

DK0060037455



Peter Mosbæk

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:	63 %
Guld aktier:	7 %
Guld ETF'er:	9 %
Andre aktier:	16 %
Andet:	5 %
Hedgegrad:	16 %

Valutaeksponering i Kontra

DKK:	19 %
NOK	10 %
SGD	10 %
SEK	10 %
CHF	9 %
EUR:	16 %
USD:	19 %
CAD:	4 %
Øvrige:	3 %

Afkastet for november måned endte på -0,9 procent. Dermed har afdelingen i 2012 givet et afkast på 1,6 procent.

November måned har overvejende været præget af en positiv stemning på trods af, at de europæiske politikere har haft svært ved at blive enige om at udbetale den næste tranche af hjælpen til Grækenland, og at de i USA endnu ikke er blevet enige om finansloven for 2013. Dermed nærmer USA sig den meget omtalte "fiscal cliff". Investorerne forventer, at begge dele nok skal komme på plads, inden det for alvor skaber problemer.

Den positive stemning har betydet, at afdeling Kontra har haft det svært i november måned. I løbet af måneden er aktierne generelt steget med 2-3 pct. samtidig med, at afdelingens stærke valutaer som dollar, svenske kroner og Singapore-dollar er blevet svækket en smule i forhold til danske kroner. Den primære årsag til det negative afkast i november skal dog findes i guldmineaktier. Kontras portefølje af guldmineaktier er faldet med mere end 7 pct. i løbet af november måned, så selvom guldmineaktier kun udgør godt 6 pct. af porteføljen, har de bidraget med næsten halvdelen af det negative afkast. Guldprisen har derimod holdt sig nogenlunde konstant i måneden. Vi vurderer stadig guldmineaktierne til at være attraktivt prissat i forhold til guldprisen og forventer, at disse aktier på sigt vil klare sig bedre end fysisk guld. På den baggrund fastholder vi indtil videre andelen af guldmineaktier.

Det lader til, at kreditobligationer er den aktivklasse, som de fleste elsker allermost i øjeblikket. Det har betydet, at renten på kreditobligationer er forsat med at falde i november måned som følge af, at mange investorer søger fra stats- og realkreditobligationer med lav rente til kreditobligationer. Det, som mange åbenbart ikke er opmærksomme på, er, at renten på kreditobligationer nu også er nået ned på et meget lavt niveau. Der er mange lighedspunkter til tiden før 2008, hvor der ligeledes var masser af likviditet, som jagtede alle aktiver, der gav bare en smule mere i afkast end "sikre statsobligationer" - herunder specielt kreditobligationer. Forskellen til tiden før 2008 er, at det dengang primært var banker, der stillede likviditeten til rådighed for investorerne. I dag er det centralbankerne. Det betyder, at risikoen for, at likviditeten forsvinder fra den ene dag til den næste, er begrænset. Kreditobligationer er dog en aktivklasse, som det er vigtigt at holde øje med. Markedet er stadig ikke særligt velfungerende, og det sekundære marked er meget begrænset. Samtidig vil et sammenbrud i stil med det man så i 2008/09 og til dels i 2011 være et meget hårdt slag mod det finansielle system i Europa.

På trods af at banker, private og regeringer har brugt snart 5 år på at forsøge at nedbringe deres gæld, er resultatet indtil videre ikke specielt imponerende. Velfungerende obligationsmarkeder er en forudsætning for gældsnedbringelse, og vi holder derfor løbende øje med, hvordan markederne fungerer.

Peter Mosbæk, 10. december 2012.