

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:	15 %
Risikable statsobligationer:	10 %
Virksomhedsobligationer:	17 %
Realkreditobligationer:	54 %
Kontant:	5 %

**Risikonøgletal**

Varighed:	3,1
Konveksitet:	-0,8

**Valuta**

DKK:	62 %
EUR:	1 %
USD:	13 %
SEK:	6 %
NOK:	4 %
CHF:	3 %
GBP:	0 %
UYU:	2 %
DOP:	2 %
IDR:	2 %
RUB:	1 %
MXN:	2 %
BRL:	1 %
INR:	1 %

Maj Invest Globale Obligationer gav i januar måned et afkast på 1,0 pct., mens sammenligningsindekset steg 1,1 pct.

I januar faldt obligationsrenterne over en bred kam i kølvandet på udbruddet af coronavirus fra den kinesiske Wuhan-provins. WHO har erklæret udbruddet for en folkesundhedsmæssig krise af international betydning. Indtil videre har den nye virus ramt flere end udbruddet af SARS og MERS, men til gengæld er dødeligheden noget lavere end for disse vira. I relation til udviklingen på de finansielle markeder frygter investorerne for en global epidemi, der vil ramme realøkonomien, hvilket har været medvirkende til at sende aktiekurser og obligationsrenter sydpå. Samtidigt steg traditionelle *safe haven*-aktiver som guld, schweizerfranc og japanske yen i værdi som følge af de faldende aktier og statsobligationsrenter.

Henover januar faldt renten på den 10-årige amerikanske statsobligation fra et niveau omkring 1,9 pct. til 1,5 pct., mens den tilsvarende 10-årige danske statsobligation faldt fra ca. -0,15 pct. til -0,43 pct. Afdelingen har en betydelig eksponering mod faldende 10-årige amerikanske statsobligationer, hvilket har været yderst positivt i denne måned. I det danske obligationsmarked udnyttede låntagerne (igen) de faldende obligationsrenter til at omlægge fastforrentede realkreditlån til nye lån med lavere rente. Kursen på den toneangivende 30-årige realkreditobligation, 1 pct. 2050, steg fra ca. 98,50 til ca. kurs 100 ved udgangen af januar. Rentefaldet op mod månedsafslutningen betød, at låntagerne satte fart på ekstraordinære indfrielse, der endte samlet på et niveau omkring 70 mia. kr. til april-terminen. Det er markant lavere end de +180 mia. kr., som blev indfriet til januar-terminen, men trods alt stadig en stor konverteringstermin. Overordnet set var indfrielse dog på et acceptabelt niveau for afdelingens investeringer i højere forrentede konverterbare realkreditobligationer, der samlet set bidrager positivt til afkastet henover måneden.

I lyset af de faldende aktiekurser og statsobligationsrenter er det faktisk lidt overraskende, at såvel porteføljens eksponering mod kreditobligationer og emerging markets-obligationer (EM) gav pæne positive afkast henover måneden. Det skyldes en kombination af faldende obligationsrenter generelt set samt en styrket dollar relativt til danske kroner. For en dansk investor modvirkede det den overordnede tendens til svækkede EM-valutaer over for dollar. Desuden klarede flere af afdelingens største investeringer i EM-segmentet sig godt i januar. Det drejer sig om investeringer i statsobligationer fra Uruguay, Mexico samt i obligationer udstedt i indonesiske rupiah. I porteføljen af kreditobligationer blev stigende kreditpræmier ligeledes mere end opvejet af faldende basisrenter samt en styrket dollar, hvilket også trak afkastene op i positivt terræn. Samlet set har vi ikke ændret nævneværdigt på porteføljens overordnede eksponering og fastholder en varighed omkring de 3 år og en fortsat moderat eksponering mod de mere risikable dele af obligationsmarkedet.

Gustav Bundgaard Smidth, 3. februar 2020