

Maj Invest Globale Obligationer

DK0060004950

**Peter Mosbæk**

CIO, obligationschef

Ansvarlig for Maj Invest Globale Obligationer

Peter har en bred erfaring inden for obligationsområdet gennem 20 års arbejde med handel og rådgivning.

Aktivfordeling

Sikre statsobligationer:	4 %
Risikable statsobligationer:	11 %
Virksomhedsobligationer:	20 %
Realkreditobligationer:	63 %
Kontant:	2 %

Risikonøgletal

Varighed:	2,5
Konveksitet:	-0,2

Valuta

DKK:	61 %
SEK:	10 %
EUR:	7 %
NOK:	6 %
MXN:	5 %
USD:	6 %
IDR:	3 %
INR:	2 %

Maj Invest Globale Obligationer gav i januar måned et afkast på -0,1 pct. Sammenligningsindekset EFFAS 1-10 steg i samme periode 1,6 pct.

Januar måned var præget af meget store udsving på de finansielle markeder, og generelt var det en meget dårlig måned for risikoaktiver. For første gang siden august måned var der næsten panik på de finansielle markeder. Det medførte, at de såkaldte sikre statsobligationer som danske, tyske og amerikanske blev handlet kraftigt ned i rente og dermed op i kurs. Renten på en 10-årig tysk statsobligation faldt således til 0,33 pct., hvilket er det laveste niveau siden april måned 2015. Samtidig faldt aktier, virksomhedsobligationer og emerging markets-obligationer forholdsvis voldsomt i kurs, og januar måned blev den værste start på et år i meget lang tid.

Vi har haft en forholdsvis positiv forventning til den globale økonomiske udvikling, samtidig med at vi har vurderet, at risikoobligationer var relativt attraktivt prissat, og at sikre statsobligationer var dyre. Derfor klarede afdelingen sig ikke særligt imponerende i januar måned.

Samlet set udgør risikoobligationer, virksomhedsobligationer og emerging markets-obligationer 31 pct. af afdelingen. Vi har siden september måned øget denne andel, da vi med den nuværende prissætning vurderer, at risikoobligationer er attraktivt prissat i forhold til de sikre obligationer, og især de sikre statsobligationer, som på mellemlang sigt ikke kommer til at give et afkast af betydning. Virksomhedsobligationer kan maksimalt udgøre 35 pct. af formuen, mens der ikke er nogen formel grænse for, hvor meget risikable statsobligationer kan udgøre. Vi arbejder dog med en samlet grænse på maksimalt 40 pct. af afdelingen i risikoobligationer. Denne grænse er vi stadig et stykke fra, men vi forventer løbende at øge andelen af risikoobligationer. Dette vil dog ske med respekt for, at der er tale om en balanceret portefølje, hvor der både skal være noget til gode og dårlige tider.

Vi har benyttet markedsuroen til at investere i nogle af de kreditobligationer, som er faldet forholdsvis meget i kurs, men hvor vi er komfortable med den kreditmæssige kvalitet.

Som nævnt er det kreditobligationerne og de risikable statsobligationer, som havde det hårdest i januar måned. Kreditobligationerne gav et afkast på -0,5 pct., mens de risikable statsobligationer gav et afkast på -0,9 pct. Især havde de mexicanske statsobligationer havde det meget svært og tabte 3,5 pct. Blandt kreditobligationer var der flere, som faldt med 3-4 pct.

Realkreditobligationer klarede sig generelt fornuftigt og steg i kurs, og kompenserede dermed for det meste af tabet på de risikable obligationer. Relativt set er realkreditobligationer stadig attraktivt prissat i forhold til sammenlignelige europæiske obligationer, men renten er stadig meget lav.

Peter Mosbæk, 2. februar 2016