

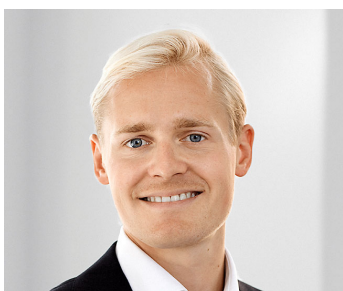
Maj Invest Value Aktier



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 juni måned begge afkast på 2,6 pct., mens sammenligningsindekset MSCI World Value steg 0,3 pct. målt i danske kroner. Afkast bør som altid ses over mindst tre år.

Finansmarkederne steg i juni, men var præget af modsatrettede kræfter: positive økonomiske signaler, lettelse over handelsaftaler og aftagende inflation på den ene side – og forhøjet geopolitisk uro samt tegn på svækket tillid til pengepolitikken på den anden.

Tidligt på måneden var stemningen optimistisk, da lavere inflation og stabile jobtal skabte håb om en kontrolleret opbremsning i økonomien. Men midt i måneden skiftede fokus brat til Mellemøsten, hvor en omfattende luftkonflikt brød ud mellem Israel og Iran, samtidig med at USA gennemførte præcisionsangreb på Irans atominfrastruktur. Det var den mest alvorlige militære optrapning i regionen i over et årti.

Prisen på Brent-råolie steg 13 pct., da krisen var på sit højeste, men priserne faldt igen mod månedens slutning, da Irans modsvar viste sig afdæmpet, og eksporten forblev upåvirket. Alligevel har begivenheden øget usikkerheden i råvaremarkederne og skabt ny volatilitet i energirelaterede aktier og obligationer.

Samtidig annoncerede NATO en forhøjelse af målet for forsvarsudgifter til 5 pct. af BNP – en markant ændring fra det tidligere mål på 2 pct. Selvom det endnu ikke er juridisk bindende, har det store konsekvenser for statsbudgetter, gældsudstedelse og forsvarsindustrien. Med både USA og centrale europæiske lande allerede under betydeligt finansielt pres, begynder markederne nu at indregne omkostningerne ved oprustning oven i stigende udgifter til velfærd og renter.

I USA viste arbejdsmarkedet fortsat robusthed, om end med tegn på svagere fremdrift. *Nonfarm payrolls* steg med 139.000 i maj, og ledigheden forblev på 4,2 %, mens lønvæksten accelererede. Inflationen overraskede positivt med en kerne-CPI på kun 0,1 pct. måned-til-måned og 2,8 pct. årligt. Det fik markederne til at nedtone forventningerne til yderligere renteforhøjelser.

På handelsområdet opnåede USA og Kina en ny aftale, der blandt andet sikrer adgang for kinesiske studerende til amerikanske universiteter og genetablerer flowet af kritiske råstoffer. Samtidig blev det samlede amerikanske toldniveau fastsat til 55 pct., hvilket fasttømmer en ny normal for global handel med øget friktion og strukturelle konsekvenser for globale værdikæder.

Guld fortsatte sin stærke udvikling, drevet af massiv opkøb fra centralbanker og stigende skepsis over for USA's finanspolitik. Ifølge ECB har guld nu overhalet euroen som den næstmest anvendte reservevaluta. Tendensen til af-

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.

Maj Invest Value Aktier

dollarisering, som længe har ulmet, ser ud til at accelerere i emerging markets, hvor geopolitisk risikostyring spiller en stadig større rolle.

Den største positive bidragsyder til porteføljeafkastet i juni var SoftBank Group, mens den største negative bidragsyder var LVMH.

Vi solgte delvist ud af Goldman Sachs Group, som historisk og absolut set virker mindre attraktiv på kurs/indre værdi. Sektoren for finansaktier er fortsat vanskelig, og vi er ca. 2 pct. undervægtede. Vi øgede eksponeringen mod Berkshire Hathaway Class B, som er et kvalitetsstærkt og bredt diversificeret holdingselskab. Investeringen er efter vores vurdering attraktiv i et relativt værdiansættelsesperspektiv og giver eksponering mod pengestrømsgenererende aktiver samt aktiver med en vis inflationsbeskyttelse, herunder jernbaner og forsikring.

Andreas Johan Lindtner, 1. juli 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.