



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 juli måned begge afkast på -1,4 pct., mens sammenligningsindekset MSCI World Value steg 3,9 pct. målt i danske kroner. Afkast bør som altid ses over mindst tre år.

I juli afspejlede finansmarkederne en fin balance mellem optimisme omkring handel og økonomisk vækst på den ene side og fornyet geopolitisk og politisk uro på den anden. De amerikanske aktier steg, understøttet af faldende inflationsforventninger og bedre globale vækstudsigter, mens enkelte geopolitisk ustabile områder skabte uro i råvaremarkederne og førte til rotation mellem sektorer.

På NATO-topmødet i Haag blev medlemslandene enige om at hæve forsvarsbudgetterne markant med et mål om at nå 5 pct. af BNP i 2035. Selvom målet ikke er juridisk bindende, markerer det et skifte i de vestlige landes finanspolitiske prioriteringer – særligt i en tid med høje gælds niveauer. Aktiemarkedet reagerede positivt med stigninger i forsvarsrelaterede aktier, men de langsigtede konsekvenser for statsbudgetter og kreditvurderinger er endnu uklare.

IMF opjusterede sin vækstprognose for verdensøkonomien i 2025 til 3,0 pct. (tidligere 2,8 pct.) pga. forbedrede handelsrelationer og finanspolitisk fremdrift i de store økonomier. IMF advarede dog om, at inflationen fortsat er sejlivet, især i USA, og pegede på risikoen for yderligere opsplitning i global handelspolitik.

Den amerikanske centralbank (Fed) fastholdt renten på 4,25–4,50 pct. ved mødet den 30. juli. Formand Powell understregede en forsigtig, dataafhængig tilgang. På trods af stærk vækst i BNP i andet kvartal (ca. 3 pct.) og et robust arbejdsmarked stemte to medlemmer af bestyrelsen for at sænke renten allerede nu, hvilket viser et internt pres for en lempeligere pengepolitik. Centralbanken fremhævede desuden usikkerheder forbundet med den globale handelspolitik og geopolitiske spændinger – særligt i forhold til toldsatser.

I løbet af måneden blev en formel handelsaftale mellem USA og EU godkendt. Aftalen udfaser gensidige toldsatser i flere sektorer, forbedrer markedsadgangen for amerikansk landbrugsteknologi og europæiske bilproducenter og etablerer et fælles regelsæt for kritiske mineraler. Markederne tog godt imod aftalen, som blev opfattet som et signal om stabilitet i det transatlantiske samarbejde.

Samsung Electronics var den største positive bidragsyder til afkastet som følge af fortsat fremgang inden for teknologihardware. Novo Nordisk var den største negative bidragsyder som følge af et fald i aktiekursen og den relative vægt i porteføljen.

Vi foretog i juli en række ændringer i porteføljen på baggrund af vurderinger af værdiansættelse, relativ kvalitet og balance i porteføljen. Vi reducerede afdelingens positioner i SoftBank, Qualcomm og Applied Materials, som alle har haft

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.

stærk kursudvikling og som vi vurderede havde et knap så attraktivt potentiale i forhold til risiko. Vi reducerede også positionen i Samsung Electronics efter en solid kursstigning tidligere på året og grundet positionens størrelse.

Omvendt øgede vi afdelingens eksponering mod Lowe's, som efter vores vurdering var attraktiv ud fra pris og potentiale i konjunkturfølsomme segmenter. Vi forøgede desuden eksponeringen mod Alphabet, hvor værdiansættelsen i forhold til Meta Platforms – som vi samtidig reducerede – så mere fordelagtig ud.

Endelig valgte vi at sælge hele vores position i Shimano på grund af vedvarende bekymringer i relation til governance. Provenuet blev investeret i Shin-Etsu, som giver en tilsvarende regional eksponering, men med højere kvalitet og lavere risikoprofil.

Andreas Johan Lindtner, 4. august 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.