

Maj Invest Kontra

DK0060037455



Gustav Bundgaard Smidth

Obligationsschef

Ansvarlig for Maj Invest Kontra



Torsten Bech

Seniorporteføljemanager

Ansvarlig for Maj Invest Kontra

Hovedelementer i Kontra

Obligationer:	47 %
Mineaktier:	7 %
Guld-ETF'er:	17 %
Sølv-ETF'er:	7 %
Defensive aktier:	17 %
Andet:	7 %
Aktieafdækning/Hedge:	41 %

Valutaeksponering i Kontra

DKK:	42 %
USD:	20 %
CHF:	13 %
JPY:	10 %
NOK:	7 %
EUR:	5 %
GBP:	3 %

Varighed i Kontra (målt i ft.:

Obligationer samt likvider	2,8
Samlet porteføljeværdi	1,3

Maj Invest Kontra gav i juni et afkast på -3,6 pct., mens globale aktier udtrykt ved MSCI World-indekset steg 4,6 pct. målt i danske kroner. I første halvår år er Maj Invest Kontra faldet med 7,9 pct., mens globale aktier steg 16,5 pct.

Ordene fra den amerikanske centralbank, FED, blev igen i juni vurderet nøje. Finansmarkederne spejdede efter signaler, der kan give en fornemmelse af, hvornår centralbanken vil trække sit støtteopkøbsprogram tilbage og hæve styringsrenterne. På det seneste rentestyringsmøde gentog centralbanken dog, at de opfatter inflationen som 'transitory', på dansk 'midlertidig'. Derfor har centralbanken ikke travlt med at hæve renten. De medfølgende renteprognoser fra FED's medlemmer, de såkaldte 'dot-plots', viste dog, at medlemmerne forventer højere styringsrenter i løbet af 2022 og 2023. Centralbanken kommunikerede dog, at de ser inflationen som en effekt af midlertidige effekter både i vare- og tjenestemarkederne såvel som på arbejdsmarkedet, og derfor var der ingen nærværende planer om at ændre på renten. Finansmarkederne har i nogen tid været bekymret for, at inflationen kommer til at presse centralbankerne til at hæve renten for at undgå, at økonomien eller inflationen løber løbsk. Bekymringen skyldes, at støtteopkøb af finansielle aktiver og af gode belåningsmuligheder til en lav rente har været årsag til den meget gunstige udvikling for stort set alle aktivklasser. Hvis de forhold trækkes tilbage, er der derfor risiko for kursfald i aktiemarkederne. I juni valgte finansmarkederne dog at tage FED's forklaringer til indtægt og gemme bekymringerne af vejen.

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.

Et ubekymret finansmarked er ikke det bedste miljø for byggeklodserne i Kontra. Vi har gennem længere tid indarbejdet i positioneringen, at konsekvensen af centralbankernes lempelige politik, kan blive stigende inflation og stigende renter. Med en stor obligationsbeholdning og renteafhængige aktiver er det vanskeligt at gemme sig helt for udsving i renten. Vi har dog nedbragt varigheden på obligationsbeholdningen, men porteføljen har stadig en afledt renterisiko i form af ædelmetaller og aktieafdækning. Aktieafdækningen på 41 procent af porteføljen lå i de mere rentefølsomme aktieindeks Nasdaq og S&P 500, der ser ud til at have det hårdest de dage, hvor renten stiger. En del af afdækningen var placeret i optioner, og vi havde desuden placeret 17 procent af formuen i defensive aktier for at undgå for stor negativ effekt, hvis det ubekymrede aktiemarked fortsatte.

I juni fortsatte vi med at reducere varighed og solgte også noget af Kontras guld efter kursstigningerne i starten af måneden. Afdelingen har dog uændret en stor position i ædelmetaller, omend den var lavere end i starten af måneden. Årsagen til den høje andel af ædelmetaller er, at inflationstemaet meget vel kan fortsætte. Af samme grund fastholdes afdækningen via rentefølsomme aktieindeks.

Torsten Bech, 1. juli