

Maj Invest Globale Obligationer

DK0060004950

**Gustav Bundgaard Smidth**

Obligationsschef

Ansvarlig for Maj Invest Globale Obligationer

Gustav har 15 års erfaring inden for obligationsområdet, herunder forvaltning, rådgivning og analyse.

Aktivfordeling

Sikre statsobligationer:	19 %
Risikable statsobligationer:	9 %
Virksomhedsobligationer:	16 %
Realkreditobligationer:	53 %
Kontant:	3 %

Risikonøgletal

Varighed:	2,8
Konveksitet:	-0,8

Valuta

DKK:	61 %
USD:	14 %
SEK:	8 %
NOK:	5 %
CHF:	2 %
UYU:	2 %
IDR:	2 %
ARS:	1 %
INR:	1 %
RUB:	1 %
DOP:	1 %
MXN:	1 %

Maj Invest Globale Obligationer gav i april måned et afkast på -0,2 pct., mens sammenligningsindekset gav et afkast på -0,4 pct. I årets første fire måneder har porteføljen givet et samlet afkast på 1,8 pct., mens sammenligningsindekset er steget 1,1 pct.

Efter flere måneder i træk med faldende obligationsrenter bød april på en mindre rentestigning i både USA, Tyskland og Danmark. De 10-årige statsobligationsrenter steg omtrent 0,1 procentpoint i de tre lande og lå ved udgangen af måneden på hhv. ca. 2,5 pct., 0,0 pct. og 0,1 pct. Mens obligationsrenter på sikre statsobligationer steg, så nåede amerikanske aktier målt ved S&P 500-indekset et nyt toppunkt og *all-time high* mod slutningen af måneden. Samlet set steg aktier med 3,8 pct. henover måneden (målt ved MSCI World omregnet til danske kroner) drevet af dels lidt bedre end ventede økonomiske nøgletal, dels en overordnet set pæn regnskabssæson fra amerikanske virksomheder, der generelt var bedre end forventet.

I sympati med de stigende aktiekurser faldt kreditspænd på investment grade-kreditobligationer med ca. 0,1 procentpoint og med ca. 0,3 procentpoint på high yield-obligationer. Det betød, at kreditobligationerne var det eneste segment i porteføljen med et positivt afkast i april måned, mens der var mindre negative afkast på både sikre statsobligationer, realkreditobligationer og emerging markets-obligationer.

Vender vi blikket fremad, er vores vurdering primo maj måned fortsat, at de bedste langsigtede afkastmuligheder ligger i amerikanske og australske statsobligationer, hvor vi fortsat ser et potentiale for yderligere rentefald. Dernæst ser vi også flere attraktive investeringsmuligheder inden for emerging markets-segmentet, hvor realrenterne fortsat er markant højere end i de vestlige lande. Inden for emerging markets ser vi også et betydeligt potentiale for rentefald over de kommende år i flere lande. Det er dog ikke uden risiko, og vi er fortsat relativt selektive med de lande, vi investerer i.

Mens vi altså fortsat er relativt fortrøstningsfulde inden for dele af investeringsuniverset, er vores holdning til danske og europæiske obligationer uændret. Her mener vi stadig, at afkastpotentialet er så beskedent, og risikoen for stigende renter og/eller stigende risikopræmier tilsiger ikke en særligt aggressiv tilgang. For at få positiv obligationsrente på de mest sikre danske realkreditobligationer skal man købe en flexlånsobligation med mere end fem års restløbetid. Samtidigt er renten på de konverterbare realkreditobligationer meget tæt på historisk lave niveauer, så det er svært at være andet end defensiv inden denne del af universet.

Samlet set fastholdes en relativt defensiv portefølje med en begrænset varighed på knap tre år og en fortsat beskedent allokering til de mere risikable segmenter i obligationsmarkedet (high yield og emerging markets).

Gustav Bundgaard Smidth, 2. maj 2019