

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

Korte obligationer:	51 %
Lange obligationer:	14 %
Andre aktier:	15 %
Guld aktier:	6 %
Guld ETF'er	10 %
Andet	4 %

Hedgegrad: 7 %

Valutaeksponering i Kontra

DKK:	29 %
NOK	10 %
SGD	10 %
SEK	9 %
CHF	1 %
EUR:	15 %
USD:	19 %
CAD:	4 %
Øvrige:	3 %

Afkastet for maj blev på 1,6 procent. Dermed har afdelingen i 2012 givet et afkast på 0,0 procent.

Maj måned har budt på en "full-scale" sydeuropæisk krise. Som investor er man efterhånden blevet vant til uroen, som i høj grad drives af *sentiment* og fornemmelser frem for fundamentale ændringer i situationen i Sydeuropa. Der er ingen tvivl om, at situationen i Sydeuropa er meget alvorlig. Fokus har på det seneste været rettet mod Spanien og ikke mindst problemerne i den spanske banksektor. Det er en problemstilling, som også blev diskuteret for mere end 1 år siden. De beløb, der nævnes i dag, er nogenlunde identiske med de beløb, man forventede der skulle bruges til at rekapitalisere banksektoren for godt et år siden. Forskellen er, at nu er de finansielle markeders fokus rettet mod de spanske banker.

Stemningen på de finansielle markeder er heller ikke blevet bedre af, at de økonomiske nøgletal for Kina og USA har skuffet gennem den seneste tid. Alt i alt har maj været en måned, hvor aktierne er faldet kraftigt. DAX og S&P500 er faldet med ca. 7 pct., mens *emerging markets* som Brasilien og Hongkong er faldet med mere end 10 pct.

Statsobligationer har endnu engang været det "risikofrie" aktiv, som har klaret sig bedst. Renten på danske 10-årige statsobligationer nåede i slutningen af måneden under 1 pct. i rente i noget som minder om en selvfødende negativ spiral. Rente-faldet skaber øget efterspørgsel fra Pensionskasser m.fl., hvilket betyder at renten falder yderligere.

Guldet er faldet med ca. 5 pct. i løbet af maj måned. Det bliver dog opvejet af, at USD er styrket med ca. 6 pct. i forhold til EUR. Afkastet for Guld i EUR har dermed været marginalt positivt. Guldmineaktierne har fuldt guldet og er faldet med ca. 5 pct. efter at have været endnu længere nede i løbet af måneden. Med det fald guld har udvist gennem de seneste måneder er det relevant at spørge om guld stadig er et "kontra" aktiv. Guldprisens udvikling er i høj grad drevet af de pengepolitiske tiltag og stigninger er kommet som følge af udmeldinger om kvantitative lempelser (QE). Guldet har en tendens til at have det svært i de perioder, hvor finansielle aktiver falder voldsomt. På lidt længere sigt er det stadig vores vurdering, at guld giver en beskyttelse mod en forværring af situationen i verdensøkonomien.

Det positive afkast i maj har primært været drevet af vores valutapositioner (USD, SGD) samt selvfølgelig de danske og tyske 10-årige statsobligationer samt aktieaf-dækningen.

Vi fastholder en relativ høj eksponering mod stærke valutaer udenfor EUR-zonen. SEK, NOK, USD og SGD udgør de væsentlige positioner. Hedgegraden fastholdes på ca. 8 pct. af formuen.

Peter Mosbæk, 11. juni 2012.