

OBLIGATIONER KOM GODT FRA LAND

Rentefald trods overraskende inflationstal

Markedsudvikling. Efter de relativt store rentestigninger i december måned faldt mellemlange til lange danske statsrenter en smule tilbage i januar. De 2-årige statsrenter endte januar i 2,77% op fra 2,74%, mens de 10-årige faldt til 2,49% fra 2,74%. Undervejs kom renterne et stykke længere ned, da centralbankretorikken pegede mod enden af renteforhøjelser i både USA og Europa. Markedet forventede således kun yderligere to renteforhøjelser fra den amerikanske centralbank (Fed) af 0,25 procent-point, mens den europæiske pendant (ECB), der notorisk længe har ligget efter, stadig manglede 1,5 procent-point over det næste halve års tid. Mod slutningen af måneden kom der overraskende høje inflationstal fra Spanien, der var med til at rykke renterne opad igen, da den årlige inflation steg for første gang siden juli 2022 og med 5,8% landede markant over analytikernes forventning på 5,0%.

Udtræksrisiko igen en faktor for konverterbare

Porteføljen. Konverterbare obligationer havde en blandet start på året, som dog var generelt understøttet af faldende implicit rentevolatilitet. De 30-årige med 4% og 5% i kupon havde en rigtig god måned med afkast på omkring 2,5%, hvilket svarer til 1%-1,5% højere end tilsvarende stats- og rentetilpasningsobligationer (RTL). Længere ude af kurven havde den store mængde lavkuponer det sværere med afkast i omegnen af 2%. Til trods for en lavere varighed præsterede den toneangivende statsobligation med udløb i 2031 2,4%. Tilbagekøbet af lavkuponer fra låntagerne er mere eller mindre stoppet, og den lave omsætning

på boligmarkedet, forventer vi også fremadrettet, vil bidrage til at mindske efterspørgslen i segmentet. Til trods for en dårlig måned ser de stadig ikke attraktive ud, da renten i forhold til renterisikoen er lav relativt til RTL, og man som investor ikke bliver betalt for en call-option langt ude af pengene. I den modsatte ende havde de 30-årige med 6% i kupon det også svært, da de faldende renter fik investorer til at frygte store førtidige indfrielse. Vi har stadig de endelige tal til gode, men med 40% førtidig indfrielse indtil videre i den afdragsfrie serie fra Jyske Realkredit og omkring 10% fra Realkredit Danmarks to serier, skal man absolut ikke tro, at låntagerne er faldet i søvn oven på et par år uden nævneværdige nedkonverteringer. Meget tyder på, at den store indfrielse i serien fra Jyske Realkredit kommer fra et stort erhvervslån, der har valgt at gå ned i den tilsvarende 5% obligation. Det kan derfor ende med at blive en dyr fornøjelse for investorerne, hvis vi ser flere rentefald og tilsvarende låntagere, der konverterer ned ligeså hurtigt. Vi har derfor meget fokus på den underliggende debitorfordeling, hvor Nykredits fondskoder som regel ligger godt og har en historik for at konvertere mindst.

Udstedelsen af variabelt forrentede obligationer, der sidste år øgede den udestående mængde med op til 50%, er sammen med opkøbet af lavkuponer faldet meget tilbage. Det har været særdeles positivt for segmentet, der ude i de 3-4 årige løbetider nu handler tæt på fladt til RTL. Gående fremad forventer vi ikke yderligere indsnævring af rentespændet, og længere ud i horisonten venter en stor refinansiering af juli-terminen, som kan give mulighed for at samle op på attraktive niveauer igen.

Se afkast og nøgletal for
Korte Obligationer KL

[Klik her >](#)

Se afkast og nøgletal for
Mellemlange Obligationer

[Klik her >](#)

Se afkast og nøgletal for
Lange Obligationer KL

[Klik her >](#)

Strategi

Sparinvests fonde for danske obligationer investerer i danske obligationer, jf. det gældende prospekt. Stabile risikoegenskaber sikrer, at investorerne kan forvente, at en portefølje med korte obligationer vil have en stabil lav renterisiko med deraf følgende lave kursudsving, ligesom en portefølje med lange obligationer vil have en stabil høj renterisiko med deraf følgende større kursudsving. Merafkastet i forhold til et relevant benchmark opnås over tid ved at sammensætte porteføljer, som udnytter prismæssige skævheder i markedet, og som forventes at klare sig godt i mange forskellige scenarier.

Dette materiale udgør ikke individuel investeringsrådgivning og kan ikke danne grundlag for en beslutning om køb eller salg (eller undladelse heraf) af investeringsbeviser. Materialet er alene udarbejdet som orientering, og investorer opfordres til at søge fornøden professionel rådgivning inden køb eller salg af investeringsbeviser. Sparinvest påtager sig intet ansvar for den rådgivning, der ydes og dispositioner, der foretages eller undlades i forlængelse af dette materiale. Den/de nævnte afdeling (-er) er en del af Sparinvest SICAV. Investorer opfordres til nøje at gennemlæse vedtægter, prospekt, og anden relevant information om den pågældende afdeling inden et eventuelt køb af investeringsbeviser. Det relevante materiale er tilgængeligt på sparinvest.dk. Opmærksomheden skal henledes på, at historiske afkast og kursudvikling ikke kan betragtes som en garanti for fremtidig afkast og kursudvikling, ligesom investering altid er forbundet med risiko for tab. Især investeringer, der foretages på udenlandske markeder, er følsomme over for valutakursudsving, som kan forårsage enten stigninger eller fald i den investerede kapitalens værdi. Fuld tilbagebetaling af investeret kapital er således ikke garanteret. Der tages forbehold for trykfejl, beregningsfejl og eventuelle øvrige fejl i materialet.