



Peter Mosbæk
CIO, obligationschef, ansvarlig
for Maj Invest Kontra.

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

Hovedelementer i Kontra

Obligationer:	70 %
Guldaktier:	2 %
Guld-ETF'er:	14 %
Andre aktier:	9 %
Andet:	5 %

Hedgegrad: 9 %

Valutaeksponering i Kontra

DKK:	76 %
SEK:	11 %
NOK:	9 %
CHF:	4 %
USD:	0 %
SGD:	0 %
Øvrige:	0 %

Kontra gav i maj måned et afkast på -0,5 pct.. For 2015 er afkastet på 5,7 pct.

Maj måned var i høj grad præget af renteutviklingen. Den rentestigning, som begyndte i slutningen af april, fortsatte den første uge af maj for derefter at falde noget tilbage. De 10-årige tyske statsrenter er steget fra stort set ingenting til ca. 0,7 pct. Der er stadig tale om meget lave renter, men omvendt er der ingen tvivl om, at bevægelsen har skræmt mange investorer, som havde overbevist sig selv om, at renterne ikke ville stige så længe ECB købte obligationer i markedet. Det har ikke været tilfældet. Spørgsmålet er så, hvordan evt. yderligere rentestigninger vil ramme de finansielle markeder generelt. Det er vores vurdering, at begrænsede rentestigninger kan kaperes af aktiemarkedene.

Kina fortsætter med at trække overskrifter. Aktiemanien fortsætter, og der er næsten 50 aktier, som er steget med mere end 500 pct. i løbet af årets første fem måneder. En del aktier var sikkert steget endnu mere, hvis de ikke havde haft en regel om, at aktierne ikke må stige mere end 10 pct. om dagen. Selvfølgelig ender det galt, men hvornår? Samtidig begynder den kinesiske økonomi at være mere og mere presset. Væksten er aftagende og inflationen meget lav. Samtidig er deres konkurrenceevne blevet kraftigt forværret, som følge af at deres valuta følger dollaren, der som bekendt er blevet kraftigt styrket. Kina er tidligere blevet beskyldt for at holde deres valuta kunstigt lav. Det er næppe tilfældet længere. Spørgsmålet er nok nærmere, om de kunne finde på at lade deres valuta falde i forhold til dollar for at blive mere konkurrencedygtige. Skulle de finde på det, er der næppe tvivl om, at vi vil få betydelige udsving på de finansielle markeder. Specielt de øvrige emerging markets vil nok blive hårdt ramt, da mange af disse lande har haft fordel af, at Kina er blevet mindre og mindre konkurrencedygtig over de seneste år.

Vi har i løbet af måneden reduceret andelen af defensive aktier fra ca. 20 pct. til ca. 10 pct. Det er vores vurdering, at de defensive aktier efterhånden er blevet så dyre, at de ikke rigtigt vil give nogen beskyttelse, såfremt aktierne generelt skulle falde. Samtidig ser vi en risiko for, at de også kan blive ramt, såfremt renterne skulle fortsætte med at stige. Derfor ser vi i øjeblikket ikke den store idé i at have disse aktier i Kontra.

Vi har benyttet rentestigningerne til at øge varigheden i afdelingen en anelse. Det er sket ved at købe danske konverterbare realkreditobligationer. De obligationer blev ekstraordinært hårdt ramt i forbindelse med rentestigningerne i begyndelsen af måneden. Derfor valgte vi at investere i denne obligationstype, som historisk set ikke har ligget i Kontra. Derudover har vi øget guldeksponeringen en anelse.

Peter Mosbæk, 3. juni 2015