

# Maj Invest Value Aktier



**Kurt Kara**  
Aktiechef



**Ulrik Jensen**  
Seniorporteføljemanager



**Rasmus Quist Pedersen**  
Porteføljemanager

Kurt, Ulrik og Rasmus 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. Rasmus er også cand.merc. og har flere års erfaring med investering.

Maj Invest Value Aktier:  
DK0060005338

Maj Invest Value Aktier  
Akkumulerende:  
DK0060642726

Afdeling Value Aktier og afdeling Value Aktier Akk. gav i juni måned afkast på henholdsvis 3,2 og 3,4 pct., mens sammenligningsindekset MSCI World omregnet til danske kroner steg 3,6 pct. Afkast bør som altid ses over mindst tre år.

Cheferne for den amerikanske centralbank, Den Europæiske Centralbank og Bank of England advarede på en konference slut juni måned om, at der muligvis vil være behov for mere handling for at bringe inflationen ned mod målet på omkring 2 pct. Det på trods af nogle økonomers forudsigelser om, at yderligere rentestigninger kan udløse recession eller finanskriser. IMF's vicedirektør, Gita Gopinath, advarede om, at centralbankerne muligvis må ofre kampen mod inflation, hvis højere renter udløser en systemisk krise. Markederne forventer, at Fed, ECB og BoE vil hæve styringsrenterne et par gange mere i de kommende måneder, især da den økonomiske vækst er forblevet relativt robust, arbejdsmarkederne stadig er meget stramme, og lønningerne stiger hurtigt. Inflationen har været faldende i USA og euroområdet, men målt eksklusive energi og fødevarer har faldet været langsommere. Powell sagde, at mens vare- og boligpriserne var faldet, havde Fed stadig ikke set "nogen reel forbedring" i den arbejdsintensive servicesektor. Fed-formanden tilføjede, at han stadig ikke mente, at en recession ville være nødvendig for at bringe arbejdsudbud og efterspørgsel i balance.

Fed holdt i juni måned sin styringsrente uændret for første gang i mere end et år efter 10 på hinanden følgende stigninger. Fed signalerede samtidig intention om yderligere stigninger. Pausen markerer den første udsættelse i Fed's aggressive pengepolitiske strammingskampagne, siden den begyndte at hæve renterne i marts 2022. FOMC sagde, at pausen giver mulighed for at vurdere yderligere information og dens konsekvenser for pengepolitikken.

De største positive bidragydere til afkastet i juni måned var det japanske holdingselskab SoftBank Corp. og det amerikanske forsikringselskab Cigna Corp. SoftBank steg på lysere udsigter for børsnoteringen af selskabets chipdesigner, som blev understøttet af hype omkring generativ AI og samtaler med potentielle ankerinvestorer inklusive Intel Corp. I juni steg Cigna på bedre rating fra adskillige Wall Street-analytikere, da selskabets vækstudsigter så stærkere ud end gennemsnittet for tilsvarende selskaber. Japanske Sony Group bidrog mest negativt til porteføljens afkast. I juni blev selskabet nedgraderet af et par Wall Street-analytikere med henvisning til, at Microsofts køb af Activision Blizzard ville give et slag for Sonys konsolvirksomhed.

I juni blev franske Kering føjet til porteføljen. Kering designer, fremstiller og markedsfører mode og lædervarer og betjener kunder over hele verden. Kering's største mærker efter omsætning er Gucci, Saint Laurent og Bottega Veneta. På købstidspunktet handlede Kering til 16 gange terminsindtjening, hvilket vi fandt attraktivt givet virksomhedens styrke, kvalitet og forretningsmodel. Vi solgte positionerne i Porsche Automobil Holding for at finansiere investeringen i Kering, da sidstnævnte efter vores vurdering havde en mere attraktiv forretningsmodel på lang sigt, og da førstnævnte havde vist gode kursstigninger.

Rasmus Quist Pedersen, 3. juli 2023.