

DK0060037455



**Gustav Bundgaard Smidth**  
Obligationsschef  
Ansvarlig for Maj Invest Kontra



**Torsten Bech**  
Seniorporteføljemanager  
Ansvarlig for Maj Invest Kontra

#### Hovedelementer i Kontra

Obligationer:	44 %
Mineaktier:	5 %
Guld-ETF'er:	26 %
Sølv-ETF'er:	8 %
Defensive aktier:	7 %
Andet:	7 %
Aktieafdækning/Hedge:	34 %

#### Valutaeksponering i Kontra

DKK:	46 %
USD:	16 %
CHF:	14 %
JPY:	7 %
NOK:	5 %
SEK:	4 %
EUR:	2 %

#### Varighed i Kontra (målt ift.:

Obligationer samt likvider	5,9
Samlet porteføljeværdi	2,7

Maj Invest Kontra gav i januar et afkast på minus 0,5 pct., mens globale aktier faldt med 0,4 pct målt i danske kroner. I begyndelsen af måneden faldt Kontra i takt med, at ny optimisme spredte sig. Men i slutningen af januar skabte bekymringer om spekulativ investoradfærd en begyndende korrektion i aktiemarkedet. Korrektionen hjalp på afkastene i Kontra.

Joe Biden blev i januar ny mand ved roret i USA, og det gav fornyet optimisme på finansmarkederne, der håbede på mere politisk stabilitet og større finanspolitiske pakker. Væk var bekymringerne over stigende Covid-19-smitte og mutationer. Den finanspolitiske optimisme blev understøttet af, at omvalget i Georgia gik til Demokraterne, som dermed fik flertal i Senatet. Finansmarkederne rystede også hurtigt den midlertidige besættelse af Capital Hill af sig. Der har ikke været invasion af Capitol Hill siden 1814, og det er første gang, at en præsident skal for rigsretten to gange.

Januar begyndte med samme optimisme som afsluttede 2020. En tro på, at økonomien bliver reddet af finanspolitik, der skaber vækst og inflation og understøtter aktierne, der samtidig er attraktivt prissat i lyset af de meget lave renter. Den 26. januar blev optimismen dog afbrudt af bekymring for, at aktiemarkedet var blevet for spekulativt. Bekymringen opstod efter store kursstigninger i nogle amerikanske small cap aktier, som Gamestop, AMC og Bed, Bath & Beyond, der på enkelte dage steg mere end 100 pct. Kursstigningerne var skabt af en meget spekulativ adfærd i optionsmarkedet fra privatinvestorer på udvalgte aktier med en høj grad af institutionelle investorer med short-positioner. Det skabte et stort købspres og forplantede sig i det generelle optionsmarked. Dynamikken mindede om udviklingen i august og september 2020. Her steg Nasdaq 8 pct. efter stor aktivitet i optionsmarkedet, særligt på det såkaldte FAANGM-aktier, for efterfølgende at falde ca. 12 procent fra toppen. Ved udgangen af januar var Nasdaq faldet med 4 pct. fra toppen og VIX-indekset, der også kendes som frygtens indeks, var steget til indeks 35.

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.

Kontras afkast blev i januar positivt påvirket af aktieafdækningen og købte put-optioner, mens afdelingens investering i guld og guldmineaktier blev negativt påvirket, da guldprisen faldt 1 pct. Afdelingens afdækning på 34 pct. (S&P500- og Nasdaq-indekset) og 7 pct. defensive aktier blev fastholdt. Overvejselsen i forbindelse med korrektionen var at benytte et evt. større fald i aktieindekset til at nedbringe afdækningen netto. Eksponeringen i ædelmetaller på 39 pct. blev fastholdt. Ædelmetallerne kunne gennem 2020 følge med aktiemarkedet, når det blev drevet af stimuli og indimellem ramt af mindre korrektioner. Derfor fastholdes positionen i ædelmetaller i et positivt forhold til aktieafdækningen.

Torsten Bech, 4. februar.