



Henrik Ekman
Aktiechef
Ansvarlig for Maj Invest
Globale Aktier.

Henrik er uddannet cand.merc. i regnskab og finansiering og har mere end 25 års erfaring med rådgivning om forvaltning af aktieporteføljer og aktieanalyse.

I juni måned gav afdelingen i lyset af de faldende aktiemarkeder et negativt afkast på 4,6 pct. målt i kroner, hvilket absolut set er utilfredsstillende, og også lidt lavere end afdelingens sammenligningsindeks MSCI World, der faldt 3,9 pct. År-til-dato har afdelingen givet et afkast på 15,4 pct., hvilket er 3,7 procentpoint bedre end sammenligningsindekset. Afdelingen har siden lanceringen i december 2005 givet et afkast på 98 pct., eller 18 procentpoint mere end sammenligningsindekset.

De internationale aktiemarkeder faldt gennem juni måned, både i lokal valuta og målt i kroner. I fraværet af væsentlige selskabsspecifikke nyheder og regnskaber, bortset fra fortsat høj opkøbs- og fusionsaktivitet i bl.a. den amerikanske sundhedsforsikringsindustri, var stemningen negativt påvirket af fortsatte rentestigninger, omend stadig fra et meget lavt niveau, og øget usikkerhed om udviklingen i EU's gældsforhandlinger med Grækenland. Især mod månedens slutning viste markederne store udsving i takt med udviklingen i gældsforhandlingerne. Trods det, som af nogen kunne udlægges som usikkerhed om euroens fremtid, faldt både dollar og guld svagt i løbet af juni måned.

Målt i kroner var det på regionsniveau Japan, der faldt mindst (-3,1 pct.), efterfulgt af USA (-3,5 pct.), emerging markets (-4,1 pct.) og Europa (-4,6 pct.). På sektorniveau var det naturligt nok nogle af de mindst konjunkturfølsomme sektorer, bl.a. telekom (-2,1 pct.) og pharma (-2,5 pct.), der faldt mindst, mens flere konjunkturfølsomme sektorer som teknologi (-5,8 pct.) og råvarer (-5,6 pct.) faldt mest. De stigende renter påvirkede dog også afkastet negativt på forsyningsaktierne, der ellers opfattes som mindre konjunkturfølsomme, men som faldt med hele 6,8 pct. I afdelingen var det de gennemsnitlige valg inden for energi, bl.a. den amerikanske producent af skifferolie- og gas Chesapeake og varigt forbrug, bl.a. den japanske producent af lastbiler Isuzu Motors, der bidrog mest negativt. Uden for disse sektorer bidrog det amerikanske teknologiselskab Oracle og den amerikanske producent af bl.a. ukrudtsmidler Monsanto også negativt. De største positive bidrag kom fra finansområdet, der nød godt af stigende renter. Det gjaldt bl.a. den amerikanske forsikringsvirksomhed AIG og den amerikanske bank Comerica.

Med de stigende renter og den øgede usikkerhed omkring gældsforhandlingerne i Europa har mange fundet anledning til at hjemtage gevinster oven på de meget store kursstigninger, som markederne har udvist siden årsskiftet. For dem, der synes, at aktierne absolut set og i historisk perspektiv er højt prisfastsat, har de to forhold også været en kærkommen lejlighed til at nedbringe aktierisikoen. Heroverfor kan man sige, at nok er renterne steget, men det er fra et ekstremt lavt niveau, og i forhold til dette meget lave niveau, var aktier stadig attraktivt prisfastsat ved udgangen af juni måned.

Det er umuligt at forudsige, hvad der vil ske i Grækenland, men den, trods

alt, beskedne negative markedsreaktion på den seneste negative udvikling i forhandlingerne, tyder på, at markedet ikke tillægger Grækenlands eventuelle økonomiske sammenbrud, herunder evt. at måtte forlade eurosamarbejdet, nogen større økonomisk betydning, fundamentalt set. I afdelingen deles denne vurdering, og overvægten af europæiske aktier, bl.a. inden for finans og industri, opretholdtes ved slutningen af juni.

Henrik Ekman, 1. juli 2015