

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:	5,6
Konveksitet:	-0,8
Effektiv rente (%):	3,3

Afdelingen gav i oktober måned et afkast på 0,7 pct., mens sammenligningsindekset steg 0,3 pct. År-til-dato har afdelingen givet et afkast på 2,8 pct., mens sammenligningsindekset er steget 0,7 pct.

Renten på den danske 10-årige statsobligation lå i oktober omtrent uændret på 2,5 pct. Det samme gjorde sig gældende for renten på den danske 2-årige statsobligation, som sluttede oktober i 1,7 pct.

Den europæiske centralbank, ECB, valgte til sit rentemøde i oktober endnu en gang at holde styringsrenten uændret på 2 pct. Dette var i høj grad forventet af obligationsinvestorerne, og beslutningen forårsagede derfor ikke de store rentebevægelser på obligationsmarkederne. Flere ECB-direktører har udtalt, at de er godt tilfredse med det nuværende renteniveau, og markedet forventer ingen ændringer i ECB's styringsrente den nærmeste tid. Danmarks Nationalbank holdt også den danske styringsrente uændret på 1,6 pct. Mere bemærkelsesværdigt er kronen svækket til det svageste niveau mod euroen i mange år. Der er dog endnu ikke tegn på, at Nationalbanken har intervenseret, men fortsætter svækkelsen, vil en selvstændig dansk renteforhøjelse kunne ske. Det er dog ikke vores forventning, at det kommer så vidt.

Vi har set en stigning i førtidige indfrielse i det konverterbare 5 pct. segment i forhold til tidligere terminer. P.t. handler den 30-årige 3,5 pct. obligation omkring kurs 97,5. Meget tyder derfor på, at flere boligejere nu laver en skrå konvertering. Her køber man som låntager obligationerne bag sit fastforrentede lån tilbage til kurs 100 og tager et nyt lån med kort rentebinding. Medvirkende til denne stigning i skrå konverteringer er formentlig en kombination af en stejle rentekurve end tidligere, samt at flere realkreditinstitutter har intensiveret deres markedsføring, hvor de netop anbefaler sådan en skrå konvertering. Den seneste kommunikation fra ECB, hvor de indikerer, at styringsrenten ikke bliver sat længere ned, er formentlig også en medvirkende faktor.

Vi er fortsat 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 de konverterbare højkuponer ser dyre ud målt på flere parametre. På trods af dette vi mener 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, 4. november 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.

