

Maj Invest Danske Obligationer

DK0060005098



Gustav Bundgaard Smidth
Senior porteføljemanager
Ansvarlig for Maj Invest Danske
Obligationer

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

Aktivfordeling

Realkreditobligationer:	77 %
Statsobligationer:	7 %
Øvrige/kreditobligationer:	11 %
Kontant:	5 %

Risikonøgletal

Varighed:	2,0
Konveksitet:	-0,6

Deltavektor (2 år):	0,7
Deltavektor (5 år):	0,8
Deltavektor (10 år):	0,3
Deltavektor (30 år):	0,2

Afkastet i april blev på 0,0 pct., mens sammenligningsindekset gav et afkast på -0,1 pct. År-til-dato er afkast i afdelingen 0,0 pct., mens sammenligningsindekset har givet -0,3 pct.

I løbet af april steg de danske obligationsrenter en anelse. Set i forhold til rentebestemmelserne i årets første tre måneder, var ændringer henover april dog meget beskedne. Eksempelvis steg renten på den toneangivende 10-årige danske statsobligation fra ca. 0,53 pct. til 0,57 pct. i løbet af måneden, mens renten på f.eks. den 5-årige flexlånsobligation steg marginalt fra 0,31 pct. til 0,32 pct. Kursen på den toneangivende 30-årige realkreditobligation 2 pct. 2050 faldt fra kurs 99,4 til ca. 98,7 i løbet af måneden, og generelt var der en udvidelse af risikopræmierne på de konverterbare realkreditobligationer i april måned. Det kom efter en fantastisk performance i marts måned, hvor risikopræmierne på de konverterbare obligationer næsten nåede tilbage på niveauerne fra medio januar efter udvidelsen i kølvandet på rentestigningerne fra ultimo januar indtil medio februar.

I den seneste ejerfordelingsstatistik fra Danmarks Statistik, der indeholder data pr. ultimo marts, kan vi da også finde en forklaring på indsnævringen i risikopræmier på de konverterbare realkreditobligationer. Her viser data nemlig, at udlandet købte nominelt 26,7 mia. i konverterbare i løbet af marts, hvilket er det største udenlandske køb vi (endnu) har set. Samlet set købte udlandet svarende til ca. 1,5 gange nettoudstedelsen i konverterbare i løbet af marts, hvilket entydigt har været den underliggende driver for den hurtige reversering af risikopræmierne i de konverterbare realkreditobligationer i løbet af marts.

Efter de beskedne udvidelser i risikopræmier i april måned efterlod det ved udgangen af måneden de konverterbare realkreditobligationer på et fortsat dyrt niveau efter vores vurdering, selv om det ikke er historisk dyrt. Det er dog værd at tage med i denne sammenhæng, at de underliggende obligationsrenter i Danmark ligeledes er på et relativt lavt niveau, hvilket samlet set efterlader de konverterbare realkreditobligationer dyrt prisfastsat efter vores vurdering. Vi reducerede i løbet af april yderligere i porteføljens eksponering mod konverterbare realkreditobligationer, hvor andelen blev reduceret fra ca. 26 pct. til aktuelt ca. 23,5 pct. Det er den laveste andel af konverterbare obligationer, vi har haft i porteføljen i mange år, og afspejler vores forventning om stigende obligationsrenter i Danmark i den kommende periode, og som vi forventer vil resultere i yderligere stigninger i risikopræmierne på de konverterbare obligationer.

Porteføljens varighed er mindsket en smule i løbet af april fra ca. 2,1 år til 2,0 år. Samlet set fastholder vi en relativt defensiv portefølje med en begrænset varighed samt en relativt beskedne allokering til kreditobligationer og konverterbare realkreditobligationer. Vi forventer fortsat, at der kan komme muligheder for mere fordelagtige investeringstidspunkter, end vi så muligt ved udgangen af måneden.

Gustav Bundgaard Smidth, 1. maj 2018