

Gribskov Kommune

Rapportering 31. maj 2014

Afkast og porteføljekommentarer

Gribskov Kommune

Rapportering pr. 31-05-2014

Porteføljens værdi i DKK*	Pr. 31-12-2013		Pr. 31-05-2014	
	Markedsværdi	Porteføljeandel	Markedsværdi	Porteføljeandel
Nordiske obligationer	288.393.316	99,9%	292.230.601	99,9%
Kontanter	203.085	0,1%	236.543	0,1%
Total	288.596.401	100,0%	292.467.145	100,0%

Afkast i DKK*	01-03-2014 til 31-05-2014		01-01-2014 til 31-05-2014	
Periode				
Total incl. urealiseret afkast	1.906.443		3.870.744	

* Porteføljens værdi er beregnet i henhold til de enkelte papirers officielle kurser på statusdagen inkl. vedhængende renter.

Afkast i %**	01-03-2014 til 31-05-2014		01-01-2014 til 31-05-2014	
Periode	Portefølje		Portefølje	
Nordiske obligationer	0,65%		1,34%	
Total incl. alle aktivtyper	0,65%		1,33%	

** Afkast i procent er porteføljens tidsvægtede afkast på statusdagen. Afkastet fra investeringsforeninger under Danske Invest er beregnet på basis af investeringsafdelingens indre værdi (NAV). Afkast i procent er efter evt. tilbageholdt aktieudbytteskat.

Referenceafkast i procent	01-03-2014 til 31-05-2014		01-01-2014 til 31-05-2014	
Periode	Referenceafkast		Referenceafkast	
CIBOR 1 Måned, DKK	0,04%		0,06%	
Bruttobeskattet 2,0 år	0,68%		1,44%	

Danske obligationer

Den danske obligationsportefølje har i årets første 5 måneder givet et afkast på 1,33 pct.

Renteniveauet er foreløbig faldet i år. Således faldt de 2-årige renter ca. 0,25 procentpoint, 10-årige renter ca. 0,60 procentpoint, og de 30-årige renter faldt ca. 0,45 procentpoint.

Rentefaldet har overrasket de fleste (inklusive os). Konsensus blandt økonomer var rentestigning for hele 2014. Specielt set i lyset af et meget lavt niveau allerede ved indgangen til 2014

samt ikke mindst forventning om højere økonomisk vækst (som "plejer" at resultere i et højere renteniveau).

Den økonomiske udvikling

Global økonomi gennemgik en kortvarig afmatning i årets første kvartal. I USA skuffede nøgletallene over en bred kam, og som konsekvens heraf faldt de lange renter. Grundlæggende mener vi, at det amerikanske opsving fortsat er på sporet, og at væksten derfor vil tiltage i nærmeste fremtid. I Kina var opbremsningen mere markant og drevet af myndighedernes ønske om at sænke kreditvæksten. Vi ser nu indikationer på, at kreditpolitikken ikke strammes yderligere og forventer således, at erhvervstilliden og andre cykliske indikatorer vil stabiliseres. Den europæiske vækst fortsatte med at vise gode takter, og erhvervstilliden steg.

I løbet af foråret er der kommet bedre økonomiske nøgletal for såvel USA, Kina og Europa. Det har dog ikke medført rentestigning af betydning. En del af årsagerne til rentefaldet kan formentlig tilskrives en usikkerhed i de finansielle markeder pga. situationen i Ukraine i løbet af foråret. På det seneste har de finansielle markeder delvist indregnet en rentenedsættelse fra den europæiske centralbank på deres møde her i starten af juni måned.

Renteniveauet i Danmark og dermed mulighederne for at skabe et godt afkast til Gribskov Kommune er i høj grad afhængig af udviklingen i global økonomi. (Derfor ovennævnte beskrivelse).

Strategi

Porteføljen er udelukkende investeret i realkreditobligationer og består primært af rentetilpasningsobligationer og variabelt forrentede obligationer med renteloft. Porteføljens andel af konverterbare realkreditobligationer udgør omkring 20 pct.

Porteføljens konverterbare realkreditobligationer har alle en nominel rente på 4% og har bidraget rigtig godt til afkastet i år. Rentetilpasningsobligationerne har udløb i 2015, 2016 og 2017.

Porteføljens variabelt forrentede obligationer har givet et lavt afkast i år og har p.t. en nominel rente omkring 0,80%. Denne rente reguleres hvert halve år. Vi forventer dog, at fastholde dem i porteføljen som led i en "helt sikker investering"/meget kursstabil obligation.

Porteføljens korrigerede varighed har været i niveauet 1,4 til nu 0,9. Ifølge aftalens investeringsrammer må vi "gå op til maks 2 i korrigeret varighed". Varighed er et risikomål for obligationer og kan give et billede af den procentvise ændring i porteføljens værdi, hvis renteniveauet ændrer sig med 1%.

Vi forventer, at fastholde en investeringsstil med fokus på kapitalbeskyttelse kombineret med et forventet afkast der er højere end lånerente og inflation. Det forventes, at de korte renter forbliver lave i lang tid, mens der er større usikkerhed om de længere renter. Bedre økonomiske konjunkturer kan resultere i stigende lange renter. Porteføljen forventes derfor fortsat investeret i stil med ovennævnte strategi. Der skal overføres DKK 50 mio. til Gribskov Kommunes depot nr. 2/Portefølje nr. 2, hvor der også er adgang til kreditobligationer. På papirniveau har vi ikke plan om større omlægninger i depot nr. 1/Portefølje nr. 1 p.t., men vi vil selvfølgelig konstant have fokus på at optimere afkastet indenfor de givne investeringsrammer.