

## Maj Invest Value Aktier



**Kurt Kara**  
Aktiechef



**Ulrik Jensen**  
Seniorporteføljemanager

Kurt og Ulrik er ansvarlige for Maj Invest Value Aktier.

Kurt er uddannet cand.polit. Han har 17 års erfaring med investering og har gennem alle årene haft stor fokus på valueinvesteringer. Ulrik er uddannet cand.merc. og har 14 års erfaring med aktieanalyse og valueinvestering.

Maj Invest Value Aktier:  
DK0060005338

Maj Invest Value Aktier  
Akumulerende: DK0060642726

Afdelingen gav et afkast på -1,3 pct., hvilket er lavere end sammenligningsindekset, der gav et afkast på -1,1 pct. År til dato har afdelingen givet et afkast på -3,4 pct., mens sammenligningsindekset er steget 2,3 pct.

De globale aktiemarkeder gav et mindre, positivt afkast i juni, hvor MSCI World steg 0,4 pct. målt i dollar. Med otte positive måneder i træk fastholdt indekset dermed den længste periode med positive månedlige afkast siden 2003/2004. Da dollaren faldt over for kroner i juni måned, blev afkastet negativt målt i danske kroner.

Afkastet for første halvår var negativt, hvilket primært var resultatet af, at dollar og japanske yen blev svækket betydeligt. Faldet var blandt andet et resultat af en række svage makroøkonomiske nøgletal samt manglende politiske fremskridt og resultater under den nye Trump-administration. Derudover bidrog chefen for Den Europæiske Centralbank, Mario Draghi, yderligere til valuta-kursudviklingen, da han signalerede potentielle stramninger i løbet af det næste års tid som følge af en forbedret økonomisk udvikling i Europa.

Afdelingen havde ved udgangen af måneden fortsat en betydelig andel af investeringer i USA, om end denne andel er faldet de seneste 12 måneder. Afkastet vil dog på den korte bane stadig være påvirket af udsving i dollar over for andre landes valutaer. På lidt længere sigt vil denne effekt være tæt på neutral, hvilket skyldes, at afdelingen har store investeringer i bl.a. amerikanske eksportselskaber.

Den amerikanske leverandør af sundhedsydelser UnitedHealth Group og det canadiske jernbaneselskab Canadian National Railway Company var blandt de største positive bidragydere til porteføljens afkast i juni måned. I løbet af de seneste par måneder er kursen på UnitedHealth Group steget, da selskabet i stor udstrækning er på vej ud af Obamacare i 2017. Markedet har en forventning om, at det vil hæve marginerne og indtjeningen pr. aktie mere end hos sammenlignelige selskaber. I relation til Canadian National Railway afspejler selskabets performance den generelle udvikling i den globale transportsektor. På den negative side var amerikanske AutoZone Inc. den største negative bidragyder til porteføljens afkast. Markedet er fortsat bekymret over udviklingen i salget i AutoZones eksisterende butikker i forhold til selskabets konkurrenter.

I juni tilføjede vi et nyt selskab til porteføljen med købet af amerikanske General Motors, som designer, producerer og sælger personbiler, trucks, crossovers og reservedele. Beslutningen om at tilføje General Motors til porteføljen blev taget på baggrund af en attraktiv værdiansættelse. Juni var også måneden, hvor vi helt frasolgte vores position i det franske designerbrand Christian Dior, der blev opkøbt af selskabets hovedaktionær, Groupe Arnault.

Kurt Kara, 6. juli 2017