

DK0060005098



Gustav Bundgaard Smidth
Porteføljemanager, ansvarlig for
Maj Invest Danske Obligationer.

Gustav har bred erfaring inden for obligationsområdet med analyse, forvaltning og rådgivning gennem 10 år.

Aktivfordeling

| | |
|-------------------------|------|
| Realkreditobligationer: | 63 % |
| Statsobligationer: | 15 % |
| Øvrige/kreditobl.: | 20 % |
| Kontant | 2 % |

Risikonøgletal

| | |
|--------------|------|
| Varighed: | 3,4 |
| Konveksitet: | -1,1 |

| | |
|---------------------|-----|
| Deltavektor (2 år) | 0,9 |
| Deltavektor (5 år) | 1,0 |
| Deltavektor (10 år) | 1,3 |
| Deltavektor (30 år) | 0,2 |

Afkastet var på 1,1 pct. i januar måned, mens sammenligningsindekset EFFAs 1-10 gav et afkast på 1,4 pct.

For en obligationsinvestor er 2014 begyndt markant anderledes end afslutningen på 2013. Mens december måned 2013 var præget af pæne rentestigninger, har 2014 indtil videre været præget af et markant rentefald. Således faldt renten mere i løbet af januar, end den steg i løbet af december 2013.

I seneste månedsoptatering fortalte vi om den omlægning, vi lavede i porteføljen i december, hvor vi reducerede afdelingens beholdning af 15- og 20-årige konverterbare danske realkreditobligationer og i stedet købte 5-årige tyske statsobligationer. Årsagen var dels, at de konverterbare realkreditobligationer var blevet dyre efter vores vurdering, og dels at renten på tyske statsobligationer var steget meget i forhold til eksempelvis danske flexlånsobligationer. Denne omlægning viste sig at være ganske fornuftig, da renten på tyske statsobligationer faldt mere end de tilsvarende danske i løbet af januar.

I begyndelsen af januar øgede vi eksponeringen mod tyske statsobligationer ved at købe yderligere op i disse. Vi købte for over 8 pct. af afdelingens formue i en tysk 10-årig statsobligation, hvor vi dog i samme forbindelse reducerede lidt i de 5-årige tyske statsobligationer, vi tidligere havde købt. Formålet var at øge afdelingens rentefølsomhed, og efter vores mening er de tyske statsobligationer mere attraktive end de danske. Den 10-årige tyske statsobligation er nu den største enkeltposition i porteføljen, og efter omlægningen har vi nu knap 20 pct. af formuen investeret i obligationer udstedt i euro, hvilket er tæt på det maksimalt tilladte for afdelingen.

De danske realkreditobligationer har klaret sig rigtigt flot set i lyset af rentefaldet, og prisfastsættelsen af såvel flexlånsobligationer som konverterbare realkreditobligationer er tæt på de dyreste niveauer, vi har set i flere år. Når det er sagt, er der flere ting, der kan retfærdiggøre en dyr prisfastsættelse. Udbuddet af lange obligationer er relativt beskedent, og der er lavt indfrielsesomfang fra låntagerne etc. Vi fastholder dog indtil videre, at størstedelen af porteføljens renterisiko tages i lange tyske statsobligationer, da de fortsat er relativt billige. Især i sammenligning med de "dyre" danske realkreditobligationer.

Gustav Bundgaard Smidth, porteføljemanager, 7. februar 2014.