

Maj Invest Danske Obligationer

DK0060005098



Gustav Bundgaard Smidth
Seniorporteføljemanager
Ansvarlig for Maj Invest Danske
Obligationer

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

Aktivfordeling

Realkreditobligationer:	80 %
Statsobligationer:	6 %
Øvrige/kreditobligationer:	10 %
Kontant:	4 %

Risikonøgletal

Varighed:	1,7
Konveksitet:	-0,4

Deltavektor (2 år):	0,8
Deltavektor (5 år):	0,6
Deltavektor (10 år):	0,2
Deltavektor (30 år):	0,1

Afkastet i august blev på 0,1 pct., hvilket er lavere end afdelingens sammenligningsindeks, der gav et afkast på 0,4 pct. År-til-dato er afkastet i afdelingen 0,4 pct., mens sammenligningsindekset har givet 0,7 pct.

De danske obligationsrenter faldt en smule i august, primært drevet af en stigende risikoaversion i finansmarkederne i kølvandet på markante svækkelser i valutaerne i Argentina og Tyrkiet, som generelt påvirkede stemningen på emerging markets. På de globale aktiemarkeder var der ikke nogen overordnet tendens, idet amerikanske aktier og MSCI World målt i danske kroner er steget 2-3 pct. hen over måneden, mens europæiske aktier omvendt faldt ca. 3 pct.

Rentefaldet var størst i de sikre statsobligationer, hvor renten på den toneangivende 10-årige danske statsobligation faldt fra 0,4 pct. til ca. 0,3 pct., og vi har set tilsvarende rentefald på ca. 0,1 procentpoint på 10-årige tyske og amerikanske statsobligationer. Omvendt er den 10-årige italienske statsobligationsrente steget ca. 0,5 procentpoint, og renteforskellen mellem tyske- og italienske statsobligationer er nu tæt på det samme niveau, vi så i maj måned, hvor situationen i Italien var et dominerende tema på de finansielle markeder.

For et par måneder siden skrev vi i månedsoptdateringen, at vi generelt havde konstateret små sprækker af "stress" rundt omkring i de finansielle markeder, som dog ikke i bredere forstand havde sat sig i prisfastsættelsen på de finansielle markeder. Uden at drage paralleller var det lidt samme mønster, vi så i opløbet til finanskrisen i 2007. Med den seneste udvikling i Tyrkiet og Argentina (læs evt. mere herom i månedsoptdateringen fra High Income Obligationer) har vi dog denne gang set et mere generelt *spill over* til emerging markets. Der er fortsat et stykke vej til noget, som minder om en bredere "krisestemning" på de finansielle markeder, og det er slet ikke sikkert, vi kommer dertil. Men begivenhederne hen over august kan være en "pre-warning", og såfremt tingene eskalere yderligere, vil statsobligationsrenterne på f.eks. danske statsobligationer formentlig falde yderligere, hvilket dog ikke er vores hovedscenario.

I det danske realkreditmarked fik vi overstået flekslånsauktionerne til 1. oktober-terminen. I modsætning til auktionerne i maj måned, hvor flere obligationer blev solgt markant billigere end forventet inden auktionsperioden, så var forløbet af denne auktion "kedeligt" set med vores investørøjne. Renteniveauet var lavt pga. rentefaldet, og ingen obligationer blev solgt med noget, som lignede en nævneværdig rabat. Vi foretog derfor ingen investeringer til porteføljen i denne omgang og glæder os fortsat over de "billige" obligationer, vi fik købt i maj.

Samlet set fastholder vi en defensiv portefølje med relativt lav rentefølsomhed og relativt lav eksponering mod de konverterbare realkreditobligationer. Varigheden i porteføljen er fastholdt på 1,7 år hen over måneden.