

DK0060004950



Gustav Bundgaard Smidth
Obligationschef

Aktivfordeling

Sikre statsobligationer:	13 %
Risikable statsobligationer:	21 %
Virksomhedsobligationer:	13 %
Realkreditobligationer:	52 %
Kontant:	1 %

Risikonøgletal

Varighed:	6,7
Konveksitet:	0,0
Gennemsnitlig eff. rente	4,7 %

Valuta

DKK:	59 %
EUR:	19 %
USD:	6 %
MXN:	2 %
NOK:	2 %
ZAR:	2 %
BRL:	2 %
DOP:	2 %
COP:	1 %
JPY:	1 %
GBP:	1 %
INR:	0 %
PEN:	0 %
RON:	0 %
UYU:	0 %
SEK:	0 %
EGP:	1 %
HUF:	1 %
KZT:	0 %
Andet:	1 %

Afdelingen gav i juni et afkast på 0,2 pct., mens sammenligningsindekset faldt 0,1 pct. Siden årsskiftet har afdelingen givet et afkast på 1,1 pct., mens sammenligningsindekset er faldet 0,4 pct.

Efter et par begivenhedsrige måneder var udviklingen i juni på de finansielle markeder relativt rolig. Den gode stemning fra maj fortsatte, hvilket betød stigninger på de amerikanske aktieindeks med fx 5 pct. på S&P 500 (opgjort i dollar), mens europæiske aktier faldt marginalt. Verdensindekset på aktier steg knap 1 pct. opgjort i danske kroner, men en fortsat svækkelse af dollaren på små 4 pct. var den primære årsag til, at afkastet ikke blev højere for en dansk investor.

På obligationsmarkederne fik vi endnu en rentesænkning fra ECB og Nationalbanken, hvilket bragte de ledende renter ned på hhv. 2 pct. og 1,6 pct. Selve rentenedsættelsen var ventet, men signalerne fra ECB's Lagarde efter mødet var lidt overraskende, idet hun signalerede, at ECB var ved at være færdige med at ændre renten. Markedet forventer dog en sidste sænkning på 0,25 procentpoint i september. Denne lidt overraskende melding fra ECB betød, at de tyske statsobligationsrenter steg ca. 0,1 procentpoint på tværs af kurven, så eksempelvis den 10-årige tyske statsobligationsrente endte på godt 2,6 pct. ved halvårets afslutning. Den tilsvarende 10-årige danske statsobligationsrente steg lidt mindre end den tilsvarende tyske og endte måneden med en rente på knap 2,6 pct.

På den anden side af Atlanten gik udviklingen i statsobligationsrenter den modsatte vej. Her faldt den 2-årige amerikanske statsobligationsrente fra 3,9 pct. til godt 3,7 pct., mens den 10-årige faldt fra 4,4 pct. til godt 4,2 pct. Kreditspænd på virksomhedsobligationer fortsatte med at falde, og ved udgangen af juni var niveauerne for virksomhedsobligationer med både IG- og HY-rating nogenlunde tilbage, hvor de var primo året. For EM-obligationer ligger kreditspænd fortsat godt 0,25 pct. højere end ved årets begyndelse, og relativt til virksomhedsobligationer synes vi fortsat, dette segment er attraktivt.

Vi fastholder fortsat en portefølje, hvor eksponeringen mod de mere højtforrentede og risikable dele af obligationsmarkedet er lav i forhold til tidligere, mens afdelingens rentefølsomhed fortsat er i den højere ende. I takt med at kreditspænd er faldet, er renteforskellen til mere likvide og – alt andet lige – mere sikre statsobligationer blevet indsnævret markant. Det betyder, at vi umiddelbart kan holde en gunstig rente- og afkastforventning på porteføljen, men med mindre kreditrisiko. Som altid forsøger vi dog at udnytte de muligheder, vi ser i markedet, og positionere porteføljen bedst muligt med attraktive porteføljegenskaber.

Gustav Bundgaard Smidth, 2. juli 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.