

DK0060005098



Gustav Bundgaard Smidth
Obligationsschef



Simon Buch
Porteføljemanager

Aktivfordeling

Realkreditobligationer:	79 %
Statsobligationer:	0 %
Øvrige/kreditobligationer:	18 %
Kontant:	3 %

Nøgletal

Varighed:	6,3
Konveksitet:	-0,5
Effektiv rente (%):	3,6

Afdelingen gav i maj måned et afkast på -0,3 pct., mens sammenligningsindekset faldt 0,5 pct. Siden årsskiftet har afdelingen givet et afkast på 0,7 pct., mens sammenligningsindekset er faldet 0,1 pct.

Maj måned bød generelt på rentestigninger, som primært var drevet af en generel risk-on-bevægelse, som følge af at USA og Kina gensidigt sænkede deres todsatser markant. Efterfølgende faldt renterne dog lidt igen oven på en kombination af tiltagende bekymringer om det amerikanske budgetunderskud samt ringe erhvervsindikatorer for eurozonen. Renten på den danske 10-årige statsobligation steg i maj måned med 0,2 procentpoint fra 2,3 pct. til 2,5 pct. Samtidig er renten på den danske 2-årige statsobligation steget med 0,1 procentpoint fra 1,4 pct. til 1,5 pct.

Rentebevægelsen favoriserede generelt obligationer med lav rentefølsomhed. Derved klarede konverterbare højkuponer i maj sig bedre end konverterbare lavkuponer. Det er fortsat den generelle markedsstemning, der driver udviklingen i rentespændene i det konverterbare segment. De optionsjusterede rentespænd har derved i høj grad fulgt rentespændene på andre europæiske kreditmarkeder.

I maj blev der afholdt auktion på både variabelt forrentede realkreditobligationer og flekslånsobligationer. Særligt realkreditobligationer udstedt af Nykredit gik lidt billigere end forventet. Dette skyldes formentlig, at størstedelen af danske realkreditinvestorer har grænser for, hvor meget de må have i obligationer fra de enkelte realkreditinstitutter. Eftersom Nykredit er det største realkreditinstitut målt på den samlede cirkulerende mængde af obligationer, så bliver investorernes porteføljer formentlig hurtigere fyldt op med obligationer fra Nykredit. Samtidig er det en generel markedsopfattelse, at konverterbare obligationer over kurs 100 fra Nykredit alt andet lige bliver konverteret knap så hurtigt som obligationer fra andre udstedere. Derfor foretrækker realkreditinvestorer formentlig at bruge den plads, de har til Nykredit, på konverterbare obligationer frem for variabelt forrentede obligationer og flekslånsobligationer.

Meget tyder på, at låntagerne p.t. foretrækker kortere lån og ikke lange fastforrentede lån. Dette understøttes af den store mængde variabelt forrentede obligationer og flekslånsobligationer, der løbende kommer til markedet som følge af stor aktivitet på det danske boligmarked. Der er en risiko for, at dette kan presse rentespændene på variabelt forrentede obligationer og flekslånsobligationer en smule.

Overordnet set er vi fortsat positive på konverterbare obligationer, særligt højkuponer med en kuponrente på 3,5 pct. og over. Man opnår her som investor en attraktiv rente, samtidig med at der fortsat er lav udstedelse i segmentet.

Simon Buch, 2. juni 2025.

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.