

Maj Invest Value Aktier



Kurt Kara
Aktiechef



Ulrik Jensen
Seniorporteføljemanager



Andreas Johan Lindtner
Analytiker

Kurt, Ulrik og Andreas er ansvarlige for afdelingerne. Kurt er uddannet cand.polit. og har mere end 20 års erfaring med valueinvesteringer. Ulrik er cand.merc. og har mere end 15 års erfaring med aktieanalyse og valueinvestering.

Maj Invest Value Aktier:
DK0060005338

Maj Invest Value Aktier
Akkumulerende:
DK0060642726

Afdelingerne Value Aktier og Value Aktier Akkumulerende gav i maj måned begge afkast på 3,6 pct., mens sammenligningsindekset MSCI World Value steg 3,0 pct. målt i danske kroner. Afkast bør ses over mindst tre år.

De finansielle markeder var i maj præget af skift i handelspolitik og stigende bekymringer om de offentlige finanser i USA. I starten af måneden indgik USA en aftale, som sikrer landet adgang til ukrainsk aluminium, grafit, olie og gas til gengæld for militær støtte og hjælp til genopbygning efter krigen.

Første kvartals regnskabssæson begyndte med, at store industrivirksomheder og bilproducenter trak deres forventninger tilbage på grund af usikkerhed i forsyningskæderne. Stigende råvarepriser og tilbageholdende forbrugere var med til at dæmpe forventningerne og øge frykten for en makroøkonomisk opbremsning. I USA medførte et stigende handelsunderskud i marts – forud for de varslede todsatser i april – øget fokus på Atlanta Feds inflationsmålinger. Tidlige data fra maj viste, at den såkaldte "sticky-price inflation" steg, da højere importomkostninger blev sendt videre til forbrugerne. Federal Open Market Committee (FOMC) fastholdt renten uændret, men bemærkede, at risikoen for højere inflation og arbejdsløshed var steget som følge af usikkerhed omkring handelspolitik og todsatser.

I Europa truede EU med gengældelsestold på op til 100 mia. euro mod USA, hvis handelsforhandlingerne brød sammen. Det skabte usikkerhed blandt eksportører, særligt blandt producenter af bildelskomponenter. Præsident Trump udtalte, at handelsforhandlingerne med EU trak ud, og truede med at indføre 50 pct. told på europæiske varer fra den 1. juni med henvisning til vanskeligheder i forløbet. Den 12. maj markerede et vendepunkt, da en midlertidig toldvåbenhvile mellem USA og Kina blev indgået. Den medførte, at USA suspendede todsatser på kinesiske varer i 90 dage, og Kina svarede igen med tilsvarende lempelser. Det fik S&P 500 til at stige med over 3 pct. på dagen med de cykliske sektorer i front.

De finanspolitiske bekymringer i USA fortsatte. Renten på 10-årige statsobligationer nærmede sig 5 pct., da Trumps foreslåede skattenedsættelser – med en forventet stigning i statsgælden på mindst 3,3 billioner dollar – rykkede videre i Repræsentanternes Hus. Den uafhængige tænketank Committee for a Responsible Federal Budget advarede om, at underskuddet potentielt kunne overstige 7 pct. af BNP i 2034. Midt i maj nedjusterede Moody's den amerikanske kreditvurdering fra AAA til Aa1 på grund af stigende gældsbekymringer. Langsigtede statsobligationer blev solgt fra, og rentekurven blev stejlere, hvilket er et udtryk for faldende tillid til den amerikanske kreditværdighed.

Tidligere afkast er ingen garanti for fremtidige afkast. Det, du får, afhænger af, hvordan markedet fungerer, og af, hvor længe du beholder investeringen/produktet. Afkastet kan desuden variere som følge af valutaudsving.

Ved udgangen af maj havde de amerikanske aktier genvundet det meste af tabet fra kursfaldet i april. Selvom S&P 500 klarede sig godt i maj, formåede indekset ikke at følge med internationale indeks som DAX og Hang Seng, der år-til-dato har leveret høje tocifrede afkast. Obligationerne forblev volatile med en 10-årig rente tæt på 5 pct., samtidig med at dollaren faldt.

Samlet set balancerede maj mellem en kortvarig optimisme over våbenhvilen mellem USA og Kina og dybere bekymringer om USA's finanspolitiske sundhedstilstand. Trusler om toldsatter over for EU, regnskabsusikkerhed og nedjusteringen af den amerikanske kreditværdighed har efterladt investorer med en følelse af, at selv hvis toldpresset lettes, kan USA's svækkede finanspolitiske troværdighed fastholde forhøjede risikopræmier.

Porteføljen

Det største positive bidrag til den relative performance kom fra fragtselskabet CSX Corp., som steg, i takt med at frygten for økonomisk opbremsning aftog. Det næstmest positive bidrag kom fra Meta Platforms, som mere end indhentede kursfaldet fra april. UnitedHealth Groups beslutning om at trække sin guidance tilbage efter skuffende regnskabstal skabte usikkerhed blandt investorerne. Fraværet af aktien i porteføljen bidrog derfor positivt til det relative afkast.

Blandt de største negative bidragsydere var Elevance, som virker til at være påvirket af usikkerheden omkring UnitedHealth, herunder spørgsmål vedrørende Medicaid-takster og MCO'ernes rolle (private aktører, der administrerer offentlige sundhedsydelser). Disse regulatoriske bekymringer påvirkede også Cigna, der var den næststørste negative bidragsyder. Kroger og Qualcomm bidrog også negativt, idet de ikke formåede at følge med det generelle markedsopsving.

Der blev ikke foretaget ændringer i porteføljen i maj.

Andreas Johan Lindtner, 2. juni 2025.

Tidligere afkast er ingen garanti for fremtidige afkast. Det, du får, afhænger af, hvordan markedet fungerer, og af, hvor længe du beholder investeringen/produktet. Afkastet kan desuden variere som følge af valutaudsving.