potentielt sammenbrud af NATO, men rettede sig lynhurtigt efter aftalen. Aktiemarkedet målt ved MSCI World sluttede januar på et højere niveau med et afkast på 1,3 pct. målt i danske kroner.

Derudover har Trump nu peget på den næste centralbankchef i USA, Kevin Warsh, som tidligere har været medlem af centralbanken fra 2006 til 2011. Warsh var et for markederne svagt overraskende valg, idet det nok var forventningen, at Trump ville pege på en "dovish" person, dvs. med en bias mod at sætte styringsrenterne ned. Warsh er faktisk lidt svær at indplacere på den traditionelle "dove" versus "hawk" skala, så det bliver spændende at se, hvordan han kommer til at håndtere formandsposten.

I USA steg den toneangivende 10-årige rente svagt til 4,24 pct. fra 4,17 pct., og i Tyskland endte den 10-årige rente måneden nærmest uændret på 2,84 pct. Dollaren faldt med ca. 1,0 pct. over for danske kroner.

For globale investment grade-virksomhedsobligationer faldt kreditspændet samlet set til 0,75 pct. fra 0,80 pct. Afkastet målt i danske kroner var -0,1 pct. For globale high-yield-virksomhedsobligationer faldt kreditspændet til 2,76 pct. fra 2,82 pct., og afkastet var 0 pct. Ved udgangen af januar lå den effektive rente for indeksene på henholdsvis 4,34 pct. og 6,35 pct.

Kreditspændet faldt ligeledes en smule for EM i hård valuta, især inden for segmenter med relativt dårligere kreditkvalitet. Den effektive rente ligger nu på 5,88 pct. i hård valuta og 5,90 pct. i lokal valuta, men naturligt med store forskelle på tværs af kreditkvalitet og region.

Virksomhedsobligationerne i porteføljen gav i januar et afkast på 0,33 pct. målt i danske kroner. Alle porteføljens undersegmenter gav lave positive afkast i deres egen valuta, men de dollardenominerede obligationer blev trukket i negativt territorie af dollarsvækkelsen.

EM-porteføljen gav i januar et afkast på 2,75 pct. målt i danske kroner, fordelt på 1,41 pct. i hård valuta og 3,35 pct. i lokal valuta. På indeksniveau var tallene henholdsvis -1,04 pct. og 0,25 pct. målt i danske kroner.

Hvad angår handelsaktivitet i januar, har der været en ret stor udstedelsesaktivitet på virksomhedssiden. Desværre kommer de fleste nye udstedelser med en meget lav eller ingen såkaldt "nyudstedelsespræmie" – og i nogle tilfælde endda med renter, der er lavere end renterne på eksisterende obligationer fra de samme udstedere. Så selv om vi har set på en masse udstedelser, har vi ikke

## Maj Invest High Income Obligationer

DK0060642809

**Fordeling på obligationstyper**

|                             |      |
|-----------------------------|------|
| Kredit – Europæisk IG:      | 8 %  |
| Kredit – US IG:             | 13 % |
| Kredit – Europæisk HY:      | 19 % |
| Kredit – US HY:             | 8 %  |
| Statsobl. lokal valuta:     | 35 % |
| Statsobl. i euro og dollar: | 14 % |
| Kontant:                    | 3 %  |

**Risikonøgletal**

|                      |       |
|----------------------|-------|
| Effektiv gns. rente: | 7,7 % |
| Varighed:            | 4,7   |
| Konveksitet:         | 0,6   |

**Valuta**

|                      |      |
|----------------------|------|
| DKK inkl. afdækning: | 31 % |
| EUR:                 | 10 % |
| USD:                 | 16 % |
| GBP:                 | 6 %  |
| MXN:                 | 4 %  |
| DOP:                 | 4 %  |
| KZT:                 | 4 %  |
| ZAR:                 | 4 %  |
| TRY:                 | 4 %  |
| HUF:                 | 4 %  |
| RON:                 | 3 %  |
| EGP:                 | 3 %  |
| BRL:                 | 3 %  |
| NOK:                 | 2 %  |
| UZS:                 | 2 %  |
| Andre:               | 1 %  |

deltaget i nogen, og vi har generelt set forholdt os i ro på virksomhedssiden.

Inden for EM har vi generelt beholdt vores eksponering og kun lavet mindre justeringer. Ligesom sidste år har vores allokering inden for EM også i januar medvirket til et fornuftigt afkast for porteføljen i sin helhed både relativt til indeks og samlet set.

Strategisk står vi i samme situation som hidtil. Kreditspænd er lave i en historisk kontekst og endda endnu lavere end ved månedens indgang, så man får en lav betaling for at tage kreditrisiko i vores øjne. Vi fortsætter som hidtil med et relativt lavt niveau af risiko (og aktivitet) i virksomhedsobligationsporteføljen. Vi er fortsat mere aktive inden for EM, hvor der stadig er flere muligheder, og hvor der stadig findes relativt høje renter i visse lande i lokal valuta.

Det samlede renteniveau og afkastpotentiale er efter vores vurdering stadig fornuftigt med en samlet effektiv rente på afdelingen på 7,7 pct.

Tino Henriksen, 2. februar 2026.

*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.*