

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 juni måned gav afdelingen et afkast på -3,4 pct. målt i kroner, hvilket er utilfredsstillende og ringere end sammenligningsindekset MSCI Verden, der faldt 2,5 pct. År-til-dato har afdelingen givet et afkast på -5,5 pct., hvilket er 3,7 procentpoint mindre end sammenligningsindekset.

Det globale aktiemarked ved udgangen af juni måned faldet 2,5 pct., men udsvingene undervejs var væsentlig større. I ugerne op til den britiske Brexit-afstemning skiftede stemningen i takt med, om meningsmålingerne forudsagde et ja eller et nej til at forlade EU. Lige op til afstemningen steg kurserne, fordi meningsmålingerne tydede på, at briterne ønskede at blive i EU, og derfor reagerede markederne, i særdeleshed de europæiske, stærkt negativt på det for finansmarkederne overraskende britiske nej til at forblive medlem af EU. Efter to dages bratte kursfald vendte stemningen, og det globale aktiemarked genvandt en stor del af det tabte inden for mindre en uge, samtidig med at dollaren blev styrket. Dermed kunne det umiddelbart se ud som om, at markedet ikke vurderer, at Brexit-afstemningen vil få nogen større betydning, men udviklingen intra aktiemarkedet afspejler noget ganske andet. Der er således sket en relativ stor udvidelse af den i forvejen store forskel i prisfastsættelsen mellem defensive og konjunkturfølsomme sektorer, herunder ikke mindst i forhold til europæiske banker generelt og engelske banker i særdeleshed.

Trods en 'neutral markedsreaktion' har afstemningsresultatet mindsket den generelle risikoappetit og bl.a. givet sig udtryk i yderligere rentefald, samtidig med at investorerne har søgt sikker havn i dollar og guld. Efter tre måneders stigninger stabiliserede olieprisen sig omkring de 50 dollar per tønde, mens råvarerne genvandt meget af det tabte fra maj måned.

Det britiske valgresultat har øget usikkerheden på markederne og dermed givet anledning til yderligere rentefald, samtidig med at investorerne har søgt i sikker havn i dollar og guld. Efter tre måneders stigninger stabiliserede olieprisen sig omkring de 50 dollar per tønde, mens råvarerne genvandt meget af det tabte fra maj måned.

Målt i kroner var det på markedsniveau emerging markets, der klarede sig bedst (+4,7 pct.), efterfulgt af USA (+0,9 pct.), mens Japan (-2,5 pct.) og Europa (-4,2 pct.) faldt mest. På sektorniveau var det forsyning (+5,9 pct.) og energi (+5,0 pct.), der steg mest, mens finans (-5,3 pct.) og varigt forbrug (-3,0 pct.) blev hårdest ramt af den øgede usikkerhed ifm. den britiske Brexit-afstemning.

I afdelingen var det især overvægten af europæiske bankaktier i form af investeringerne i de central- og nordeuropæiske banker ING (Holland), KBC (Belgien) og Erste (Østrig), der bidrog negativt, men også investeringen i det britiske teleselskab BT Group trak ned. De gennemsnitlige aktievalg inden for pharmasektoren bidrog positivt, især pga. investeringerne i medicinalvirksomhederne Novartis (Schweiz) og Merck (USA).

I afdelingen opretholdes et positivt syn på aktier i lyset af en fortsat positiv konjunkturudvikling og en relativ attraktiv prisfastsættelse, ikke mindst som følge af et meget lavt alternativafkast fra obligationer. På regionsniveau fastholdes en overvægt af europæiske aktier, bl.a. fordi det ikke er vurderingen, at væksten i Europa generelt vil blive væsentligt negativt påvirket af Brexit-afstemningen, sådan som det tilsyne-

ladende synes at være opfattelsen hos mange markedsdeltagere. På sektorniveau fastholdes en overvægt af konjunkturfølsomme sektorer i form af teknologi, varigt forbrug og til dels industri samt banker inden for finans. Der er i mindre grad tale om traditionelle konjunkturfølsomme industriselskaber, da disse ikke længere er lavt prisfastsat, ligesom overvægten af banker er mindre end tidligere. Prisen på den stabilitet, som de store ikke-konjunkturfølsomme sektorer repræsenterer i volatile markeder, er i øjeblikket historisk høj, hvorfor afdelingen er undervægter i disse sektorer.

Henrik Ekman, 2. juli 2016