

# HP Invest

Professionel investeringspleje

Korte Danske Obligationer - KL W

Oktober 2018



Investeringsrådgiver

HP Fondsmæglerselskab A/S

Kronprinsessegade 18, 1. sal

DK-1306 København K

Telefon: +45 33 15 00 34

Fax: +45 33 37 90 79

E-mail: hp@hpfonds.dk

Den korte beskrivelse af månedens markeder er, at renterne er stort set uændrede, mens aktiemarkeder har fået pryg.

Det har i en efterhånden længere periode været den almindelige opfattelse, at den økonomiske udvikling er i en fase med en måske lidt træg, men stabil vækst, og i øvrigt har befundet sig der i længere tid. I Europa har processen været i gang i det meste af dette årti, men med væsentlige tempoforskelle landene imellem. Interessant har det været, at trods store sving med arme fra forskellig politisk hold har økonomierne været relativt upåvirkede heraf; dog har aktiemarkeder især reageret derpå ved øget volatilitet; obligationsmarkeder har for tiden vanskeligt ved at præstere store fald, idet der endnu findes en stor forholdsvis prisufølsom køber.

Store prisudsving og opsvingets længde fører næring til en naturlig interesse for, hvornår næste recession kan forventes at sætte ind – og i særlig grad, hvilke våben centralbanker må antages at have tilbage i lageret med renter nær nul og svulmende balancer. Flere analyser mener at vide, at der formodentlig er et til to år før konjunkturerne vil forværres; øjensynlig så tæt på, at mange allerede nu ønsker at reducere risikoen.

Swap renter	DK 2Y	DK 5Y	DK 10Y	DK 30Y	DK 10Y/2Y
28-03-2018	-0,02%	0,52%	1,14%	1,64%	1,16%
29-06-2018	-0,05%	0,40%	1,02%	1,57%	1,08%
31-08-2018	-0,02%	0,41%	1,01%	1,57%	1,03%
28-09-2018	0,03%	0,52%	1,11%	1,63%	1,09%
31-10-2018	0,01%	0,49%	1,09%	1,60%	1,09%

Kilde: Analytics, Nordea

Swap renter	EU 2Y	EU 5Y	EU 10Y	EU 30Y	EU 10Y/2Y
28-03-2018	-0,16%	0,37%	0,97%	1,47%	1,13%
29-06-2018	-0,17%	0,27%	0,87%	1,45%	1,05%
31-08-2018	-0,15%	0,28%	0,88%	1,47%	1,02%
28-09-2018	-0,11%	0,39%	0,98%	1,53%	1,09%
31-10-2018	-0,12%	0,35%	0,96%	1,51%	1,08%

Kilde: Analytics, Nordea

# HP Invest

Professionel investeringspleje

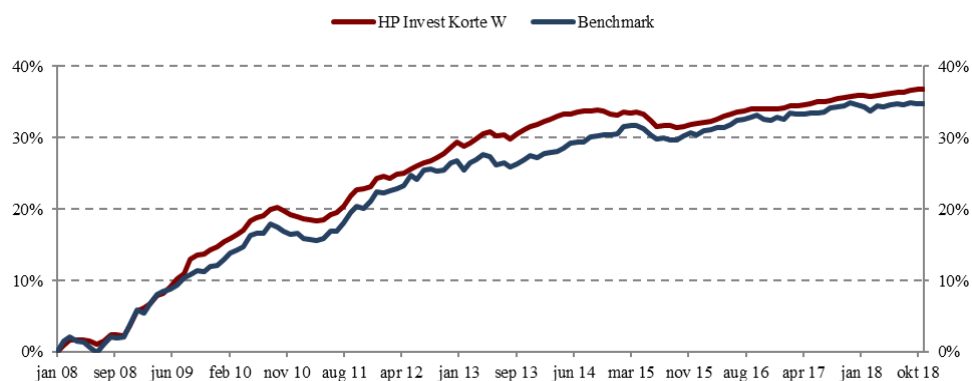
## Korte Danske Obligationer - KL W

Oktober 2018

Afdelingen har i oktober givet et afkast på 0,00% mod et benchmarkafkast på 0,05% og har dermed tabt 0,05% til benchmark. For hele 2018 har afdelingen givet et afkast på 0,60% mod et benchmarkafkast på 0,07% og har dermed givet et merafkast på 0,53% til benchmark.

Andelsklassen er oprettet 1/7-2017, og afkast indtil denne dato er identisk med afkastet for andelsklasse A.

Benchmark for afdelingen består af 35% Nordea Govt. CM 2 og 65% Nordea Mortgage CM 3, som i måneden gav henholdsvis 0,07% og 0,04%.



Start 1. juni 2017

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
HP Korte	5,73	8,53	3,70	4,50	4,04	1,96	0,96	-0,90	1,55	1,40
BM	5,88	5,91	3,95	5,02	3,46	0,33	2,67	-0,13	1,78	1,31
Merafk.	-0,16	2,63	-0,26	-0,52	0,58	1,63	-1,71	-0,77	-0,23	0,09

	Jan	Feb	Mar	Apr	Maj	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Dec	ÅTD
HP Korte	0,06	-0,22	0,17	0,08	0,17	0,07	0,05	0,14	0,08	0,00			0,60
BM	-0,28	-0,33	0,44	-0,12	0,27	0,08	-0,14	0,19	-0,10	0,05			0,07
Merafk.	0,34	0,11	-0,27	0,20	-0,10	-0,01	0,19	-0,05	0,18	-0,05			0,53

### Investeringsrådgiver

#### HP Fondsmæglerselskab A/S

Kronprinsessegade 18, 1. sal  
DK-1306 København K

Telefon: +45 33 15 00 34  
Fax: +45 33 37 90 79  
E-mail: hp@hpfonds.dk

Stort set uforandrede swaprenter og rentekurve i forhold til september, men hvor rentespændet på de konverterbare obligationer kørte ud i månedens løb, og hvor statsobligationer dermed gav bedre afkast end varighedsækvivalente realkreditobligationer.

Obligationsmarkedet har dels været præget af de faldende aktiemarkeder, og deraf afledt interesse for sikre placeringer i danske og tyske fordringer, dels EU's afvisning af det Italienske budgetforslag med et underskud på 2,4 % i 2019, og Italien har nu til medio november til at svare EU, hvilket formodentlig vil betyde nervøsiteten på markedet indtil da.

Og fornyet fokus på Brexit, hvor rygter vil vide, at man er tæt på en aftale mellem Storbritannien og EU, og det amerikanske primærvalg primo november.

Så fortsat et obligationsmarked præget af politisk uforudsigelighed resten af året, men hvor vores basisscenarie stadig er marginalt højere lange renter i Europa og dermed Danmark, presset op af stigende renter i USA.

Mens disse linjer skrives, modtager vi netop de endelige udtrækningsprocenter til januar terminen; igen meget lave udtrækningsprocenter i de gamle serier, mens 3 % og 3.5 % segmentet fik lidt højere udtrækninger end forventet. Nuværende prising virker til den dyre side, men de store udtrækninger i højtforrentede obligationer fra By- & Boligministeriet medfører stort geninvesteringsbehov, da segmentet har fået udtrukket over 10 mia. til oktober og januar terminen i alt.

Med vores forventning om stigende lange renter i løbet af de kommende 12 måneder, foranlediget af annoncerede renteforhøjelser i USA, samt tilbagerulning af QE i Europa og mere fleksibel pengepolitik i Japan, vil vi fortsat positionere afdelingen tungt i det højtforrentede segment, og fortsat have fokus på kapitalbevarelse.

Med de relativt høje udtrækninger i 3% og 3,5% segmentet, vil vi dog være meget kræsne ved køb af højtforrentede obligationer den kommende periode.

Vi vil som sagt fortsat være meget forsigtige, med fokus på kapitalbevarelse og med varighed under benchmark varighed. Med det og vor defensive investeringstilgang in mente forventer vi, at afdelingen vil give et afkast for 2019 i niveauet 0,25-1,25 %.

Ultimo måneden har afdelingen 3 Morningstar stjerner.

#### Investeringsrådgiver

#### HP Fondsmæglerselskab A/S

Kronprinsessegade 18, 1. sal  
DK-1306 København K

Telefon: +45 33 15 00 34  
Fax: +45 33 37 90 79  
E-mail: [hp@hpfonds.dk](mailto:hp@hpfonds.dk)

På afdelingens hjemmeside [www.hpinvest.dk](http://www.hpinvest.dk) bliver indre værdi og afkast på afdelingen dagligt opdateret; afkast og nøgletal for afdelingen kan følges på [www.morningstar.dk](http://www.morningstar.dk) under kategorien DKK Korte – Obligationer samt på Investeringsfondsbranchen (IFB) hjemmeside [www.investering.dk](http://www.investering.dk).