

## 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:	11 %
Virksomhedsobligationer:	19 %
Realkreditobligationer:	41 %
Kontant:	10 %

**Risikonøgletal**

Varighed:	2,4
Konveksitet:	-0,0

**Valuta**

DKK:	53 %
USD:	15 %
SEK:	8 %
NOK:	5 %
CHF:	4 %
GBP:	3 %
UYU:	2 %
DOP:	2 %
IDR:	2 %
RUB:	2 %
MXN:	2 %
BRL:	1 %
INR:	1 %

Maj Invest Globale Obligationer gav i september måned et afkast på 0,2 pct., mens sammenligningsindekset gav et afkast på -0,6 pct. Siden årsskiftet har porteføljen givet et afkast på 3,9 pct., mens sammenligningsindekset har givet 3,1 pct.

Efter de markante rentefald på de globale obligationsmarkeder i august måned, bød september på en mindre rentestigning. Den 10-årige amerikanske statsobligationsrente, der henover august faldt fra over 2,0 pct. til 1,5 pct., steg henover måneden og nåede 1,9 pct., før den dog faldt lidt tilbage igen og sluttede måneden på 1,66 pct. I Danmark steg obligationsrenterne også henover måneden, og renten på den toneangivende 10-årige danske statsobligation steg fra -0,67 pct. til -0,55 pct.

På trods af de generelt stigende obligationsrenter henover måneden har afdelingen alligevel formået at give et positivt afkast. Det skyldes primært afdelingens investeringer i kreditobligationer og emerging markets-obligationer, som med afkast på hhv. 0,98 pct. og 1,85 pct. trak op. Det er også disse segmenter, som henover året har givet de højeste afkast. Afdelingens portefølje af kreditobligationer har siden starten af året givet et afkast på mere end 9,5 pct., mens afdelingens emerging markets-obligationer har givet et afkast på ca. 13,25 pct.

September viste også, at efterspørgslen er meget stor efter en eller anden form for merrente i forhold til de meget lave statsrenter. Et godt eksempel er kreditobligationer, hvor september blev den travleste måned nogensinde, hvad angår nyudstedelser, med et niveau på ca. 2.100 mia. kroner globalt set. Heraf var en stor del i øvrigt 30-årige obligationer. Året som helhed slår også alle hidtidige rekorder med en samlet global udstedelse på mere end 13.600 mia. kroner svarende til næsten 20 pct. af den udestående mængde ultimo 2018.

Hvis vi vender blikket fremad, så er det vores forventning, at det primære afkast i porteføljen over den kommende tid vil blive genereret i porteføljen af såkaldte risikoobligationer, som dækker over kredit- og emerging markets-obligationer. Herudover kan der komme et bidrag fra de globale statsobligationer, mens de sikre stats- og realkreditobligationer fra Danmark ikke kan forventes at genere et nævneværdigt afkast i lyset af de meget lave og negative obligationsrenter.

I lyset af ovenstående har vi henover året øget risikoen en smule i afdelingen ved at øge eksponeringen mod både kredit- og emerging markets-obligationer fra ca. 24 pct. ved årets begyndelse til aktuelt knap 31 pct. Som modvægt til den øgede eksponering mod risikoobligationer har vi dog fastholdt afdelingens eksponering mod faldende 10-årige amerikanske og australske statsobligationsrenter, som formentlig vil fungere som modvægt i visse scenarier, hvor risikoobligationerne vil give negative afkast. Indtil videre har vi dog haft pæne positive afkast på såvel risikoobligationer og på faldende 10-årige amerikanske og australske statsobligationsrenter.

Gustav Bundgaard Smidth, 1. september 2019