

Maj Invest Kontra

DK0060037455

**Peter Mosbæk**

CIO, obligationschef

Ansvarlig for Maj Invest Kontra

Peter har en bred erfaring inden for obligationsområdet gennem 20 års arbejde med handel og rådgivning.

Hovedelementer i Kontra

| | |
|---------------|------|
| Obligationer: | 60 % |
| Guldaktier: | 4 % |
| Guld-ETF'er: | 21 % |
| Andre aktier: | 9 % |
| Andet: | 6 % |

| | |
|------------|------|
| Hedgegrad: | 15 % |
|------------|------|

Valutaeksponering i Kontra

| | |
|------|------|
| DKK: | 65 % |
| SEK: | 13 % |
| EUR: | 5 % |
| USD: | 4 % |
| NOK: | 9 % |
| CHF: | 3 % |
| GBP: | 1 % |

Afdeling Kontra gav i februar måned et afkast på 2,9 pct. Frem til ultimo februar har afdelingen givet et afkast på hele 5,5 pct. i 2016.

"Når alting falder fra hinanden, er det godt at have noget Kontra i porteføljen". Dette udsagn kan selvfølgelig altid diskuteres, men det har i hvert fald været korrekt i de første to måneder af 2016. Hvis man umiddelbart vurderer stemningen på finansmarkederne i de to første måneder, så skal vi tilbage til 2011 for at finde en tilsvarende negativ stemning. På den baggrund er det også med en vis tilfredsstillelse, at vi kan konstatere, at Kontra har klaret sig rigtigt godt. For en investor, der investerer i både aktier, obligationer og Kontra, har afdelingen givet den tilsigtede diversifikation i porteføljen.

Vi har tidligere argumenteret for, at vi ikke var særligt begejstrede for de sikre statsobligationer, da vi vurderede, at renten var for lav til, at de reelt gav nogen væsentlig beskyttelse. I begyndelsen af 2016 er renterne imidlertid faldet så meget, at afkastet rent faktisk har været fornuftigt. En 10-årig tysk statsobligation har givet et afkast på ca. 5,5 pct. Det har dog samtidig betydet, at renten er faldet fra ca. 0,66 pct. til lige under 0,10 pct. Medmindre man for alvor køber ind i meget negative renter, har vi dermed spist de næste 10 års forventede afkast. På den baggrund er vi stadig skeptiske omkring den beskyttelse, der er ved investering i længere statsobligationer. Ikke mindst som følge af, at flere og flere (med rette) begynder at stille spørgsmålstejn ved de samlede effekter af negative renter.

De aktivklasser, som vi vurderer giver bedst beskyttelse i forbindelse med finansiell uro, er guld og selvfølgelig aktieafdækning. Det er også disse aktiver, som har genereret afkastet indtil videre i 2016.

Aktieafdækningen udgjorde ved starten af 2016 ca. 20 pct. af porteføljen og er en kombination af afdækning på europæiske og amerikanske aktier. I løbet af måneden er afdækningsgraden blevet reduceret fra ca. 20 til ca. 15 pct., hvilket afspejler, at vi umiddelbart vurderer, at risikoen for yderligere store kursfald er begrænset i den nære fremtid. Det ser ud til, at den værste panik er overstået. Vi vil dog som altid følge udviklingen, og det er vores forventning, at vi senere på året igen vil øge aktieafdækningen.

Guldeksponeringen er på næsten 25 pct. af porteføljen og består af 21 pct. "fysisk guld" via ETF'er og 4 pct. i udvalgte guldmineaktier. Det fysiske guld har givet et afkast på ca. 15 pct. i 2016, mens guldmineaktierne nu er oppe på et afkast på ikke mindre end 55 pct. Det hører

dog med til historien, at guldmineaktier har været meget upopulære og dermed stiger fra et meget lavt niveau. Det er ikke til at sige, hvad der sker på den korte bane, men på længere sigt ser vi et potentiale for betydelige stigninger i guldprisen. De pengepolitiske eksperimenter, som centralbankerne har leget med de seneste år, vil på sigt understøtte guld.

Peter Mosbæk, 2. marts 2016