

Maj Invest High Income Obligationer

ISIN-kode DK0060642809

MAJ
INVEST



Gustav Bundgaard Smidth
Obligationsschef



Tino Henriksen
Seniorporteføljemanager

Gustav og Tino er ansvarlige for Maj Invest High Income Obligationer

Gustav har over 15 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 juni et afkast på 3,0 pct., mens afdelingens sammenligningsindeks steg 1,2 pct. År-til-dato er afkastet for afdelingen 8,5 pct., mens indekset er steget med 2,3 pct.

I juni var det igen udviklingen i krigen mellem USA og Iran, der var en vigtig driver for obligationsmarkedet. Her fik parterne indgået et såkaldt "Memorandum of Understanding", som dels skal muliggøre en åbning for skibstrafikken igennem Hormuzstrædet og dels danne grundlag for yderligere fredsforhandlinger. Udsigten til en åbning af Hormuzstrædet fik olieprisen til at falde fra 89 dollar pr. tønde til 73 dollar pr. tønde i løbet af juni. Ud over at en lavere oliepris i sig selv er positiv for forbrugerne, kan et fald i olieprisen ligeledes reducere inflationspresset, hvilket umiddelbart støttede risikoappetitten i markedet.

Til gengæld kom der i denne måned lidt negative impulser fra aktiemarkedet, hvor der i juni var en vis uro omkring AI-sektoren og tvivl om de meget høje vækstforventninger, samt om aktiekurserne for sektoren nu også er retfærdiggjort. Nasdaq faldt svagt i løbet af juni.

Endelig var der i juni også en ret kraftig udstedelsesaktivitet inden for både virksomheds- og emerging markets-obligationer, dels for at få rejst finansiering, inden markedet holder sommerferie, men formodentlig også for at udnytte vinduet med et lavere geopolitisk konfliktniveau og et mere positivt risikobillede.

Den amerikanske toneangivende 10-årige rente steg svagt i løbet af måneden til 4,47 pct. fra 4,44 pct., mens den tyske 10-årige rente faldt til 2,86 pct. fra 2,94 pct. Dollaren steg med 2,2 pct. over for danske kroner.

For virksomhedsobligationer dominerede effekterne fra kraftig udstedelsesaktivitet og et lidt svagere aktiemarked tilsyneladende den positive udvikling i Mellemøsten. Kreditspændet for globale investment grade-obligationer steg svagt til 0,78 pct. fra 0,76 pct., og kreditspændet for globale high-yield-obligationer steg til 2,83 pct. fra 2,74 pct. De effektive renter endte måneden på henholdsvis 4,70 pct. og 6,87 pct., hvilket var svage stigninger. Afkastene målt i danske kroner på indeksniveau var henholdsvis 1,7 pct. for investment grade og 2,0 pct. for high-yield.

For emerging markets-obligationer (EM) i dollar var kreditspændet stort set uændret omkring 1,66 pct. Afkastet i danske kroner var 0,75 pct., og den effektive rente endte på 6,12 pct. EM-obligationer i lokal valuta gav i juni et afkast på 1,75 pct. Den effektive rente endte måneden på 6,25 pct.

Afdelingens portefølje af virksomhedsobligationer gav i juni et afkast på 1,2 pct. målt i danske kroner. Dollardenominerede obligationer gav de højeste afkast på henholdsvis 2,6 pct. for high-yield og 2,1 pct. for investment grade. Europæiske investment grade-obligationer gav 0,7 pct., og europæiske high-yield-obligationer gav 0,5 pct. Der var ikke nogen særlige tendenser på obligationstyper eller industrier. Vores portefølje af emerging markets-obligationer gav et samlet afkast på 5,7 pct. i danske kroner, hvor obligationer i hård valuta gav et afkast på 3,1 pct., og obligationer i lokal valuta gav et afkast på 6,8 pct. Vores portefølje blev især truk-

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.

Maj Invest High Income Obligationer

ISIN-kode DK0060642809

MAJ
INVEST

Fordeling på obligationstyper

Kredit - europæisk IG	14 %
Kredit - US IG	11 %
Kredit - europæisk HY	18 %
Kredit - US HY	11 %
Statsobl. i lokal valuta	31 %
Statsobl. i EUR og USD	15 %
Kontant	1 %

Risikonøgletal

Gns. effektiv rente (%)	8,1
Varighed	5,3
Konveksitet	0,7

Valuta

DKK inkl. afdækning	30 %
EUR	19 %
USD	15 %
ZAR	5 %
COP	4 %
TRY	4 %
MXN	4 %
EGP	4 %
GBP	4 %
BRL	3 %
DOP	2 %
KZT	2 %
UZS	1 %
SEK	1 %
Andre	2 %

ket op af gode afkast i Colombia og Egypten samt en mild svækkelse af euroen.

I juni har vi øget andelen af virksomhedsobligationer i porteføljen og reduceret andelen af emerging markets-obligationer, hvor vi har taget profit i nogle af de positioner, der har haft meget god performance i år. Samlet set er risikoniveauet for fonden dog rimeligt uændret. Inden for virksomhedsobligationer har vi købt efter en såkaldt "barbell-strategi", hvor vi både har købt korte og højtratede obligationer og obligationer med en høj effektiv rente og lavere rating.

Inden for emerging markets har vi foretaget et par mindre tilpasninger, men ikke noget, der ændrer på porteføljens overordnede risiko eller sammensætning. I Ungarn har vi helt lukket vores eksponering mod lokale obligationer. Det skyldes, at både valuta og obligationsrenter har performet, hvad de nogenlunde kan efter vores vurdering. Performance kommer især oven på valget, hvor Viktor Orbán er skiftet ud med den umiddelbart mere EU-venlige Péter Magyar. Vi har haft et ret positivt syn på at have obligationer i Ungarn de seneste måneder og har fået et efter vores vurdering tilfredsstillende resultat på lige over 30 pct. i afkast i danske kroner.

Samlet set fastholder vi dog en relativt lav risiko inden for virksomhedsobligationer og en mere aktiv tilgang til EM.

Tino Henriksen, 1. juli 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.