

DK0060004950



**Peter Mosbæk**

CIO, obligationschef, ansvarlig for Maj Invest Obligationer.

Peter har opnået en bred erfaring inden for obligationsområdet gennem mere end 15 års arbejde med handel og rådgivning.

**Aktivfordeling**

"Sikre" statsobl. 22 %	"Risikable" statsobl. 15 %
Virksomhedsobl. 23 %	Realkreditobl. 40 %

**Risikonøgletal**

Varighed: 2,1 %  
Konveksitet: - 0,6 %

**Valuta**

DKK: 44 %  
EUR: 16 %  
USD: 12 %  
NOK: 7 %  
RUB: 3 %  
MXN: 5 %  
IDR: 5 %  
GBP: 2 %  
BRL: 3 %  
SEK: 3 %

I august måned har afdelingen givet et afkast på 0,9 pct. Det er 0,1 pct. mindre end afdelingens benchmark, EFFA's 1-10, som har givet et afkast på 1,0 pct. År-til-dato har afdelingen givet et afkast på 6,1 pct., hvilket er 1,5 pct. mere end benchmark.

Obligationsfesten fortsætter for uformindsket styrke. I sidste måned sammenlignede vi renteutviklingen i Europa med den i Japan. I Japan har det taget næsten 20 år at få renterne ned på de nuværende 0,5 pct. Fortsætter rentefaldet i Europa i det tempo, vi oplever i øjeblikket, når vi 0,5 pct. på 10-årige tyske statsrenter inden jul. Giver det mening? Ikke efter vores bedste overbevisning. Selvom væksten i Europa ikke er, eller bliver, prangende, er den udvikling, vi ser på obligationsmarkederne ikke et retvisende billede for, hvor slemt det ser ud for Europa. Det er vores forventning, at Europa kommer en smule op i gear, selvom det langsigtede billede ikke er specielt positivt.

På trods af at vi allerede har taget konsekvensen af, at vi vurderer europæiske renter til at være for lave, har afdelingen alligevel klaret sig flot i august måned. Afdelingen har givet et afkast på næsten 1 pct. Den primære årsag til dette er, at de globale statsobligationer har klaret sig rigtigt flot. En del af årsagen til denne performance skal findes i, at vi den seneste tid har oplevet en betydelig svækkelse af euroen, specielt i forhold til dollar, men også i forhold til en lang række emerging markets-valutaer. Konkret har de 10-årige amerikanske statsobligationer givet et afkast på 3 pct. i august. Af dette afkast kan ca. 1,5 pct. henføres til styrkelsen af dollar.

Til gengæld har både realkreditobligationerne og kreditobligationerne haft det lidt svært. Realkreditobligationerne er blevet ramt af, at renten er faldet så meget, at det for mange låntagere nu kan betale sig at omlægge deres 4 pct. lån til de nye 30-årige 2½ pct. lån, som realkreditinstitutterne netop har åbnet. Dette påvirker det fremtidige forventede afkast på specielt de konverterbare 4 pct. obligationer. Disse obligationer har på trods af rentefaldet oplevet kursfald i august måned. Samtidig er de øvrige lange realkreditobligationer blevet negativt påvirket af forventninger om en væsentligt øget udstedelse af 2½ og 3 pct.-obligationer. Det betyder, at investorerne ikke vil betale så meget for de allerede udstedte obligationer, da de forventer snart at kunne købe nogle nye udstedelser relativt billige.

Set over hele året er det i høj grad de risikable statsobligationer, som med et afkast på mere end 12 pct. har givet det højeste afkast i afdelingen. De sikre statsobligationer har givet et afkast på 9 pct., mens realkreditobligationerne og kreditobligationerne har givet et afkast på henholdsvis 4 og 6 pct.

Peter Mosbæk, 1. september 2014