

Månedsoptdatering marts 2014

Maj Invest Danske Obligationer

DK0060005098

**Gustav Bundgaard Smidth**

Porteføljemanager, ansvarlig for
Maj Invest Danske Obligationer.

Gustav har bred erfaring inden for
obligationsområdet med analyse,
forvaltning og rådgivning gennem
10 år.

Aktivfordeling

Realkreditobl.:	63 %
Statsobl.:	10 %
Øvrige/kreditobl.:	22 %
Kontant	5 %

Risikonøgletal

Varighed:	2,5
Konveksitet:	-1,0

Deltavektor (2 år)	0,9
Deltavektor (5 år)	0,8
Deltavektor (10 år)	0,7
Deltavektor (30 år)	0,0

Afkastet i marts måned var 0,5 pct., mens sammenligningsindekset EFFAs 1-10 gav et afkast på 0,3 pct. For hele 2014 har afdelingen givet et afkast på 2,0 pct., mens sammenligningsindekset tilsvarende har givet et afkast på 1,7 pct.

Samlet set er den 10-årige statsrente ved udgangen af marts måned nogenlunde på samme niveau, som da måneden begyndte. Det dækker dog over betydelige udsving i løbet af måneden. Uroen vedrørende Ukraine har i løbet af marts måned midlertidigt trukket renterne ned på noget lavere niveauer. Rentefaldet blev forstærket af meget lave europæiske inflationstal. Flere investorer frygter, at Europa ender i deflation og forventer, at Den Europæiske Centralbank (ECB) vil lempe pengepolitikken yderligere ved at sænke renten. Obligationsmarkederne har i løbet af marts måned i betydeligt omfang taget glæderne på forskud og forventer efter vores vurdering lempelser fra ECB. Det er selvfølgelig umuligt at vide, hvad ECB finder på, men det er ikke mere end en måned siden, at obligationsmarkederne sidst blev "skuffede" over, at ECB ikke lempede pengepolitikken. Uanset, hvad ECB vælger at gøre, er 10-årige tyske statsobligationer med en rente tæt ved 1,5 pct. ret dyrt prissat efter vores vurdering. Vi har i løbet af årets første tre måneder fået hele det forventede årsafkast på ca. 4 pct. på de 10-årige tyske statsobligationer, vi købte i begyndelsen af året. Vi har derfor i slutningen af marts måned solgt ud i både 5- og 10-årige tyske statsobligationer. Indtil videre er provenuet placeret i korte 1-årige tyske statsobligationer.

Omlægningerne har sammen med rentefaldet betydet, at varigheden for afdelingen er nedbragt fra lidt over 3 år i begyndelsen af marts til 2,5 ved udgangen af kvartalet. Dette er gjort for at beskytte formuen i forbindelse med eventuelle rentestigninger. For at sikre, at afdelingen har muligheden for at reducere varigheden yderligere, har bestyrelsen besluttet, at rentefølsomheden fremadrettet skal ligge mellem 1-7 år mod tidligere 2-7 år. Det giver en øget fleksibilitet. Umiddelbart skal renteniveauet dog falde betydeligt, før vi vil gøre brug af de nye investeringsrammer.

I marts måned uddelte Morningstar, et analysebureau, der vurderer investeringsforeninger, awards for kalenderåret 2013. Maj Invest Danske Obligationer vandt i den forbindelse en award for bedste afdeling i kategorien "Danske Obligationer". Afdelingen vandt også for kalenderårene 2012 og 2010. Det er således tredje gang ud af fire mulige, afdelingen vinder. I betragtning af, at der er ca. 25 afdelinger, som kæmper om prisen, er vi stolte over tildelingen af prisen. Vi glæder os samtidig over, at afdelingens investorer er blevet belønnet med nogle af de bedste afkast, som er leveret inden for aktivklassen. Det er usikkert at spå, om vi vinder igen i 2014, men vores mål er fortsat at levere et konkurrencedygtigt afkast, der sammen med de lave omkostninger gerne skulle bringe afdelingen blandt de 25 pct. bedste i kategorien.

Gustav Bundgaard Smidth, porteføljemanager, 4. april 2014.



