



Gennem flere år har økonomierne i den vestlige verden været i en fase med en stabil, om end forholdsvis lav vækst. I Europa har navnlig Italien haft vanskeligt ved at gennemføre reformer, der kunne tilføre en dynamik til at bringe den italienske stat ud af de handlingsmæssige begrænsninger, som nuværende gæld i forhold til BNP medfører. Det øvrige Europa synes over en kam at være i fremgang, ikke mindst hvad beskæftigelse og detailhandel angår. Bekymrende er det blot, at paneuropæisk PMI-tal – udtrykker virksomheders tillid til fremtiden – har været vigende gennem dette år.

I USA har væksttempoet været overraskende højt og centralbanken har forhøjet de korte renter til 2 % og ser ud til at ville fortsætte i det kommende år. Rentekurverne har indeholdt en forventning om forhøjelser til et niveau omkring 3 %; i nærheden heraf har de lange rentesatser befundet sig i en tid. Trumps handelspolitik er for tiden vanskelig at forudsige og skaber berettiget usikkerhed, da Trump fra tid til anden truer med at indføre alvorligt høje toldsatser mod i øjeblikket navnlig Kina. Markederne er utrygge og dette har over den seneste måned skabt store bevægelser i aktiemarkederne og støttet obligationsmarkeder – bortset fra kreditmarkederne.

Trump, Brexit og italienske budgetforslag synes at være de væsentlige determinanter for tiden. Selv Mellemøsten og Rusland/Ukraine, der ellers forekommer ubehageligt initiativrige, synes ikke for tiden at sætte eget præg på stemningen på markederne.

Givet at vi nu skriver december måned i et omskifteligt år, er det ikke troligt, at markedsdeltagere, blot lykkelige for at have overlevet, vil initiere kraftige bevægelser i de næste uger. De politiske aktører gøren har vi derimod vanskeligt ved at forudsige.

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%
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%
30-11-2018	-0,03%	0,41%	1,02%	1,56%	1,05%

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%
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%
30-11-2018	-0,15%	0,27%	0,88%	1,46%	1,03%

Kilde: Analytics, Nordea

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

HP Invest

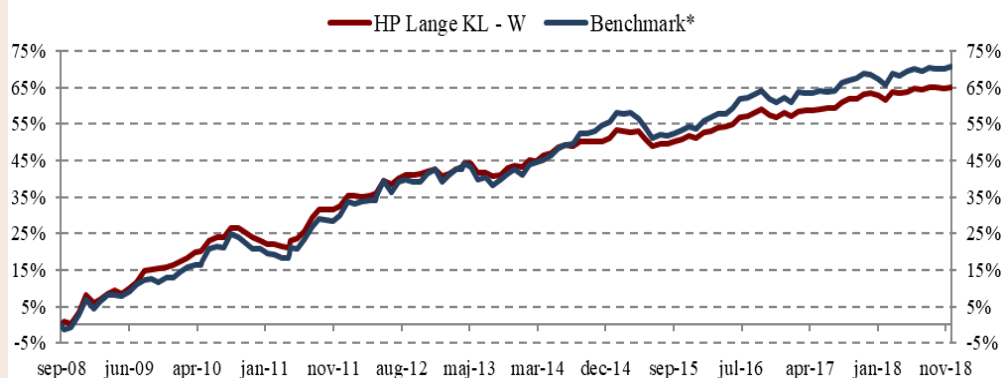
Professionel investeringspleje

Lange Danske Obligationer - KL W

November 2018

Afdelingen har givet et afkast på 0,23 % i november mod et benchmarkafkast på 0,41 % og har dermed tabt 0,18% til benchmark. For hele 2018 har afdelingen givet et afkast på 0,93% mod et benchmarkafkast på 1,38% og har tabt 0,45% til benchmark. Andelsklassen er oprettet 18/5-2018, og afkast indtil denne dato er identisk med afkastet for andelsklasse A.

De to indeks, som udgør benchmark for afdelingen, gav i måneden henholdsvis 0,28 % og 0,47 % (35 % Nordea Govt. CM 5 og 65 % Nordea Mortgage CM 7 Callable).



Start 18. maj 2018

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
HP Lange	8,06	7,7	5,7	10,09	5,39	0,36	5,32	-0,02	4,58	3,50
BM	6,91	5,71	6,86	10,66	6,52	-1,09	10,23	-1,17	5,51	3,61
Merafk.	1,15	1,99	-1,16	-0,56	-1,13	1,45	-4,91	1,15	-0,93	-0,11

	Jan	Feb	Mar	Apr	Maj	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Dec	ÅTD
HP Lange	-0,40	-0,91	1,47	-0,25	0,31	0,57	-0,19	0,25	0,08	-0,22	0,23		0,93
BM	-0,78	-0,87	1,79	-0,37	0,87	0,36	-0,38	0,51	-0,14	0,01	0,41		1,38
Merafk.	0,38	-0,04	-0,32	0,12	-0,56	0,21	0,19	-0,26	0,22	-0,23	-0,18		-0,45

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

Faldende renter hen over måneden i takt med dårligere og dårligere nøgletal, kombineret med stigende bekymringer i forhold til Brexit og Italiens budget for 2019. Rentemæssigt nærmer vi os derfor bunden af intervallet mellem 0,20 % og 0,80 %, hvori de tyske 10-årige renter har handlet i år.

Det er derfor heller ikke overraskende, at vi taber til benchmark, idet vi dels er undervægtet varighed, og dels fordi realkreditobligationer har tabt en del til statsobligationer, målt ud fra Nordeas Constant Maturity indeks.

Auktionerne forløb som forventet fint, men dog med enkelte obligationer til den billige side prismæssigt, dog var det marginalt, hvad vi købte til afdelingen.

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.

Vi må erkende at vi pt. er udfordret i forhold til væksten i verdensøkonomien, men forventer, at væksten kommer tilbage på fornuftigt niveau igen, men ser store udfordringer på den korte bane ved Trumps luner i forhold til handelspolitikken, som vitterlig er begyndt at vise sine spor i realøkonomien. Dertil Brexit hvor alt lige fra en ny folkeafstemning omkring tilhørsforholdet til EU, til en hård Brexit, som kan resultere i, at Storbritannien forlader EU uden en aftale, og dermed reelt er ude af alt samarbejde, er i spil, samt udfordringerne med Italiens budgetforslag for 2019, der også kan give dønninger på finansmarkederne.

Vi forventer interessen for danske fordringer fortsætter, ikke mindst med alle de politiske brændpunkter rundt omkring, bl.a. Italiens nye regering, Trumps handelspolitik, og nye sanktioner mod Iran.

Der er Danmark også på den politiske front en rolig og sikker placering.

Vi vil fortsat være meget forsigtige, uden de store opportunistiske investeringer, og stadig primært i konverterbare realkreditobligationer, der stadig giver nogle afkast, der virker attraktive specielt i relative termer.

Med det og vor defensive investeringstilgang i mente forventer vi, at afdelingen vil give et afkast for 2019 i niveauet 0,25-2,25 %.

Vor målsætning for 2019 er den samme som for hvert år, nemlig:

- At være blandt de afdelinger med højeste afkast i kategorien " Lange Obligationer "
- At være afdelingen med en af de højeste Sharpe Ratio's på 3 års sigt
- At give et afkast som minimum matcher benchmark

Afdelingen har ultimo måneden 5 Morningstar stjerner.

På afdelingens hjemmeside www.hpinvest.dk bliver indre værdi og afkast opdateret dagligt. Afkast og nøgletal for afdelingen kan følges på www.morningstar.dk under kategorien DKK Lange – Obligationer samt på Investerings Fonds Branchen (IFB) hjemmeside www.investering.dk.

Afdelingen er børsnoteret på Nasdaq OMX.

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