

DK0060005098

**Peter Mosbæk**

Obligationschef, ansvarlig for
LD Invest Danske Obligationer.

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

Aktivfordeling

Realkreditobl.:	77,0 %
Statsobl.:	4,0 %
Øvrige/kreditobl.:	14,0 %
Kontant	5,0 %

Risikonøgletal

Varighed:	3,7
Konveksitet:	-1,3

Deltavektor (2 år)	0,60
Deltavektor (5 år)	0,90
Deltavektor (10 år)	1,70
Deltavektor (30 år)	0,50

Afkastet for juni har været på 0,3 pct., mens sammenligningsindekset EFFA's 1-10 har givet et afkast på 0,1 pct. I første halvår har afdelingen samlet givet et afkast på 0,6 pct., mens sammenligningsindekset har givet 0,2 pct.

De dominerende temaer for danske investorer i juni har været en forsat fokus på Grækenland kombineret med en betydelig uro omkring Danmark, danske banker og dansk realkredit. Konkursen i Fjordbank Mors har skabt fornyet fokus på de danske bankers udfordringer med at hente funding i de kommende år. Selvom Fjordbank Mors er ubetydelig for den danske økonomi generelt, har krakket medført overskrifter i det meste af verdenen.

Realkreditobligationer har været ramt af flere tiltag fra kreditvurderingsbureauet Moody's. De har ændret deres syn på danske realkredit og forlanger yderligere sikkerhed for, at obligationerne kan opretholde den samme rating.

Derudover var der en enkelt dag så voldsomt salg af kreditobligationer udstedt af danske banker, at det bringer minder tilbage om situationen i 2008/2009. Panikken varede dog i første omgang kun en enkelt dag.

Markedseffekten har været, at danske realkreditobligationer har tabt i forhold til danske stater. Her er det specielt de konverterbare, som har tabt, da disse obligationer er mere kursfølsomme end de korte rentetilpasningsobligationer. Endvidere har danske stater tabt i forhold til Tyskland.

Selvom vi har vurderet, at der var risiko for at renten på danske realkreditter skulle op på baggrund af Solvency II, Basel III og ikke mindst refinansieringskrisen på rentetilpasningslån, så må vi erkende, at vi er blevet overrasket over tilmengingen. Vi har vurderet, at realkreditobligationer har været fair prissat og har derfor haft en ret høj andel af konverterbare obligationer, hvilket isoleret set ikke har været nogen fantastisk beslutning. Det, vi har tabt, er dog indtil videre blevet mere end opvejet af afkastet på kreditobligationer samt af, at vi fik sænket varigheden en smule i forbindelse med panikken omkring Grækenland. Desuden er det lykkedes os at placere os primært i det 10-årige punkt på rentekurven, hvilket er det punkt, som har klaret sig bedst i år.

I løbet af juni er der investeret i to nyudstedelser. Den ene i Topdanmark og den anden i ansvarlig kapital udstedt af BankNordik til køb af de sunde dele af Ameriabanken. Derudover er der solgt for 25 mio. kr. i danske 10-årige statsobligationer og købt ultrakorte rentetilpasningsobligationer.

Peter Mosbæk, 4. juli 2011.