

Kvartalsbrev 1. kvartal 2007

Investeringsforeningen SEBinvest

Uro på aktiemarkedene

I februar og første halvdel af marts var der uro og kursfald på aktiemarkedene verden over. Det var bl.a. tab på udlån på det amerikanske realkreditmarked og stramninger i den kinesiske pengepolitik, der udløste den negative stemning. Markederne rettede sig igen sidst i marts. Samlet set steg aktiemarkedene dog i første kvartal trods uroen.

Afdeling Europa Stockpicking gav et tab på 2,11 pct. i første kvartal, hvilket var lavere end markedet. De øvrige aktieafdelinger opnåede positive afkast. Højeste afkast fik denne gang afdeling Europæiske Aktier med 4,64%. Afdelingen fokuserer på aktier, som forventes at udbetale højt årligt udbytte.

Renter lidt op

Både den korte og lange obligationsrente steg i første kvartal med 0,20 procentpoint, hvilket bevirkede, at afkastene for første kvartal blev beskedne i alle obligationsafdelingerne.

Det svage obligationsmarked var forudset i vores investeringsstrategi, hvorfor alle afdelinger opnåede et merafkast i forhold til markedet (benchmark). Afdelingen Mellemlange Obligationer opnåede det højeste afkast blandt obligationsafdelingerne i første kvartal med 1,21 pct.

Pensionsafdelingerne, der investerer globalt i både aktier og obligationer gav et lille afkast i første kvartal på 0,42 pct., 0,15 pct. og 0,16 pct. i henholdsvis Pension Kort, Pension 2020 og Pension 2030. Det var især investeringerne i europæiske aktier, som med - 2 pct. trak det samlede afkast ned.

USA: Vigende vækst

Opbremningen på boligmarkedet i USA og betalingsproblemer blandt de økonomisk svageste boligejere er begyndt at påvirke de finansielle markeder.

Servicesektoren kan fremvise pæn fremgang, som holder beskæftigelsen oppe på et højt niveau. Derfor er der ikke umiddelbart risiko for at økonomien kolliderer.

Den afdæmpede vækst i byggesektoren forventes at modvirke rentestigninger trods tendenser til stigning i inflationen. Den amerikanske centralbank vil afvente udviklingen og vil med stor sandsynlighed holde renten uændret de kommende måneder.

Europa i fremgang

Europa ser ud til at kunne opretholde den økonomiske fremgang fra 2006. I Tyskland og Italien øges optimismen med stigende investeringer og privatforbrug til følge. På trods af den stærke euro øges eksporten til bl.a. Fjernøsten og Rusland. De nye industrilande kompenserer således for de reducerede eksportmuligheder til USA.

Danmark: Lønstigninger på vej

De foreløbig indgåede overenskomstaftaler tyder på lønstigninger på over 4 pct. årligt i de kommende 3 år. Lønstigninger på dette niveau forventes at være over det europæiske gennemsnit og derfor svækkes virksomhedernes konkurrenceevne de kommende år.

Højere lønstigninger end i udlandet afspejler den lave ledighed og den forholdsvis store fleksibilitet på det danske arbejdsmarked. Udflytning af arbejdspladser vil således fortsætte. Men indtil videre har vi i Danmark formået at skabe nye arbejdspladser, som kan honorere det højere lønniveau.

Markedsforventninger

Der er ikke udsigt til større ændringer i hverken de korte eller lange renter i andet kvartal. Konjunkturafmatningen i USA mindsker inflationspresset globalt trods den store væksthøjring i Fjernøsten og de positive konjunkturer i Europa.

Aktiemarkedene ser ud til at være robuste overfor et mindre fald i den globale vækst. Aktierne er stadig prissat med en pæn risikopræmie i forhold til den forventede indtjening. Uroen i første kvartal viser dog, at hvis der opstår problemer på kreditmarkedet, vil aktiekurserne reagere negativt. Den kraftige reduktion i den internationale lånefinansiering til investeringsformål i første kvartal må forventes at give større stabilitet og generelt positive aktiemarkeder i andet kvartal.

Afkastudvikling

Investeringsforeningen SEBinvest

SEBinvest – Europæiske afdelinger	1. kvrt. 2007	2. kvrt. 2006	3. kvrt. 2006	4. kvrt. 2006	Året 2006
Europæiske Aktier (1)	4,64	-6,70	3,83	8,11	14,13
Benchmark: MSCI Europe inkl. udbytter	2,84	-3,00	6,59	7,04	19,54
Europa Stockpicking (3)	-2,11	-7,00	3,55	12,13	17,85
Benchmark: MSCI Europe inkl. udbytter	2,84	-3,00	6,59	7,04	19,54
Danske Aktier (7)	2,03	-3,87	9,21	14,82	39,44
Benchmark: OMXCCap inkl. udbytter	5,14	-3,42	8,97	12,42	31,31
Danske Aktier Akkumulerende (15) ****	2,13	-	-	2,03	2,03
Benchmark: OMXCCap inkl. udbytter	5,14	-	-	1,57	1,57

Danske Aktier har i 1. kvrt. 2007 haft et afkast på 2,0% mod benchmarks 5,1%. I hele 2006 har afd. Danske Aktier haft et afkast på 39,4% mod benchmarks 31,3%. Afkastene viser, at dansk økonomi har klaret sig fantastisk godt i perioden, men også, at SEBinvest har været dygtige til at udvælge aktier til porteføljen

SEBinvest – Balancerede afdelinger	1. kvrt. 2007	2. kvrt. 2006	3. kvrt. 2006	4. kvrt. 2006	Året 2006
Pension Kort (11)	0,42	-4,02	2,56	3,10	3,77
Benchmark: S sammensat MSCI aktie- og obligationsbenchmark	1,17	-2,11	3,22	2,20	4,34
Pension 2020 (12)	0,15	-4,76	2,44	5,33	6,53
Benchmark: S sammensat MSCI aktie- og obligationsbenchmark	1,67	-2,50	4,22	4,24	8,39
Pension 2030 (13)	0,16	-5,12	2,18	5,83	7,02
Benchmark: S sammensat MSCI aktie- og obligationsbenchmark	1,72	-2,83	4,17	4,43	9,08

Pensionsafdelingerne investerer globalt i både aktier og obligationer. De vejledende aktieandele udgjorde pr. 1. jan 2007 60% i Pension 2030, 50% i Pension 2020 og 25% i Pension Kort. Andelen af obligationer og aktier kan imidlertid inden for visse rammer løbende reguleres i forhold til SEBinvests forventninger til udviklingen på de enkelte markeder. Pension Kort skiftede navn fra Pension 2010 pr. 1. juni 2006.

SEBinvest – Specialafdelinger	1. kvrt. 2007	2. kvrt. 2006	3. kvrt. 2006	4. kvrt. 2006	Året 2006
Vækst Temaer (10)	5,27	-6,38	1,43	16,82	27,29
Benchmark: MSCI Europe Growth	4,48	-2,83	4,80	6,78	16,82

Vækst Temaer har i 2006 opnået et afkast på 27,3% mod benchmarks 16,8%. Der har i 2006 været investeret i følgende temaer: Emerging Markets, Innovative medicinalsselskaber, Interaktive medier, Global konsolidering, Privatisering af velfærd samt Fremtidens energivindere.

SEBinvest – Obligationsafdelinger	1. kvrt. 2007	2. kvrt. 2006	3. kvrt. 2006	4. kvrt. 2006	Året 2006
Korte Obligationer (8)	0,95	0,27	1,10	0,44	1,26
Benchmark: EFFAS 1-3 år	0,66	0,57	0,81	0,29	1,37
Mellemlange Obligationer (2) *	1,21	-0,48	2,14	0,37	-0,01
Benchmark: EFFAS 3-5 år **	0,58	-0,36	1,39	-0,25	-1,32
Lange Obligationer (14) ***	0,91	-	1,08	0,38	1,46
Benchmark: EFFAS 5-10 år	0,20	-	0,61	-0,46	0,15

* Mellemlange Obligationer skiftede navn fra Lange Danske Obligationer pr. den 1. juni 2006

** Mellemlange Obligationer har skiftet benchmark pr. 1. juni 2006 til EFFAS 3-5 år fra EFFAS ALL.

*** Afd. Lange Obligationer påbegyndte investeringerne pr. 18/9-2006.

**** Afd. Danske Aktier Akkumulerende påbegyndte investeringerne pr. 20/12-2006.

Investeringsforeningen SEBinvest

Postadresse:
Postboks 2098
1014 København K
Kontor:
Landemærket 10

Telefon:
70 13 13 26
Fax:
70 13 13 27

Hjemmeside:
www.SEBinvest.dk

CVR-nummer: 21004979