

DK0060005098

**Peter Mosbæk**

Obligationschef, ansvarlig for LD Invest Danske Obligationer.

Peter har opnået en bred erfaring inden for obligationsområdet gennem mere end 10 års arbejde med handel og rådgivning.

Aktivfordeling

Realkreditobl.:	76,0 %
Statsobl.:	10,0 %
Øvrige/kreditobl.:	9,0 %
Kontant	6,0 %

Risikonøgletal

Varighed:	4,50
Konveksitet:	-1,10

Deltavektor (2 år)	0,70
Deltavektor (5 år)	1,10
Deltavektor (10 år)	2,10
Deltavektor (30 år)	0,60

Afkastet for april har været på 0,8 pct., mens sammenligningsindekset EFFA's 1-10 har givet et afkast på 0,6 pct. I årets fire første måneder har afdelingen samlet givet et afkast på -0,8 pct. mens sammenligningsindekset har givet -1,2 pct.

Set over hele april måned er renterne faldet en del. Som i marts er det de længere renter, der har klaret sig bedst. Renten på 10-årige statsobligationer er således faldet med 14 basispunkter, mens de 2-årige statsobligationer kun er faldet med 3 basispunkter. Rentekurven er dermed fladet yderligere. Rentefaldet er endvidere sket i en periode, hvor aktier og andre risikoaktiver har klaret sig fornuftigt. Det indikerer, at markedet er kommet til den konklusion, at de rentestigninger vi har set siden september sidste år, nok er en smule overgjorte. Pt. er der relativt mange muligheder for, at de finansielle markeder kan blive skuffede. På den baggrund er vi komfortable med den mindre overvægt af rentefølsomhed i porteføljen.

Omsætningen i porteføljen har været relativt begrænset i april. Omlægningerne er over det samme tema som i marts. De sidste Topdanmark obligationer blev solgt, og der er foretaget en mindre omlægning fra 5-årige rentetilpasningsobligationer til 5 pct. konverterbare obligationer. Her har vi valgt at investere i obligationer udstedt af BRF, da vi mener, at den merrente man får ved at købe BRF, er rimelig, når man tager hensyn til likviditet og rating. Vi mener stadig, at de konverterbare obligationer er attraktivt prissat i forhold til de korte og mellemlange rentetilpasningsobligationer. Omlægningen kombineret med rentefaldet har betydet, at den negative konveksitet i porteføljen er øget til -1,1. Endelig er der blevet investeret yderligere i Kalvebod III, som nu udgør ca. 3 pct. af porteføljen. Vi mener stadig, at denne obligation er uhyre attraktivt prissat og tror, at den vil levere et fornuftigt bidrag til afkastet i afdelingen de næste 6 mdr. I forbindelse med at afdelingen udbetalte 7 pct. i udbytte i midten af måneden steg rentefølsomheden for den tilbageværende del af porteføljen en smule. Vi valgte på det tidspunkt at fastholde den højere varighed, da vi mente, at rentestigningerne var overgjorte. Efterfølgende er rentefølsomheden faldet en smule som følge af emissioner i afdelingen og det rentefald, som er indtruffet efterfølgende.

Peter Mosbæk, 4. maj 2011.