

DK0060037455

**Peter Mosbæk**

Obligationschef, ansvarlig for LD Invest Kontra.

Peter har opnået en bred erfaring inden for obligationsområdet gennem mere end 10 års arbejde med handel og rådgivning.

Hovedelementer i Kontra

Korte obligationer:	33 %
Lange obligationer:	29 %
Andre aktier:	20 %
Guld aktier:	8 %
Guld ETF'er	7 %
Andet	3 %
Hedgegrad:	34 %

Valutaeksponering i Kontra

DKK:	22 %
NOK	5 %
CHF	12 %
EUR:	30 %
USD:	18 %
CAD:	3 %
Øvrige:	10 %

Afkastet blev for maj måned på 2,2 procent. Afdelingen har hermed givet et afkast på -2,5 procent i 2011.

I maj måned har risikable aktiver generelt haft det svært. Måneden begyndte med en betydelig korrektion i råvarer, hvor specielt sølv og olie faldt betydeligt. Aktiekurserne målt ved DAX (tyske aktier) er faldet med ca. 3 pct. set over hele måneden – dog fra de højeste niveauer siden 2007. Markederne for kreditobligationer har indtil videre været ret immune, og aktievolatiliteten er ligeledes stadig på et relativt lavt niveau.

En af de væsentlige bestanddele i Kontra er guld. Guld er et aktiv, som generelt har en lav korrelation med risikable aktiver, og som fungerer som sikker havn ved finansiell uro. Derfor er guld en naturlig bestanddel i Kontra. Da Kontra blev etableret tilbage i 2006 udgjorde guldeksponeringen ca. 10 pct. af porteføljen. Guldeksponeringen fremkom via investering i guldmineaktier. I forbindelse med "sammenbruddet" på de finansielle markeder i slutningen af 2008, blev alle aktier solgt ukritisk – inklusiv guldmineaktier. Vi benyttede derfor lejligheden til at øge eksponeringen mod guld fra ca. 8 pct. til ca. 12 pct. ved køb af yderligere aktier i udvalgte guldmineselskaber. Siden dengang er eksponeringen mod guld i grove træk vokset sammen med prisen på guld og guldmineaktier. Den væsentligste ændring, der er foretaget i perioden, er, at en del af guldeksponeringen er omlagt fra guldmineaktier til ETF'er (exchange traded funds) med eksponering mod fysisk guld. Denne omlægning er foretaget løbende fra september 2010, hvor foreningen fik tilladelse til at investere i guld-ETF'er.

Ved indgangen til maj udgjorde guldeksponeringen i Kontra godt 25 pct. Heraf udgjorde eksponeringen mod fysisk guld via ETF'er knap halvdelen. Der er ingen tvivl om, at værdien af guld målt i danske kroner gennem det seneste år har været den væsentligste faktor bag afkastet i Kontra. I løbet af maj måned har vi valgt at nedbringe eksponeringen mod guld fra godt 25 pct. til 15 pct. Dette afspejler ikke, at vi er negative på udviklingen i guldprisen eller de egenskaber, som guld besidder som Kontra-aktiv. Der har dog været indikationer på, at guld har været handlet som en råvare frem for som en "sikker havn". Kommer der er en betydelig korrektion i prisen for risikable aktiver, er der bestemt risiko for, at guldprisen vil falde. Skulle den situation opstå, vil vi gerne have muligheden for at øge eksponeringen mod guld igen. Det kunne evt. ske via køb af optioner på guld-ETF'er, hvilket er en investeringsmulighed, vi er ved at analysere.

Derudover er aktiekurserne igen nået op på nogle niveauer, hvor der er plads til en væsentlig korrektion såfremt, der opstår uro på de finansielle markeder. På den baggrund har vi i maj måned øget aktieafdækningen i foreningen fra ca. 15 pct. til ca. 35 pct. Det er sket via køb af optioner på henholdsvis S&P 500 (amerikanske aktier) og DAX (tyske aktier). Der er investeret ca. 2 pct. af formuen i put-optioner.

Peter Mosbæk, 6. juni 2011.