

Maj Invest Danske Obligationer

DK0060005098



Gustav Bundgaard Smidth
Porteføljemanager
Ansvarlig for Maj Invest Danske
Obligationer

Gustav har 13 års erfaring inden for obligationsområdet, herunder forvaltning, rådgivning og analyse.

Aktivfordeling

Realkreditobligationer:	74 %
Statsobligationer:	1 %
Øvrige/kreditobligationer:	22 %
Kontant:	3 %

Risikonøgletal

Varighed:	2,5
Konveksitet:	-1,0
Deltavektor (2 år):	0,8
Deltavektor (5 år):	0,9
Deltavektor (10 år):	0,5
Deltavektor (30 år):	0,3

Afkastet i marts måned blev på 0,9 pct., mens sammenligningsindekset EFFAS 1-10 gav et afkast på 0,0 pct.

Marts har været en god måned på det danske obligationsmarked, især for realkreditobligationerne. De havde det omvendt svært i februar, som beskrevet i forrige månedsopdatering, hvor vi så spændudvidelser og en generelt stigende risikoaversion på de finansielle markeder med deraf faldende aktiekurser. Stemningen vendte allerede i slutningen af februar, og den gode stemning blev yderligere forstærket efter ECB's rentemøde i begyndelsen af marts. Her nedsatte ECB den ledende europæiske rente fra -0,3 pct. til -0,4 pct., øgede størrelsen af de månedlige obligationsopkøb og igangsatte opkøb af europæiske investment grade-kreditobligationer. Især sidstnævnte fik rentespændene på kreditobligationer til at blive indsnævret markant, og vi så samme dynamik på de danske realkreditobligationer. Således er rentespændene på danske realkreditobligationer nu på omtrent samme niveauer som ved indgangen til 2016, et niveau vi mere eller mindre har haft siden foråret sidste år. Dermed er realkreditobligationerne nu med vores øjne ikke længere særligt billige, især ikke når det absolutte renteniveau tages med i betragtningen. Det er værd at holde sig for øje, at danske realkreditobligationer fortsat er meget attraktivt prisfastsat relativt til mange andre obligationsaktiver som eksempelvis statsobligationer og europæiske investment grade-kreditobligationer; to aktivklasser hvis prisfastsættelse i høj grad er påvirket af ECB's obligationsopkøbsprogram.

Med indsnævringen af rentespænd på de danske konverterbare realkreditobligationer kombineret med et uændret/svagt faldende renteniveau så nærmer kurserne på de 30-årige fastforrentede obligationer sig stille og roligt et niveau, hvor nedkonverteringer igen kan komme i spil. Således ligger kursen på 2,5 pct.-obligationen tæt på 99, mens kursen på 2 pct.-obligationen er kommet over 95. Vi tror fortsat, at vi skal have 2 pct.-obligationen op mod kurs 97-98 før, at nedkonverteringer i 3 pct.- og 3,5 pct.-obligationerne for alvor tager fat. Dog er der en risiko for, at utilfredse låntagere i Nykredit/Totalkredit, der bliver ramt af stigende bidragssatser pr. 1. juli 2016, vil være ekstra "aggressive" med at konvertere, da konverteringsbeslutningen kædes sammen med et ønske om at slippe for bidragsstigning og eventuelt et bankskifte. En del låntagere kan vælge at udnytte, at vi har de laveste renteniveauer for fastforrentede lån siden maj sidste år og vælge at opsiges/konvertere deres lån pr. 1. juli med opsigelsesfrist 30. april.

Afslutningsvis vil jeg nævne, at Maj Invest Danske Obligationer netop har modtaget en Morningstar Fund Award 2016 for bedste investeringsforening inden for danske obligationer. Prisen uddeles på baggrund af de seneste fem års performance med særlig fokus på seneste kalenderår. Det er fjerde gang, at afdelingen vinder. Første gang var i 2011, hvor afdelingen havde de krævede fem års historik. Maj Invest Danske Obligationer vandt også i 2013 og 2014. Vi er naturligvis stolte over at modtage denne anerkendelse, og vi vil gøre vores bedste for at leve op til prisen over de kommende år.

Gustav Bundgaard Smidth, 4. april 2016