

Maj Invest Grønne Obligationer

DK0061281060

MAJ
INVEST

Gustav Bundgaard Smidth
Obligationschef



Tino Henriksen
Seniorporteføljemanager

Aktivfordeling

Stats- og statslignende obligationer:	54 %
Virksomhedsobligationer:	30 %
Realkreditobligationer:	10 %
Kontant:	5 %

Risikonøgletal

Effektiv gns. rente:	4,4 %
Varighed:	5,4
Konveksitet:	0,6

Valuta

DKK:	52 %
EUR:	23 %
USD:	4 %
GBP:	4 %
SEK:	2 %
ZAR:	2 %
UYU:	2 %
BRL:	2 %
MXN:	2 %
HUF:	1 %
NOK:	1 %
TRY:	1 %
INR:	1 %
DOP:	1 %
Andre:	2 %

Maj Invest Grønne Obligationer gav i december et afkast på -0,5 pct., mens sammenligningsindekset faldt 0,4 pct. For 2025 blev afkastet for afdelingen 3,3 pct., mens sammenligningsindekset steg 0,8 pct.

Her i månedsopdateringen for afdeling Grønne Obligationer fokuserer vi udelukkende på de grønne obligationer. Afdelingen er naturligvis også underlagt den generelle udvikling på obligationsmarkederne, og derfor bør månedsopdateringen her læses i sammenhæng med månedsopdateringen for afdeling Globale Obligationer.

I 2025 var afdelingens grønne emerging markets-obligationer (EM) det bedst performende segment med et afkast i danske kroner på 10,3 pct., hvor delporteføljen i lokal valuta gav et afkast på 14,0 pct. EM har generelt set haft et godt år, og vi nød godt af en pæn allokering til dette segment, samtidig med at vi havde en meget lav eksponering mod Asien. Derimod havde vi en relativt pæn allokering til Latinamerika, som klarede sig rigtig godt. Afdelingen fik dog også pæne afkast i andre lande, eksempelvis Sydafrika.

Det næstbedste segment var grønne realkreditobligationer, som gav et afkast på 4,5 pct. målt i danske kroner. Fortsat relativt høje renter i Europa hjalp på carry-elementet, og samtidig havde vi en høj andel af variabelt forrentede realkreditobligationer, så vi ikke blev så hårdt ramt af rentestigninger i Europa.

Grønne virksomhedsobligationer gav et samlet afkast på 0,4 pct. målt i danske kroner. Afkastet på europæiske obligationer var fornuftigt i størrelsesordenen 4-6 pct., men afdelingens dollarobligationer gav negative afkast på grund af en væsentligt svækket dollar. Det skal dog bemærkes, at vi havde afdækket en væsentlig del af porteføljens dollareksponering og på den måde genvandt en væsentlig del af tabet.

Det svageste segment var grønne statsobligationer fra udviklede lande – et segment, der primært består af europæiske lande. Her var afkastet -1,4 pct. samlet set, hvilket skyldtes stigende europæiske renter.

Samlet over hele året er kreditspænd fortsat med at falde for realkredit-, virksomheds- og EM-obligationer og ligger nu i den endnu lavere ende af de historiske spænd. Så "betalingen" for at påtage sig kreditrisiko er blevet endnu lavere. Vi har i løbet af året fortsat øget andelen af statsobligationer og realkreditobligationer og reduceret andelen af især virksomhedsobligationer, hvor kreditspændene ligger tæt på historiske lavpunkter. Vi fortsætter umiddelbart med denne positionering i starten af 2026. Det samlede renteniveau er stadig relativt attraktivt, og vi ser derfor et godt potentiale for fornuftige positive afkast på porteføljen i 2026.

Gustav Bundgaard Smidth, 6. januar 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.

Maj Invest Grønne Obligationer

DK0061281060

**MAJ
INVEST****Sine Skov Jonassen**

Senior sustainability manager

**Shantel F. Mbulo**

Sustainability manager

Den grønne obligation fra
Holland understøtter FN's
verdensmål:



Grønne projekter

Obligationerne i afdeling Grønne Obligationer finansierer en række projekter, der skal have tydelige miljømæssige fordele. Det er blandt andet projekter inden for vedvarende energi, energieffektivitet, miljøvenlig transport samt grønne bygninger.

Afdelingen har investeret i en grøn obligation udstedt af Nederlandse Waterschapsbank (NWB Bank). Obligationen er udstedt under NWB Banks Green Bond Framework, som er udarbejdet i overensstemmelse med ICMA's Green Bond Principles og vurderet i en Second Party Opinion af S&P Global Ratings. Rammeverket er målrettet finansiering af vandrelaterede projekter og afspejler bankens rolle som specialiseret finansieringspartner for den hollandske vandsektor. Vandrelaterede investeringer udgør et vigtigt område inden for bæredygtig finansiering og er et tema, som afdelingen tidligere har behandlet mere indgående i Maj Invest Grønne Obligationers Aftryksrapport 2023.

Internationalt forbindes denne type investeringer ofte med 'blue bonds', som anvendes til finansiering af bæredygtig vand- og havforvaltning, klimatilpasning, beskyttelse af vandmiljøer og opbygning af modstandsdygtig vandinfrastruktur. Afdelingen har haft et ønske om at investere i denne type obligationer, men markedet for egentlige blue bonds er fortsat begrænset. Denne investering bidrager til at øge afdelingens eksponering mod vandrelaterede miljøtemaer, herunder biodiversitet og havmiljø, gennem grønne obligationer med et tydeligt vandfokus. Blue bonds udstedes typisk inden for rammerne af grønne obligationer og følger ICMA's Green Bond Principles, hvor anvendelsen af provenuet kun relaterer sig til "vand", hvilket understreger sammenhængen mellem denne investering og afdelingens eksisterende tilgang til grønne obligationer.

Holland er et af de lande i Europa, der er særligt udsatte for oversvømmelser. Omkring 26 pct. af landarealet ligger under havniveau, og samlet set omkring 59 pct. af landet er udsat for oversvømmelsesrisiko i tilfælde af stormflod eller kraftig vandstigning uden beskyttelse. Landets samfund og økonomi er derfor i høj grad afhængige af et omfattende og vedligeholdt system af vandinfrastruktur.

Provenuet fra NWB Banks grønne obligationer anvendes til at finansiere og refinansiere lån til de hollandske vandmyndigheder og er kontraktligt øremærket grønne formål. Rammeverket dækker tre overordnede miljøområder, klimatilpasning, klimamålsindsatser og biodiversitet, som adresserer centrale klima- og miljøudfordringer i den hollandske vandsektor. Klimatilpasning udgør den største kategori og omfatter investeringer i diger, kyst- og flodbeskyttelse, stormflodsbarrierer, pumpestationer og øvrige højvandsforanstaltninger, der reducerer risikoen for oversvømmelser samt bæredygtig vandanvendelse og håndtering af vandmangel.

Klimamålsindsatser omfatter investeringer i energigenvinding fra spildevand, herunder biogasproduktion, samt udvinding af fosfor, som reducerer udledning

Maj Invest Grønne Obligationer

DK0061281060

MAJ
INVEST

gen af næringsstoffer til vandmiljøet og understøtter en mere cirkulær udnyttelse af knappe ressourcer. Biodiversitetsrelaterede aktiviteter omfatter vandbehandling, rensning og transport af spildevand, oprensning af forurenede sedimenter samt håndtering og behandling af spildevandsslam. Disse investeringer bidrager samlet set til forbedret vandkvalitet, bedre økologiske forhold i vandmiljøerne og en mere cirkulær ressourceanvendelse.

S&P Global Ratings vurderer, at NWB Banks Green Bond Framework er velstruktureret og fuldt alignet med ICMA's Green Bond Principles og tildeler rammeværket vurderingen 'Dark Green', hvilket afspejler et klart fokus på langsigtede klima- og miljøeffekter, herunder klimatilpasning, vandmiljø og ressourceeffektivitet. Investeringen vurderes dermed at støtte FN's Verdensmål 6 om rent vand og sanitet, FN's Verdensmål 7 om bæredygtig energi, FN's Verdensmål 13 om klimaindsats, FN's Verdensmål 14 om livet i havet samt FN's Verdensmål 15 om livet på land.

Shantel Fikile Mbulo, 5. januar 2026.