

Maj Invest Value Aktier

MAJ
INVEST



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 november måned begge afkast på 1,6 pct., mens sammenligningsindekset MSCI World faldt 0,3 pct. målt i danske kroner. Afkast bør som altid ses over mindst tre år.

November var præget af et markant stemningsskift på de globale markeder, i takt med at den politiske usikkerhed i USA aftog, og investorerne genovervejede holdbarheden af AI-investeringscyklussen. Markederne gik ind i måneden på et skrøbeligt grundlag, idet højt prissatte AI-selskaber mødte fornyet skepsis. Der var øgede bekymringer om, hvorvidt det ekstraordinære tempo i investeringerne i datacentre – nu en af de stærkeste drivkræfter for amerikansk byggeaktivitet – kunne levere vedvarende afkast. Kursfald i begyndelsen af måneden blandt flere store selskaber indikerede stigende tvivl om både den fremtidige styrke i AI-efterspørgslen og den kapitalmæssige effektivitet af den igangværende kapacitetsudbygning.

På trods af den usikre markedsstemning ændrede det makroøkonomiske bagtæppe sig, da den amerikanske regeringsnedlukning ophørte. Trump underskrev en lovgivningspakke, der genåbnede de føderale myndigheder efter 43 dages dødvande – den længste nedlukning i USA's historie. Selvom aftalen kun finansierer staten frem til den 30. januar og åbner for en potentiel konflikt igen næste år, fjernede genåbningen en væsentlig kortsigtet belastning af markederne. Lettelsen blev dog dæmpet af, at investorerne i november reelt fløj i blinde. Dataefterslæbet forsinkede de vigtigste oktobertal – især for inflation og arbejdsmarked – hvilket gjorde det sværere at vurdere den økonomiske udvikling og øgede usikkerheden om renteudsigterne.

Den manglende transparens gjorde de få tilgængelige data endnu vigtigere. Inflationstakten fortsatte nedad, drevet af lavere varepriser og normaliserede forsyningskæder, mens tjenesteinflationen – om end fortsat høj – viste tidlige tegn på at aftage. Uden de officielle oktobertal måtte markederne støtte sig til blandt andet private indikatorer, hvilket øgede volatiliteten i renter og valutaer. Samtidig voksede forventningen om, at Federal Reserve nærmer sig afslutningen på strammingscyklussen – dog med færre og senere rentenedsættelser end tidligere ventet.

Med fortsat usikkerhed om inflation blev råvarer et vigtigt pejlemærke for makrostemningen. Oliepriserne stabiliserede sig, da geopolitiske spændinger, herunder russiske eksportforstyrrelser og uro i Mellemøsten, opvejede tegn på aftagende global efterspørgsel. Industrielle metaller blev generelt understøttet af strukturel efterspørgsel drevet af datacenterbyggeri og elektrificeringsinitiativer, mens guld forblev tæt på et historisk højt niveau, hjulpet af geopolitisk risiko, lave realrenter og øget centralbankefterspørgsel. Disse dynamikker gav markederne en vis rettesnor, selvom de officielle data fortsat var ufuldstændige.

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.

Stemningen på aktiemarkedet vendte markant midt på måneden efter Nvidias stærke regnskab, som dæmpede bekymringerne om en mulig AI-boble. Ledelsen fremhævede blandt andet bredere efterspørgsel og god forudsigelighed i de planlagte infrastrukturinvesteringer. Det løftede AI-relaterede aktier efter den tidlige korrektion og gav et fast holdepunkt for risikable aktiver i manglen på et fuldt makrodatasæt.

Den geopolitiske udvikling tilføjede yderligere kompleksitet i løbet af måneden. Ukraines største europæiske allierede afviste centrale elementer i et foreslået amerikansk-russisk rammeværk, der ville kræve, at Kyiv afgiver territorium og opgiver ambitionerne om NATO-medlemskab. EU forbliver splittet i spørgsmålet om mekanismer til at frigøre langsigtet økonomisk støtte, hvilket understreger den skrøbelige politiske sammenhængskraft og forstærker den vedvarende geopolitiske risikopræmie, som er indbygget i markederne.

Ved månedens udgang havde de globale markeder genvundet fodfæste. Den amerikanske nedlukning ophørte, AI-regnskaber styrkede tilliden, og råvare- og valutamarkeder pegede på en vis makrotilstabilisering. Men manglen på rettidige amerikanske nøgletal efterlod investorerne uden fuldt overblik over inflation og arbejdsmarked, hvilket understregede, at november blev navigeret med ufuldstændige data.

Den største positive bidragsyder til månedens relative performance var Nvidia, som ikke indgår i porteføljen. Selvom selskabet leverede stærke resultater, tvivler markedet på, om vækst og marginer kan fastholdes, hvis AI-begejstringen aftager. Applied Materials var den næststørste positive bidragsyder, mens Berkshire Hathaway fulgte som den tredje.

De tre største negative bidragsydere var Samsung Electronics, HP Inc. og Qualcomm.

Der blev ikke foretaget ændringer i november.

Andreas Johan Lindtner, 2. december 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.