

DK0060004950



Gustav Bundgaard Smidth
Obligationsschef



Tue Thoft-Christensen
Porteføljeleder

Aktivfordeling

Sikre statsobligationer:	17 %
Risikable statsobligationer:	11 %
Virksomhedsobligationer:	20 %
Realkreditobligationer:	49 %
Kontant:	2 %

Risikonøgletal

Varighed:	3,8
Konveksitet:	-1,8

Valuta

DKK:	61 %
EUR:	5 %
USD:	6 %
JPY:	2 %
SEK:	4 %
NOK:	6 %
CHF:	2 %
GBP:	2 %
UYU:	2 %
DOP:	2 %
IDR:	2 %
RUB:	2 %
MXN:	2 %
BRL:	1 %
INR:	2 %

Maj Invest Globale Obligationer gav i december måned et afkast på 0,2 pct., mens sammenligningsindekset faldt 0,1 pct. For hele 2020 gav afdelingen et afkast på 2,8 pct., mens sammenligningsindekset steg 0,6 pct.

Vanen tro vil jeg i årets sidste månedsoptdatering reflektere lidt over året som helhed og kigge frem mod 2021 og ikke kommentere isoleret på markedsbevægelserne i december.

2020 vil på mange måder skrive sig ind i historiebøgerne. Her tænker jeg naturligvis primært på COVID-19 og alle følgerne med nedlukninger etc., men også isoleret set på de finansielle markeder har 2020 været historisk. Vi så det hurtigste aktiefald i historien for efterfølgende at se den hurtigste korrektion til nye rekordhøje niveauer. De store centralbanker har igangsat opkøbsprogrammer i obligationsmarkederne, der får opkøbsprogrammerne i kølvandet på finanskrisen til at virke små, og stort set alle større lande får gigantiske underskud på statsfinansierne i 2020.

Samlet set endte 2020 med at blive et hæderligt år afkastmæssigt for afdelingen. Undervejs i korrektionsperioden i februar-marts var afkastet betydeligt negativt, da obligationsrenter på sikre statsobligationer steg, samtidigt med at kreditspænd kørte kraftigt ud på alt fra realkreditobligationer til high yield-kreditobligationer. Undervejs i denne periode fik vi dog ændret relativt pænt på porteføljen, da nye muligheder opstod. Vi fik lagt en stor del af porteføljens danske realkreditobligationer om fra højere forrentede konverterbare realkreditobligationer og variabelt forrentede realkreditobligationer til primært 30-årige 1 pct. konverterbare realkreditobligationer. Denne omlægning var i høj grad med til at betyde, at porteføljen af realkreditobligationer, som udgør ca. halvdelen af den samlede portefølje, gav et afkast på ca. 2,6 pct. i 2020, hvilket er ca. 0,75 procentpoint mere end Nordeas realkreditindeks.

Hvad der betød endnu mere for porteføljens samlede afkast, var de porteføljemæssige omlægninger, vi lavede i de mere risikable dele af porteføljens kredit- og emerging markets-obligationer. Her øgede vi risikoen på et gunstigt tidspunkt og omlagde dele af porteføljen til længere obligationer med mere potentiale. Porteføljen af kreditobligationer sluttede året med et afkast på ca. 9,5 pct. i lokal valuta og ca. 4,5 pct. i danske kroner, men qua en god timing på købene bidrog kreditobligationerne med mere end halvdelen af porteføljens samlede afkast i 2020. Emerging markets-obligationer endte med at give et negativt afkast i 2020 drevet af dels en markant svækkelse af EM-valutaerne over for dollar over året, dels af en betydelig svækkelse af dollar over for kroner. Inden for porteføljen fik vi dog foretaget flere gode omlægninger, hvilket gør, at afkastet fra denne del af porteføljen var acceptabelt. Vi forventer, at denne del af porteføljen vil give et betydeligt positivt afkast i 2021.

Gustav Bundgaard Smidth, 4. januar 2021