

DK0060005098



**Peter Mosbæk**

Obligationsschef, ansvarlig for  
Maj Invest Danske Obligationer.

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

**Aktivfordeling**

Realkreditobl.:	77 %
Statsobl.:	8 %
Øvrige/kreditobl.:	14 %
Kontant	1 %

**Risikonøgletal**

Varighed:	2,0
Konveksitet:	-0,6
Deltavektor (2 år)	0,70
Deltavektor (5 år)	0,50
Deltavektor (10 år)	0,70
Deltavektor (30 år)	0,10

Afkastet for januar var på -0,1 pct., mens sammenligningsindekset EF-FAs 1-10 gav et afkast på -0,3 pct.

Januar har været en begivenhedsrig måned på det danske obligationsmarked. På årets anden handelsdag blev der for første gang nogensinde åbnet 30-årige fastforrentede realkreditobligationer med en rente på 3,5 pct. Dette medførte at fastforrentede 5-pct. realkreditobligationer tabte i kurs i forventning om højere ekstraordinære udtræk i obligationerne. Vi udnyttede dette kursfald til at øge afdelingens eksponering mod 5-pct. obligationer på attraktive kursniveauer.

Renten på den toneangivende 10-årige danske statsobligation steg med omtrent 0,1 procentpoint i løbet af januar måned. Samtidigt er den underrente, som danske statsobligationer havde i forhold til tilsvarende tyske statsobligationer ved årets indgang, nu væk, og danske og tyske statsobligationer handler på omtrent samme renter. Med en relativ defensiv positionering har afdelingen været godt beskyttet mod den mindre rentestigning. I lyset af at stemningen på de finansielle markeder er blevet mere positiv, end det var tilfældet i november-december sidste år, er det meget tænkeligt, at danske renter igen skal til at være højere end tilsvarende tyske, samt at renteniveauet generelt skal stige. Ud fra en langsigtet betragtning synes det derfor svært at argumentere for en god investeringscase for danske obligationer med længere løbetid.

Fokus på det danske obligationsmarked var i januar rettet mod, hvor stor andel af låntagerne, der valgte at konvertere deres 5-pct. realkreditlån og udstede enten et nyt fastforrentet lån i 3,5 eller 4 pct. obligationsserier eller alternativt optage et rentetilpasningslån med 3-5-årig rentebinding. Det samlede konverteringsomfang i fastforrentede realkreditobligationer til april terminen endte på 74 mia. kr., og vi skal helt tilbage til oktober 2005 før vi sidst så så store indfrielse.

Afdelingen fastholder indtil videre en defensiv strategi. Det vil sige, at vi holder en rentefølsomhed, som ligger tæt på minimum. Efter vores vurdering, vil jagten efter sikkerhed på et tidspunkt blive afløst af fokus på at levere afkast. Når det sker, kan det meget vel betyde, at renterne generelt kommer til at stige. Vi fastholder derfor vores positionering i defensive danske realkreditobligationer.

Peter Mosbæk, 7. februar 2012.