

## 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:	17 %
Risikable statsobligationer:	12 %
Virksomhedsobligationer:	20 %
Realkreditobligationer:	48 %
Kontant:	3 %

**Risikonøgletal**

Varighed:	4,8
Konveksitet:	-1,3

**Valuta**

DKK:	58 %
EUR:	6 %
USD:	11 %
JPY:	2 %
SEK:	4 %
NOK:	4 %
CHF:	2 %
GBP:	2 %
UYU:	2 %
DOP:	2 %
IDR:	2 %
RUB:	2 %
MXN:	2 %
BRL:	1 %
INR:	2 %

Maj Invest Globale Obligationer gav i juni et afkast på 0,6 pct., mens sammenligningsindekset steg 0,3 pct. I første halvår 2020 har afdelingen givet et afkast på 1,3 pct., mens sammenligningsindekset er steget 0,3 pct.

De globale og danske obligationsrenter faldt yderligere henover juni måned. Ved udgangen måneden var renten på den 10-årige danske statsobligation således omkring det laveste niveau, vi har set, siden covid-19-krisen eskalerede medio mart. Det samme var tilfældet for den 10-årige amerikanske statsobligationsrente. Den tyske 10-årige statsobligationsrente faldt også i juni måned, men lå fortsat lidt over niveauerne primo maj. De tyske statsobligationsrenter er steget lidt relativt til andre europæiske statsobligationsrenter i lyset af Macron-Merkel planen om en EU-støttefond til (især) de sydeuropæiske lande, som blev annonceret i maj måned. Men med en 10-årig tysk statsobligationsrente på -0,5 pct. er det ikke noget, som for alvor bekymrer obligationsmarkedet.

Der er ingen tvivl om, at en stor del af forklaring på det hurtige rebound i aktier, kreditobligationer og andre risikoaktiver over de seneste måneder i høj grad kan tilskrives centralbankernes enormt aggressive tiltag og obligationsopkøb, som vi har skrevet om i de seneste månedsoptdateringer. Henover juni er gassen gået lidt ud af ballonen, og kreditspænd er nogenlunde uændrede henover måneden efter de seneste måneders markante indsnævninger.

Hvis vi vender blikket mod det danske realkreditmarked, som uændret udgør omkring halvdelen af porteføljen ved halvårsskiftet, så har de konverterbare obligationer gjort det rigtigt godt i juni. Kombinationen af stabile til svagt fallende obligationsrenter, omtrent ro på finansmarkederne og et begrænset udbud har fået især de længere konverterbare obligationer til at performe pænt. Således lå den toneangivende 30-årige realkreditobligation omkring kurs 99,50 ved månedens afslutning. Det er tankevækkende, at det ikke er mere end et kvartal siden, vi kunne øge afdelingens eksponering i netop disse på et kursniveau omkring 92-93. I mangel på bedre alternativer fastholder vi afdelingens eksponering i disse og tror fortsat på yderligere performance.

Porteføljens afkast i juni kom primært fra kreditobligationer, som udgjorde 20 pct. af porteføljen samt realkreditobligationer, som udgjorde knap halvdelen af porteføljen. Omvendt var der et mindre negativt afkast på porteføljens beholdning af sikre statsobligationer og EM-obligationer.

Gående ind i andet halvår fastholder vi porteføljens overordnede eksponering. Vi har dog taget lidt profit og reduceret lidt på risikoen i porteføljen af kreditobligationer. Det gælder eksempelvis en obligation fra Southwest Airlines, som vi købte til 7 pct. og solgte til 3 pct. i rente. Vi har også taget profit på en indonesisk obligation købt midt under krisen og stedet købt en obligation med eksponering mod længere brasilianske renter. Den overordnede EM eksponering er uændret.

Gustav Bundgaard Smidth, 1. juli 2020.