

Alfred Berg Lange Danske Obligationer

DKK

GÆLDSKRISEN SPØGER STADIG

Seneste udvikling i de økonomiske nøgletal peger fortsat på, at Eurozonen er i en mild recession. Vi forventer dog fortsat positiv vækst i 2012, men væksten forventes under 0,5%. Økonomien i USA synes i bedring, og væksten forventes på omkring 2,5% i 2012.

Vækstindikatoren ISM for fremstillingen overraskede positiv med en stigning fra 50,8 til 52,7 mod ventet 51,8, hvilket er langt fra recessionsniveauet på omkring 46. Beskæftigelsen steg som forventet med 120.000 i november, men samtidig blev tallene for de 2 foregående måneder opjusteret med 72.000. Arbejdsløsheden faldt også fra 9% til 8,6%, så alt i alt var arbejdsmarkedsrapporten positiv. Forbrugertilliden steg også for fjerde måned i træk, hvilket indikerer, at privatforbruget er på vej tilbage på sporet.

Tillidsindikatoren PMI for Eurozonen har været på en nedadgående trend de seneste måneder, men steg i december til 47,9 fra 47 mod et forventet fald til 46,5. Dette er i sig selv positivt, men niveauet peger dog fortsat på negativ vækst i Eurozonen. IFO fra Tyskland overraskede også positivt, og alt i alt giver det forhåbninger om, at recessionen vil blive mild og kortvarig.

FALDENDE LANGE DANSKE RENTER

De finansielle markeder er fortsat præget af nervøsiteten, hvorfor de lange tyske og danske lange renter fortsatte med at falde i december. På trods af positive tiltag på EU-topmødet i december, blev der ikke præsenteret en bazooka-strategi, som kunne eliminere gældskrisen på den korte bane, hvilket skuffede de finansielle markeder. Moody's meddelte også, at tiltagene på topmødet ikke var nok til at mindske risikoen for nedjusteringer af eurolandenes kreditratings. ECB chefen Mario Draghi skuffede også markedet, ved ikke at indikere yderligere opkøb af statsobligationer på ECB mødet. Den negative stemning fik den danske 10-årige rente til, at falde med 0,4% i december til 1,68%, hvilket er et historisk lavt niveau. Den 10-årige danske rente kunne dog ikke helt følge med den tyske, som faldt med hele 0,5%. Danmark bliver dog fortsat betragtet som "sikker havn", hvilket giver sig til udtryk ved, at de lange danske renter stadigvæk handler under de tyske. Den 10-årige danske rente er faldet med over 2%-point siden medio april og 1,65% siden starten af 2011.

FALD I KORTE DANSKE STATSRENTER

ECB nedsatte som forventet renten fra 1,25% til 1% på mødet i december, og indførte samtidig 36 måneders likviditetstildeling og lempede kravene til sikkerhedsstillelsen for at lette presset på bankerne. Den stærke krone fik Nationalbanken til at nedsætte renten med hele 0,5% i december, og renten er nu nede i 0,7%. Rentenedsættelserne og nye likviditetstiltag fik de korte danske renter til at falde i december, og den danske 2-årige rente faldt til ny bundrekord på under 0,1%. Den 2-årige rente steg markant i foråret som følge af overraskende renteforhøjelser fra ECB, men er siden faldet med 2,2%, og siden årets start er den 2-årige rente faldet med 1,3%.

KONVERTERBARE OBLIGATIONER HALTEDE EFTER STATS OBLIGATIONER

Konverterbare realkreditobligationer blev ramt af den negative konveksitet, som følge af de massive rentefald, hvorfor de afkastmæssig ikke kunne følge med tilsvarende statsobligationer. Høj indenlandsk efterspørgsel samt jagt på carry har dog resulteret i, at konverterbare generelt har givet et merafkast i forhold til statsobligationer i 2011. 30-årige 6%'er har klaret sig bedst i år med et merafkast på 2%, mens 30-årige 4%'er har klaret sig dårligst med et lavere afkast på omkring 2%. Mellemlange flexobligationer tabte også til statsobligationer i december, og har givet cirka samme afkast som tilsvarende statsobligationer i 2011. Korte flexobligationer har cirka givet et merafkast på 0,75% i 2011.

PORTEFØLJEAKTIVITET OG FORVENTNINGER

Risiciene i forbindelse med gældskrisen, svage vækstudsigter i Europa og forventning om yderligere en rentenedsættelse fra ECB og Nationalbanken forventes at medføre lave korte renter de kommende år. Der er derfor købt 3-årige flexobligationer i december, som giver en attraktiv merrente i forhold til en tilsvarende. De lange renter forventes også at forblive på de nuværende lave niveauer de kommende 3 til 6 måneder, men risikoen for stigende lange renter er fortsat til stede, som følge af en bedring af vækstudsigter i USA og Kina.

Afdeling Lange Danske Obligationer investerer i danske børsnoterede obligationer med målsætningen at skabe et langsigtet merafkast i forhold til benchmark.

Porteføljestrategien fastlægges ud fra afdelingens forventninger til den økonomiske udvikling i de store økonomier; USA, Japan og Euroland. En dybdegående analyse af de enkelte segmenters og obligationers risiko, afkastprofil og egenskaber danner grundlag for valget af de konkrete segmenter og obligationer, der indgår i porteføljen.

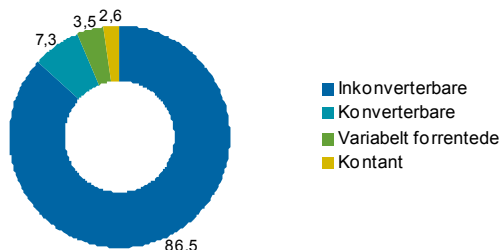
Stamdata

Startdato:	November 14 1994
Benchmark:	60% Effas>1 / 40% Nordea Realkreditindeks
ISIN:	DK0015861496

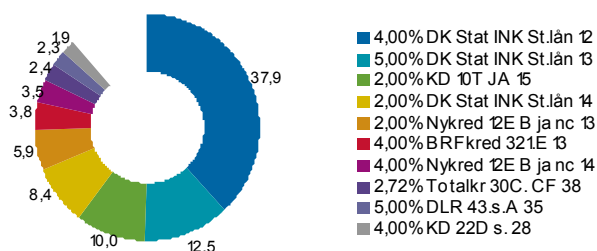


PORTEFØJLESAMMENSÆTNING (31.12.2011)

Sektorallokering

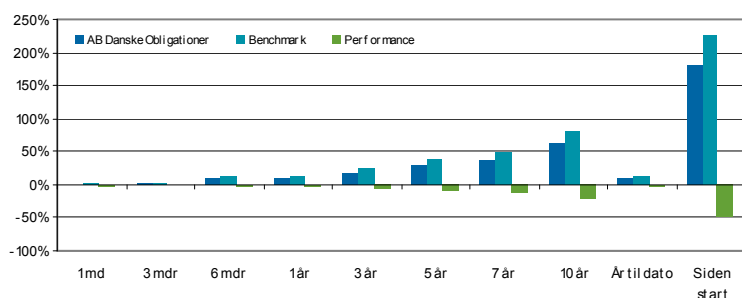


Ti største beholdninger



PERFORMANCE I DKK (31.12.2011)

Period	AB Danske Obligationer	Benchmark	Performance
1 md	0,4%	2,9%	-2,5%
3 mdr	2,1%	3,7%	-1,6%
6 mdr	8,6%	11,9%	-3,4%
1 år	8,2%	11,6%	-3,4%
3 år	17,9%	25,1%	-7,2%
5 år	30,3%	39,3%	-9,0%
7 år	36,0%	47,1%	-11,1%
10 år	62,3%	82,4%	-20,1%
År til dato	8,2%	11,6%	-3,4%
Siden start	179,9%	227,2%	-47,3%



RISIKOINDIKATORER (31.12.2011)

	Last 12M	Last 36M	Last 60M
Fond Volatilitet (%)	4,10	3,49	4,54
Benchmark Volatilitet (%)	5,33	4,70	4,73
Tracking Error (%)	2,91	2,43	2,26
Information Ratio	-1,17	-0,87	-0,63
Sharpe Ratio	1,69	1,22	0,63

ØVRIGE NØGLETAL (31.12.2011)

Korr. Var. (år)	1,60
Eff. Rente (%)	1,59

Alfred Berg Fondsmæglerselskab A/S (Alfred Berg) udbyder alene denne dokumentation som en service og informationskilde til investorer. Dokumentets indhold er ikke et tilbud og er ikke en opfordring til at købe eller sælge, men er alene af orienterende karakter. Oplysningerne erstatter ikke juridisk, regnskabsmæssig, skattemæssig eller anden professionel rådgivning, og Alfred Berg opfordrer investorer til at søge professionel rådgivning, før der træffes beslutninger eller foretages dispositioner. Alfred Berg tilstræber, at indholdet af dette dokument er korrekt og ajourført, men garanterer ikke at indholdet er nøjagtigt og fuldstændigt og påtager sig ikke noget ansvar herfor. Alfred Berg er ikke ansvarlig for beslutninger eller dispositioner, der træffes eller foretages på grundlag af oplysningerne i dette dokument. Alle rettigheder til de viste data tilhører Alfred Berg, og enhver videredistribution eller gengivelse er forbudt uden forudgående tilladelse. Investorer gøres opmærksom på, at investering kan være forbundet med risiko for tab, som ikke på forhånd kan fastlægges, ligesom tidligere afkast og kursudvikling ikke kan anvendes som en pålidelig indikator for fremtidige afkast og kursudvikling.