



Peter Mosbæk

CIO, obligationschef

Ansvarlig for Maj Invest Globale Obligationer.

Peter har en bred erfaring inden for obligationsområdet gennem 20 års arbejde med handel og rådgivning.

Aktivfordeling

Sikre statsobl.:	2 %
Risikable statsobl.:	12 %
Virksomhedsobl.:	19 %
Realkreditobl.:	65 %
Kontant:	2 %

Risikonøgletal

Varighed:	2,5
Konveksitet:	-0,2

Valuta

DKK:	64 %
SEK:	9 %
EUR:	7 %
MXN:	5 %
NOK:	5 %
USD:	4 %
IDR:	3 %
INR:	2 %
BRL:	1 %

Særudgave

I anledning af 10-året for Maj Invest bringer vi afslutningsvis i denne månedsoptatering et overblik over afdelingens første 10 år.

Afdeling Globale Obligationer gav i december måned givet et afkast på -0,8 pct., mens afdelingens sammenligningsindeks gav et afkast på -0,7 pct. For hele 2015 har afdelingen givet et afkast på 3,0 pct., hvilket er 2,7 procentpoint mere end sammenligningsindekset.

I sidste måned skrev vi om forventningerne til nye pengepolitiske lempelser fra Den Europæiske Centralbank (ECB) op til mødet den 6. december 2015. Forventningerne var skruet op på et niveau, hvor ECB reelt kun kunne skuffe. På trods af at ECB sænkede renten til -0,30 pct. og forlængede opkøbsprogrammet med seks måneder, faldt både europæiske aktier og obligationer voldsomt i kurs. Om der var enighed i ECB om at "skuffe" de finansielle markeder er svært at vurdere. Men der er ikke tvivl om, at tyskerne ikke har det godt med den pengepolitik, ECB og Mario Draghi fører, og måske har de denne gang sagt nok er nok. Selvom pengepolitikken er meget lempelig, har Mario Draghi mistet sin status som den centralbankchef, der aldrig skuffer. Efter at have observeret markedsreaktionen forsøgte Draghi at tage revanche dagen efter med de sædvanlige udtalelser om at ECB var klar til at gøre mere osv.

Generelt er det skræmmende, hvor kortsigtet mange investorer og markedsdeltagere agerer. Langt de fleste krydser fingre for yderligere lempelser, så de måske kan få pumpet aktier og obligationer yderligere op i kurs. Hvad der sker på længere sigt er af mindre betydning. Op til mødet var det vores vurdering, at forventningerne til ECB var blevet skruet for højt op, og vi valgte at nedbringe/afdække rentefølsomheden i afdelingen med ca. ½ år via salg af rentederivater på 10-årige tyske statsobligationer. Isoleret set tjente afdelingen fint på afdækningen, men det var langt fra nok til at sikre afdelingen mod at blive negativt påvirket af markedsudviklingen efter ECB's møde.

Mens ECB skuffede markederne ved ikke at lempe nok, levede den amerikanske centralbank (Fed) i højere grad op til forventningerne ved at hæve renten med 25 bp. Da de samtidig var meget forsigtige i deres udmeldinger om fremtidige renteforhøjelser, endte det med at de længere renter snarere faldt end steg.

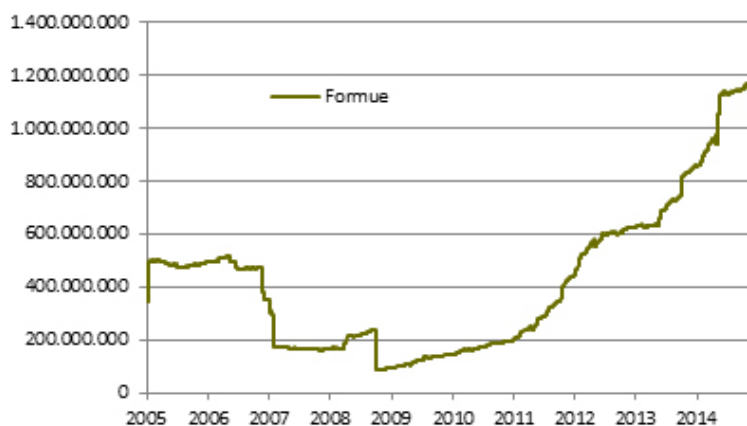
Ved indgangen til 2016 står vi i en situation, hvor det også i det kommende år bliver en udfordring at skabe et højt afkast på obligationer. I de seneste ni måneder er især risikoobligationer dog blevet betydeligt billigere. Så efter vores bedste vurdering er udgangspunktet betydeligt bedre end for et år siden. Det betyder dog ikke nødvendigvis, at afkastet også bliver bedre end i 2015. Med det nuværende udgangspunkt vil vi være meget tilfredse, hvis det lykkes at opnå det samme afkast som i år.

10 år med Maj Invest Globale Obligationer

Som den opmærksomme læser måske har bemærket, fyldte Investeringsforeningen Maj Invest 10 år den 15. december. Det gælder også Maj Invest Globale Obligationer. Vi bruger her lidt plads på at give en opsummering over de første 10 år, hvor undertegnede har haft ansvaret for afdelingen de seneste 8½ år.

Ideen med afdelingen har altid været, at den skulle fungere som en blandet obligationsafdeling, således at den almindelige investor reelt kun behøver at købe en obligationsafdeling, for at få eksponering mod både sikre og mere risikable obligationer. Med Maj Invest Globale Obligationer behøver man som investor ikke bruge tid på at vurdere, hvilke typer af obligationer, der er mest attraktive eller have udgifter til at skifte rundt mellem forskellige afdelinger.

Da investeringsforeningen blev lanceret, var ideen, at tilbyde afdelinger af høj kvalitet til lave omkostninger. Maj Invest Globale Obligationer er blandt de billigste obligationsafdelinger, der bliver udbudt til private i Danmark og afdelingen Maj Invest Globale Obligationer er blandt de billigste obligationsafdelinger, der bliver udbudt til private i Danmark og afdelingen er nummer tre målt på afkast blandt alle afdelinger i Europa inden for samme Morningstar Kategori™ målt over de seneste ti år. Med en formue på 1,1 mia. kr. er afdelingen blandt de største afdelinger i Investeringsforeningen Maj Invest. En meget stor del af disse investeringer er kommet fra private investorer, som selv har fundet frem til afdelingen. Det er vi selvfølgelig meget glade for, og vi vil også fremover gøre vores bedste for at leve op til den tillid, de mange investorer har vist os.



Målsætningen med afdelingen er at skabe et positivt og jævnt afkast over tid. Afdelingen har således klaret sig bedre end gennemsnittet af sammenlignelige foreninger i samme Morningstar Kategori hvert af de 10 år, den har eksisteret. Samtidig har afdelingen slået både sit eget sammenligningsindeks og Morningstars sammenligningsindeks betydeligt over de seneste 10 år. I en tid, hvor der er meget fokus på, hvor dårlige og dyre nogle investeringsforeninger er, har Maj Invest Globale Obligationer været med til at vise, at den påstand ikke gælder for alle investeringsforeninger.

Selvom afdelingen har klaret sig meget tilfredsstillende historisk, er det ingen garanti for fremtidige afkast. Det er alene hårdt arbejde (og en smule held), som kan sikre det. De lave omkostninger sikrer dog et fornuftigt udgangspunkt.

Peter Mosbæk, 4. januar 2016