

DK0060005098

**Gustav Bundgaard Smidth**

Obligationsschef

Ansvarlig for Maj Invest Danske Obligationer

Gustav har 15 års erfaring inden for obligationsområdet, herunder forvaltning, rådgivning og analyse.

Aktivfordeling

Realkreditobligationer:	73 %
Statsobligationer:	4 %
Øvrige/kreditobligationer:	18 %
Kontant:	5 %

Risikonøgletal

Varighed:	2,9
Konveksitet:	-2,6

Deltavektor (2 år):	0,8
Deltavektor (5 år):	0,9
Deltavektor (10 år):	0,7
Deltavektor (30 år):	0,6

Maj Invest Danske Obligationer gav i juni måned et afkast på 0,6 pct., mens sammenligningsindekset gav et afkast på 0,3 pct. I første halvår har afdelingen givet et afkast på 0,1 pct., mens sammenligningsindekset er steget 0,3 pct.

I juni måned fortsatte den positive udvikling, hvor lande i Europa igen begyndte at åbne langsomt. Det ser ud til, at udviklingen i antal smittede i Europa er under kontrol, hvilket overordnet set har haft en positiv effekt på risikoaktiver som aktier og virksomhedsobligationer. Der er lidt blandede signaler afhængig af, hvilke indeks man ser på. Der hersker fortsat usikkerhed, da vi ikke ved, om vi bliver ramt af en anden bølge af corona, og man ser en bekymrende stigning i de daglige tal for nye smittede i USA, der kan pege i retning af en lidt for tidlig åbning. Fredag den 26. juni fandt man 40.000 nye smittede i USA, en kedelig dagsrekord. Derudover ser vi en foruroligende fremgang i smitten i visse emerging markedslande som Brasilien, Indien og Mexico, der fortsat er hårdt ramt.

Vi har løbende set en svag bedring i realøkonomiske data, men de er lidt svære at fortolke, da en del af det er 'rebound' oven på meget dårlige tal. Hovedfokus for finansmarkederne er fortsat de mange og meget store hjælpepakker, der kommer fra regeringer og centralbanker, og som har en meget stærk understøttende effekt på markederne. ECB øgede på seneste rentemøde primo juni et af deres opkøbsprogrammer med mere end markedet forventede, hvilket gav fornyet *risk on* - stemning. Udmeldinger fra den amerikanske centralbank, Fed, er fortsat også lempelige, og der er ingen tegn på, at de skalerer opkøbsprogrammet ned foreløbigt. Statsobligationsrenterne var stort set uforandrede i juni måned, og de 10-årige amerikanske og tyske sluttede i henholdsvis 0,65 og -0,45 pct. Den danske statsobligation klarede sig lidt bedre end den tyske, da renten faldt fra -0,28 pct. til -0,33 pct., hvorfor det dansk/tyske rentespænd fortsatte med at køre lidt ind.

Konverterbare realkreditobligationer havde endnu en måned, hvor de klarede sig godt i forhold til statsobligationer, da risikopræmien fortsatte med at indsnævre sig. Det betød, at en 30-årig realkreditobligation med afdrag steg med næsten et kurspoint til kurs 99,50. Risikopræmien på lange konverterbare realkreditobligationer er kørt pænt ind siden krisen i marts, men vi vurderer, at et fortsat lavt udbud, mangel på gode alternativer og udenlandsk efterspørgsel vil understøtte segmentet henover sommeren. Flexlånsobligationer klarede sig på niveau med statsobligationer, men steg lidt i pris som følge af de lidt lavere renter i Danmark.

Juni måned var også en stille måned på omlægningsfronten, hvor der ikke var stor udskiftning i porteføljen. Vi vurderer, at afdelingen har en fornuftig overvægt af lange konverterbare realkreditobligationer, men vi ser selvfølgelig løbende på nye attraktive muligheder.

Gustav Bundgaard Smidth, 1. juli 2020