

Maj Invest Danske Obligationer

DK0060005098

MAJ
INVEST

Gustav Bundgaard Smidth
Obligationsschef



Simon Buch
Porteføljemanager

Aktivfordeling

Realkreditobligationer:	76 %
Statsobligationer:	6 %
Øvrige/kreditobligationer:	17 %
Kontant:	1 %

Nøgletal

Varighed:	5,8
Konveksitet:	0,0
Effektiv rente (%):	3,4

Afdelingen gav i september måned et afkast på 0,4 pct., mens sammenligningsindekset viste 0,0 pct. År-til-dato har afdelingen givet et afkast på 2,1 pct., mens sammenligningsindekset er steget 0,4 pct.

I september var renten på den 10-årige danske statsobligation omtrent uændret på 2,54 pct., mens renten på den 2-årige danske statsobligation steg med 0,07 procentpoint fra 1,67 pct. til 1,74 pct. Renteforskellen mellem en 30-årig og 10-årig dansk statsobligation faldt med 0,05 procentpoint og er ultimo september 0,31 procentpoint.

Kurvefladningen medførte, at lange obligationer i form af lange statsobligationer og konverterbare lavkuponer klarede sig godt i september som følge af deres høje rentefølsomhed. Samtidig oplevede konverterbare højkuponer en indsnævring af deres optionsjusterede kreditspænd, hvilket gjorde, at de også klarede sig godt igennem september.

Generelt er det optionsjusterede kreditspænd kørt ind i de fleste realkreditsegmenter. Dette har fulgt en generel tendens i Europa, hvor også andre kreditspænd på investment grade-obligationer er kørt ind. Understøttende faktorer for det danske realkreditsegment har været et moderat udstedelsesniveau samt relativt stabile renter. Dertil har vi i dag en stejlere rentekurve, hvilket får særligt lange obligationer og konverterbare til at se mere attraktive ud.

Ved konverterbare højkuponer er spændet også kørt markant ind i forhold til årets start, og målt år-til-dato er det uden tvivl konverterbare højkuponer med en kuponrente på 4-6 pct., som har klaret sig bedst inden for det danske realkredit- og statsobligationsunivers. Så længe renterne og den generelle risikoappetit forholder sig nogenlunde stabile, vil investorerne alt andet lige opnå en fornuftig merrente i konverterbare højkuponer i forhold til andre danske realkredit- og statsobligationer.

Vi er her ved månedsskiftet positive over for konverterbare højkuponer med en kuponrente på 3,5 pct. og derover, og afdelingen har fortsat en høj andel heri. Vi forventer som udgangspunkt, at investorerne her fortsat vil opnå en attraktiv merrente i forhold til andre realkreditsegmenter, og at dette segment fortsat vil blive understøttet af den lave udstedelse. Vi erkender dog, at målt på flere parametre ser konverterbare højkuponer dyre ud. På trods af dette mener vi alligevel, at fundamentalerne fortsat vil understøtte segmentet. Fortsætter den nuværende knaphed af konverterbare obligationer i form af et lavt udstedelsesniveau kombineret med et stabilt renteniveau, vil det alt andet lige være positivt for segmentet. I vores optik skal der en større rentebevægelse eller et større risk-off-scenarie til, før det konverterbare segment for alvor falder igennem.

Simon Buch, 3. oktober 2025.

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.