



**Kurt Kara**  
Aktiechef



**Ulrik Jensen**  
Seniorporteføljemanager



**Andreas Johan Lindtner**  
Analytiker

Kurt, Ulrik og Andreas er ansvarlige for afdelingerne. Kurt er uddannet cand.polit. og har mere end 20 års erfaring med valueinvesteringer. Ulrik er cand.merc. og har mere end 15 års erfaring med aktieanalyse og valueinvestering.

Maj Invest Value Aktier:  
DK0060005338

Maj Invest Value Aktier  
Akkumulerende:  
DK0060642726

Afdelingerne Value Aktier og Value Aktier Akkumulerende gav i marts måned begge afkast på -6,9 pct., mens sammenligningsindekset MSCI World faldt 4,0 pct. målt i danske kroner. Afkast bør som altid ses over mindst tre år.

Marts måned udviklede sig fra februars eskalation til en bredere makroøkonomisk stresstest, efterhånden som konflikten mellem USA, Israel og Iran eskalerede yderligere og viste sig vanskelig at inddæmme. Konsekvensen var betydelige forstyrrelser på tværs af energi, transport og tillid. Spændinger i Hormuzstrædet og pres på regional infrastruktur tvang markederne til at indregne risikoen for mere varige ændringer i energiforsyning og geopolitik. Samtidig bidrog skiftende amerikanske signaler til fortsat usikkerhed om konfliktens udfald.

Olieprisen steg markant i marts som følge af bekymringer om infrastrukturskader, begrænset transportkapacitet og risikoen for vedvarende forstyrrelser i en central global flaskehals. For Europa genoplivede det bekymringer om energisårbarhed og et stagflationært scenarie med højere inflation og lavere vækst. Udviklingen understregede, at energi ikke blot er en inputomkostning, men en grundlæggende forudsætning for transport, industri og produktion bredt set.

Den amerikanske dollar styrkedes, i takt med at investorer søgte mod likviditet og sikre havne. Ædelmetaller steg initialt, men mistede momentum, da højere energipriser ændrede renteudsigterne og udløste profithjemtagning. Aktiekurserne faldt i takt med svækkede forventninger til en hurtig løsning, fortsat høje oliepriser og stigende pres på både indtjening og efterspørgsel.

Porteføljens relative performance blev især trukket ned af Northern Star Resources, som bidrog markant negativt, efter at den indledende efterspørgsel efter ædelmetaller som sikker havn vendte, og guldaktier blev udsat for gevinsthjemtagning og en stærkere amerikansk dollar. Samsung Electronics var ligeledes en væsentlig negativ bidrager, da øget risikoaversion lagde pres på cyklisk teknologi og førte til en revurdering af tidligere vindere inden for halvledersektoren. United Parcel Service og LVMH trak også afkastet ned, begge som følge af et svækket syn på den globale efterspørgsel: UPS på baggrund af bekymringer om handel, transportvolumener og konjunkturfølsomhed og LVMH som følge af fornyet pres på diskretionært forbrug i et geopolitisk uroligt miljø.

Blandt de positive bidragsydere udviste American Express relativ robusthed sammenlignet med øvrige finansaktier. Lasertec og Shin-Etsu bidrog ligeledes positivt, understøttet af fortsat selektiv investoradfærd inden for teknologi og materialer trods den generelle markedssvækkelse. De største positive bidrag kom fra Kroger og HP Inc., drevet af lave værdiansættelser og en mere defensiv profil i et marked præget af øget risikoaversion. Der blev ikke foretaget ændringer til porteføljen ud over rebalancering.

Andreas Johan Lindtner, 1. april 2026.

*Tidligere afkast er ingen garanti for fremtidige afkast. Det, du får, afhænger af, hvordan markedet fungerer, og af, hvor længe du beholder investeringen/produktet. Afkastet kan desuden variere som følge af valutaudsving.*