

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

Korte obligationer	51 %
Lange obligationer	20 %
Andre aktier	10 %
Guld aktier	7 %
Guld ETF'er	9 %
Andet	3 %
Hedgegrad	22 %

#### Valutaeksponering i Kontra

DKK	42 %
NOK	8 %
SGD	8 %
CHF	1 %
EUR	23 %
USD	8 %
CAD	2 %
Øvrige	10 %

Afkastet for oktober måned endte på -2,2 procent. Afdelingen har hermed givet et afkast på 6,1 procent i 2011.

Aktierne begyndte måneden med at stige i forventning om en stor redningspakke fra EU. Den positive stemning blev stort set fastholdt gennem hele måneden. Da redningspakken for euroen blev fremlagt, blev det i første omgang også tolket positivt af de finansielle markeder. Efterfølgende er der dog igen kommet "grus i maskinen"

Fokus er stadig næsten udelukkende på Europa og risikoen for en græsk statsbankerot samt ikke mindst, hvad det måtte betyde for Italien og de europæiske banker. Selvom aktier og risikable aktiver i øvrigt har klaret sig rigtigt godt i løbet af oktober måned, er det meget bekymrende at se udviklingen på markedet for europæiske statsobligationer. Hvor renterne på 10-årige tyske statsobligationer ligger nogenlunde uændrede, er renterne på både franske og italienske statsobligationer steget kraftigt. Den europæiske centralbank har løbende foretaget støtteopkøb i Italien, og det er et åbent spørgsmål, hvor renterne ville have været, hvis det ikke havde været tilfældet.

Generelt lader det til, at aktiemarkederne er mere optimistiske end obligationsmarkederne. Mange aktiemarkeder er steget 15-20 pct. fra bunden. Renterne på tyske statsobligationer ligger stadig tæt på de absolutte bundniveauer.

Kontra-aktiver har haft det svært i løbet af oktober, hvilket også ses i det negative afkast foreningen har givet i oktober måned. Specielt har aktieafdækningen bidraget til det negative afkast. Vi har fastholdt en aktieafdækning på ca. 20 pct. af formuen. Afdækningen er foretaget på europæiske aktieindeks for at beskytte mod en eskalering af krisen i Europa, der efter vores vurdering vil ramme de europæiske aktier hårdest.

Guldet, som havde det meget svært i september måned, er kommet noget tilbage. Både mineaktier og fysisk guld har leveret et positivt afkast i oktober. Målt i danske kroner er afkastet 3-4 pct. Vi har i løbet af måneden øget guldeksponeringen fra ca. 14 til ca. 16 pct. Dette er sket ved køb af guld ETF'er. Vores positioner i svenske og norske kroner har ligeledes bidraget positivt i oktober.

Usikkerheden er enorm, og begivenhederne i begyndelsen af november omkring den græske folkeafstemning illustrerer, hvor svært det er at gætte på bare de nærmeste dages udvikling. Vi mener, at den fremlagte pakke fra EU er relativt stærk og med rette er blevet modtaget positivt af de finansielle markeder. Usikkerheden er dog meget stor. Derfor fastholder vi nogen aktieafdækning og holder fast i vores tyske statsobligationer.

Peter Mosbæk, 3. november 2011.