

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. 24 % | Risikable statsobl. 13 % |
| Virksomhedsobl. 28 % | Realkreditobl. 33 % |

Risikonøgletal

Varighed: 3,2 %
Konveksitet: - 0,7 %

Valuta

DKK: 38 %
EUR: 25 %
USD: 12 %
NOK: 7 %
RUB: 5 %
MXN: 5 %
IDR: 3 %
GBP: 3 %
BRL: 2 %
SEK: 1 %

Dette er første månedsoptdatering for afdeling Maj Invest Obligationer – Maj Invests globale obligationsafdeling. Afdelingen kan investere i alle globale obligationer, men i praksis er investeringsuniverset langt mindre.

Overordnet set har vi opdelt obligationerne i fire forskellige kategorier: sikre statsobligationer (f.eks. Danmark og Tyskland), risikable statsobligationer (f.eks. Brasilien, Mexico og Irland), realkreditobligationer (primært nordeuropæiske) og virksomhedsobligationer (hovedsageligt fra nordeuropæiske udstedere).

Vi forsøger løbende at allokere mod den eller de af kategorierne, hvor vi ser det bedste afkastpotentiale. Det sker dog altid med respekt for, at der skal være et balanceret forhold mellem sikre og risikable obligationer. Virksomhedsobligationer kan f.eks. maksimalt udgøre 35 pct. af formuen. Ligeledes har vi en målsætning om, at højst 50 pct. af afdelingens obligationer skal være udstedt i andre valutaer end danske kroner og euro.

I marts måned har afdelingen givet et afkast på 0,6 pct. Det er 0,5 pct. mere end afdelingens sammenligningsindeks EFFA's 1-10, som har givet et afkast på 0,1 pct. I første kvartal 2014 har afdelingen givet et afkast på 2,3 pct., hvilket er 0,5 pct. mere end sammenligningsindekset. Det er dog relevant at gøre opmærksom på, at afdelingens sammenligningsindeks afviger markant fra investeringsuniverset. Der er derfor kun begrænset værdi i en direkte sammenligning af afkastet.

Marts måned har været præget af relativt begrænsede udsving på rentemarkederne. Den 10-årige tyske statsobligation har handlet på en rente mellem ca. 1,65 og 1,55 pct. Den tilspidsede situation i Ukraine fik renten til at falde, men det lader ikke til, at der er mange, som har lyst til at købe på disse niveauer. Nogle har ligeledes forsøgt at piske en stemning op om, at der er behov for yderligere pengepolitiske lempelser.

I starten af året øgede vi varigheden og allokeringen mod sikre statsobligationer i afdelingen. Det skete ved køb af 10-årige tyske og amerikanske statsobligationer. I slutningen af marts måned solgte vi ud af de tyske obligationer igen, da vi ikke længere mente, at man blev betalt tilfredsstillende for renterisikoen i de tyske statsobligationer. En del er blevet investeret i helt korte obligationer, mens andre er blevet investeret i 10-årige norske statsobligationer.

Norske statsobligationer har haft det meget svært det seneste år og er efter vores vurdering nu billigt prissat i forhold til f.eks. tyske. Vi fastholder de amerikanske statsobligationer, da afkastet er noget højere, og vi finder det meget sandsynligt, at dollaren vil styrkes i forhold til euro og danske kroner, når vi nærmer os tidspunktet for renteforhøjelser i USA.

Derudover var det i stor udstrækning emerging markets og de risikable statsobligationer, der var de største bidragsydere til afkastet i marts måned. Denne aktivklasse har haft det meget svært siden maj måned 2013 og har stort set lige siden trukket afkastet i afdelingen i den forkerte retning. På trods af at mange private investorer stadig sælger ud af investeringsforeningsafdelinger med eksponering mod emerging markets- obligationer, virker flowet meget mere balanceret.

DK0060004950

Situationen med Rusland og Ukraine har haft stor negativ indflydelse på russiske aktier og obligationer. De øvrige markeder har dog stort set ikke været påvirket. Det viser en styrke og underliggende interesse, som der ikke har været de øvrige gange, aktivklassen har været under pres det seneste år.

Emerging markets-obligationer er det område, hvor vi ser det største potentiale fremadrettet. Aktivklassen virker billig sammenlignet med øvrige obligationstyper. Men man bør have respekt for aktivklassen, da kurs- og valutaudsving kan være meget store. Derfor vil emerging markets-obligationer normalt ikke udgøre mere end 20 pct. af afdelingens formue.

De risikable statsobligationer har i marts måned givet et afkast på ca. 3 pct. Det dækker over et mindre negativt afkast på nogle russiske obligationer og et positivt afkast på mere end 8 pct. for en brasiliansk statsobligation. Porteføljen af risikable statsobligationer består af mexicanske, indonesiske, brasilianske, russiske og irske obligationer.

Vi forventer over den kommende tid at øge eksponeringen mod risikable statsobligationer på bekostning af sikre europæiske statsobligationer og danske realkreditobligationer.

Peter Mosbæk, 3. april 2014.