

DK0060037455



Peter Mosbæk

Obligationsschef, ansvarlig for
Maj Invest Kontra.

Peter har opnået en bred erfaring inden for obligationsområdet gennem mere end 15 års arbejde med handel og rådgivning.

Hovedelementer i Kontra

Obligationer:	67 %
Guld aktier:	0 %
Guld ETF'er:	5 %
Andre aktier:	26 %
Andet:	2 %

Hedgegrad:	11 %
------------	------

Valutaeksponering i Kontra

DKK:	11 %
NOK	18 %
SGD	17 %
SEK	12 %
CHF	11 %
EUR:	10 %
USD:	18 %
Øvrige:	3 %

Afdeling Maj Invest Kontra har givet et afkast på -1,3 procent i april måned, og år til dato har afdelingen givet et afkast på -0,3 pct.

April måned har ikke været nogen god måned for afdeling Kontra. Generelt har risikable værdipapirer og lignende instrumenter klaret sig rigtigt godt. Globale aktier er steget med ca. 3 pct. – dog kun ca. 0,5 pct. målt i danske kroner. Europæiske aktier er steget med mere end 3 pct., mens japanske aktier er steget med hele 12 pct. Samtidig har vi set svagt faldende renter og en svækkelse af USD på ca. 2,5 pct. Generelt er danske kroner blevet styrket i forhold til de fleste valutaer. En enkelt undtagelse er JPY, som er blevet styrket med ca. 3 pct. – efter at have tabt næsten 20 pct. de første 3 mdr. af 2013.

Den store historie i relation til Kontra i april har uden tvivl været det store prisfald guld og guldrelaterede aktiver oplevede i løbet af måneden. Guldprisen har haft en sivende tendens de seneste måneder, men i april gik det helt galt og guldprisen faldt fra 1575 til 1375 \$/ounce i løbet af 2 dage. Faldet er givetvis blevet forstærket af en række investorer, der i panik har valgt – og måske er blevet tvunget til at lukke lånefinansierede positioner ned. Guldprisen er efterfølgende kommet noget tilbage og ligger ved udgangen af måneden i 1450 \$/ounce. For guldmineaktier har nedturen været endnu værre. Indekset for guldmineaktier (HUI) faldt i løbet af et par dage fra 340 til 255 (ca. 25 pct.). Til sammenligning lå indekset i ca. 200 tilbage i november 2009 og i mere end 600 i august 2011, da gældskrisen for alvor blev intensiveret.

Som vi har skrevet i tidligere nyhedsbreve, har vi i løbet af de første måneder af 2013 reduceret eksponeringen mod guld betragteligt. Primo 2013 udgjorde den samlede guldeksponering i Kontra ca. 15 pct. fordelt på 9 pct. ETF'er og 6 pct. guldmineaktier. I begyndelsen af marts var denne eksponering reduceret til 5 pct. ETF'er. Nedbringelsen skete på baggrund af vores positive opfattelse af den økonomiske udvikling i specielt USA, hvorfor vi så begrænset potentiale for væsentlige stigninger i guldprisen. Ikke desto mindre kom faldet på 15 pct. over to dage bag på os.

På trods af at vi har fået nedbragt guldeksponeringen betragteligt, har prisfaldet haft negativ betydning for afkastet. Samlet set har guldeksponeringen i 2013 bidraget negativt med ca. 1,5 procentpoint til det samlede afkast for afdelingen. Havde vi fastholdt eksponeringen som hidtil, ville det have kostet tættere på 4 procentpoint.

Vi anser ikke guld for en boble, og er meget skeptiske overfor de langsigtede konsekvenser af den kraftigt øgede pengemængde globalt. På den kort sigt er risikoen for inflation dog meget begrænset, og vi ser derfor ikke det store potentiale i guld på kort sigt. Guldmineaktierne er meget billigt prisfastsat, men er selvfølgelig også afhængige af udviklingen i guldprisen. Desuden opfører guldmineaktier sig ikke altid optimalt i en kontra-portefølje. På den baggrund har vi ikke for nærværende planer om at øge guldeksponeringen væsentligt i den nærmeste tid.

Selvom der er risiko for, at en række økonomiske nøgletal kan skuffe hen over de nærmeste måneder, ser vi det ikke som en vending, men alene som en midlertidig opbremsning i økonomien. Vi fastholder derfor en relativ "defensiv" positionering i Kontra.

Peter Mosbæk, 7. maj 2013.