



Henrik Knudsen



Mikkel Petersen

Henrik og Mikkel er ansvarlige for Maj Invest Vækstaktier.

Henrik kom til Maj Invest i 2024 og har arbejdet som portefølje-manager siden 2000.

Mikkel har arbejdet som porteføljemanager siden 2019 og har siden 2024 været ansat i Maj Invest.

Afdelingen gav i februar måned et afkast på 0,0 pct. målt i kroner, hvilket var 2,9 procentpoint bedre end sammenligningsindekset MSCI World Growth, der faldt 2,9 pct. målt i kroner.

I Maj Invest vækstaktier har vi udelukkende fokus på at identificere og investere i selskaber, hvor sandsynligheden for konkurrence er yderst begrænset. Helt enkelt, fordi det er fundamentet for holdbar vækst. Modsat en vækst, der varer nogle år og forgår, så snart konkurrenter træder ind grundet lave indtrængningsbarrierer.

Bilindustrien er stærkt konkurrencepræget, og markedsandelene imellem de forskellige mærker svinger også betydeligt. Tesla solgte eksempelvis ca. 1,8 mio. biler i 2024, svarende til en andel på ca. 2 pct. af de 85 mio. biler, der blev solgt verden over. Er udviklingen i Europa i januar repræsentativ for 2025, så kommer Teslas markedsandel til at falde yderligere. På tværs af europæiske markeder faldt Teslas salg mellem 8 pct. og 63 pct. Med 2 pct. af bilsalget og en markedsværdi for Teslas aktier, der svarer til lige under 50 pct. af den samlede værdi for hele autoindustrien, er det tydeligvis ikke disse markedsandele, der har betydning for aktiemarkedets vurdering af Tesla.

I stedet er det robottaxier og software i selvkørende biler på et tidspunkt ude i fremtiden. Hvis hele bilparken om nogle år skal indeholde Tesla-udviklet software, og hver bilejer skal betale et årligt abonnement, så er det uden tvivl et gigantisk marked, som Tesla kan lukrere på. Inden vi kommer dertil, er der dog nogle større vejlbump, der skal passeres. Bliver Tesla vinderen, eller er andre (Google, BYD etc.) i stand til at tilbyde bedre software? Er det sikkert, og hvem har ansvaret, hvis noget går galt? Regulering? Vil nogle aktører vælge at tilbyde ydelserne gratis? (for nylig har BYD valgt at tilbyde sin nyeste *autonomous driving*-teknologi ved navn "God's Eye" gratis i sine biler).

Med disse og formentlig mange andre åbne spørgsmål kommer der nok til at gå en del år, inden vi overhovedet påtænker at købe Tesla til porteføljen. Udfaldsrummet for, hvordan Teslas fremtidige indtjening kan udvikle sig, er alt for stort og ikke foreneligt med vores fokus på at identificere selskaber med holdbar vækst.

Mikkel Petersen og Henrik Knudsen, 5. marts 2025.

*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.*