

Maj Invest Vækstaktier

DK0060005254

MAJ
INVEST



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 porteføljemanagers siden 2019 og har siden 2024 været ansat i Maj Invest.

Afdelingen gav i november måned et afkast på -3,5 pct. målt i kroner, hvilket var 3,3 procentpoint ringere end sammenligningsindekset MSCI World, der faldt 0,3 pct. målt i kroner.

De tre største positive bidrag til afkastet kom fra Alphabet, Edwards Lifesciences og LVMH, mens de tre største negative bidrag kom fra Vend Marketplaces, BCG 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.

Tilbage i april valgte vi at erhverve Alphabet til porteføljen, efter selskabets aktiekurs faldt 30 pct. på relativt kort tid. Alphabet ejer som bekendt Google – verdens største søgemaskine med en markedsandel på ca. 90 pct. og mere end 8,5 mia. søgninger dagligt. Ud over Google ejer Alphabet YouTube, Google Cloud, Android, Waymo og AI-modellen Gemini.

Narrativet var i april, at Google ville blive "disruptet" af ChatGPT, der ville stjæle trafik og dermed annonceomsætning fra Google. Vi var uenige i dette narrativ, og usikkerheden gav mulighed for at købe Alphabet til en attraktiv kurs. Ifølge vores beregninger svarede Googles implicitte pris til en P/E på omkring 10, hvilket efter vores vurdering var et på købstidspunktet meget attraktivt niveau for en af verdens mest succesfulde forretninger gennem de seneste 25 år.

Siden er Alphabets aktiekurs mere end fordoblet. Pessimismen viste sig at være overgjort. Alphabets netværkseffekter var for store, og selskabet formåede (igen) at forny sig selv – denne gang med "AI Overviews".

I det seneste kvartal steg Googles omsætning med hele 14 pct. Som følge af AI Overviews har forespørgsler på Google aldrig været større.

Som med Alphabet tilbage i april har vi en række selskaber, hvis aktiekurser er faldet voldsomt i løbet af efteråret på narrativet om, at ChatGPT vil stjæle deres markedsposition, herunder selskaber inden for dataanalyse, regnskabssoftware samt bil- og boligportaler. Som med Alphabet er vi uenige i denne udvikling. Vi vurderer, at selskaberne bør kunne fastholde eller forbedre deres markedspositioner ved hjælp af kunstig intelligens.

Om selskaberne på samme måde som Alphabet stiger mere end 100 pct. i kurs de næste otte måneder, ved vi ikke. Men vi ser gode muligheder for betydelig værdiskabelse over de kommende år.

Mikkel Petersen og Henrik Knudsen, 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.