

Maj Invest Kontra Strategier

DK0060037455



Gustav Bundgaard Smidth
Obligationsschef. Ansvarlig for
Maj Invest Kontra Strategier



Torsten Bech
Seniorporteføljemanager. Ansvarlig
for Maj Invest Kontra Strategier

Hovedelementer i Kontra Strategier

Obligationer:	61 %
Guldmineaktier:	5 %
Guld-ETF'er:	10 %
Sølv-ETF'er:	7 %
Råvarer:	5 %
Defensive aktier:	8 %
Andet:	4 %
Aktieafdækning/Hedge:	16 %

Valutaeksponering

DKK:	61 %
JPY:	12 %
USD:	10 %
CHF:	9 %
NOK:	4 %
EUR:	3 %
GBP:	2 %

Varighed (målt ift.)

Obligationer samt likvider	6,1
Samlet porteføljeværdi	3,8

Maj Invest Kontra Strategier gav i november et positivt afkast på 3,1 pct., mens globale aktier målt ved MSCI World steg 2,6 pct. i danske kroner, og det danske obligationsindeks for statsobligationer steg 1,4 pct. I indeværende år har afdelingens afkast været 10,1 pct.

Maj Invest Kontra Strategier arbejder med aktivklasser, der traditionelt virker bedre i perioder med uro på de finansielle markeder. Kontras aktivklasser er lange statsobligationer, stærke valutaer, ædelmetaller, råvarer samt defensive aktier og aktieafdækning. Formålet er at tilbyde øget risikospredning og beskyttelse til en klassisk portefølje bestående af aktier og obligationer.

November måned viste øget risikoappetit, og generelt fik både aktie- og obligationskurser et løft. Fokus blandt investorerne var på centralbankernes rentepolitik og den makroøkonomiske udvikling. Det var af sekundær betydning, at der fortsat er store udfordringer i den kinesiske ejendomssektor, ikke mindst i en periode, hvor kinesisk økonomi er udfordret af covid-nedlukninger. Den generelle risikoappetit var heller ikke synderligt påvirket af, at en af de største kryptobørser, FTX, indgav konkursbegæring, hvilket gav udfordringer for flere aktører i kryptomarkedet. Konkursen gav ikke problemer i det generelle finansmarked, hvilket kan opfattes som et vidnesbyrd om, at krypto har været set som en niche, som de klassiske investorer blot har ventet på ville løbe ind i problemer.

Underliggende var de økonomiske betingelser fornuftige, og der var flere indikatorer, der understøttede hypotesen om, at økonomien på trods af recessionsfrygt kan undgå en hård landing. Nøgletal og udtalelser indikerede, at Fed ikke behøver at stramme helt så hårdt fremover. Det var hovedårsagen til, at den 10-årige amerikanske statsobligationsrente faldt med 0,4 procentpoint til 3,6 pct., mens den tilsvarende tyske faldt med 0,2 procentpoint til 1,9 pct. i løbet af november.

Afkastet i november var positivt påvirket af markedsopfattelsen af, at størstedelen af Feds rentestramninger er bag os. Dette er et scenario, som vi gradvist har positioneret Kontra Strategier til. Det har vi gjort ved at hæve varigheden i obligationsporteføljen, der samlet bidrog med 1,3 procentpoint af afkastet. Derudover har vi fastholdt ædelmetallerne og de udvalgte guldmineaktier, som samlet bidrog med 1,6 procentpoint. Valutaafdækningen bidrog med 0,9 procentpoint, og den mindre position af industrimetaller i form af kobber og nikkel bidrog med 0,3 procentpoint. Disse positioner er gradvist blevet bygget op gennem de seneste måneder. I modsat retning trak aktieafdækningen med 0,7 procentpoint. Vi har i løbet af november gennemført nogle beskedne taktiske ændringer som følge af kursudviklingen. Vi har benyttet stigninger i ædelmetallerne til at hjemtage lidt gevinst og øget aktieafdækningen i takt med aktiestigninger. Ved udgangen af måneden var aktieafdækningen (netto) på 7,8 pct., og varigheden på obligationsporteføljen var 6,1 år. Kontra Strategier er fortsat positioneret til øget recessionsrisiko og efterspørgsel efter faste aktive såsom råvarer.

Torsten Bech, 6. december 2022