

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:	5 %
Guld-ETF'er:	9 %
Sølv-ETF'er:	4 %
Råvarer:	5 %
Defensive aktier:	11 %
Andet:	4 %
Aktieafdækning/Hedge:	34 %

Valutaeksponering

DKK:	50 %
JPY:	12 %
CHF:	8 %
USD:	19 %
NOK:	6 %
EUR:	2 %
GBP:	2 %

Varighed (målt ift.):

Obligationer samt likvider	7,9
Samlet porteføljeverdi	5,1

Maj Invest Kontra Strategier gav et afkast på minus 3,4 pct., mens globale aktier målet ved MSCI World steg 4,6 pct. i danske kroner, og indekset for danske statsobligationer faldt 0,9 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.

I februar kom der generelt ro på de finansielle markeder. Den anspændte situation og konflikten i Det Røde Hav blev en del af normalen. Derudover viste positive makrodata, at opsvinget er på vej. Krydret med en god regnskabssæson blev fokus endegyldigt flyttet over på de positive vinkler. At den amerikanske bank New York Community Bank, der for ca. et år siden købte problemfyldte Signature Bank, viste historisk store tab, tog investorerne ikke den store notits af. Aktien er faldet 65 pct. i år, men problemerne virker indkapslede, og markedet frygter ikke p.t. for stabiliteten i banksektoren generelt. Dette er et vidnesbyrd om, at finansmarkedet for nuværende ser glasset som halvt fyldt og ikke halvt tomt.

På obligationssiden, der var den største del af porteføljen, var der generelt stigende renter. Obligationssrenterne kravlede højere op i takt med offentliggørelsen af positive arbejdsmarkedstal. Den toneangivende rente på en amerikansk statsobligation med ti års løbetid steg således med 0,3 procentpoint til 4,25 pct. Prissætningen på obligationsmarkedet indikerer fortsat, at der forventes rentenedsættelser fra den amerikanske centralbank, Fed, i indeværende år, men ikke i samme omfang som forventet ved indgangen til 2024. Årsagen til de ændrede forventninger skal findes i den stærke makroøkonomiske situation.

Når vi kigger ned i porteføljen, var det de fleste områder, som havde vanskeligt ved at skabe positive afkast i februar. Det er måske ikke så overraskende i lyset af den forøgede risikoappetit. Det er dog som altid ambitionen at beskytte afkast i opgangstider, men det har været vanskeligt i februar pga. den stigende rente. Den pæne aktiekursfremgang og de faldende obligationskurser var de primære forklaringer på det negative afkast. Aktieeksponeringen kostede 2 procentpoint på afkastet og obligationsinvesteringerne 1,5 procentpoint. Som følge af de stigende renter havde ædelmetallerne det også vanskeligt.

Ved udgangen af februar havde afdelingen en bruttoaktieafdækning på 34 pct., primært placeret i putoptioner. Som delvis modvægt havde porteføljen 11 pct. placeret i defensive aktier, dvs. porteføljen vil alt andet lige blive positivt påvirket med 2,3 procentpoint, hvis aktiemarkedet falder 10 pct. Obligationssideporteføljens varighed er knap otte år og kan beskytte, hvis recession atter bliver et tema.

Torsten Bech, 4. marts 2024.

Tidligere afkast er ingen garanti for fremtidige afkast. Det, du får, afhænger af, hvordan markedet fungerer, og af, hvor længe du beholder investeringen/produktet. Afkastet kan desuden variere som følge af valutaudsving.