

DK0060037455



Gustav Bundgaard Smidth
Obligationsschef
Ansvarlig for Maj Invest Kontra



Torsten Bech
Seniorporteføljemanager
Ansvarlig for Maj Invest Kontra

Hovedelementer i Kontra

Obligationer:	49 %
Mineaktier:	5 %
Guld-ETF'er:	28 %
Sølv-ETF'er:	6 %
Andre aktier:	6 %
Andet:	6 %
Aktieafdækning/Hedge:	43 %

Valutaeksponering i Kontra

DKK:	49 %
USD:	23 %
CHF:	12 %
JPY:	6 %
NOK:	6 %
SEK:	4 %
EUR:	1 %

Varighed i Kontra (målt ift.:

Obligationer samt likvider	6,7
Samlet porteføljeværdi	8,8

Maj Invest Kontra gav i juli måned et afkast på 2,0 pct., mens globale aktier målt ved aktieindekset MSCI World faldt 0,5 pct. målt i danske kroner. I 2020 har afdelingen givet et afkast på 3,6 pct., mens MSCI World er faldet 6,6 pct.

I juli måned var der atter fokus på covid-19-smitteudviklingen. Flere af de sydlige amerikanske stater, bl.a. Texas, Florida og Californien, så en stigning i antallet af indlæggelser. I Europa så flere lande, bl.a. Spanien, en lignende tendens ligesom Japan og Australien blev ramt af flere covid-19-tilfælde. Flere smittede øger risikoen for, at økonomiernes genåbning tager længere tid. Finansmarkederne var ikke ubekymrede over udviklingen, men arbejdede ud fra en hypotese om, at økonomierne vil ryste covid-19 forholdsvist hurtigt af som følge af de penge- og finanspolitiske lempelser sammen med forhåbninger om en vaccine senere på året eller i 2021. I slutningen af andet kvartal drejede stemningen dog en anelse, og særligt den amerikanske dollar blev svækket, fordi EU blev enige om en fælles økonomisk redningsfond.

Maj Invest Kontra arbejder med fire overordnede aktivklasser, der traditionelt virker som beskyttelse i perioder med uro og bobler på de finansielle markeder. Kontras aktivklasser er lange statsobligationer, stærke valutaer, ædelmetaller samt defensive aktier og aktieafdækning.

I juli var de største bidragydere til afkastet investeringer i ædelmetaller. Sølv og Fresnillo, der udvinder sølv, bidrog med henholdsvis 1,2 og 0,5 procentpoint af afkastet. Investeringerne i guld og gulddminerne, der udgjorde en større del af porteføljen, bidrog med henholdsvis 1,4 og 0,4 procentpoint.

Afkastbidraget fra obligationsporteføljen var negativt med 0,4 procentpoint, da statsobligationerne blev trykket af dollarsvækkelsen. Valutaafdækningen bidrog omvendt positivt med 1,5 procentpoint. Porteføljens defensive aktier gav et afkastbidrag på -0,1 procentpoint, mens aktieafdækningen gav et negativt bidrag på 1,9 procentpoint. Primært som følge positionerne i S&P 500 og Nasdaq. I løbet af juli reducerede vi i porteføljens eksponering i mineselskabet Fresnillo efter en kursstigning på 48 pct. Vi fastholdt dog aktien i porteføljen, da Fresnillo vil nyde godt af høje guld og sølvpriser. Vi har ligeledes investeret i en putoptionsstrategi, som erstatning for dele af afdækningen i S&P 500. Put-spread strategien har den fordel, at den negative effekt af aktiekursstigninger begrænses.

Kontra havde ved udgangen af juli en høj andel af guld og sølv. Gullet har gennem længere tid vist, at det giver god beskyttelse overfor de penge- og finanspolitiske lempelser, som har været konsekvensen af covid-19-krisen. Sølv har desuden givet beskyttelse overfor stigende inflation, og var stadig ikke dyrt prisat ud fra et historisk perspektiv. Kontras strategi om at yde beskyttelse i perioder med uro og aktiefald bevirker, at der fortsat er en høj afdækning mod det generelle aktiemarked. Primært mod S&P 500, Nasdaq, SPI 200 (Australien) og Dax (Tyskland). Selvom aktierne ikke var dyre sammenlignet med renterne, så var der fortsat store risici omkring økonomien, gældsopbygningen og ikke mindst politiske spændinger. Det bevirker, at aktieafdækningen forblev høj.

Torsten Bech, 4. august 2020.