

## Maj Invest Kontra Strategier

DK0060037455



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



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

**Hovedelementer i Kontra Strategier**

|                       |      |
|-----------------------|------|
| Obligationer:         | 59 % |
| Guldmineaktier:       | 4 %  |
| Guld-ETF'er:          | 10 % |
| Sølv-ETF'er:          | 5 %  |
| Råvarer:              | 5 %  |
| Defensive aktier:     | 11 % |
| Andet:                | 6 %  |
| Aktieafdækning/Hedge: | 31 % |

**Valutaeksponering**

|      |      |
|------|------|
| DKK: | 63 % |
| JPY: | 12 % |
| CHF: | 10 % |
| USD: | 6 %  |
| NOK: | 4 %  |
| EUR: | 3 %  |
| GBP: | 2 %  |

**Varighed (målt ift.)**

|                            |     |
|----------------------------|-----|
| Obligationer samt likvider | 6,9 |
| Samlet porteføljeværdi     | 4,1 |

Maj Invest Kontra Strategier gav i april måned et afkast på -1,1 pct., mens globale aktier målt ved MSCI World steg 0,2 pct. i danske kroner, og indekset for danske statsobligationer steg 0,1 pct. I indeværende år har afdeling Kontra Strategier givet et afkast på -1,9 pct., mens MSCI World er steget 6,2 pct., og obligationsindekset er steget 1,7 pct.

Maj Invest Kontra Strategier arbejder med aktivklasser, der traditionelt virker bedre i perioder med uro på de finansielle markeder. Kontra Strategiers 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.

Efter fire måneder i træk med relativt pæne bevægelser i både aktie- og obligationsmarkederne har april måned været forholdsvis rolig. Både tyske og amerikanske obligationsrenter har været omtrent uændrede over måneden, dog med en lille pil op på de lange tyske obligationsrenter og en lille pil ned på de lange amerikanske statsobligationsrenter. De store aktieindeks er i et lille plus, mens kreditspænd er kørt en smule ind. Den amerikanske dollar blev svækket 1,5 pct. relativt til danske kroner, mens japanske yen faldt 4 pct. Som konsekvens af den svækkede dollar steg guld 1 pct. mod dollar, mens sølv steg 4 pct. Alt i alt en relativt rolig måned samlet set.

De væsentligste positive bidragydere til afkastet var afdelingens positioner i defensive aktier, hvor såvel farma, stabile forbrugsgoder og forsyning steg 4-5 pct. opgjort i danske kroner. Stigningen i de defensive aktier opvejede det negative afkastbidrag fra afdelingens aktieafdækning i Eurostoxx50, S&P 500 samt Nasdaq 100. Ædelmetaller trak i denne måned lidt ned, hvor fysisk guld og mineaktier faldt 1 pct., mens sølvet målt i kroner steg mere end 2 pct. Obligationsporteføljen gav et beskedent negativt afkast i april måned, hvilket primært skyldes svækkelse af dollar og yen. Afdelingen har dog afdækket en del af eksponeringen mod dollar, hvilket qua svækkelsen af dollaren gav et positivt afkastbidrag.

I løbet af måneden har vi ikke ændret nævneværdigt på afdelingens eksponering. Vi har dog foretaget et par små tilpasninger i aktieafdækningen. Vi har halveret den korte position i Eurostoxx50 dividendefutures og i stedet åbnet nye kortsigtede put spreads på Eurostoxx50. Derudover har vi i lyset af stabile aktiemarkeder og faldende volatilitet på S&P 500-indekset åbnet nye lange put spreads. Såfremt aktiemarkedet falder, vil vi formentlig se en stigning i volatiliteten, hvilket vil være positivt for de nye afdækningsstrategier.

På den korte bane vil fokus være rettet mod rentemøder i Federal Reserve og ECB, den amerikanske banksektor samt de politiske forhandlinger omkring en forøgelse af det amerikanske gældsloft. Vi forventer, at de lander en aftale i løbet af maj måned, men trækker det ud, kan vi se forøget uro. Med positioneringen forsøger vi at afdække dette samt risikoen for recession, geopolitisk uro og ny inflationsfrygt.

Gustav Bundgaard Smidth, 3. maj 2023.