



FormueEvolution II – marts 2009

Siden Sidst

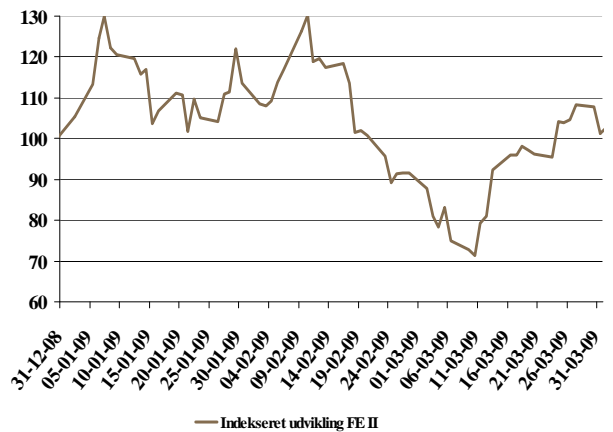
Marts blev endnu en travl måned for centralbankerne verden over. Styringsrenterne nærmer sig mange steder den nedre grænse på nul procent, hvilket gør rentesablen til et mindre effektivt våben, jf. figur 2. I stedet er centralbankerne tvunget til at iværksætte mere kreative tiltag i de fortsatte forsøg på at stimulere den økonomiske vækst.

Den amerikanske forbundsbank (Fed) har ligesom Bank of England og Bank of Japan intensiveret opkøbene af realkreditobligationer og statsobligationer i et forsøg på at presse de længere renter ned. Den europæiske centralbank (ECB), anført af Jean Claude Trichet, glimrer dog ved dens fravær. ECB nedsatte primo marts styringsrenten med 0,50 procentpoint og med 0,25 procentpoint primo april, men har i skrivende stund ikke foretaget kvantitative lempelser i form af opkøb af statsobligationer eller realkreditobligationer på niveau med de resterende store centralbanker i de vestlige lande. Rentenedsættelsen på 0,25 procentpoint primo april sendte styringsrenten ned på et rekord lavt niveau på 1,25 pct. Det kan bestemt ikke udelukkes, at ECB ved de kommende rentemøder skriver ny historie ved at reducere styringsrenten yderligere.

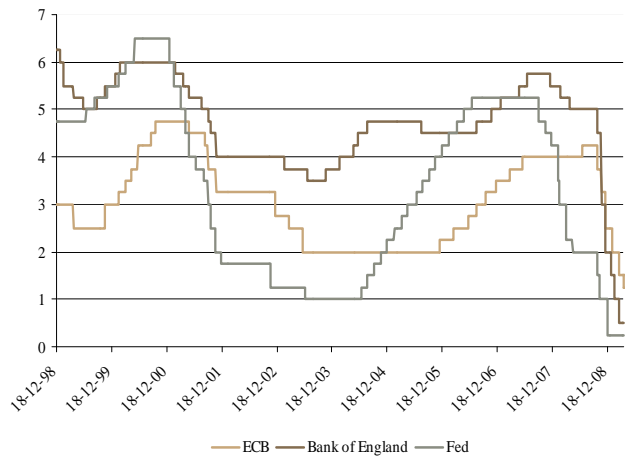
Det høje aktivitets niveau blandt centralbankerne er et klart tegn på, at den økonomiske krise stadig anses som værende yderst alvorlig. Negativ økonomisk vækst, rekordlave tillidsindeks, svag udvikling i ordreindgang og produktion for ikke at nævne de dystre tilstande på arbejds- og boligmarkedet. Samlet set peger de økonomiske nøgletal i retning af en fremtid, hvor der fortsat hænger mørke skyer i horisonten.

På trods af de negative nøgletal har der i løbet af marts været en forårsstemning på aktiemarkederne. De brede aktieindeks i USA og Europa er siden bunden primo marts steget med to cifrede procentsatser.

Figur 1 : Indekseret udvikling i FormueEvolution II



Figur 2 Styringsrenter i udvalgte lande



Obligationer

Den øgede risikoappetit i markedet i forbindelse med de stigende aktiemarkeder, de fortsatte rentenedsættelser fra Nationalbanken og rentespændsindsnævringen til Euroland gør, at vi fortsat er fortrøstningsfulde overfor danske realkreditobligationer. Vi ligger fortsat svagt undervægtet i danske realkreditobligationer, idet vi ønsker at bevare muligheden for at øge eksponeringen mod risikoaktiver

Aktier

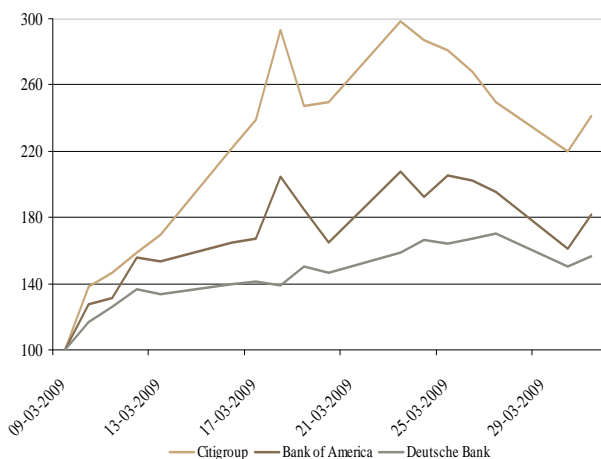
Efter kraftige fald i aktiekurserne i begyndelsen af marts har aktiemarkederne siden da været præget af noget, der minder om forårsstemning. Specielt finansaktier har udmærket sig ved kraftige kursstigninger på baggrund af, at flere direktører fra de største banker i starten af marts tilkendegav, at de var optimistiske på den fremtidige indtjening i sektoren, jf. figur 3. På trods af de kraftige stigninger, der i nogle tilfælde langt overstiger 100%, handles de finansielle aktier stadig på meget lave niveauer. Hvis de positive udmeldinger fra de største amerikanske banker bliver fulgt op af fornuftige 1. kvartals regnskaber kan det være begyndelsen til en periode, hvor finansaktier trækker resten af markedet med op. Usikkerheden er dog stadig stor i markedet.

Den positive kursudvikling på de finansielle aktier var medvirkende til en stigning i de brede aktieindeks på mellem 12-13 pct. i marts. Trods aktiekursstigningerne i marts er de brede aktieindeks stadig nede år-til-dato med tocifrede procentsatser, jf. figur 4

Vi har igennem marts været overvægtet i Finans i forventning om, at netop finansaktier ville anføre et eventuelt stigende marked. Mod slutningen af måneden har vi dog reduceret noget af overvægen i denne sektor.

Derudover har vi medio marts valgt at øge eksponeringen mod Emerging Markets, idet vi fortsat forventer, at Emerging Markets landene i fremtiden vil klare sig relativt fornuftigt gennem den økonomiske krise.

Figur 3 : Udvalg af amerikanske finansaktier. pct.



Vores største eksponering er dog fortsat mod amerikanske aktier.

Finansiering

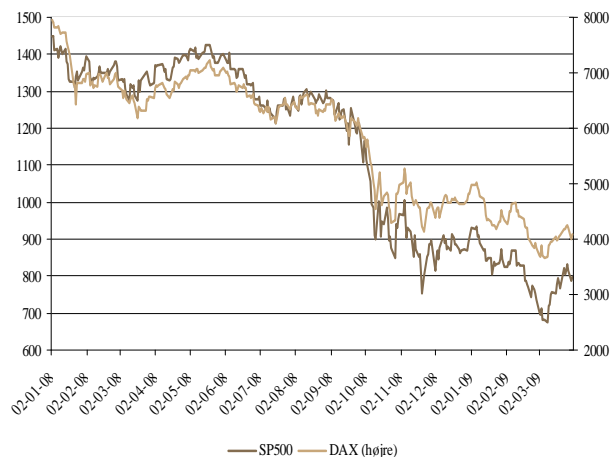
Den 12. marts sænkede den schweiziske centralbank styringsrenten med 0,25 procentpoint til 0,25 procent. Samtidig gjorde centralbanken alvor af truslerne om at intervenere i markedet i et forsøg på at svække CHF. Umiddelbart efter offentliggørelsen faldt CHF fra 504 overfor DKK til 483. Et fald på over 4 pct. Siden rentemødet den 12. marts har såvel den schweiziske centralbankdirektør Roth samt vice-direktør Hildebrandt, ved gentagne lejligheder, udtalt, at de ved en styrkelse af schweizerfrancen vil intervenere i markedet i et forsøg på at svække CHF. Specielt udsigten til vedvarende deflation er en af bevæggrundene for forsøgene på at svække CHF.

I FormueEvolution II har vi ultimo marts øget andelen af CHF-lån. Den øgede eksponering mod CHF betyder, at schweizerfrancen nu er den valuta, egenkapitalen i Selskabet er mest følsom overfor. En faldende CHF vil derfor bidrage positivt til egenkapitalen. Med centralbankdirektør Roth i baghånden er vi overbeviste om, at CHF vil svækkes den kommende tid, men vi er fortsat parat til at omlægge lån til EUR, hvis der kommer nye signaler fra den schweiziske centralbank.

Forventninger

Antallet af svage nøgletal og dårlige nyheder dominerer stadig massivt over de mere positive aspekter i markedet. De seneste ugers aktieoptur har dog givet en vis optimisme, men et hurtigt kig på diverse tillidsindeks, det stigende antal af arbejdsløse og situationen på boligmarkedet er medvirkende til at fødderne, trods en hvis optimisme, forbliver solidt plantet på jorden. Situationen er fortsat alvorlig og de mørke skyer i horisonten ser stadig truende ud. Vi forventer, at det økonomiske stormvejr, der har hærget de finansielle markeder i 2008 vil fortsætte i de resterende måneder af 2009 og muligvis i 2010.

Figur 4 : Udvikling i Dax & S&P 500, pct.



Den ændrede skattestatus og den nuværende tilpasning af porteføljen gør, at Selskabet har en højere fleksibilitet, der fremadrettet gør det nemmere at navigere i de turbulente markeder.

Investeringsoverblik FormueEvolution II

Investeringsoverblik 1 april, FormueEvolution II

PLACERING		FINANSIERING	
<i>Obligationer m.v.</i>		Egenkapital	18.243.528
Danske obligationer	9.619.789	<i>Direkte låneoptagelse</i>	
Virksomhedsobligationer / - lån	4.150.190	EUR-lån	24.007.518
Emerging Market obligationer	7.271.774	CHF-lån	62.905.014
Finansielle kontrakter obligationer	0	DKK-lån	-53.204.623
Valutaterminsforretninger	155.141	USD-lån	0
Kontanter	496.520	AUD-lån	-7.700.819
Obligationer i alt	21.693.414	Direkte låneoptagelse i alt	26.007.089
		<i>Indirekte valutaterminsforretninger</i>	
<i>Aktier</i>		EUR	0
EM aktier	8.618.345	CHF	0
Globale aktier	14.255.859	<i>Indirekte finansielle kontrakter</i>	
Finansielle kontrakter aktier	5.278.137	EUR	5.278.137
		DKK	0
		USD	0
Aktier i alt	28.152.341	Indirekte låneoptagelse i alt	5.278.137
		Skat / omkostninger	317.000
Placering i alt	49.845.754	Finansiering i alt	49.845.754
Aktuelt gearing	1,7050		

Top 10 aktier FormueEvolution II

Top 10 anlægsaktier formueevolution II

Aktie	Region	Andel af aktie portefølje
Statoil ASA.....	Europa	2,60%
Syd Invest Fjernøsten BUAI....	SI Fjernøsten	2,50%
Noreco	Europa	2,08%
Sydivest BRIK ABIU.....	SI BRIK	2,05%
Inmet Mining SHS.....	Nord Amerika	1,86%
Petroleo Brasil.....	Latin Amerika	1,80%
China Shenhua Energy.....	Fjernøsten	1,76%
Ping An Insurance comp China..	Fjernøsten	1,72%
Bunge Limited.....	Nord Amerika	1,66%
FLSmidth & Co.....	Europa	1,64%