

# Maj Invest Danske Obligationer

DK0060005098



**Gustav Bundgaard Smidth**  
Obligationsschef



**Simon Buch**  
Porteføljemanager

## Aktivfordeling

Realkreditobligationer:	75 %
Statsobligationer:	2 %
Øvrige/kreditobligationer:	21 %
Kontant:	2 %

## Nøgletal

Varighed:	6,0
Konveksitet:	0,0
Effektiv rente (%):	4,0

Afdelingen gav i april et afkast på -1,2 pct., hvilket var det samme som sammenligningsindekset, der ligeledes faldt 1,2 pct. År-til-dato har afdelingen givet et afkast på -0,2 pct., mens sammenligningsindekset er faldet 1,4 pct.

En lang række stærke økonomiske nøgletal fra USA, der tyder på både højere vækst, et fortsat stramt arbejdsmarked og især stigende service- og kerneinflation, førte i april til stigninger i globale obligationsrenter. Danske obligationsrenter var ingen undtagelse. Renten på den 10-årige danske statsobligation steg i april 0,3 procentpoint fra 2,3 pct. til 2,6 pct. Samtidig steg renten på den 2-årige danske statsobligation 0,2 procentpoint fra 2,7 pct. til 2,9 pct.

Rentestigningerne medførte kursfald på langt de fleste obligationer, hvor særligt lange obligationer med høj rentefølsomhed var berørt. Inden for realkreditmarkedet betød det, at konverterbare lavkuponer gav de største negative afkast i april, mens højkuponer klarede sig mindre ringe. Ud over rentestigninger var det konverterbare segment også ramt af, at kreditspændet på konverterbare obligationer var kørt ud. Som helhed klarede segmentet sig derfor ringere end andre realkreditsegmenter.

Generelt er det danske realkreditmarked fortsat præget af lav omsætning og lav udstedelse. Dog så vi mod slutningen af april en marginal stigning i udstedelsen. Et 30-årigt fastforrentet lån med 5 pct. i rente og ti års afdragsfrihed åbnede mod slutningen af april, da de bagvedliggende obligationer kunne handles til under kurs 100. Dette var formentlig medvirkende til, at udstedelsen steg en anelse mod slutningen af april, og kombineret med rentestigningerne bidrog det sandsynligvis til, at vi ultimo april så konverterbare handle til et højere kreditspænd end i starten af april.

På trods af at kreditspænd er kørt ud i april, så ligger de ved månedsskiftet fortsat på et lavere niveau, end vi så i 2022 og 2023, hvor mange realkreditsegmenter i vores optik var yderst billigt prissat. I dag forekommer prissætningen mere neutral, og vi ser risiko for, at kreditspændet kan køre yderligere ud, hvis obligationsrenterne fortsætter med at stige på baggrund af fortsat stærke økonomiske nøgletal de kommende måneder. Vi overvejer at mindske afdelingens risiko en anelse ved at sælge realkredit og købe danske statsobligationer. Vi mener fortsat, at afkastpotentialet i forhold til risikoen er attraktivt ved at være lang i varighed. Aktuelt har porteføljen en varighed på 6. Årsagen er, at lange obligationer fortsat handler til en markant højere rente, end de gjorde tidligere, hvilket gør, at de har mere at stå imod med, hvis renterne stiger yderligere herfra.

Simon Buch, 2. maj 2024.

*Tidligere afkast er ingen garanti for fremtidige afkast. Det, du får, afhænger af, hvordan markedet fungerer, og af, hvor længe du beholder investeringen/produktet. Afkastet kan desuden variere som følge af valutaudsving.*