

Maj Invest Kontra

MAJ INVEST

DK0060037455



Gustav Bundgaard Smidth

Obligationsschef

Ansvarlig for Maj Invest Kontra



Torsten Bech

Seniorporteføljemanager

Ansvarlig for Maj Invest Kontra

Hovedelementer i Kontra

Obligationer:	46 %
Mineaktier:	5 %
Guld-ETF'er:	26 %
Sølv-ETF'er:	7 %
Andre aktier:	7 %
Andet:	8 %
Aktieafdækning/Hedge:	34 %

Valutaeksponering i Kontra

DKK:	46 %
USD:	19 %
CHF:	14 %
JPY:	7 %
NOK:	5 %
SEK:	4 %
EUR:	2 %

Varighed i Kontra (målt ift.:

Obligationer samt likvider	5,6
Samlet porteføljeværdi	2,5

Maj Invest Kontra gav i december et afkast på 1,2 pct., mens globale aktier steg 1,9 pct. målt ved MSCI World-indekset omregnet til danske kroner. For hele 2020 gav afdelingen et afkast på -4,4 pct., mens globale aktier steg 5,9 pct.

I december fortsatte risikoappetitten med at stige i kølvandet på det amerikanske valg og klarmeldingen fra flere vaccineproducenter. Det skete på trods af, at de fleste lande kæmpede med en ny bølge af COVID-19-smitte og indlæggelser og foretog yderligere nedlukninger. I årets afsluttende måned var der fremgang til cykliske aktier og råvarer, derudover var der beskedne rentestigninger. En del af forklaringen er, at inflationsforventningerne atter har fået ben at gå på som følge af det lave renteniveau, fremgang i økonomien og forventninger om finansielle pakker. På sin vis betragtede finansmarkederne igen COVID-19, og de nye mutationer, som et midlertidigt bump på vejen inden forbrugs- og investeringslysten kan tage over i løbet af 2021. Økonomerne forventede ved udgangen af 2020, at realvæksten i USA bliver 3,9 pct. i 2021, og inflationsraten overstiger 2 pct.

I december genvandt afdeling Kontra en del af det tabte fra november. Det positive afkast kom primært fra afdelingens investering i ædelmetaller, der bidrog med 2,1 procentpoint. Det var i særdeleshed afdelingens investering i sølv, der udgjorde mere end 7 pct. af porteføljen, der bidrog positivt, da sølvpriserne steg med 15 pct. i danske kroner. Sølv har i hele 2020 vist sig som en fornuftig beskyttelse, når inflationsforventninger tog til, og likviditeten i finansmarkederne er understøttet af en ekspansiv pengepolitik.

Finansmarkederne har siden COVID-19-krisen holdt et skarpt øje med meldingerne fra de store centralbanker. Risikoen for politiske fejl er stigende, og selv små fejl kan få stor kurseffekt, da investorernes midler i stigende udstrækning har søgt i retning af spekulative instrumenter, som calloptioner, nye børsintroduktioner og kryptovaluta.

Aktieafdækningen gennem de amerikanske aktieindeks S&P 500 og Nasdaq kostede 1,3 procentpoint på afdelingens afkast. I december reducerede vi afdelingens aktieafdækning, der ved udgangen af måneden lå på 34 pct. af porteføljen. Ændringen skete efter, at der var negativ fokus på teknologiaktierne i forbindelse med et søgsmål fra konkurrencemyndighederne mod Facebook. Aktieafdækningen betyder, at hvis det amerikanske aktieindeks falder 10 pct., vil afkastet med den nuværende afdækning i Kontra stige med 3,4 pct. Størstedelen af afdækningen var gennem solgte futures i S&P 500 og Nasdaq. I løbet af 2020 etablerede vi en række optionsstrategier som supplement til den traditionelle afdækning. Optionsstrategierne har til formål at yde bedre afkastbeskyttelse, når aktiemarkederne stiger. I december fastholdt vi en høj andel af ædelmetaller og guldmineaktier på samlet 39 pct. i forventning om, at priserne vil blive positivt understøttet af lave renter og ekspansiv penge- og finanspolitik. Det har været tilfældet i 2020, og ædelmetallerne ser ud til at have et kurspotentiale, når der sammenlignes med aktiemarkeds- og realrenteudviklingen.

Torsten Bech, 4. januar 2021