

Maj Invest Danske Obligationer

DK0060005098



Gustav Bundgaard Smidth
Porteføljemanager
Ansvarlig for Maj Invest Danske Obligationer

Gustav har 14 års erfaring inden for obligationsområdet, herunder forvaltning, rådgivning og analyse.

Aktivfordeling

Realkreditobligationer:	73 %
Statsobligationer:	9 %
Øvrige/kreditobligationer:	18 %
Kontant:	0 %

Risikonøgletal

Varighed:	2,4
Konveksitet:	-0,8

Deltavektor (2 år):	0,6
Deltavektor (5 år):	1,0
Deltavektor (10 år):	1,4
Deltavektor (30 år):	1,3

Afkastet i december måned blev på 0,5 pct., mens sammenligningsindekset EFFAS 1-10 gav et afkast på 0,3 pct. For hele 2016 har afdelingen givet et afkast på 3,6 pct., mens sammenligningsindekset gav et afkast på 3,0 pct.

Efter de pæne rentestigninger i oktober og november faldt de danske obligationsrenter lidt igen i løbet af december måned. Bevægelsen i obligationsrenterne var egentligt todelt, idet obligationsrenterne steg lidt i de første par uger af december for så at falde ret markant i de sidste uger. Eksempelvis var renten på den toneangivende 10-årige danske statsobligation 0,37 pct. ved udgangen af november, og i løbet af december var den over 0,5 pct., men lukkede året med en rente på 0,3 pct. Der var samme bevægelse i realkreditrenterne, men her var bevægelserne endnu mere udtalte. Rentens på den toneangivende 30-årige 2 pct. realkreditobligation var ca. 2,30 pct. ved indgangen til november. I løbet af december måned var renten helt oppe på omkring 2,45 pct. for så at ende året på omkring 2,22 pct.

Efterspørgslen på de konverterbare danske realkreditobligationer tog for alvor til medio december, og risikopræmierne på obligationerne var ved udgangen af måneden på det laveste niveau, der er set siden foråret 2015. Det er især interessen fra udenlandske investorer, der er med til at presse risikopræmierne ned, og de konverterbare realkreditobligationer var ved udgangen af måneden lidt dyre set med vores øjne. Det er værd at hæfte sig ved, at de danske realkreditobligationer fortsat ser relativt billige ud sammenlignet med f.eks. europæiske realkreditobligationer eller europæiske kreditobligationer, hvorfor den udenlandske købsinteresse kan forblive stor gennem en længere periode.

Vi hæfter os mest ved, at det absolutte renteniveau ved årets udgang var meget lavt, og tilmed var den præmie, man som investor får ved at købe konverterbare realkreditobligationer, blevet markant lavere i løbet af december. Vi reducerede derfor porteføljens eksponering mod konverterbare obligationer og søgte i stedet i ly i mere defensive flexlånsobligationer. Vi mener, at der i 2017 vil komme mere fordelagtige købsmuligheder i de konverterbare obligationer end de muligheder, vi havde ved slutningen af 2016. Hvis vi retter blikket frem mod 2017, er det også værd at hæfte sig ved, at når såvel renteniveau som risikopræmier var lave ved indgangen til det nye år, bliver afkastpotentialet formentlig også begrænset. Man kan sige, at en del af det afkast, vi "burde" have fået i 2017, i stedet blev aflejret i stigende obligationskurser i december måned. Vores håb er fortsat, at afdelingen kan give et positivt afkast til næste år, men såfremt obligationsrenterne stiger moderat, kan det blive svært at indfri.

Vi fastholder knap 80 pct. af formuen i danske stats- og realkreditobligationer, mens ca. 20 pct. er investeret i kreditobligationer udstedt af danske virksomheder. Det er især sidstnævnte, som giver porteføljen en pæn løbende rente, og vores forventning er, at kreditobligationerne vil skabe den primære del af porteføljens afkast i 2017.

Godt nytår!

Gustav Bundgaard Smidth, 2. januar 2017