

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:	60 %
Guldmineaktier:	5 %
Guld-ETF'er:	8 %
Sølv-ETF'er:	4 %
Råvarer:	6 %
Defensive aktier:	12 %
Andet:	5 %
Aktieafdækning/Hedge:	29 %

Valutaeksponering

DKK:	58 %
JPY:	12 %
CHF:	7 %
USD:	11 %
NOK:	5 %
EUR:	3 %
GBP:	2 %

Varighed (målt ift.):

Obligationer samt likvider	7,8
Samlet porteføljeværdi	4,7

Maj Invest Kontra Strategier gav i september måned et afkast på minus 0,8 pct., mens globale aktier målt ved MSCI World faldt 1,9 pct. i danske kroner, og indekset for danske statsobligationer faldt 1,0 pct. I indeværende år er Kontra Strategier faldet 6,7 pct., hvor aktieindekset er steget 12,3 pct., og obligationsindekset er steget 1,0 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 udvidet risikospredning og beskyttelse til en klassisk portefølje bestående af aktier og obligationer.

Den 2-årige tyske statsobligationsrente steg godt 0,2 procentpoint til 3,2 pct., mens den tilsvarende amerikanske statsobligationsrente også steg knap 0,2 procentpoint til over 5,0 pct. De længere statsobligationsrenter steg en del mere i både USA og Europa. Her steg den 10-årige tyske statsobligationsrente med knap 0,4 procentpoint til over 2,8 pct. og den tilsvarende amerikanske med knap 0,5 procentpoint til ca. 4,6 pct. Renteniveauet for 10-årige statsobligationer er nu på det højeste niveau siden 2011 for tyske obligationer og på det højeste niveau siden 2007 for amerikanske.

De globale statsobligationsrenter er steget markant i løbet af september måned. Samtidig er globale aktier faldet godt 4 pct., mens amerikanske aktier er faldet lidt mere med ca. 5 pct. på S&P 500-indekset og knap 6 pct. for det teknologitunge Nasdaq-indeks. For en dansk investor er dette dog modvirket lidt af, at dollaren er steget 2,6 pct. I lyset af de ret markante rentestigninger er faldet i aktier faktisk relativt beskedent og svarer omtrent til det, man ville forvente i lyset af det højere alternativafkast på statsobligationer. Dog er VIX-indekset steget fra et meget lavt niveau på omkring 13,5 ultimo august til 17,5 ultimo september. Det indikerer en tiltagende bekymring i markedet. Stigningen i obligationsrenterne har desværre også aflejret sig i ædelmetallerne, der har haft det meget svært i september. Guldet er faldet små 5 pct., sølv er faldet over 9 pct., og aktieindekset for guldminer er ligeledes faldet ca. 9 pct. Vi reducerede porteføljens eksponering i både miner, guld og sølv i løbet af måneden, og inden ædelmetallerne faldt, hvilket naturligvis var positivt. Men det ændrer dog ikke på, at udviklingen i ædelmetallerne i september har været en væsentlig negativ driver for afkastet sammen med de markante stigninger i obligationsrenterne.

Kontra Strategier var ved udgangen af måneden positioneret mod en recession, der vil påvirke de mest risikofyldte dele af aktiemarkedet. Bruttoaktieafdækningen på 29 pct. er primært placeret i optionsstrategier og solgte futures i Nasdaq, der har haft en stor kursmæssig fremgang i år. Den defensive aktieeksponering på 12 pct. bevirker alt andet lige, at et fald i aktier på 10 pct. vil påvirke afdelingens afkast positivt med 1,7 procentpoint. Over de seneste måneder har ædelmetaller udgjort knap 20 pct. af porteføljen, som nu er reduceret til ca. 16 pct., hvilket er lavere end den historiske eksponering og skyldes de højere realrenter.

Gustav Bundgaard Smidth, 3. oktober 2023.