

Maj Invest Kontra Strategier

DK0060037455



Gustav Bundgaard Smidth
Obligationschef. Ansvarlig for
Maj Invest Kontra Strategier



Torsten Bech
Seniorporteføljemanager. Ansvarlig
for Maj Invest Kontra Strategier

Hovedelementer i Kontra Strategier

Obligationer:	59 %
Guldmineaktier:	5 %
Guld-ETF'er:	9 %
Sølv-ETF'er:	5 %
Råvarer:	5 %
Defensive aktier:	11 %
Andet:	6 %
Aktieafdækning/Hedge:	26 %

Valutaeksponering

DKK:	64 %
JPY:	13 %
CHF:	7 %
USD:	5 %
NOK:	4 %
EUR:	3 %
GBP:	2 %

Varighed (målt ift.)

Obligationer samt likvider	7,0
Samlet porteføljeværdi	4,4

Maj Invest Kontra Strategier gav i maj måned et afkast på -1,3 pct., mens globale aktier målt ved MSCI World steg 2,4 pct. i danske kroner, og indekset for danske statsobligationer steg 0,4 pct. I indeværende år har afdeling Kontra Strategier givet et afkast på -3,1 pct., mens MSCI World er steget 8,8 pct., og obligationsindekset er steget 2,1 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.

Der blev lagt en positiv dæmper på de finansielle markeder. Bekymringerne for den amerikanske banksektor blev tonet meget ned. På trods af at der var store kurstab til enkelte bankaktier, klarer sektoren sig som helhed fint. Derudover har det også skabt ro, at de amerikanske politikere langt om længe har fået den ventede aftale på plads om det amerikanske gældsloft. Fokus i finansmarkederne faldt tilbage på den makroøkonomiske udvikling. Obligationsmarkedet befandt sig i to lejre. Den ene lejr var bekymret for recession i lyset af de kraftige rentestigninger, der er bag os. Den anden lejr så fortsat vækst og stigende renter. Konsekvensen var, at renterne holdt sig forholdsvis stabile, da begge lejre har fået nøgletal, der kan understøtte deres argumenter. Således har svage tal for industrioptimismen givet recessionslejren argumenter for opbremsning og lavere renter, mens faldende inflationstal og gode arbejdsmarkedstal har givet argumenter for, at renterne skal stige. I aktiemarkedet har en fornuftig regnskabsæson lagt en positiv undertone. Men går man dybere ned i aktiemarkedets positive udvikling, er den skabt af relativt få og store selskaber samt selskaber med en positiv eksponering mod kunstig intelligens (AI). Den markante appetit på relativt koncentrerede temaer kan umiddelbart vidne om en (for) høj risikolyst.

Afdeling Kontra Strategier har det generelt vanskeligere, når der er tiltagende risikoappetit. Årsagen er, at afdelingens afdækning sker i de store aktieindeks, særligt i S&P 500 og Nasdaq. De defensive aktier inden for *pharma*, *consumer staples* og *utilities* kunne ikke følge med i samme grad, og samlet set kostede det 0,8 procentpoint på afkastet. Afdelingens valutaafdækning kostede omtrent det samme. På den positive side var der bidrag fra investeringer i fysisk guld og obligationsbeholdningen.

Afdelingen er uændret positioneret mod en recession, der vil påvirke de mest risikofyldte dele af aktiemarkedet. Bruttoaktieafdækningen på 26 pct. er placeret bredt, men med en større andel i Nasdaq og S&P 500, der har haft en stor kursmæssig fremgang i år. Afdækningen er primært placeret i optionsstrategier. Den defensive aktieeksponering på 15 pct. bevirker alt andet lige, at et fald i aktier på 10 pct. vil påvirke afdelingens afkast positivt med 1,5 procentpoint. Varigheden på obligationsporteføljen er reduceret en smule og påvirker positivt, hvis en Fed-pivot atter kommer på tale.

Torsten Bech, 2. juni 2023.