

DK0060005254



Henrik Ekman

Aktiechef, ansvarlig for
Maj Invest Aktier.

Henrik er uddannet cand.merc. i regnskab og finansiering og har mere end 20 års erfaring med rådgivning om forvaltning af aktieporteføljer og aktieanalyse.

I juni måned har afdelingen givet et afkast på 0,9 pct. Det er 0,4 procentpoint mindre end afdelingens sammenligningsindeks MSCI Verden. I første halvår 2014 har afdelingen givet et afkast på 5,0 pct., hvilket er 1,9 procentpoint mindre end sammenligningsindekset. Afdelingen har siden lanceringen i december 2005 givet et afkast på 66,3 pct., eller 21,9 procentpoint mere end sammenligningsindekset, der har givet 44,5 pct.

De internationale aktiemarkeder fortsatte stigningerne fra maj måned, men i knap så hastigt tempo. MSCI Verden steg godt 1,3 pct. i juni måned målt i danske kroner i lighed med maj måned som følge af store stigninger i Japan (+5 pct.) og dernæst emerging markets (+2,4 pct.) og USA (+1,9 pct.). Europa faldt tilbage i lyset af Den Europæiske Centralbanks beslutning om at indføre ukonventionelle pengepolitiske lempelser, der skabte fornyet tvivl hos mange i markedet om styrken af det spæde opsving i Europa. På sektorniveau sås de største stigninger inden for energiområdet som følge af stigende oliepriser i lyset af fornyet geopolitisk uro, denne gang i Irak. Derudover steg især aktier inden for forsyningsområdet, ligesom pharmaaktier steg pænt.

Hvad angår Maj Invest Aktier, blev afdelingen i juni negativt påvirket af investeringerne inden for teknologi- (f.eks. Oracle) og finansområdet (f.eks. Erste Bank og Standard Chartered). I forhold til sammenligningsindekset påvirkede det også afkastet negativt, at afdelingen ikke var investeret i bl.a. Apple, Facebook og Intel, der alle steg, og som vægter relativt tungt i indekset.

Afkastene på sektorniveau varierer fra måned til måned, men det er alligevel bemærkelsesværdigt, at det fortsat er flere af de mindre konjunkturfølsomme sektorer, der udviser de største stigninger i et stigende aktiemarked. Det gælder både for første halvår og for den seneste måned, hvor den afventende stemning fra årets start er ved at blive afløst af en mere positiv stemning med baggrund i bedre konjunkturer og gode regnskaber, der endda er begyndt at blive ledsaget af opjusteringer. Undtagelsen er dog teknologiaktierne, der også har udvist pæne stigninger, men ellers må den noget atypiske markedsreaktion, og de generelt faldende renter siden årets start, afspejle, at mange investorer forventer, at konjunktur- og rentebilledet ikke vil blive normaliseret i den nærmeste fremtid.

En normalisering er derimod Maj Invests generelle forventning til den makroøkonomiske udvikling, hvilket bl.a. er baggrunden for afdelingens fokus på de mere konjunktur- og rentefølsomme aktier. Herudover tager sammensætningen af afdelingens investeringer som altid udgangspunkt i vores vurdering af de enkelte aktiers prisfastsættelse. Aktuelt har potentialet for opjustering af indtjeningsforventningerne i virksomhederne i lyset af vores konjunkturførelser, der er mere positive end generelt i markedet, også stor betydning. Dette gælder ikke mindst Europa, hvor afdelingen er betydeligt overvægtet.

Mens afdelingen har størst fokus på vurdering af de grundlæggende investeringsbetingelser i form af aktiernes prisfastsættelse og udviklingen i konjunkturerne, så har mange investorer i både aktie- og obligationsmarkederne ofte, og i nogle perioder næsten udelukkende, fokus på (forventede) udmeldinger fra den amerikanske centralbank, og dernæst, hvordan man tror, at dette vil blive opfattet af markedet. Den slags gætteri optog også mange markedsdeltagere i slutningen af 2013 i forbindelse med centralbankens udmelding om at påbegynde en neddrøsling af bankens støtteopkøb i det amerikanske obligationsmarked. Alligevel endte de fleste med at tage fejl i både timing, forløb og effekt. Som følge af den megen fokus kan det ikke afvises, at diskussioner om udmeldingerne fra den amerikanske centralbank (aktuelt om tidspunkt for og størrelse af den første stigning i den korte styringsrente) kan få kortsigtet stor betydning for markederne. I afdelingen fokuseres der i stedet på den langsigtede og underliggende udvikling i selskaberne og konjunkturerne.

Henrik Ekman, 4. juli 2014.