

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:	50 %
Lange obligationer:	20 %
Andre aktier:	10 %
Guld aktier:	7 %
Guld ETF'er	9 %
Andet	4 %

Hedgegrad: 24 %

Valutaeksponering i Kontra

DKK:	33 %
NOK	8 %
SGD	8 %
CHF	1 %
EUR:	24 %
USD:	16 %
CAD:	2 %
Øvrige:	8 %

Afkastet for november måned endte på 0,9 procent. Afdelingen har hermed givet et afkast på 7,1 procent i 2011.

November måned var langt fra så positiv som oktober. Ikke mindst har markedet for europæiske statsobligationer været tæt på et totalt sammenbrud. De europæiske lande minder om dominobrikker, som vælter en efter en. I løbet af november har der været perioder, hvor renten på selv de allerbedste lande som Finland, Holland og Tyskland er steget kraftigt. Holdningen har været sælg før din nabo. De korte Italienske renter har samtidig været oppe meget tæt på 8 pct., hvilket selvfølgelig ikke er holdbart på lidt længere sigt. Det er altafgørende, at der inden for en overskuelig periode findes en løsning som genskaber tilliden til de europæiske stater og deres statsobligationer.

Vi har i november øget afdækningen overfor et kollaps i Europa. Vores hovedscenarie er, at politikerne finder frem til en plan, som vil give de gældsplagede lande noget tid til at få indført reformer og få bedre styr på de offentlige finanser. Løsningen trækker dog ud, og jo længere tid der går, uden man kan blive enig, jo større er risikoen for et kollaps af Euroen. Vi har derfor vurderet, at det er relevant at øge afdækningen for at kunne levere et fornuftigt afkast, såfremt et kollaps skulle ske.

Afdækningen er øget ved, at vi har øget eksponeringen mod USD fra ca. 8 pct. til ca. 16 pct. Desuden har vi købt yderligere put optioner på tyske aktier (DAX). Disse vil blive penge værd, hvis aktierne falder kraftigt. Det er vores vurdering, at skulle Euroen bryde sammen, vil USD styrkes kraftigt samtidig med, at aktierne vil falde voldsomt. Kommer der en løsning, vil man med stor sandsynlighed se den modsatte bevægelse, hvilket kan betyde at Kontra vil falde i værdi.

Aktieafdækningen i Kontra udgør 24 pct. af formuen. Guldaktier, Guld ETF'er og andre aktier udgør tilsammen ca. 26 pct. Den samlede eksponering mod aktier og lignende er dermed tæt på 0. Aktieafdækningen er koncentreret omkring de europæiske aktieindeks, som vil være dem, der umiddelbart vil falde mest ved yderligere uro. Aktieinvesteringerne er i defensive selskaber, som vil klare sig relativt godt ved yderligere uro. Rent faktisk er vi kommet til et punkt, hvor store defensive globale virksomheder anses som værende mere sikre end de fleste statsobligationer. Mange af de bedste virksomheder kan således låne penge på de internationale kapitalmarkeder til lavere renter end selv nogle af de bedre lande.

I løbet af november er der endda blevet stillet spørgsmålstejn ved Tysklands kreditværdighed efter, at de havde problemer med at sælge 10-årige obligationer på en auktion. Det har blandt andet betydet, at Danmark nu handler til lavere renter end Tyskland.

Peter Mosbæk, 7. december 2011.