



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 marts måned et afkast på -9,6 pct. målt i kroner, hvilket var 1,4 procentpoint bedre end sammenligningsindekset MSCI World Growth, der faldt 10,9 pct. målt i kroner.

De tre største positive bidrag til afkastet kom fra Fortnox, Verisign og CoStar, mens de tre største negative bidrag kom fra Novo Nordisk, Melrose og Hemnet.

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.

I løbet af marts måned har vi tilkøbt to selskaber, der lever op til disse kriterier: Free og Money Forward. Tilsammen har de et duopol inden for den lukrative regnskabssoftwareindustri med fokus på små og mellemstore virksomheder i Japan. Cloud-baserede regnskabssystemer er regionale markeder grundet regnskabslovgivning, og i Japan er brugen af cloud-baserede løsninger stadig på et meget lavt niveau, hvilket skaber grobund for strukturel vækst de kommende mange år.

Når et selskab eller to har etableret sig som markedsledere inden for cloud-baserede regnskabssystemer, er det ekstremt vanskeligt at bryde deres markedsposition, idet der opstår en netværkseffekt mellem revisoren og deres kunder, hvor det ikke giver mening for nogle parter at skifte leverandør. Det giver ikke mening for revisoren at håndtere sine kunder i flere forskellige systemer, og kunden bliver derfor nødt til at skifte revisor, hvis kunden ønsker at gøre brug af et andet system. Det sker meget sjældent.

Free og Money Forward er stadig mange år bagud relativt til sammenlignelige virksomheder i andre regioner. Der er rig mulighed for at vækste gennem øget brug af cloud-baserede softwaresystemer i Japan, produktudvikling og prisstigninger.

Globalt set har cloud-baseret regnskabssoftware været særdeles værdiskabende for aktionærer. For eksempel har virksomhederne Intuit i USA, Xero i Australien og Fortnox i Sverige alle leveret et annualiseret afkast på mere end 20 pct. igennem de sidste to årtier.

I Maj Invest Vækstaktier er vi ligeledes medejere af Fortnox. Fortnox steg 26 pct. i marts måned efter, at hovedaktionær Olof Hallrup sammen med EQT afgav et købstilbud på hele selskabet. Vi havde gerne fortsat som aktionærer i dette fremragende selskab, men meget tyder (desværre) på en succesfuld afnotering.

Mikkel Petersen og Henrik Knudsen, 2. april 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.*