

Månedsoptdatering december 2013
Maj Invest Kontra

DK0060037455

**Peter Mosbæk**

CIO, obligationschef, 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: | 64 % |
| Guld aktier: | 0 % |
| Guld ETF'er: | 5 % |
| Andre aktier: | 29 % |
| Andet: | 2 % |

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

Valutaeksponering i Kontra

| | |
|---------|------|
| DKK: | 18 % |
| NOK | 16 % |
| SGD | 11 % |
| CHF | 15 % |
| EUR: | 5 % |
| USD: | 32 % |
| Øvrige: | 3 % |

Afkastet for december endte på -1,5 procent. Det betyder, at Kontra i 2013 har givet et afkast på -6,9 pct.

Først og fremmest godt nytår til alle læsere af dette nyhedsbrev. 2013 var ikke et godt år for afdeling Kontra – tværtimod. Til gengæld har 2013 været et rigtigt godt aktieår, og det var dermed ikke et af de år, hvor formålet med afdeling Kontra er at give et betydeligt positivt afkast. Det ændrer dog ikke ved, at målet for afdeling Kontra er at give et afkast tæt ved nul i gode aktieår. Det er en målsætning, som afdelingen har været langt fra at leve op til i 2013.

I december har der igen være fokus på den amerikanske centralbank, som valgte at stramme pengepolitikken marginalt ved at reducere deres opkøb af obligationer fra 85 til 75 mia. dollar pr. måned. Det blev den afgørende centralbankchefs sidste handling inden han stoppede. Stramningen blev allerede indikeret i maj måned og har lige siden været et af de væsentlige temaer på de finansielle markeder. Renten på 10-årige amerikanske statsobligationer er således steget fra ca. 1,6 til 3,0 pct. i løbet af de sidste syv måneder af 2013. En ret voldsom stigning selvom det selvfølgelig skal tages med i betragtning, at udgangspunktet var et meget lavt renteniveau. Med en rente på 3 pct. er det vores vurdering, at der allerede er taget højde for yderligere stramninger i den nuværende prisfastsættelse.

Lidt mere overraskende er det måske, at dollaren også er blevet svækket siden maj måned. Normalt vil en forventning om stigende renter styrke en valuta. Baggrunden er formodentlig, at investorerne samtidig er blevet mere optimistiske omkring fremtiden for Europa og derfor har øget investeringerne i aktiver handlet i euro og dermed været med til at styrke kronen og euroen i forhold til andre valutaer. Samtidig har USA et ret stort betalingsbalanceunderskud, mens Europa målt under et har overskud på betalingsbalancen. Dette kan forklare, at dollaren er blevet svækket med næsten 5 pct. i 2013. I december blev dollaren svækket med ca. 2 pct.

Generelt kan december måned bedst karakteriseres som "mere af det samme". Det vil sige faldende guldpriser, stigende aktiekurser, svækkelse af stærke valutaer og stigende renter. Det er det billede, vi har oplevet siden maj måned, og som har gjort at afdeling Kontra har haft det svært på trods af, at vi har positioneret afdelingen defensivt (det vil sige til positive finansielle markeder). Specielt har de stærke valutaer som dollar, norske kroner, Singapore-dollar og svenske kroner drillet.

Ved indgangen til 2014 er vi meget fortrøstningsfulde for det kommende år. Euroen virker efter vores vurdering til at være alt for stærk i forhold til de økonomiske realiteter, mens guld og guldmineaktier i 2013 er faldet så kraftigt, at det er svært at se en gentagelse i 2014. Tværtimod ser vi et fornuftigt potentiale i særligt guldmineaktier, som vi forventer at genkøbe til afdelingen i begyndelsen af 2014. I første omgang er det planen at investere ca. 5 pct. af formuen. Guldmineaktier faldt med ca. 55 pct. i 2013 og er efter vores vurdering billige både ved den nuværende guldpris og ved en lidt lavere guldpris end i dag.

Det er selvfølgelig altid svært at forudsige udviklingen på de finansielle markeder, og det er forbundet med stor usikkerhed. Det er dog relevant at forsøge at vurdere, hvordan Kontra vil klare sig, hvis 2014 udvikler sig som 2013 med kraftigt stigende aktiekurser. Efter vores vurdering har vi i 2013 set en meget stor del af korrektionen i sikre aktiver. Med alle mulige forbehold er det derfor ikke vores vurdering, at afkastet for 2014 vil ende som 2013, såfremt aktierne forsætter deres optur. Det er f.eks. svært at forestille sig, at norske kroner falder med 12 pct. igen i 2014, eller at guldet skal falde med yderligere 30 pct. I sidste ende er det dog op til positioneringen i afdeling Kontra, og det eneste vi kan love er, at vi gør vores bedste for at optimere investorerens afkast med de aktivklasser, som indgår i Kontras investeringsunivers.

Peter Mosbæk, 6. januar 2014.