

DK0060005098



Gustav Bundgaard Smidth
Obligationschef



Simon Buch
Porteføljemanager

Aktivfordeling

Realkreditobligationer:	76 %
Statsobligationer:	2 %
Øvrige/kreditobligationer:	19 %
Kontant:	3 %

Nøgletal

Varighed:	5,7
Konveksitet:	-0,5
Effektiv rente (%):	3,5

Afdelingen gav i september måned et afkast på 1,5 pct., mens sammenligningsindekset steg 1,3 pct. År-til-dato har afdelingen givet et afkast på 5,5 pct., mens sammenligningsindekset er steget 2,8 pct.

Renten på den danske 10-årige statsobligation er i september måned faldet med 0,1 procentpoint fra 2,2 pct. til 2,1 pct. I samme periode er den 2-årige danske statsobligationsrente faldet med 0,3 procentpoint fra 2,2 pct. til 1,9 pct. I september måned sænkede både den amerikanske og europæiske centralbank deres styringsrenter med henholdsvis 0,50 procentpoint og 0,25 procentpoint. Danmarks Nationalbank fulgte ECB 1:1 og sænkede sin styringsrente med 0,25 procentpoint til 3,10 pct.

På begge sider af Atlanten gælder det, at obligationsinvestorerne har indpriset et længere forløb med rentesænkninger. For at centralbankerne kan indfri obligationsinvestorerne forventninger, kræver det, at vi får fortsat "svage" makroøkonomiske nøgletal samt lave inflationstal. Såfremt der kommer en forbedring i de økonomiske nøgletal, er der risiko for, at markedet bliver skuffet, og obligationsrenterne vil stige. Omvendt er en decideret recession på ingen måde indpriset, så forværres nøgletallene, vil centralbankerne formentlig sænke renten hurtigere og mere, end markedet indpriser.

Rentefaldene medførte kursstigninger på de fleste obligationer. Den toneangivende 30-årige realkreditobligation med 4 pct. i kuponrente er ved månedsskiftet meget tæt på at lukke og de fleste realkreditinstitutter åbnede tilsvarende obligationer med 3,5 pct. i kuponrente. 3,5 pct. obligationerne skal formentlig op omkring kurs 98 før vi for alvor ser, at låntagerne konverterer ned fra 5 pct. til 3,5 pct. Forbliver kursen på 4 pct. obligationerne under men tæt på 100, må det også forventes, at en vis andel af låntagerne vil nedkonvertere fra 5 pct. til 4 pct. Vi vurderer dog, at dette scenarie i høj grad allerede er indpriset af obligationsinvestorerne.

Vi ser fortsat 5 pct. obligationerne som attraktive, da der i forvejen er indpriset relativt høje udtræk. Derudover ser vi dem som et godt supplement til afdelingen, der i forvejen har en del lange obligationer. Forbliver renterne på de nuværende niveauer, forventer vi, at det vil være positivt for 5 pct. obligationerne. Fortsætter rentefaldene, og forbliver kreditspændene overordnet set på de nuværende niveauer, vil det alt andet lige være positivt for afdelingens samlede afkast, da den fortsat har en relativt stor beholdning i lange flekslånsobligationer og konverterbare lavkuponer. Afdelingen havde i slutningen af september en varighed på 5,7 år.

Simon Buch, 2. oktober 2024.

Tidligere afkast er ingen garanti for fremtidige afkast. Det, du får, afhænger af, hvordan markedet fungerer, og af, hvor længe du beholder investeringen/produktet. Afkastet kan desuden variere som følge af valutaudsving.