

Maj Invest Globale Aktier

DK0060005254



Mads Peter Søndergaard
Porteføljemanager
Ansvarlig for Maj Invest Globale Aktier

Mads er uddannet cand.merc. i finance and international business fra Handelshøjskolen i Aarhus og har fem års erfaring fra finanssektoren med analyse af danske og internationale aktier. Hertil kommer tidligere analytikererfaring fra selskaber uden for finanssektoren.

I november måned gav afdelingen et afkast på 4,4 pct. målt i kroner, hvilket er meget tilfredsstillende men 0,4 procentpoint ringere end sammenligningsindekset MSCI World, der steg 4,8 pct. År-til-dato har afdelingen givet et afkast på 4,2 pct., hvilket er 3,0 procentpoint mindre end sammenligningsindekset.

November var årets hidtil bedste måned på aktiemarkedet, selvom den altoverskyggende begivenhed—det amerikanske præsidentvalg—fik et uventet udfald. Det var forventningen, at Hillary Clinton ville vinde, og at dette ville være positivt for aktiemarkedet. Det var også forventningen, at en sejr til Donald Trump ville betyde kursfald på grund af Trumps mange opsigtsvækkende udmeldinger i løbet af valgkampen og stor usikkerhed om, hvordan han vil agere i det øverste embede.

Men ligesom valgresultatet overraskede, overraskede markedet også, idet de følgende dage bød på store stigninger i amerikanske aktier.

En række af Donald Trumps politiske programpunkter er, i hvert fald kortsigtet, forventeligt positive for væksten i amerikansk økonomi. Her kan bl.a. nævnes skattelettelser for forbrugere og virksomheder samt en mere ekspansiv finanspolitik med store investeringer i infrastruktur. Samtidig er det overordnede billede fra den netop afsluttede regnskabssæson for årets tredje kvartal positivt med indtjeningsvækst i både USA og Europa.

Analytikernes revisioner for det kommende års indtjening er nu positive i begge regioner, hvilket også er et tegn på optimisme. Markedets udvikling i november indikerer da også en øget tro på vækst, inflation og højere renter. Det er især de cykliske aktier inden for forbrug og industri, samt finansaktierne, der er steget, mens en række af de mest stabile og populære aktier igennem de seneste år har oplevet kursfald. Deres status som sikker havn i et marked med meget lave renter og vækstforventninger er blevet mindre værdifuld.

Målt i kroner var det på markedsniveau USA, der klarede sig markant bedst (+7,3 %), idet regionen nød godt af såvel kurstigninger som styrket valuta. Stigningstaksterne i Europa (+1,2 %) og Japan (+0,4 %) var noget mere afdæmpede, mens Emerging Markets i første omgang har set en negativ reaktion på det amerikanske valg og som den eneste af de store regioner faldt tilbage i november (-1,3 %). På sektorniveau klarede Finans (+11,6%), Energi (+9,4 %) og industri (7,3 %) sig bedst, mens forsyning (-2,9 %) og stabilt forbrug (-1,8 %) faldt tilbage.

I afdelingen var eksponeringen mod de mest markante markedsdynamikker blandet. På den ene side bidrog overvægten af konjunkturfølsomme aktier positivt, mens det bidrog negativt til den relative performance at have en mindre allokering til amerikanske aktier end sammenligningsindekset. På sektorniveau bidrog aktievalgene inden for sundhed og it mest positivt til den relative performance, mens de største negative bidrag kom fra investeringerne inden for finans og industri. På enkeltaktieniveau stod de amerikanske selskaber Keycorp (finans), Rockwell Automation (energi) og Brunswick (varigt forbrug)

for de største positive bidrag, mens danske Vestas (industri), Pandora (varigt forbrug) og østrigske Erste Bank (finans) bidrog mest negativt.

I afdelingen opretholdes et positivt syn på aktier i lyset af en fortsat positiv konjunkturudvikling og positive estimatrevisjoner. På regionsniveau fastholdes en overvægt af europæiske aktier som følge af en generel lav prisfastsættelse og forventninger om, at europæisk økonomi er på vej frem.

På sektorniveau fastholdes en overvægt af konjunkturfølsomme sektorer i form af teknologi, varigt forbrug og til dels industri samt banker. De ikke-konjunkturfølsomme områder er under ét undervægtet som følge af de fleste sektorers prisfastsættelse og ringere gavn af øget økonomisk vækst. Den seneste udvikling har dog gjort prisfastsættelsen mere attraktiv for sektorerne stabilt forbrug og telekom, hvorfor disse områder også afsøges aktivt for attraktive investeringsmuligheder.

Der blev i måneden foretaget en enkelt omlægning. Positionen i den belgiske bank KBC er solgt til fordel for investering i den amerikanske finansieringsvirksomhed Ally Financial.

Mads Peter Søndergaard, 2. december 2016