

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:	6 %
Guld-ETF'er:	9 %
Sølv-ETF'er:	5 %
Råvarer:	6 %
Defensive aktier:	11 %
Andet:	2 %
Aktieafdækning/Hedge:	26 %

Valutaeksponering

DKK:	64 %
JPY:	13 %
CHF:	7 %
USD:	6 %
NOK:	5 %
EUR:	2 %
GBP:	2 %

Varighed (målt ift.)

Obligationer samt likvider	6,8
Samlet porteføljeværdi	4,1

Maj Invest Kontra Strategier gav i juli et afkast på 1,1 pct., mens globale aktier målt ved MSCI World steg 2,4 pct. i danske kroner, og indekset for danske statsobligationer steg 0,5 pct. I indeværende år har Kontra Strategier givet et afkast på -4,8 pct., mens aktieindekset er steget 15,4 pct., og obligationsindekset er steget 1,6 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.

I juli blev recessionsbekymringerne lagt mere til side, og der var generelt medvind på de finansielle markeder. Aktier steg pænt over måneden. Det teknologitunge Nasdaq-indeks steg 4,0 pct., S&P 500 steg godt 3 pct., og europæiske aktier steg lidt mindre. Eurostoxx50 steg 1,6 pct., mens danske aktier var omtrent uændret. På obligationssiden faldt de korte statsobligationsrenter, især i Europa, mens de længere obligationsrenter, fx de 10-årige, steg hen over måneden. Den 10-årige amerikanske statsobligationsrente lå lige under 4 pct. ved udgangen af juli, mens den tilsvarende tyske var på 2,5 pct. Kreditspænd blev indsnævret i sympati med de stigende aktiemarkeder, og generelt var der positive afkast på de fleste aktivklasser.

Råvarepriserne steg pænt, blandt andet drevet af yderligere stimuli fra Kina, som fortsat er den primære aftager af mange råvarer. Det brede råvareindeks steg knap 3 pct., mens olieprisen steg mere end 13 pct. fra 75 dollar pr. tønde til 85 dollar pr. tønde. Kobber, nikkel, guld og sølv steg ligeledes, hvilket qua afdelingens eksponering mod disse metaller bidrog positivt til afkastet i juli.

Kontra Strategier har det generelt vanskeligere, når der er tiltagende risikoappetit. Afdelingens investeringer var rettet mod at yde beskyttelse, hvis der skulle opstå nervøsitet omkring eksempelvis en recession, eller den geopolitiske uro skulle blusse op på ny. Således kostede afdækningen via aktieinstrumenter ca. 0,5 procentpoint, hvilket dog blev mere end opvejet af et positivt afkast på obligationsporteføljen, som bidrog med 0,7 procentpoint, og råvarer/ædelmetaller, som bidrog med lidt mere end 1 procentpoint. Der var også et positivt bidrag fra valutaafdækning på knap 0,2 procentpoint.

Kontra Strategier var ved udgangen af juli uændret positioneret mod en recession, der vil påvirke de mest risikofyldte dele af aktiemarkedet. Bruttoaktieafdækningen på små 26 pct. er primært placeret i optionsstrategier og solgte futures i Nasdaq, der har haft stor kursmæssig fremgang i år. Den defensive aktieeksponering på 11 pct. bevirker alt andet lige, at et fald i aktier på 10 pct. vil påvirke afdelingens afkast positivt med 1,5 procentpoint. I de seneste måneder har vi haft en andel i ædelmetaller på knap 20 pct. af porteføljen, hvilket er lavere end den historiske eksponering. Det skyldes en forventning om en højere realrente.

Gustav Bundgaard Smidth, 2. august 2023.