

Månedsoptdatering september 2026

Maj Invest High Income Obligationer

DK0060642809

Maj Invest High Income Obligationer gav i september måned et afkast på -0,7 pct., mens afdelings sammenligningsindeks faldt 0,9 pct. År-til-dato er afkastet for afdelingen 6,4 pct., mens indeksets er steget 0,9 pct.

I september var det altoverskyggende tema på obligationsmarkederne stigende statsrenter i USA og Europa og resten af verden for den sags skyld. Krigen i Iran og lukningen af Hormuzstrædet fortsatte ufortrødent, og der så umiddelbart ikke ud til at komme en forhandlingsløsning lige foreløbig, hvilket resulterede i, at olieprisen i løbet af måneden steg til 98 dollar pr tønde (Brent) og flere gange undervejs nåede over 100 dollar. Dette underliggende pres på energipriser og dermed inflation var nok den væsentligste årsag til de stigende statsrenter. Men derudover fortsatte PMI-nøgletal, forbrugstal og en række andre økonomiske indikatorer, især i USA men også i Europa, med at indikere en fortsat vækst i økonomien på trods af de høje energipriser og geopolitisk uro. Sidst men ikke mindst fortsatte retorikken fra både den amerikanske centralbank og den europæiske centralbank med at være til den "hawkish" side, og begge centralbanker hævdede styringsrenten i september til henholdsvis 3,75-4,00 pct. og 2,50 pct.

Med baggrund i ovenstående steg den toneangivende ti-årige amerikanske statsrente til 5,28 pct. fra 4,75 pct. og den korte 2-årige statsrente steg til 4,89 pct. fra 4,34 pct. Den for Europa toneangivende tyske ti-årige statsrente steg til 3,59 pct. fra 3,32 pct. For både USA og Tyskland gælder, at vi ikke har set ti-årige renter på disse niveauer siden 2005-2006. Rentestigningerne var dog ikke begrænset til USA og Tyskland, men var et globalt fænomen. Mange analytikere hæfter sig ved, at også de lange 30-årige renter er steget til niveauer, vi ikke har set i årtier (f.eks. 5,63 pct. i USA) og kæder dette sammen med fortsatte væsentlige offentlige underskud og stigende bekymring for den langsigtede gældssituation. Dette er ikke kun et problem for USA, men også mange andre steder i verden. Eksempelvis i Frankrig, hvor statsrenterne aktuelt er steget væsentligt i forhold til de øvrige europæiske statsrenter med baggrund i netop bekymringer for landets budgetholdbarhed.

Kreditspænd på virksomhedsobligationer har i de foregående måneder forholdt sig relativt roligt, men de kraftigt og hurtigt stigende statsrenter i september påvirkede kreditspænd negativt især for high yield-segmentet. Kreditspændet for investment grade-virksomhedsobligationer steg til 0,85 pct. fra 0,80 pct. og for high yield-virksomhedsobligationer steg kreditspændet til 3,18 pct. fra 2,73 pct. De effektive renter endte måneden på henholdsvis 5,51 pct., hvilket var en stigning på 0,50 procentpoint, og 8,00 pct., hvilket var en stigning på 0,98 procentpoint. Afkastene målt i danske kroner på indeksniveau var -0,5 pct. for investment grade og -0,4 pct. for high yield, hvor en dollarstyrkelse på ca. 2,5 pct. løftede afkastet i danske kroner fra de ellers ret negative niveauer i dollar.

For emerging markets-obligationer (EM) i dollar steg kreditspændet til 1,82 pct. fra 1,66 pct. og den effektive rente steg til 7,06 pct. fra 6,37 pct. Afkastet i danske kroner var -1,18 pct. EM-obligationer i lokal valuta gav et positivt afkast i danske kroner på 0,47 pct. og den effektive



Gustav Bundgaard Smidth
Obligationschef



Timo Henriksen
Seniorporteføljemanager



Lars Sparresø Lykke Merklin
Seniorporteføljemanager

Gustav, Tino og Lars er ansvarlige for Maj Invest High Income Obligationer

Gustav har over 20 års erfaring med obligationsinvesteringer og mere end 10 års erfaring med balancerede produkter. Tino og Lars har over 10 års erfaring med finansmarkederne.

Investeringsforeningen Maj Invest
Bernstorffsgade 50
1577 København V
www.majinvest.dk
info@majinvest.dk

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.

Investeringsforeningen Maj Invest og Fondsmæglerselskabet Maj Invest A/S har udarbejdet dette materiale udelukkende til generel orientering. Indholdet er ikke en opfordring til køb eller salg af værdipapirer, herunder investeringsbeviser, og udgør ikke investeringsrådgivning eller investeringsanalyse. Investeringsforeningen Maj Invest og Fondsmæglerselskabet Maj Invest A/S påtager sig ikke ansvar for rigtigheden af informationer fra eksterne datakilder og der tages forbehold for eventuelle trykfejl i materialet. Oplysninger om afkast i materialet er historiske og tidligere afkast kan ikke anvendes som en pålidelig indikator for fremtidige afkast. Investering er forbundet med risiko for tab og kursudviklingen kan afvige væsentligt fra det i materialet forventede. Materialet er til modtagerens personlige brug og må ikke udleveres, kopieres eller offentliggøres til andre uden Investeringsforeningen Maj Invests skriftlige tilladelse.

MAJ INVEST

Månedsoptdatering september 2026

Maj Invest High Income Obligationer

DK0060642809

rente steg til 6,65 pct. fra 6,42 pct.

Afdelingens portefølje af virksomhedsobligationer gav et samlet afkast på -0,3 pct. målt i danske kroner. Vi fik et svagt samlet positivt afkast på dollar-denominerede obligationer, mens de europæiske obligationer i porteføljen gav et negativt afkast. På segmentbasis var det især subordinerede finansielle obligationer, obligationer med længere løbetid og obligationer fra franske udstedere der blev ramt.

Vores emerging markets obligationer gav et samlet afkast på -0,7 pct. målt i danske kroner, hvor obligationer i hård valuta gav -2,2 pct. og obligationer i lokal valuta gav 0,1 pct.

Vi har i løbet af måneden deltaget i en enkelt nyudstedelse indenfor virksomhedsobligationer fra Djurslands Bank og købt en obligation fra det hollandske rederi Exmar. Indenfor EM har vi brugt de seneste markedsbevægelser til at flytte lidt rundt. Vi har typisk set kursfald for råvareimportører og kursstigninger for eksportører. Vi har eksempelvis lukket afdelingens eksposering mod Kasakhstan (olieland) i lokal valuta. Siden vi begyndte at købe op omkring bunden i 2025, er valutaen, den kasakhstansk tenge, styrket med omkring 25 pct. mod danske kroner, og dertil kommer løbende tilskrevne renter på omkring 16 pct. Vores samlede afkast i år for landet har været lige over 30 pct., hvor vi har været investeret i forskellige AAA-ratede udstedelser fra Verdensbanken og EBRD.

Strategisk fortsætter vi indtil videre på samme kurs, som er at holde risikoen i virksomhedsobligationer relativt begrænset og være mere aktive indenfor emerging markets. Selv om kreditspænd på virksomhedsobligationer er steget i denne måned, er det primært de allerlavest ratede virksomheder eller kendte ”problembørn”, der er blevet ramt, mens det brede marked ikke har flyttet sig så meget i kreditspænd. Samlet set ligger kreditspænd stadig i den lavere ende af de historiske spænd, og vi mener endnu ikke, at betalingen for kreditrisiko er blevet høj nok til, at vi bør ”slå til”. De effektive renter både på virksomheds- og emerging marketsobligationer er dog på relativt høje niveau efterhånden (9,0 pct. i gennemsnit for afdelingen) og vi holder et vågent øje med situationen og er parate til at agere.

Tino Henriksen, 1. oktober 2026.

Fordeling på obligationstyper

Kredit - europæisk IG	13%
Kredit - US IG	10%
Kredit - europæisk HY	20%
Kredit - US HY	11%
Statsobl. i lokal valuta	30%
Statsobl. i EUR og USD	15%
Kontant	1%

Risikonøgletal

Gns. effektiv rente	8,5%
Varighed	4,9
Konveksitet	0,4

Valuta

DKK inkl. afdækning	19 %
EUR	30 %
USD	18 %
TRY	5 %
MXN	5 %
ZAR	4 %
EGP	4 %
COP	4 %
GBP	3 %
BRL	3 %
DOP	2 %
UGX	2 %
UZS	1 %
Andre	1 %

Investeringsforeningen Maj Invest
Bernstorffsgade 50
1577 København V
www.majinvest.dk
info@majinvest.dk

MAJ
INVEST

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.

Investeringsforeningen Maj Invest og Fondsmæglerselskabet Maj Invest A/S har udarbejdet dette materiale udelukkende til generel orientering. Indholdet er ikke en opfordring til køb eller salg af værdipapirer, herunder investeringsbeviser, og udgør ikke investeringsrådgivning eller investeringsanalyse. Investeringsforeningen Maj Invest og Fondsmæglerselskabet Maj Invest A/S påtager sig ikke ansvar for rigtigheden af informationer fra eksterne datakilder og der tages forbehold for eventuelle trykfejl i materialet. Oplysninger om afkast i materialet er historiske og tidligere afkast kan ikke anvendes som en pålidelig indikator for fremtidige afkast. Investering er forbundet med risiko for tab og kursudviklingen kan afvige væsentligt fra det i materialet forventede. Materialet er til modtagerens personlige brug og må ikke udleveres, kopieres eller offentliggøres til andre uden Investeringsforeningen Maj Invests skriftlige tilladelse.