

Maj Invest Globale Aktier

DK0060005254



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 april måned havde afdelingen et positivt afkast på 1,3 pct. målt i kroner, hvilket er tilfredsstillende og bedre end sammenligningsindekset MSCI World, der steg 1,0 pct. År-til-dato har afdelingen givet et afkast på -5,7 pct., hvilket er 1,5 pct. mindre end sammenligningsindekset.

I april måned fortsatte den positive stemning fra marts. Baggrunden var bl.a. bedre makroøkonomiske nøgletal og en hæderlig start på regnskabssæsonen, som stadig ses i lyset af sænkede estimater forud for sæsonen. Omkostningsreduktioner har betydet mere for bundlinjen end toplineudviklingen. Stigende råvare- og energipriser har siden årets begyndelse haft stor indflydelse på den skiftende markedsstemning, typisk således at stigende oliepriser har ført til stigende aktiekurser og omvendt ved faldende oliepriser. Som tidligere nævnt er denne sammenhæng ikke oplagt, da et fald i olieprisen grundlæggende set snarere er positivt for virksomhedernes indtjening og husholdningers forbrug, og dermed aktiemarkedene.

På rentesiden steg de toneangivende statsrenter i løbet af måneden i tråd med bedre nøgletal og hæderlige regnskaber, som begge bekræftede, at den udbredte frygt for recession tidligere på året, var ubegrundet. Trods dette fortsatte guldprisen med at stige i løbet af måneden, men det skal sandsynligvis ses i sammenhæng med det fortsatte fald i dollar. På valutamarkedene fortsatte yen sin markante styrkelse, ikke mindst i slutningen af måneden, da den japanske centralbank noget overraskende valgte ikke at lempe sin pengepolitik yderligere. Selvom det på kort sigt har øget afkastet målt i udenlandsk valuta, er effekten af den generelt styrkede yen ikke udeblevet, da det japanske aktiemarked med mange eksportselskaber er faldet knap 15 pct. i lokal valuta siden årets begyndelse. Kun kinesiske aktier er faldet mere blandt de større markeder.

Målt i kroner var det på markedsniveau Japan, der især som følge af den nævnte styrkelse af yen steg mest (+3,7 pct.) efterfulgt af Europa (+1,9 pct.), emerging markets (-0,1 pct.) og USA (-0,1 pct.). På sektorniveau betød stigende olie- og råvarepriser for anden måned i træk, at energi (+7,8 pct.) og råvarer (+7,6 pct.) steg mest efterfulgt af finans (+2,9 pct.) og pharma (+2,7 pct.), hvor sidstnævnte sektor efter meget store fald i årets første kvartal genvandt lidt af det tabte, bl.a. i lyset af gode regnskaber. Bortset fra pharma faldt de øvrige defensive sektorer generelt i lyset af den gode stemning og stigende renter, men teknologi faldt mest (-4,8 pct.), idet bl.a. Apple, der vejer tungt i indekset, faldt knap 15 pct.

I afdelingen var det de gennemsnitlige aktievalg (og fravalget af Apple) indenfor teknologi, der bidrog mest positivt. Bl.a. pga. investeringen i kinesiske Lenovo, der producerer PC'ere, servere og mobiltelefoner. Derudover bidrog også overvægten og de gennemsnitlige aktievalg indenfor finans positivt. Især den amerikanske regionalbank Keycorp bidrog positivt. På enkeltaktieniveau bidrog også den japanske producent af automatiseringsudstyr Omron, den svenske lastvognsproducent Volvo og den japanske lastvognsproducent Isuzu Motors positivt. På den negative side bidrog især undervægten af energi, da sektoren steg markant mere end markedet. De gennemsnitlige aktievalg indenfor sektoren, og især den amerikanske producent af skifferolie EOG Resources, bidrog dog positivt.

I afdelingen opretholdes et positivt syn på aktier generelt, selvom markedet er fortsat med at stige og dermed er blevet lidt højere prisfastsat, idet estimaterne for virksomhedernes indtjening ikke er blevet øget i den igangværende regnskabsår. Alternativafkastet fra obligationer er meget lavt. På regionsniveau fastholdes en regional overvægt af europæiske aktier, mens der på sektorniveau fastholdes en overvægt af konjunkturfølsomme sektorer (især teknologi og industri), da det fortsat er opfattelsen, at prisfastsættelse af mange aktier indenfor disse områder er attraktiv, særligt i forhold til potentialet for en høj indtjeningsmæssig fremgang, i takt med at konjunkturerne både i USA og Europa og til dels Japan forbedres. I forhold til Japan overvejes det, hvorvidt de store kursfald på japanske eksportaktier siden årets begyndelse bør give anledning til at øge eksponeringen mod afdelingens eksisterende japanske investeringer. Også i forhold til farmasektoren, som generelt er faldet kraftigt, men hvor regnskaberne tyder på fortsat pæn vækst, overvejes det at øge investeringerne.

Henrik Ekman, 4. maj 2016