

DK0060037455



Gustav Bundgaard Smidth
Obligationsschef
Ansvarlig for Maj Invest Kontra



Torsten Bech
Seniorporteføljemanager
Ansvarlig for Maj Invest Kontra

Hovedelementer i Kontra

Obligationer:	50 %
Mineaktier:	4 %
Guld-ETF'er:	25 %
Sølv-ETF'er:	6 %
Andre aktier:	7 %
Andet:	8 %
Aktieafdækning/Hedge:	41 %

Valutaeksponering i Kontra

DKK:	45 %
USD:	21 %
CHF:	12 %
JPY:	6 %
NOK:	6 %
SEK:	4 %
EUR:	2 %

Varighed i Kontra (målt ift.:

Obligationer samt likvider	5,9
Samlet porteføljeverdi	3,0

Maj Invest Kontra gav i september måned et afkast på -0,1 pct., mens globale aktier faldt 1,5 pct. målt ved MSCI World-indekset omregnet til danske kroner. År-til-dato har afdelingen givet et afkast på 0,8 pct., mens globale aktier er faldet 3,0 pct.

På globalt plan var der to begivenheder, der tiltrak fokus. Det ene var nok en gang Covid-19-pandemien, der tog til i styrke. Smitteantallet steg først i Europa og efterfølgende i USA i et sådant omfang, at der i flere lande blev genindført tiltag for at begrænse smitten. Den anden begivenhed var optakten til det amerikanske valg. Det blev skudt i gang med en rodet valgdebat mellem Trump og Biden. Det er vanskeligt at kvantificere, hvor stor betydning de to begivenheder havde på de finansielle markeder, men i september faldt det amerikanske teknologiindeks, Nasdaq, med ca. 12 pct. fra toppunktet den 2. september. Indekset genvandt dog lidt af det tabte i slutningen af måneden. Andre forklaringer på de forholdsvist store udsving i de amerikanske aktieindeks kan være, at indekset steg forholdsvist meget i august, og der er tegn på, at der har været store spekulative midler i finansmarkedet. I september var der også en nedadgående korrektion i andre dele af finans. F.eks. faldt olieprisen med ca. 9 pct., og prisen på tømmer, der ses som et spekulativt område, faldt hele 44 pct. fra sit toppunkt. Prisen på tømmer er dog stadig steget med mere end 50 pct. i indeværende år. På den vis blev september et tegn på, at de store kursstigninger siden marts giver risiko for mærkbare korrektioner. Risikodiversifikation bliver derfor vigtigere og vigtigere.

I september bidrog kursfaldene særligt på amerikanske teknologiaktier positivt til afkastet i Kontra. Afdelingens afdækning i Nasdaq og S&P 500 bidrog med 2 procentpoint. Derudover gav afdækningen i det australske aktieindeks også et positivt bidrag. På obligationssiden var det særligt investeringerne i japanske og australske statsobligationer med lang varighed, der gav de største bidrag. Guld- og sølvinvesteringerne, der i løbet af sommeren viste sig at være en god afdækning mod højere inflationsforventninger, trak afkastet i nedadgående retning. I løbet af måneden solgte vi en del af vores investeringer i guldmineaktier efter en lang periode med stigninger, og vi nedbragte desuden afdækningen mod det australske aktieindeks. I takt med, at den amerikanske dollar styrkedes, nedbragte vi eksponeringen mod dollar.

Kontra havde ved udgangen af september en høj andel af ædelmetaller. I det lange perspektiv har det været den bedste beskyttelse mod den massive likviditetstilførsel, der skabes af centralbankerne og de meget store budgetunderskud, som en lang række lande vil opleve både i indeværende og næste år. Det er usikkert, hvilken effekt det amerikanske valgresultat vil få, og der er allerede forventninger om et meget speget et af slagsen. Men med meget lave renter og et aktiemarked, der har høje prissætningsmultiple, er der risiko for korrektioner. Derfor fastholder vi en høj aktieafdækning og høj guldandel.

Torsten Bech, 4. oktober 2020