

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:	18 %
Risikable statsobligationer:	11 %
Virksomhedsobligationer:	18 %
Realkreditobligationer:	46 %
Kontant:	8 %

Risikonøgletal

Varighed:	3,2
Konveksitet:	-0,8

Valuta

DKK:	60 %
EUR:	2 %
USD:	13 %
SEK:	6 %
NOK:	5 %
CHF:	3 %
GBP:	0 %
UYU:	2 %
DOP:	2 %
IDR:	2 %
RUB:	2 %
MXN:	2 %
BRL:	1 %
INR:	1 %

Maj Invest Globale Obligationer gav i december måned et afkast på 0,1 pct., mens sammenligningsindekset faldt 0,9 pct. I 2019 gav porteføljen et afkast på 4,0 pct., mens sammenligningsindekset steg 1,3 pct. Porteføljen gav i 2019 samlet set et merafkast på 2,7 pct. i forhold til sammenligningsindekset, hvilket er den største merperformance siden 2015.

I december steg de globale obligationsrenter, og for fjerde måned i træk steg den 10-årige danske statsobligationsrente og endte året i -0,15 pct. Det er det højeste niveau siden begyndelsen af juni og en pæn stigning bunden omkring -0,7 pct. i slutningen af august måned. På trods af dette, er der fortsat tale om en relativt lav rente i et historisk perspektiv.

Her ved indgangen til det nye årti er det passende at gøre kort status over 2019. Overordnet set bød 2019 på et markant rentefald fra årets begyndelse indtil slutningen af august. Den amerikanske centralbank, Fed, sænkede den ledende rente tre gange á 0,25 procentpoint og stoppede samtidigt de kvantitative stramninger (tilbage salg af tidligere opkøbte obligationer). Den Europæiske Centralbank, ECB, sænkede sin ledende rente med 0,1 procentpoint, til -0,5 pct., hvilket er det laveste niveau nogensinde. De store centralbankers kovending i forhold til 2018 er en af de primære årsager til et betydeligt rentefald i de globale obligationsmarkeder.

Den 10-årige amerikanske statsobligationsrente faldt fra knap 2,7 pct. ved årets begyndelse til under 1,5 pct. primo september og endte året på godt 1,9 pct. Samtidig faldt den 10-årige tyske statsobligationsrente fra ca. 0,25 pct. til -0,7 pct. og sluttede 2019 i -0,18 pct. Alt i alt markante rentebevægelser, hvor der blev sat talrige nye historisk lave rekorder for obligationsrenterne. Også på det hjemlige obligationsmarked var 2019 et markant år. Ved årets begyndelse var den 30-årige realkreditrente 2 pct., og indtil primo september faldt denne rente med ca. 0,5 procentpoint hvert kvartal. Således nåede den 30-årige realkreditobligation med 0,5 pct. kupon op omkring kurs 99 i begyndelsen af september, hvilket næsten var et rentefald på 1,5 procentpoint siden årets begyndelse. Dette medførte voldsom stor omlægningsaktivitet fra låntagerne i samtlige terminer, og 2019 blev i særklasse det største år nogensinde, hvad angår nedkonverteringer fra låntagerne.

Afkastet i afdelingen blev i 2019 i høj grad skabt af porteføljen af emerging markeds- og kreditobligationer, hvor EM-obligationer gav et afkast over 15 pct. målt i kroner, mens kreditobligationerne gav over 10 pct. Afdelingen nød også gavn af de faldende statsobligationsrenter, mens realkreditporteføljen ikke performede i lyset af lav renterisiko på denne del af porteføljen. Samlet set er vi dog meget tilfredse med årets afkast, men bagsiden er, at afkastpotentialet for 2020 ser markant lavere ud. Vi vil dog som altid gøre vores bedste.

Gustav Bundgaard Smidth, 2. januar 2020