

Månedsoptdatering april 2013

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.:	73 %
Statsobl.:	5 %
Øvrige/kreditobl.:	22 %
Kontant	0 %

Risikonøgletal

Varighed:	2,0
Konveksitet:	-1,0

Deltavektor (2 år)	1,00
Deltavektor (5 år)	0,70
Deltavektor (10 år)	0,40
Deltavektor (30 år)	-0,10

Afdeling Danske Obligationer gav i april et afkast på 1,0 pct., mens sammenligningsindekset EFFAs 1-10 gav et afkast på 0,5 pct. Ved udgangen af april har afdelingen år-til-dato givet et afkast på 1,8 pct. mens sammenligningsindekset har givet et afkast på 0,4 pct.

April har været en rigtig god måned for afdelingen. Rentefaldet er fortsat og afdelingens beholdning af statsobligationer, realkreditobligationer samt kreditobligationer har alle bidraget positivt til afkastet i april.

Knap tre fjerdedele af afdelingens formue er placeret i danske realkreditobligationer, og overvægten af disse er i konverterbare realkreditobligationer. Især dette segment har haft en flot performance i april. De højere forrentede konverterbare obligationer har klaret sig godt, da låntagerne ikke har været ligeså konverteringslystne, som markedet havde ventet, givet de historisk lave realkreditrenter. Dette har ført til kursstigninger på afdelingens beholdning af især 4 pct. og 5 pct. konverterbare obligationer.

Den lavere konverteringsaktivitet blandt de højere forrentede konverterbare obligationer har også resulteret i god performance blandt de lavere forrentede konverterbare obligationer, der er åbne for udstedelse. På grund af markedets bekymring for store indfrielse i højere forrentede konverterbare obligationer var der også bekymring for deraf følgende stor udstedelse i lavede forrentede åbne konverterbare obligationer. Men da dette ikke blev tilfældet, har udbuddet i de lavere forrentede konverterbare obligationer været mindre end frygtet og performance har dermed været ganske god. Faktisk har efterspørgslen i perioder været større end udbuddet, hvilket medførte stigende obligationskurser.

De danske statsobligationer er alt andet lige dyre set i lyset af det lave renteniveau. Men hvis man sammenligner prisfastsættelsen af de danske statsobligationer mod tilsvarende tyske ser de danske statsobligationer faktisk ganske billige ud. Vi har i løbet af måneden købt en mindre post i den 10-årige danske statsobligation samt en tilsvarende position i en 13-årig obligation denomineret i danske kroner udstedt af European Investment Bank, EIB, som indirekte er understøttet af samtlige medlemslande i EU.

Afdelingens seneste nyindkøb af kreditobligationer gjort det rigtigt flot, og disse kreditobligationer har været væsentlige bidragsydere til performance i april måned. I marts købte vi to nye kreditobligationer fra dels danske AMBU, der producerer hospitalsudstyr og dels ansvarlig kapital fra det norske forsikringselskab Storebrand. Især obligationen fra Storebrand har gjort det fantastisk flot med et afkast omkring 6 pct.

Det nuværende renteniveau er tæt på historisk lavt, og det vil derfor være svært at levere et afkast i 2013, der er på niveau med det afdelingen har givet i 2012 og i de første fire måneder i 2013. Fremadrettet er planen fortsat at bevare en lav rentefølsomhed med henblik på at beskytte formuen ved eventuelle rentestigninger.

Gustav Bundgaard Smidth, 3. maj 2013.