

Maj Invest High Income Obligationer

DK0060642809



Gustav Bundgaard Smidth
Obligationsschef



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 et afkast på 2,3 pct., mens afdelingens sammenligningsindeks steg 0,7 pct. År-til-dato er afkastet for afdelingen 3,5 pct., mens indekset er steget 0,2 pct.

I april fortsatte krigen i Iran samt dens afledte effekter med at præge finansmarkederne. I løbet af måneden kom der en "våbenhvile" i stand mellem USA og Iran, samtidig med at der var forhandlinger om, på hvilke vilkår konflikten eventuelt kan afsluttes. Dette løsnede dog ikke op for trafikken igennem Hormuzstrædet, og USA indledte også en blokade af iranske havne. Især olieprisen, men også finansmarkederne generelt bølgede frem og tilbage i takt med ofte uklare og modstridende udmeldinger fra henholdsvis USA, Iran og deres mæglere. Overordnet lå olieprisen dog på et højt niveau hele måneden, hvilket øgede frygten for stigende inflation og en negativ økonomisk påvirkning.

Både Fed og ECB holdt møde i løbet af måneden, og begge centralbanker holdt styringsrenten uændret. Fed-medlemmernes stemmeafgivning indikerede en bevægelse i en lidt mere "hawkish" retning. Jerome Powell, den afgående centralbankdirektør, annoncerede også, at han forbliver på sin plads i Fed-bestyrelsen, hvormed han de facto blokerer for en ny Trump-udnævnelse til bestyrelsen.

Aktiemarkederne begyndte i højere grad at afkoble sig fra udviklingen i Mellemøsten med en stigning i MSCI World på 9,45 pct. (i dollar) på baggrund af relativt gode regnskabsresultater generelt og i særdeleshed fra de såkaldte Magnificent Seven.

Den amerikanske toneangivende 10-årige rente steg i løbet af måneden til 4,37 pct. fra 4,32 pct., og den tyske 10-årige rente steg til 3,04 pct. fra 3,00 pct. Dollaren faldt med 1,6 pct. over for danske kroner.

Virksomhedsobligationer fulgte impulserne fra aktiemarkedet, og investorerne fokuserede tilsyneladende mest på de positive regnskaber og den indgåede "våbenhvile". Kreditspændet for globale investment grade-obligationer faldt til 0,81 pct. fra 0,93 pct., og kreditspændet for globale high-yield-obligationer faldt markant til 2,85 pct. fra 3,36 pct. Afkastene målt i danske kroner på indeksniveau var henholdsvis -0,3 pct. og 0,7 pct. De effektive renter endte måneden på henholdsvis 4,70 pct. og 6,85 pct.

For emerging markets-obligationer (EM) i dollar faldt kreditspændet ligeledes markant til 1,76 pct. fra 2,18 pct. Afkastet i danske kroner var 0,9 pct., og den effektive rente endte på 6,12 pct. EM-obligationer i lokal valuta havde det bedst i denne måned med et afkast i danske kroner på 1,3 pct. Den effektive rente på indeksniveau faldt svagt fra 6,46 pct. til 6,33 pct., så det var mere styrkede valutaer, der trak op i indekset. Her blev især ungarske forint styrket (+8,4 pct. over for dollar), på baggrund af at Victor Orbán og hans konservative EU-skeptiske parti tabte valget, og der i stedet kom en ny og mere europæisk-sindet regering. Latinamerikanske valutaer klarede sig også godt imod dollar.

Maj Invest High Income Obligationer

DK0060642809

Fordeling på obligationstyper

Kredit – Europæisk IG:	13 %
Kredit – US IG:	9 %
Kredit – Europæisk HY:	18 %
Kredit – US HY:	9 %
Statsobl. lokal valuta:	33 %
Statsobl. i euro og dollar:	17 %
Kontant:	2 %

Risikonøgletal

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

Valuta

DKK inkl. afdækning:	37 %
EUR:	14 %
USD:	11 %
GBP:	5 %
MXN:	4 %
DOP:	4 %
BRL:	4 %
COP:	3 %
EGP:	3 %
TRY:	3 %
ZAR:	3 %
HUF:	2 %
RON:	2 %
UZS:	2 %
KZT:	1 %
SEK:	1 %
Andre:	1 %

Afdelingens portefølje af virksomhedsobligationer gav i april et afkast på 0,4 pct. målt i danske kroner. Vores amerikanske obligationer blev trukket i et svagt minus på grund af dollarsvækkelsen, mens vores europæiske obligationer gav positive afkast. Vores portefølje af emerging markets-obligationer gav et samlet afkast på 4,1 pct., hvor obligationer i hård valuta gav et afkast på 3,5 pct., og obligationer i lokal valuta gav et afkast på 4,3 pct.

Hvad angår handelsaktivitet har vi i april deltaget i to nyudstedelser fra nogle mindre danske pengeinstitutter. Derudover har vi øget vores eksponering svagt i nogle af de eksisterende virksomheder i porteføljen, og endelig har vi købt nogle franske finansielle udstedelser. Fælles for alle køb inden for virksomhedsobligationer er dog, at vi stadig har holdt os i den mindre risikable ende af spektret ved at købe obligationer med relativt kort tid til forventet indfrielse eller relativt højt oppe i kreditorrangfølgen og derudover med fornuftige kreditkarakterer.

Inden for EM har vi deltaget i nyudstedelser fra Serbien og Brasilien, begge i euro og med en fornuftig rente efter vores opfattelse. Vi har reduceret i Sydafrika efter ret fornuftige afkast hidtil i år. Vi tog også noget profit hjem på vores ungarske eksponering efter en rigtig god performance oven på valgresultatet. Endelig har vi øget vores eksponering mod Colombia og Tyrkiet svagt.

Samlet set fastholder vi – på baggrund af fortsat lave kreditspænd – vores hidtidige strategi med en relativt lav risiko inden for virksomhedsobligationer og en mere aktiv tilgang til EM.

Tino Henriksen, 1. maj 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.