



Obligationsmarkedet har syntes låst af den kombinerede effekt af QE opkøb fra ECB og strammere placeringsregler. I løbet af januar 2018 har det dog reageret på en længere periode med opløftende meldinger om bedre økonomisk aktivitet fra næsten alle kanter. Mens de meget korte og de meget lange renter er i grove træk uændrede, er fem- og tiårige renter steget 15 til 20 rentepunkter i månedens løb. Opmærksomheden kan rettes mod det forhold, at de amerikanske korte renter markeres at være på fortsat stigende kurs og at USD samtidig svækkes uden konkrete tilkendegivelser fra ECB om ændring af rentepolitikken. Konklusionen kan være, at valutamarkedet i øjeblikket udtrykker overbevisning om, at rente- og/eller pengepolitik i Europa har retning mod en fundamental ændring. Markederne har enkelte gange inden for de seneste år demonstreret sin manglende tro på permanent lave renteniveauer, hvor dog nævnte kræfter har haft overhånd og blokeret for varige stigninger i de lange rentesatser.

Generelt har det lidt lysere syn på udsigterne for økonomien fået aktiemarkedene til at stige i januar, dog er toppen af stigningerne taget af i den seneste uge, da stigningen i renterne må forventes at presse aktiekurserne dels via den højere kalkulationsrente og dels via virksomhedernes øgede finansieringsomkostninger.

Foreningerne er forsigtigt investeret og er derfor sluppet nådigt fra denne – mindre - rentestigning. Da vi forventer et fortsat omskifteligt marked i år, vil investeringsstrategien derfor fortsat være præget af agtpågivenhed.

Swap renter	DK 2Y	DK 5Y	DK 10Y	DK 30Y	DK 10Y/2Y
30-06-2017	0,06%	0,48%	1,13%	1,76%	1,07%
29-09-2017	-0,04%	0,41%	1,11%	1,79%	1,15%
30-11-2017	-0,06%	0,37%	1,01%	1,67%	1,07%
29-12-2017	-0,04%	0,46%	1,05%	1,66%	1,09%
31-01-2018	-0,01%	0,59%	1,20%	1,68%	1,21%

Kilde: Analytics, Nordea

Swap renter	EU 2Y	EU 5Y	EU 10Y	EU 30Y	EU 10Y/2Y
30-06-2017	-0,13%	0,27%	0,90%	1,53%	1,03%
29-09-2017	-0,17%	0,25%	0,92%	1,61%	1,09%
30-11-2017	-0,18%	0,23%	0,83%	1,50%	1,01%
29-12-2017	-0,15%	0,32%	0,89%	1,50%	1,04%
31-01-2018	-0,13%	0,46%	1,05%	1,55%	1,18%

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

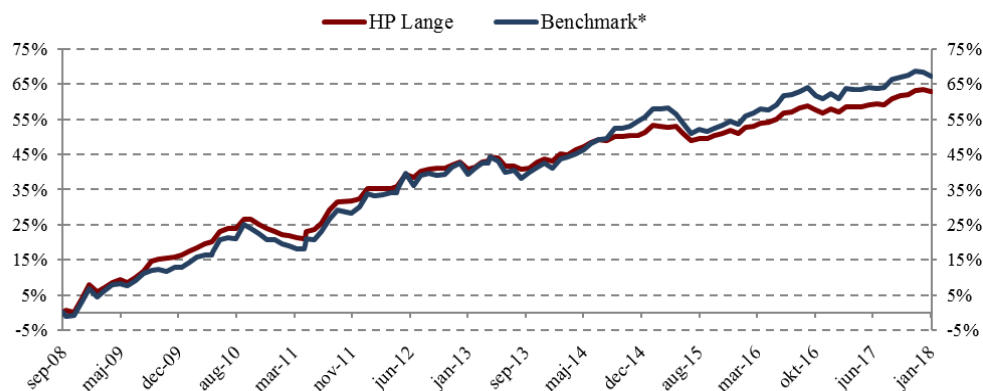
Professionel investeringspleje

Lange Danske Obligationer

Januar 2018

Afdelingen har givet et afkast på -0,40 % i januar mod et benchmarkafkast på -0,78 % og dermed et merafkast på 0,38% for måneden.

De to indeks, som udgør benchmark for afdelingen, gav i januar henholdsvis -0,82 % og -0,76 % (35 % Nordea Govt. CM 5 og 65 % Nordea Mortgage CM 7 Callable).



Start 12. september 2008

	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	2,03	-1,16	-0,68	-1,13	1,45	-4,72	1,15	-0,93	-0,11

	Jan	Feb	Mar	Apr	Maj	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Dec	Åtd
HP Lange	-0,40												-0,40
BM	-0,78												-0,78
Merafk.	0,38												0,38

Rentestigninger over hele kurven i januar, dog væsentligst i de længere løbetider og dermed en relativ stor stejling af rentekurven i januar.

Rentestigningen skyldes i starten af året performance i aktier og andre risikoaktiver, kombineret med stort udbud af statsobligationer i Tyskland i 1. kvartal, samt ECBs neddrøsling af sine købe fra 60 til 30 mia. Euro fra 2018. Rentestigningerne tiltog imidlertid, da Draghi på ECBs møde medio januar signalerede tiltro til en endnu højere vækst i Europa fremadrettet, og derved var mindre dueagtig end håbet og forventet af markederne.

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

Resultat for januar er tilfredsstillende, og udtryk for en meget forsigtig strategi, hvor vi har været undervægtet varighed, mens realkreditobligationerne også havde en svær måned.

Rentestigningerne og lidt større udbud hen mod slutningen af måneden pressede de konverterbare obligationer i afdelingen ned i kurs, hvor man måske skulle have forventet noget bedre performance i segmentet.

Men da kurserne først begyndte at sætte sig, var det som om interessen for konverterbare faldt, og efterspørgslen fra både indenlandske og udenlandske investorer virkede i slutningen af måneden relativ beskeden.

Vi vil fortsat være meget forsigtige, uden de store opportunistiske investeringer, men med de seneste rentestigninger har vi valgt at øge varigheden marginalt, dog stadig under benchmark varighed.

Og stadig primært i konverterbare realkreditobligationer, der igen begynder at give nogle afkast, der virker attraktive i absolutte termer.

Med det og vores defensive investeringstilgang in mente forventer vi, at afdelingen vil give et afkast for 2018 i niveauet 0,00-2,00 %.

Vores målsætninger for 2018 er de 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 Sharp Ratio's på 3 års sigt
- At give et afkast som minimum matcher benchmark

Afdelingen har ultimo januar 4 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

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. ISIN kode DK0060141786