

## Maj Invest Kontra Strategier

DK0060037455



**Gustav Bundgaard Smidth**  
Obligationchef. Ansvarlig for  
Maj Invest Kontra Strategier



**Torsten Bech**  
Seniorporteføljemanager. Ansvarlig  
for Maj Invest Kontra Strategier

**Hovedelementer i Kontra Strategier**

|                       |      |
|-----------------------|------|
| Obligationer:         | 61 % |
| Guldmineaktier:       | 5 %  |
| Guld-ETF'er:          | 10 % |
| Sølv-ETF'er:          | 8 %  |
| Råvarer:              | 5 %  |
| Defensive aktier:     | 8 %  |
| Andet:                | 4 %  |
| Aktieafdækning/Hedge: | 14 % |

**Valutaeksponering**

|      |      |
|------|------|
| DKK: | 61 % |
| JPY: | 11 % |
| CHF: | 9 %  |
| USD: | 8 %  |
| NOK: | 4 %  |
| EUR: | 3 %  |
| GBP: | 1 %  |

**Varighed (målt ift.)**

|                            |     |
|----------------------------|-----|
| Obligationer samt likvider | 6,3 |
| Samlet porteføljeværdi     | 3,8 |

Maj Invest Kontra Strategier gav i oktober et afkast på -0,8 pct., mens globale aktier målt ved MSCI World steg 6,4 pct. i danske kroner, og det danske obligationsindeks for statsobligationer steg 0,3 pct. I indeværende år har afdelingens afkast været 6,7 pct.

Maj Invest Kontra Strategier arbejder med aktivklasser, der traditionelt virker bedre i perioder med uro på de finansielle markeder. Kontras aktivklasser er lange statsobligationer, stærke valutaer, ædelmetaller, råvarer samt defensive aktier og aktieafdækning. Formålet er at tilbyde øget risikospredning og beskyttelse til en klassisk portefølje bestående af aktier og obligationer.

Oktober blev endnu en volatil måned på de finansielle markeder. Efter en forfærdelig september, hvor både aktie- og obligationskurser faldt som følge af høje inflationstal og aggressive centralbanker, var oktober bedre – særligt for aktieinvestorerne. Generelt steg de globale aktieindeks mellem 5 og 10 pct., mens obligationsrenterne var rimeligt stabile, men dog stigende. Den 10-årige amerikanske statsobligationsrente steg fra 3,83 pct. til 4,05 pct. Blandt ædelmetallerne faldt guld 1,6 pct., mens sølv og flere af guldmineaktierne steg beskedent. Generelt oplevede de sikre valutaer et fald på 1 til 3 pct.

Finansmarkedet vejer fortsat risikoen for en recession op mod muligheden for, at centralbankerne igen kan blive lidt mere lempelige i deres pengepolitiske retorik. Der var ikke noget nyt fra den amerikanske centralbank, der har sit næste møde d. 2. og 3. november, og fokus er på, om centralbanken vurderer, at opbremsningen i arbejdsmarkedet er tilstrækkelig til at signalere en afbøjning i tempoet/størrelsen af renteforhøjelser. Den geopolitiske risiko USA/Kina og Ukraine/Rusland trådte lidt i baggrunden, bl.a. som følge af fyldte gaslagre i Europa. Putin sørgede dog for, at konflikten ikke bliver glemt, bl.a. ved at blokere for transport af ukrainsk hvede.

Afdelingens afkast var i oktober positivt påvirket af obligationsporteføljen, der bidrog med 0,2 procentpoint, mens de defensive aktier bidrog med 0,3 procentpoint. Ædelmetallerne og aktiederivativerne trak afkastet ned med 0,5 og 0,7 procentpoint. Aktieafdækningen var brutto ca. 14 pct. via købte putoptioner og solgte aktiefutures. Som modvægt var der 8 pct. aktier fra defensive sektorer. Det gav en negativ eksponering mod aktiemarkedet, hvilket betyder, at et fald i det generelle aktiemarked på 10 pct. alt andet lige vil give afdelingen et afkastbidrag på 0,6 procentpoint. Vi har generelt nedbragt vores nettoafdækning, hvilket påvirkede afkastet positivt. Obligationporteføljen på 61 pct. havde en varighed på 6,3 år ved månedens udgang. Siden sommer er varigheden i porteføljen øget betragteligt ud fra den vurdering, at der er øget sandsynlighed for en Fed pivot, hvor Fed begynder at løsne renteskruen frem for at stramme. Ca. 23 pct. af porteføljen er investeret i ædelmetaller og guldmineaktier, der bl.a. skal dække mod et scenario, hvor den geopolitiske frygt stiger, eller markedet bliver bekymret for, at Fed er ved at miste styringen. Endelig har vi en lille position i udvalgte industrimetaller og afgrøder via ETC-investeringer.

Torsten Bech, 3. november 2022