

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:	65 %
Guld aktier:	6 %
Guld ETF'er:	10 %
Andre aktier:	15 %
Andet:	4 %
Hedgegrad:	6 %

Valutaeksponering i Kontra

DKK:	33 %
NOK	9 %
SGD	10 %
SEK	5 %
CHF	1 %
EUR:	14 %
USD:	20 %
CAD:	4 %
Øvrige:	4 %

Afkastet for juli måned endte på 2,8 procent. Dermed har afdelingen i 2012 givet et afkast på 2,7 procent.

Kigger man på de ni afdelinger i Investeringsforeningen Maj Invest har de alle givet positivt afkast i juli måned. Det gælder altså både aktie- og obligationsafdelinger. Det kunne afspejle en måned, hvor risikable aktiver havde klaret sig flot. Generelt har aktier dog også klaret sig pænt. Amerikanske aktier målt ved S&P er steget med godt 1 pct. målt i dollar, mens tyske aktier er steget med godt 5 pct. Samtidig er renterne forsat med at falde. I løbet af juli er de tyske renter faldet med ca. 15 bp., og de 2-årige renter er nu, i lighed med de danske, negative.

Det, som har betydet mest for afkastet i juli måned, er dog den betydelige svækkelse af euro og danske kroner. Med en svækkelse af euroen på næsten 3 pct. i forhold til dollar er afkastet på en investering i S&P aktier målt i danske kroner ikke blot 1 pct. men ca. 4 pct. Det samme billede gør sig gældende for en lang række andre valutaer.

Som jeg har skrevet de seneste måneder, har afdeling Kontra en relativt stor eksponering mod stærke valutaer. For det første vil udenlandske investorer trække sig fra investeringer i Europa, hvis uroen varer ved. For det andet er der et fundamentalt behov for, at euroen svækkes, så de svage lande kan genvinde noget af den tabte konkurrenceevne. På den baggrund har vi haft ca. 50 pct. af formuen investeret i dollar, Singepore-dollar, norske og svenske kroner. Alle disse valutaer er i løbet af juli måned blevet væsentligt styrket i forhold til euro og danske kroner. Singepore-dollar og svenske kroner er blevet styrket med næsten 5 pct., mens amerikanske dollar og norske kroner er blevet styrket med henholdsvis 3 og 2 pct. Styrkelsen af disse valutaer har været den væsentligste faktor bag det positive afkast i juli måned.

I juli har gullet holdt sig pænt og er steget med godt 1 pct. målt i dollar. Niveaulet ligger fortsat omkring 1600 dollar pr. ounce, hvor det har ligget det meste af 2012. Endnu engang har guldmineaktierne klaret sig dårligere end gullet. Målt ved HUI-indekset er guldmineaktier faldet mere end 4 pct. i juli og har nu tabt næsten 20 pct. i 2012. Siden begyndelsen af året er gullet steget med lidt mere end 2 pct.

I løbet af måneden har vi valgt at tage noget af gevinsten på positionen i svenske kroner. Positionen er nedbragt fra 10 til 5 pct. af formuen. Fundamentalt ser vi stadig muligheder for en svækkelse af euroen. En mulighed for yderligere pengepolitiske lempelser vil kun forstærke dette billede.

Vi anser stadig risikoen for et decideret kollaps i risikable aktiver som begrænset. På den baggrund opretholder vi indtil videre en relativt begrænset aktieafdækning på ca. 6 pct. af formuen.

Peter Mosbæk, 6. august 2012.