

# Maj Invest Value Aktier



**Kurt Kara**  
Aktiechef



**Ulrik Jensen**  
Seniorporteføljemanager



**Rasmus Quist Pedersen**  
Seniorporteføljemanager

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 Akkumulerende gav i oktober begge afkast på -1,7 pct., mens sammenligningsindekset MSCI World omregnet til danske kroner faldt 2,7 pct. Afkast bør som altid ses over mindst tre år.

Inflationen i USA var højere end forventet i september, hvilket øger risikoen for yderligere renteforhøjelser fra Fed; også set i lyset af stærke data for det amerikanske jobmarked. Forbrugerprisindekset steg 3,7 pct. år/år ligesom den foregående måned mod forventninger om et mindre fald. På månedsbasis decelererede inflationen fra 0,6 pct. til 0,4 pct., blandt andet pga. lavere energipriser. Men kerneinflationen (ekskl. energi- og fødevarerpriser) forblev på 0,3 pct. måned/måned, mens den faldt fra 4,3 pct. til 4,1 pct. år/år.

USA skabte 336.000 nye job i september, hvilket var langt flere end forventet. Dette skubbede obligationsrenterne op til det højeste niveau i 16 år og øgede investorernes bekymringer for, at renten vil fortsætte på et højt niveau i længere tid.

Uro i markedet for statsobligationer har tvunget amerikanske virksomheder til at udskyde planer om lån, hvorfor det har været den svageste oktober for gældsudstedelse i mere end et årti. Den høje stigning i renten for statsobligationer den seneste måned, som har resulteret i højere låneomkostninger, har afholdt selskaberne fra at benytte sig af lånemarkedet, medmindre de har været nødsaget til det. Den 10-årige statsobligationsrente nåede over 5 pct. for første gang siden 2007 på baggrund af en forventning om en højere rente i længere tid.

De største positive bidragsydere til denne måneds porteføljeafkast var amerikanske Cigna Corp og canadiske Barrick Gold Corporation. I relation til Cigna er de høje renter med til at løfte selskabets bundlinje, idet Cigna kan geninvestere sin investeringsportefølje til højere renter. Investeringsafkast har således hjulpet mange af de store forsikringselskaber med at opveje for de højere medicinudgifter. Sammen med UnitedHealth Groups stærke resultat var dette grunden til, at sektoren generelt leverede positive afkast i oktober. Barrick Gold Corporation kunne berette, at en aftale vedrørende selskabets mine i Papua New Guinea var kommet på plads, hvilket var positivt for aktien.

Amerikanske Microsoft Corp. bidrog mest negativt til porteføljens relative afkast. Microsoft Corp. vægter nu ca. 4,5 pct. i sammenligningsindekset MSCI World. Afdelingen ejer ikke aktier i selskabet, hvis kurs steg, mens både porteføljen og markedet generelt faldt i oktober.

I oktober besluttede vi at tilføje den franske luksuskoncern LVMH Moët Hennesy Louis Vuitton til porteføljen. Aktien blev købt til 20x den estimerede indtjening, hvilket efter vores vurdering var meget attraktivt på købstidspunktet. Vi finansierede købet med salg af positionen i Gentex, da det var vores vurdering, at LVMH har en mere attraktiv forretningsmodel på længere sigt.

Rasmus Quist Pedersen, 6. november 2023.