

Månedsoptatering februar 2012

Maj Invest Danske Obligationer

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.:	78 %
Statsobl.:	8 %
Øvrige/kreditobl.:	14 %
Kontant	1 %

Risikonøgletal

Varighed:	2,0
Konveksitet:	-1,2

Deltavektor (2 år)	0,60
Deltavektor (5 år)	0,50
Deltavektor (10 år)	0,70
Deltavektor (30 år)	0,20

Afkastet for februar var på 0,3 pct., mens sammenligningsindekset EFFAs 1-10 gav et afkast på -0,2 pct. I 2012 har afdelingen givet et afkast på 0,2 pct. Sammenligningsindekset har givet et afkast på -0,5 pct.

I løbet af februar er danske renter generelt steget en smule, og danske renter er steget mere end europæiske renter. Dermed handler danske statsobligationer igen til lidt højere rente end tilsvarende tyske statsobligationer. Vi skal tilbage til november sidste år, før det sidst var tilfældet. Der er dog fortsat et stykke vej før renteforskellen mellem 10-årige danske og tyske statsobligationer er tilbage på "det gamle niveau" omkring 0,15-0,25 procentpoint, som var niveauet før november måned sidste år. I lyset af den bedre likviditet i det tyske obligationsmarked tror vi fortsat, at danske statsrenter vil stige mere end tilsvarende tyske.

ECB (Den Europæiske Centralbank) har tildelt bankerne i Europa over 1.000 mia. euro i likviditet i to ekstraordinære treårs-tildelinger i hhv. december sidste år (EUR 489 mia.) og februar (EUR 529 mia.). Set med vores øjne er det præcis det rigtige tiltag, der sikrer, at de europæiske bankmarkeder ikke "fryser til". Endvidere har den store tildeling af likviditet den afledte effekt, at vi har set massiv performance i både europæiske realkreditobligationer samt statsobligationer fra primært Italien og Spanien samt resten af ikke-kernelandene. Danmarks Nationalbank vil ligeledes tildele danske banker 3-årig likviditet gennem to ekstraordinære tildelinger i marts og september måned. Grundet den forventede store tildeling af likviditet til danske banker, er kortere realkreditobligationer med løbetid op til ca. 3½ år blevet markant dyrere over den seneste periode.

I realkreditmarkedet har temaet primært drejet sig om de høje konverteringsrater i 5 pct.-segmentet og konverterbare obligationer med højere rente. Efter den store konverteringsbølge til april-terminen, som giver et genplaceringsbehov på næsten 95 mia. kr., har vi set god performance i 5 pct.-segmentet. Men, hvis renten forsætter med at falde op mod opsigelsesfristen til juli terminen, kan segmentet stå foran endnu en termin med høje konverteringsrater. Vores hovedscenarier er fortsat en forventning om stigende renter, hvilket vil være positivt for 5 pct.-segmentet, da konverteringer i dette scenarier vil være markant mindre. Afdelingen fastholder indtil videre eksponeringen i 5 pct. konverterbare obligationer, da vi mener, at afkastpotentialet i forhold til risikoen er yderst attraktivt i segmentet. Specielt i lyset af ekstremt lave statsobligationsrenter og korte flexlånsrenter under 1 pct.

Afdelingen fastholder indtil videre en defensiv strategi med en rentefølsomhed, som ligger tæt på minimum.

Peter Mosbæk, 7. marts 2012.