

DK0060037455



Gustav Bundgaard Smidth
Obligationsschef
Ansvarlig for Maj Invest Kontra



Torsten Bech
Seniorporteføljemanager
Ansvarlig for Maj Invest Kontra

Hovedelementer i Kontra

Obligationer:	55 %
Mineaktier:	4 %
Guld-ETF'er:	9 %
Sølv-ETF'er:	6 %
Defensive aktier:	12 %
Andet:	14 %
Aktieafdækning/Hedge:	28 %

Valutaeksponering i Kontra

DKK:	60 %
JPY:	12 %
USD:	11 %
CHF:	6 %
EUR:	5 %
NOK:	4 %
GBP:	2 %

Varighed i Kontra (målt ift.:

Obligationer samt likvider	1,5
Samlet porteføljeværdi	0,7

Maj Invest Kontra gav i april måned et afkast på 3,0 pct., mens globale aktier målt ved aktieindekset MSCI World omregnet til danske kroner faldt 3,3 pct.

Maj Invest Kontra arbejder med fire overordnede aktivklasser, der traditionelt virker som beskyttelse i perioder med uro og bobler på de finansielle markeder. Kontras aktivklasser er lange statsobligationer, stærke valutaer (f.eks. CHF), ædelmetaller samt defensive aktier og aktieafdækning.

April blev på mange måder en gentagelse af de tendenser, som vi har set i første kvartal. De finansielle markeder var præget af den uløste situation i Ukraine, rente- og inflationsbekymringer samt forsyningskædeproblemer. Invasionen i Ukraine har været længere end forventet, og forhåbningen om en snarlig løsning har bevæget sig i baggrunden. Ukraine-situationen var uforløst, og det samme var coronanedlukningerne i Kina, Europas gasudfordringer og de eskalerende energi- og fødevarerpriser. Summen af det hele var, at økonomerne i stigende grad taler om udsigten til fortsatte rentestigninger for at dæmpe inflationen, men som kombineret med bl.a. nedlukninger i Kina og høje inputomkostninger risikerer at puste til recessionsfrygten.

Aktiemarkedet faldt dels som følge af de disse bekymringer. Aktierne var dog også i varierende grad påvirket af regnskabsaflæggelser. Her var der skuffelser blandt nogle af de højest prissatte aktier som Netflix og Amazon. Der var dog positive overraskelser hos de selskaber, der har formået at navigere gennem de stigende inputomkostninger og lange leveringstider. Obligationsmarkedet var præget af stigende renter, som var drevet af forventningen om, at centralbankerne må gå mere aggressivt til værks. Det har givet fald i obligationskurserne. Selvom obligationerne nu begynder at tilbyde en mere attraktiv rente sammenlignet med prissætningen på aktier, så er der på den korte bane fortsat risiko for, at finansmarkederne vil være fokuseret på centralbankernes behov for at hæve renten. Blandt ædelmetallerne pegede pilen nedad som følge af den højere rente og en mere afdæmpet fokus på den geopolitiske risiko.

Kontras investeringer har igennem længere tid været udvalgt til at klare sig godt i et miljø, hvor vi ser bagsiden af inflationen: stigende renter og faldende aktiekurser. I april var afdelingens investeringer positivt påvirket af investeringer i aktieafdækningen og de defensive aktier, der bidrog med henholdsvis 2,6 og 0,6 procentpoint. Vi har i løbet af måneden brugt udsvingene aktivt til at ændre vores eksponering på aktiesiden ved at lukke noget af aktieafdækningen i Nasdaq og samtidig øge andelen af put-spreads på S&P og Eurostoxx. Det gav positiv indvirkning på afkastet. Ved udgangen af måneden var bruttoafdækningen 28 pct., mens defensive aktier udgjorde 12 pct. Varigheden på obligationsporteføljen var 1,5 år. I takt med stigende renter har vi taktisk nedbragt afdelingens guldeksponering. Den nuværende positionering i Kontra forsøger at indkapsle et miljø, hvor inflationen fortsat vil sætte sit præg, men hvor der kommer mere ro på situationen.

Torsten Bech, 4. maj 2022.