

# 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 december måned gav afdelingen et afkast på 3,2 pct. målt i kroner, hvilket er tilfredsstillende og 0,3 procentpoint bedre end sammenligningsindekset MSCI World, der steg 2,9 pct. År-til-dato har afdelingen givet et afkast på 7,5 pct., hvilket er 2,8 procentpoint mindre end sammenligningsindekset.

I årets sidste måned fortsatte den positive udvikling på aktiemarkedet, der målt i danske kroner steg med knap 3 pct. Dermed endte året med en samlet stigning på 10 pct. Det er næsten identisk med stigningen i 2015, men med den markante forskel at afkastet i 2016 i langt højere grad var drevet af kursstigninger end af udviklingen i valutakurserne. Hvor afkastet i lokal valuta i 2015 var en anelse negativt, var det i 2016 positivt med godt 8 pct.

Den positive markedsstemning, der for alvor manifesterede sig efter det amerikanske præsidentvalg i november, var også toneangivende i december. En måde at illustrere, hvor markant mere positiv stemningen blev, er at se på tilstrømningen af midler til passive aktieprodukter, de såkaldte ETF'er. Der blev i perioden mellem valget den 8. november og den 15. december investeret en halv gang flere nye penge i amerikanske ETF'er, end der gjorde i hele 2015. Dette siger noget om, hvor stærk tiltroen i markedet er til, at Donald Trumps valgsejr vil medføre flere positive end negative konsekvenser for indtjenings- evnen i de amerikanske virksomheder.

I Europa var megen opmærksomhed rettet mod det italienske valg vedrørende en forfatningsændring foreslået af den siddende regering. Udfaldet blev som bekendt et nej, hvilket fik den siddende premierminister Matteo Renzi til at træde af. I lighed med forløbet omkring Brexit-afstemningen i juni og det amerikanske præsidentvalg i november udeblev den frygtede negative reaktion på aktiemarkedet imidlertid, hvilket indikerer, at der var mere bekymring priset ind på forhånd end selv et *worst-case* udfald kunne berettige.

Målt i kroner var det på markedsniveau Europa, der klarede sig bedst (+5,8 pct.), mens der var mindre stigninger i USA (+2,4 pct.), Japan (+1,7 pct.) og emerging markets (+0,5 pct.). På sektorniveau klarede telekom (+6,4 pct.), forsyning (+4,9 pct.) og finans (+4,4 pct.) sig bedst, mens industri (+1,4 pct.), materialer (+1,8 pct.) og varigt forbrug (+1,8 pct.) leverede de mindste stigninger.

I afdelingen bidrog sektorallokeringen negativt, men blev mere end opvejet af de gennemsnitlige aktievalg inden for sektorerne. På sektorniveau bidrog aktievalgene inden for varigt forbrug, industri og materialer mest positivt til den relative performance i forhold til sammenligningsindekset, mens de største negative bidrag kom fra finans og telekom samt fra den negative effekt af ikke at have investeringer inden for forsyningssektoren. På enkeltaktieniveau stod danske Pandora (varigt forbrug), amerikanske Brunswick (varigt forbrug) og svenske Volvo (industri) for de største positive bidrag, mens de amerikanske selskaber Samsonite (varigt forbrug), Oracle (it) og TJX (varigt forbrug) gav de største negative bidrag.

Der blev i december ikke foretaget omlægninger eller ændret væsentligt på afdelingens positionering. Således opretholdes et positivt syn på aktier i lyset af en fortsat positiv konjunkturudvikling og positive estimatrevisioner. 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 varigt forbrug, industri, materialer, it og banker inden for finans. Den seneste udvikling har dog bragt prisfastsættelsen mellem konjunkturfølsomme og ikke-konjunkturfølsomme sektorer tættere på de historiske gennemsnit, hvorfor positioneringen nu i mindre omfang er drevet af forskelle i relativ prisfastsættelse og mere af, hvilke områder af markedet vi mener vil have størst gavn af økonomisk vækst.

Mads Peter Søndergaard, 2. januar 2017