

## 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:	48 %
Mineaktier:	4 %
Guld-ETF'er:	16 %
Sølv-ETF'er:	6 %
Defensive aktier:	13 %
Andet:	4 %
Aktieafdækning/Hedge:	26 %

## Valutaeksponering i Kontra

DKK:	50 %
USD:	15 %
CHF:	12 %
JPY:	12 %
EUR:	4 %
NOK:	4 %
GBP:	2 %

## Varighed i Kontra (målt ift.):

Obligationer samt likvider	0,0
Samlet porteføljeværdi	0,0

Maj Invest Kontra gav i februar et afkast på 3,3 pct., mens globale aktier målt ved MSCI World faldt 2,8 pct. målt i danske kroner.

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 (f.eks. schweiziske franc), ædelmetaller samt defensive aktier og aktieafdækning.

Februar startede på samme måde, som januar sluttede. Obligationsrenterne steg – denne gang kraftigt – og var drevet af høje inflationstal og arbejdsmarkedstal fra USA. Frygten for inflationen bed sig mere og mere fast i finansmarkedet, og det blev den generelle forventning, at den pengepolitiske aftrapning ville ske hurtigere. Det fik den betydning, at den amerikanske statsobligation med en 5-årig løbetid steg fra 1,6 pct. ved udgangen af januar til 1,95 pct. medio februar. I Tyskland steg den tilsvarende rente fra -0,25 pct. til 0,1 pct. i samme periode. På aktiemarkedet var tendensen generelt negativ, og det globale aktiemarked faldt med ca. 4 pct. frem til medio februar. Det amerikanske teknologiindeks Nasdaq faldt mere, da rentefølsomheden i dette indeks er højere. Kontra havde i denne periode et støt stigende afkast, da byggeklodserne i Kontra var sammensat efter netop dette scenario.

I anden halvdel af februar skiftede finansmarkedets fokus fra inflationsbekymringer til geopolitisk risiko. Det, som i første omgang lignede en konflikt om to regioner i Ukraine, udviklede sig til en regulær krig med et medfølgende energi-problem. I denne periode faldt de europæiske aktier mere end de amerikanske som følge af udsigten til højere energipriser og forhøjet risiko på det europæiske kontinent. De amerikanske aktier blev desuden positivt påvirket af, at renteforventningerne vendte rundt og begyndte at pege nedad. Således endte en måned med meget store udsving med, at den amerikanske 5-årige statsrente igen fandt tilbage til ca. 1,6 pct.

Kontras investeringer i februar var som beskrevet udvalgt til at kunne klare sig godt i et scenario, hvor vi ser bagsiden af inflationen, og renteforhøjelser kunne blive et tema. Samtidig har Kontras investeringer i ædelmetaller og sikre valutaer den fordel, at i perioder med geopolitiske spændinger vil de virke som en sikker havn. I februar bidrog ædelmetallerne med 2 procentpoint af afkastet, og aktieafdækningen bidrog med 1,5 procentpoint. De defensive aktier kostede kun beskedne 0,2 procentpoint. I løbet af februar har vi ændret beskedent i sammensætningen af porteføljen. Kontra var ved udgangen af måneden fortsat positioneret mod aktiefald i primært amerikanske aktier, både via solgte futures og i stigende grad gennem brug af optioner. Vi har desuden øget afdækningen via sikre valutaer, bl.a. schweizerfranc og yen. De vil typisk blive styrket, hvis den geopolitiske risiko er høj. Endelig havde Kontra fortsat en stor position ædelmetaller gennem både fysisk guld, sølv og guldmineaktier, som alle blev styrket.

Torsten Bech, 4. marts 2022