

Maj Invest Danske Obligationer

DK0060005098



Gustav Bundgaard Smidth
Obligationsschef



Tue Thoft-Christensen
Porteføljemanager

Gustav og Tue er ansvarlige for
Maj Invest Danske Obligationer

Aktivfordeling

Realkreditobligationer:	74 %
Statsobligationer:	4 %
Øvrige/kreditobligationer:	20 %
Kontant:	2 %

Risikonøgletal

Varighed:	2,5
Konveksitet:	-2,8

Deltavektor (2 år):	0,8
Deltavektor (5 år):	0,8
Deltavektor (10 år):	0,5
Deltavektor (30 år):	0,4

Maj Invest Danske Obligationer gav i september måned et afkast på 0,4 pct., mens sammenligningsindekset ligeledes steg 0,4 pct. År-til-dato har afdelingen givet et afkast på 1,0 pct., mens sammenligningsindekset er steget 0,5 pct.

September måned var præget af dage med pæne korrektioner i aktiemarkedet, drevet af teknologiaktierne, der formentlig set som gruppe har haft det for godt i for lang tid, hvorfor investorer tog profit og agerede lidt mindre risikovillige. Det lagde et nedadrettet pres på risikoaktiver og på renter, om end vi samlet set så en beskeden negativ udvikling på aktierne.

På rentefronten var der også interessante udmeldinger fra Den Europæiske Centralbankchef, Christine Lagarde, der så positivt på at kopiere den nye amerikanske pengepolitiske strategi, hvor inflationsmålsætningen på 2 pct. kan ændres til at være en gennemsnitlig betragtning. Det vil give ECB råderum til at fastholde den ledende rente lav i en endnu længere periode, hvilket bør understøtte de finansielle markeder endnu mere. Formentlig vil strategien kunne løfte vækst- og inflationsforventninger, men det kræver, at centralbanken bibeholder sin troværdighed.

På det danske realkreditmarked har der været fokus på serieskift. Det rentefald, vi så i september, betød, at de nye serier, eks. 1'53, ved udgangen af måneden lå i samme kursniveau, som 1'50 gjorde for en måned siden. Så set fra låntagernes perspektiv er det fortsat lige så attraktivt at konvertere, trods serieskiftet. Derudover lancerede både RD og Nordea hver deres version af et nyt produkt, hvor låntagere, der opfylder bestemte kriterier, kan få fast rente og afdragsfrihed i helt op til 30 år. Der spekuleres lidt i, om det vil kunne flytte låntagere fra de almindelige lån, men skrappe krav til bl.a. restgæld gør, at det ikke er vores hovedscenarie. Det ser ud til, at vi fortsat ser et moderat tempo i indfrielse og udstedelser, hvor der fortsat er købere til lange danske realkreditobligationer, både fra ind- og udland. Afkastmæssigt klarede lange realkreditobligationer sig godt i september med kursstigninger på ca. 0,8 kurspoint, om end det var en lidt mindre stigning end for den danske 10-årige statsobligation.

I september måned kom det positive afkast i afdelingen derfor også primært fra vores positioner i lange danske realkreditobligationer med en lav kuponrente. Vi vurderer stadig, at der er værdi i lange danske realkreditobligationer, trods lave renter og risikopræmier, da der ikke findes noget godt alternativ, hvorfor vi fortsat fastholder segmentet. ECB's udmeldinger understøtter også dette.

På porteføljeniveau har vi købt lidt efterstillet gæld fra et par danske pengeinstitutter som erstatning til udstedelser, der udløber i fjerde kvartal. På realkreditsiden har vi geninvesteret noget af terminsløbsviditeten i 1-årige flexlånsobligationer, der giver næsten samme rente som de 3-årige.

Gustav Bundgaard Smidth, 2. oktober 2020