
INVESTERINGSFORENINGEN MAJ INVEST

KVARTALSNYT

ANDET KVARTAL 2022

INVESTERINGSFORENINGEN

MAJ
INVEST

SÅDAN ARBEJDER MAJ INVEST

I Maj Invest udbyder vi kun produkter, som vi selv ønsker at investere i. Foreningen blev lanceret i 2005 med seks afdelinger, der tilsammen udgør de centrale elementer i en almindelig portefølje, uanset om man sparer op til pension, i frie midler, eller man er professionel investor.

Siden har vi udvidet paletten, så vi i dag tilbyder 14 forskellige afdelinger. Fokus er stadig brede afdelinger, hvor vi inden for den enkelte afdeling kan tilpasse investeringerne til den aktuelle markedssituation. På de kommende sider er afdelingerne fyldigt beskrevet.

Alle afdelinger er børsnoterede og kan købes gennem alle danske banker. Ni af foreningens afdelinger udbydes desuden i en unoteret andelsklasse, der er målrettet medlemmer, som har en porteføljeplejeaftale med deres pengeinstitut. De noterede og unoterede andelsklasser investerer på præcis samme måde. Afkast for de unoterede andelsklasser kan ses på majinvest.dk/unoterede.

Udvælgelse og sammensætning af investeringer i Maj Invests afdelinger sker efter råd fra Fondsmæglerselskabet Maj Invest, som kan trække på mere end 25 års erfaring med investeringer for en lang række institutionelle kunder.

Vores produkter er kendetegnet ved brede investeringsområder, men koncentrerede porteføljer. Det afspejler, at vi alene investerer i de værdipapirer, hvor vi ser et attraktivt forhold mellem risiko og afkast. Føler vi os ikke overbeviste, så investerer vi ikke.

Vi er langsigtede og forsøger at se gennem støj og uforudsigelige udsving. Vores fokus er rettet mod strukturelle skift og fundamentale forhold. Nogle gange opfører markedet sig irrationelt og gør det muligt at lave solide investeringer ved at gå mod markedet. Derfor er vi både langsigtede og aktive investorer. Oftest holder vi dog vores investeringer længe, og handelsomkostningerne er generelt lave.

Vores porteføljer er ikke isolerede øer og påvirkes af de fundamentale og makroøkonomiske vilkår på finansmarkederne. Derfor tager vores arbejde udgangspunkt i analyser af de globale, regionale og lokale forhold. Vi kalder det 'the big picture'.

Porteføljemanagerne er hver især erfarne efter mange års arbejde inden for deres områder. Alle investeringsbeslutninger bliver truffet af den ansvarlige porteføljemand. Et nøgleord er risikostyring. Man kan ikke undgå risici, men man kan styre niveauet. Den vigtige beslutning er, hvornår man skal øge porteføljens risiko, og hvornår man skal nedbringe den.

Har du spørgsmål, eller ønsker du mere information, er du altid velkommen til at ringe til os på telefon 33 38 73 33 eller læse mere på majinvest.dk.

INDHOLD

Overdreven recessionsfrygt for USA	4
Obligations- og aktiemarkederne	6

AKTIEAFDELINGER

Maj Invest Danske Aktier	8
Maj Invest Vækstaktier	10
Maj Invest Value Aktier og Value Aktier Akkumulerende	12
Maj Invest Globale Aktier non fossil	14
Maj Invest Emerging Markets Value	16
Maj Invest Global Sundhed	18
Maj Invest Net Zero 2050	20

OBLIGATIONSAFDELINGER

Maj Invest Danske Obligationer	22
Maj Invest Globale Obligationer	24
Maj Invest Grønne Obligationer	26
Maj Invest High Income Obligationer	28

BLANDEDE AFDELINGER

Maj Invest Pension	30
Maj Invest Kontra Strategier	32
Maj Invest Makro	34

FAKTA

Oversigt - børsnoterede produkter	36
Inden du investerer	37
Samarbejdsbanker	38

Bemærk: Maj Invest Kontra hedder nu Maj Invest Kontra Strategier, og Maj Invest Value Aktier SRI+ har skiftet navn til Maj Invest Globale Aktier non fossil.

AFKAST I PROCENT	MORNING-STAR RATING™	SIDEN START		PERFORMANCE I FORHOLD TIL MORNINGSTAR KATEGORI™			
		Afkast	Perfor-mance	3 år	5 år	10 år	Start
Danske Aktier	★★	401,7	+6,7	-7,4	+7,4	-8,2	dec. 2005
Vækstaktier	★★★★	63,8	+9,6	+18,4	+21,1	+20,7	jun. 2017
Value Aktier	★★	235,1	+16,9	-9,4	-8,9	+17,7	dec. 2005
Value Aktier Akkumulerende	★★	35,3	-42,2	-9,5	-9,2	+16,5	dec. 2005
Globale Aktier non fossil	★★	15,1	-21,7	-3,4	-	-	okt. 2018
Emerging Markets Value	★★★	30,4	-31,6	+3,7	-2,7	-	dec. 2013
Global Sundhed	Ikke ratet	232,5	+63,6	-	-	-	feb. 2013
Net Zero 2050	Ikke ratet	-9,3	-1,1	-	-	-	feb. 2022
Danske Obligationer	★★★★	48,5	+10,1	+2,0	0,0	+6,9	dec. 2005
Globale Obligationer	★★★★★	65,4	+26,9	+5,2	+6,3	+17,6	dec. 2005
Grønne Obligationer	Ikke ratet	-6,6	+3,1	-	-	-	jun. 2020
High Income Obligationer	★★	12,6	-2,1	-3,5	-8,3	-	okt. 2015
Pension	★★★★	113,4	+21,2	+4,4	+9,4	+28,5	dec. 2005
Kontra Strategier	Ikke ratet	61,2	-	-	-	-	jun. 2006
Makro	★★★★★	76,6	+11,8	+15,5	+22,5	-	mar. 2013

Noter: Afdeling Kontra Strategier har ikke et sammenligningsindeks. Performance (merafkast i forhold til sammenligningsindeks) er i forhold til afdelingens sammenligningsindeks. Performance i forhold til Morningstar Kategori™ er beregnet ud fra den sammenlignelige kategori hos (og data fra) Morningstar, der omfatter sammenlignelige afdelinger i Europa. Global Sundhed og Kontra Strategier har ikke Morningstar Kategorier™. Afdeling Value Aktier Akkumulerende blev lanceret den 29.06.2015, før denne dato er anvendt afkast fra søsterafdelingen Value Aktier.

INVESTERINGSFORENINGEN

MAJ INVEST

Bernstorffsgade 50
1577 København V
Tlf. 33 38 73 33
majinvest.dk
info@majinvest.dk
CVR-nr. 28 70 59 21

Medlemmer

Alle, der har investeret penge i Investeringsforeningen Maj Invest (Maj Invest), er automatisk medlem af foreningen. Bestyrelsen for Maj Invest vælges på generalforsamlingen.

Porteføljerådgiver:

Fondsmæglerselskabet Maj Invest A/S
Fondsmæglerselskabet Maj Invest A/S (Fondsmæglerselskabet Maj Invest) er porteføljerådgiver for Maj Invest og står for den daglige porteføljerådgivning af alle Maj Invests afdelinger.

Investeringsforvaltningsselskab: SEBinvest A/S

Investeringsforvaltningsselskabet udfører administrative og investeringsmæssige opgaver i den daglige drift af foreningen.

Depotbank:

Skandinaviska Enskilda Banken AB

Depotbanken har til opgave at udføre en lang række kontrolopgaver for at sikre medlemmernes opsparing.

Revision: EY Godkendt Revisionspartnerselskab har til opgave at revidere foreningens årsregnskaber.

Tilsyn: Finanstilsynet

Investeringsforeningen Maj Invest er under tilsyn af Finanstilsynet.



OVERDREVEN RECESSIONSFRYGT FOR USA



Arvid Stentoft Jakobsen
Cheføkonom i Fondsmæglerselskabet
Maj Invest

Arvid har mere end 25 års erfaring inden for global konjunktur- og finansmarkedsanalyse.

Recessionsfrygten er steget markant, og for Europa, der er hårdt ramt af krigen i Ukraine, er den efter vores vurdering også helt relevant, mens den for USA forekommer overdreven. Der er dog udsigt til en periode med en markant svagere industrikonjunktur, og det kan styrke recessionsfrygten yderligere. Det vil samtidig lægge en dæmper på inflationen.

Recessionsfrygten skyldes den aggressive stramning af pengepolitikken, som Fed har lagt op til, og som markedet frygter vil knække det økonomiske opsving. I den nuværende situation er pengepolitikken imidlertid væsentligt mindre potent end normalt.

Som illustreret i figuren nedenfor er et konjunkturboom drevet af en underliggende kreditekspansion, mens den efterfølgende recession afspejler, at kreditekspansionen går over i en kreditkontraktion. I ekspansionsfasen stiger beskæftigelsen, og det skaber en positiv spiral, hvor den stigende beskæftigelse forstærker både långivernes og låntagernes villighed til at udvide kreditterne yderligere. Frygt for overophedning får imidlertid centralbanken til at hæve styringsrenten, samtidig med at gælden vokser, og på et tidspunkt får den voksende gældsbyrde husholdningerne til at holde lidt igen. Det starter en negativ spiral med faldende kreditkøb og voksende arbejdsløshed, hvor låntagere og långivere bliver stadig mere tilbageholdende, og økonomien ender i recession. Recessionen kommer altså, fordi pengepolitikken svækker efterspørgslen i en situation, hvor husholdningerne er forgældede og derfor sårbare.

Som det fremgår af figuren, var også den dybe recession i 2020 sammenfaldende med en kreditkontraktion, men denne gang var årsagssammenhængen fundamentalt anderledes. Her blev efterspørgslen understøttet af store indkomstoverførsler til husholdningerne, som de imidlertid blev forhindret i at bruge. Først på grund af nedlukningerne, og efterfølgende fordi de store problemer i den globale forsyningskæde betød, at udbuddet af varer var kraftigt beskåret. Husholdningerne blev således tvunget til at spare ekstraordinært meget op, og denne tvangsopsparing førte så blandt andet til en kraftig nedgang i husholdningernes forbrugsgæld. Rentestigningerne kommer altså nu i en situation, hvor husholdningerne allerede har nedbragt deres gæld, og hvor arbejdsmarkedet samtidig er ekstremt stærkt. Det gør det meget vanskeligt at sætte gang i den negative spiral, der er essensen af en recession, og derfor er pengepolitikken mindre potent end normalt.

Recessionsfrygten skyldes også i et vist omfang, at forbrugerne er ramt af den høje inflation, der – trods høje lønstigninger – har betydet faldende realløn. Det er også det, der ligger bag de seneste måneders fornyede vækst i låntagningen. Som vi skriver nedenfor, er der imidlertid nu udsigt til et betydeligt fald i inflationen, og med et fortsat ekstremt stramt arbejdsmarked vil det omsætte sig i ny reallønsfremgang. Det vil yderligere styrke opsvingets modstandsdygtighed over for Feds planlagte stramninger af pengepolitikken.

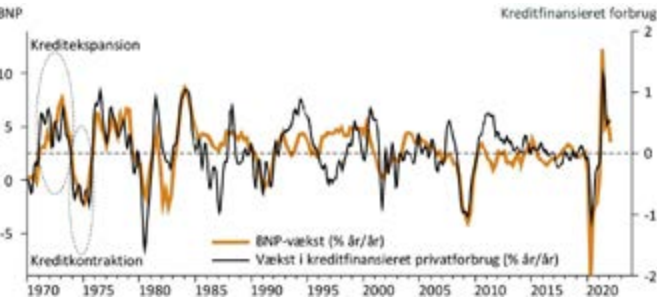
Udsigt til dårlige økonomiske nøgletal
Selv om vi opfatter recessionsfrygten som overdreven, er der betydelig risiko for, at den kan blive markant stærkere gennem de kommende måneder. Lige nu foregår der en omfattende lageropbygning, og det er en del af forklaringen på den ekstremt stærke industrikonjunktur, vi oplever. Meget tyder dog på, at lagercyklen nu har toppet, og det betyder erfaringsmæssigt et markant dyk i industrikonjunktoren.

Forventningerne til udviklingen i lagrene det kommende halvår indikerer således nu tydeligt, at lageropbygningen nærmer sig sin afslutning. Det varsler et markant dyk i ISM/PMI-indeksene, og i den aktuelle kontekst er det nærliggende at formode, at det så vil blive udlagt som tegn på, at recessionen nu er en realitet. Det skal dog understreges, at opbremsningen er midlertidig, og at aktiviteten stabiliseres igen, når den er nået ned på niveau med den underliggende efterspørgsel (dvs. eksklusive den markante lageropbygning, der foregår lige nu).

Inflationspresset aftager
I takt med at lagercyklen udvikler sig, og industriaktiviteten justeres ned, lettes samtidig presset på råvarepriserne, og også her tyder den seneste udvikling på yderligere fald i industriaktiviteten. De faldende råvarepriser betyder imidlertid også, at det generelle inflationspres efterhånden begynder at aftage. I figuren nedenfor er vist udviklingen i producentprisinflationen over for udviklingen i en kombination af CRB-indeksene for industrivarer og fødevarer samt benzin- og naturgaspriserne i USA. Det tyder på, at den længe ventede nedgang i inflationen nu omsider nærmer sig.

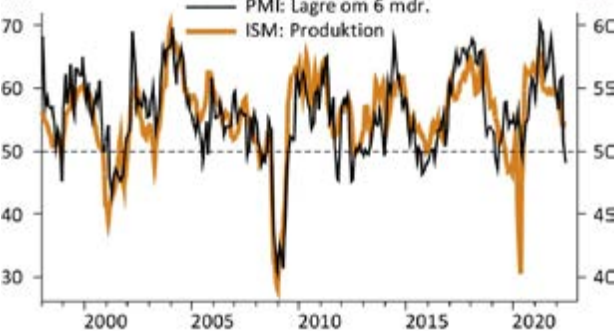
Konklusion
Det er vores opfattelse, at 1) den amerikanske økonomi ikke er på vej i recession, 2) lønpresset vil forblive højt, 3) forbrugerprisinflationen efterhånden vil stabilisere sig på 3 pct. eller lidt over, og 4) Fed ultimativt vil fortsætte stramningerne, til fed funds rate rammer 5 pct. Vejen dertil bliver imidlertid næppe lineær, og det forekommer sandsynligt, at obligationsmarkedet i en periode vil begynde at inddiskontere færre stramninger. Det er uklart, hvordan aktiemarkedet vil reagere på en sådan udvikling. Det mest sandsynlige er nok, at de skuffende konjunktural øger recessionsfrygten og fører til yderligere aktiekursfald, men det kan bestemt ikke udelukkes, at investorerne i stedet vælger at fokusere på den aftagende inflation og udsigten til færre rentestigninger og kvitterer med aktiefremgang.

USA: BNP-vækst vs. kreditlek



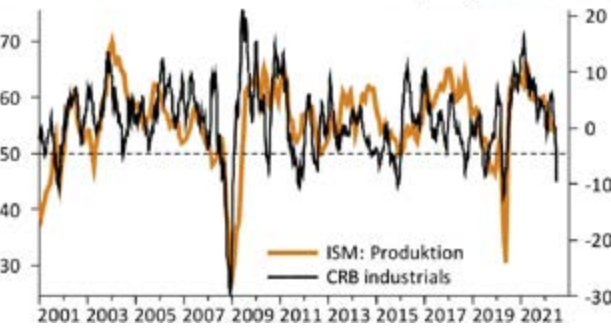
Kilde: S&P Global, Maj Invest beregninger

USA: Lagercykel



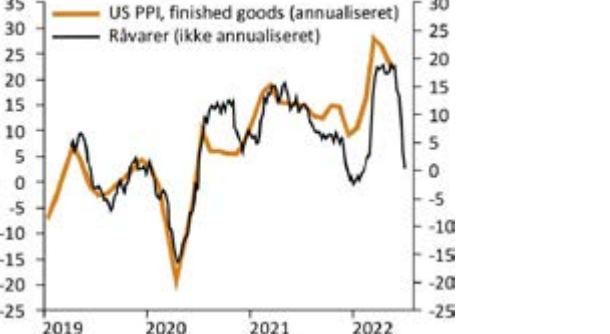
Kilde: S&P Global, Maj Invest beregninger

USA lagercykel: ISM vs. råvarepriser



Kilde: S&P Global, Maj Invest beregninger

USA: PPI vs. råvarepriser



Kilde: S&P Global, Bloomberg, Maj Invest beregninger

OBLIGATIONS- OG AKTIEMARKEDERNE

OBLIGATIONSMARKEDERNE

Aktuel prissætning

Den lange rente afspejler primært markedets forventninger til den korte rente i fremtiden, og vores "fair værdi" viser, hvor den lange rente normalt vil ligge, givet markedets forventninger til pengepolitikken. *Risk off*-perioderne, hvor renten dykker markant under fair værdi, kan opfattes som et nyt mønster for forventningsdannelsen, hvor markedet begynder at inddiskontere et scenario med permanent lavvækst og permanent nulrentepolitik. Tilsvarende kan *risk on* ses som udtryk for, at markedet opgiver troen på nulrentescenariet igen. Mange opfatter disse "Ro/Ro"-episoder som drevet af centralbankernes QE-programmer, men efter vores vurdering spiller selve obligationsopkøbene normalt en begrænset rolle. Det er mere markedets fokus på opkøbsprogrammerne – og på at "front runne" centralbankerne – der tvinger renterne ned. Problemet er, at denne fokus kan være flygtig, sådan som rentestigningen i USA i foråret 2013 – den såkaldte "taper tantrum" – viste det. I Europa sidder ECB dog efterhånden på en så stor del af markedet, at QE har en væsentlig effekt i sig selv.

Forventninger til prissætningen

Som vi skriver i "Makro"-afsnittet, så er det vores opfattelse, at 1) den amerikanske økonomi ikke er på vej i recession, 2) lønpresset vil forblive højt, 3) forbrugerpris-inflationen efterhånden vil stabilisere sig på 3 pct. eller lidt over, og 4) Fed ultimativt vil fortsætte stramningerne, til fed funds rate rammer 5 pct.

Som vi også skriver, så bliver vejen mod de 5 pct. fed funds rate imidlertid næppe lineær. Der er udsigt til en markant forværring af de økonomiske nøgletal og en væsentlig lettelse i inflationspresset igennem de kommende måneder. Det kan presse Fed til at holde lidt igen med den aggressive stramning af pengepolitikken, der ellers er lagt op til. I de kommende måneder forventer vi volatilitet i markedsrenterne, formodentlig med en tendens nedad. På længere sigt forventer vi imidlertid, at penge-

politikken – og markedets forventninger til den – kommer tilbage på det oprindelige spor.

I Europa har ECB også varslet en overraskende aggressiv stramning af pengepolitikken. Europa er dog markant hårdere ramt af krigen i Ukraine, og her gælder det nok i endnu højere grad, at de forventede stramninger i nogen grad kan blive forsinket af en forværret økonomisk udvikling i de kommende måneder.

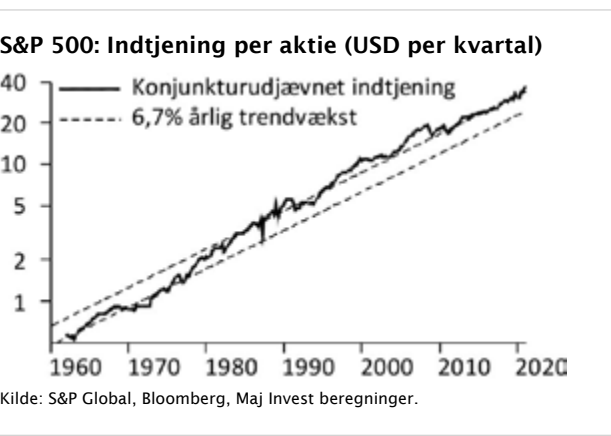
AKTIEMARKEDERNE

Prisen på en aktie modsvarer nutidsværdien af den fremtidige indtjening, og da diskonteringsrenten er kendt på købstidspunktet, består det egentlige problem i at bestemme den fremtidige indtjeningsvækst. Hvis man betragter aktiemarkedet under et, er der to holdepunkter.

Det første holdepunkt er, at indtjeningsvæksten på langt sigt faktisk er overraskende konstant. Det er illustreret i figuren på højre side øverst, hvor indtjeningen er tegnet ind på en logaritmisk skala, så en konstant vækstrate svarer til en ret linje. Den høje inflation i slut-70'erne og start-80'erne efterlod indtjeningen på et noget højere niveau, men ellers har den langsigtede indtjeningsvækst ligget forbløffende stabilt (tæt på 6,7 pct.) siden 1960.

Det andet holdepunkt er renten på lange statsobligationer. Den afspejler investorernes gæt på den fremtidige pengepolitiske styringsrente og bygger dermed på deres forventninger til fremtidig vækst og inflation. Renten afspejler altså reelt de samme forventninger, som investorernes gæt på den fremtidige indtjeningsvækst bygger på.

Derfor er det egentlig heller ikke særlig overraskende, at den forventede fremtidige indtjeningsvækst under normale omstændigheder er sammensat af dels et stort element af "det samme, som den altid har været", dels et element, der svinger i takt med renten. Det er denne sammenhæng, der er indbygget i vores fair værdi-model for S&P 500-indekset. Modellen viser altså, hvad prisen på aktier bør



være, når omstændighederne er "normale", og den lange rente holder trit med indtjeningsforventningerne.

Når omstændighederne ikke er normale – og aktierne handler langt fra fair værdi – kan det skyldes, at investorerne er begyndt at tro på en ny normal for indtjeningsvæksten. Enten – som under dot-com-euforien – at den fremover vil være meget højere, eller – som under "new normal" – at den vil være meget lavere, end det ellers historisk har været tilfældet.

Alternativt kan det skyldes, at den lange rente i en periode faktisk ikke afspejler investorernes bedste bud på fremtidig vækst og inflation. Under "stagflationen" krævede obligationsinvestorerne således en ekstraordinært høj kompensation for at påtage sig inflationsrisiko, og det betød, at den forventede indtjeningsvækst var betydeligt lavere end det, renten indikerede. Aktierne handlede derfor under den fair værdi, vores model kom frem til.

De seneste par år har situationen været den omvendte, idet centralbankernes frygt for deflation har tvunget dem til at holde styringsrenten ekstraordinært lav i forhold til den forventede vækst og inflation. Tager man eksempelvis et 10-årigt gennemsnit af den nominelle BNP-vækst

som proxy for investorernes aktuelle forventninger til den langsigtede indtjeningsvækst, og den implicitte 20-års rente om 10 år som udtryk for de aktuelle langsigtede forventninger til styringsrenten, er det tydeligt, at disse meget langsigtede forventninger til indtjeningsvækst og rente kom ud af trit ved årsskiftet 2020. Vores model opfatter de lave renter som udtryk for tilsvarende lave forventninger til indtjeningsvæksten, og da det ikke var tilfældet, handlede aktierne i en periode over den fair værdi, modellen når frem til. De ekstraordinært lave forventninger til den meget langsigtede styringsrente kom primært de aktier til gode, som har en relativt stor andel af deres forventede indtjening koncentreret langt ude i fremtiden (de såkaldte "vækstaktier").

Det vedvarende inflationspres har imidlertid betydet, at de langsigtede forventninger til pengepolitikken nu er vendt tilbage til et mere normalt niveau relativt til de langsigtede indtjeningsforventninger, og naturligt nok er det primært gået ud over de vækstaktier, som profiterede mest, da forventningerne til styringsrenten var i bund.

Kursfaldene gennem den forløbne del af året er altså ikke udtryk for, at aktiemarkedet er begyndt at inddiskontere en recession. De er blot udtryk for, at de langsigtede forventninger til pengepolitikken er vendt tilbage til et mere normalt niveau i forhold til de langsigtede forventninger til indtjeningsvæksten. Denne normalisering er gået langt hurtigere, end vi oprindeligt havde forestillet os, og vi er usikre på, om den vil være stabil i den periode med voksende recessionsfrygt og faldende inflationspres, som vi (jf. "Makro"-afsnittet) tror ligger forude. Hvis de langsigtede renteforventninger holder sig oppe, vil en voksende recessionsfrygt i givet fald slå igennem i form af aktiekursfald, der især vil ramme de cykliske aktier. Falder de langsigtede renteforventninger derimod tilbage, vil det give fornyet opdrift til vækstaktierne, og resultatet kan blive fremgang for det samlede aktiemarked.

USA: Renten på en 10-årig statsobligation



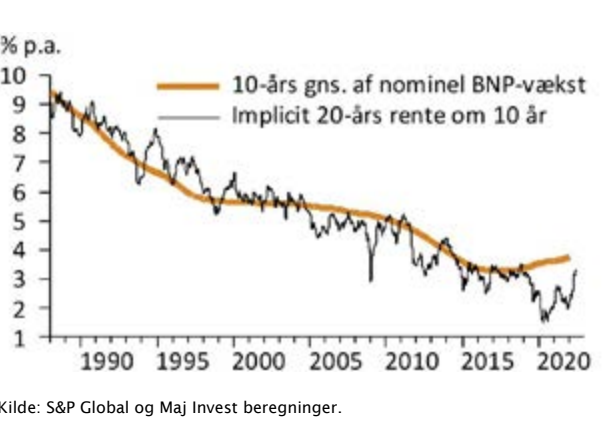
Tyskland: Renten på en 10-årig statsobligation



S&P Index vs. Fair værdi



USA: Statsrente vs. BNP-vækst på langt sigt



MAJ INVEST DANSKE AKTIER

KÆRE INVESTOR

Afdelingen gav i andet kvartal 2022 et afkast -14,2 pct., mens sammenligningsindekset OMX Capped faldt 11,0 pct. Afdelingens afkast bør dog som altid ses over minimum tre år.

Andet kvartal af 2022 startede med fortsat stort fokus på krigen i Ukraine og selskabernes russiske eksponering, hvor flere danske selskaber i kvartalet har enten stoppet eller sat aktiviteter i Rusland til salg. I samme forbindelse har afhængighed af russisk gas til produktion været et tema, særligt efter Gazprom reducere gassen gennem Nord Stream 1 til Tyskland med 60 procent. Det kan ikke udelukkes, at flere danske selskaber kan blive påvirket af et gasstop, men mange har mulighed for at omlægge produktion til olie. Det er dog mere sandsynligt, at selskaberne vil blive påvirket af afledte effekter fra kunder eller leverandører.

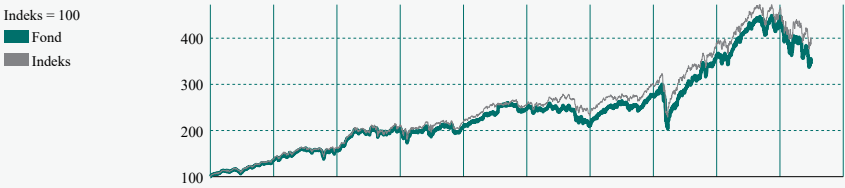
I tillæg til krigen i Ukraine har der været stort fokus på makroøkonomiske forhold og frygt for recession. Rentestigninger og et inflationsniveau, flere lande ikke har set siden starten af 1980’erne, har sendt forbrugertilliden i bund. Det er i særdeleshed gået hårdt ud over retail- og transportaktier, herunder Pandora, DSV og A.P. Møller-Mærsk. Ingen af disse har oplevet, at forbrugerefterspørgslen er gået mærkbart i stå. Boozt, som er et online fashionselskab, melder dog om en markant tilbagegang i forbrugerefterspørgslen og var mod slutningen af kvartalet ude med en større nedjustering af forventningerne til vækst og indtjening. Derudover begynder byggesektoren også at se tegn på en opbremsning særligt inden for det almene byggeri, som har været på et højt niveau i mange måneder.

Det danske marked så endnu et kvartal med en pæn opkøbsaktivitet. Jyske Bank har indgået aftale om køb af Handelsbankens aktiviteter i Danmark. HusCompagniet købte byggefirmaet Danhaus’ fabrik i Esbjerg, der er specialiseret i at fremstille præfabrikerede træelementer til huse, og Demant fuldførte opkøbet af den kinesiske detailkæde ShengWang. Kvartalet var dog i særdeleshed præget af en betydelig frasalgsaktivitet. NNIT frasælger sin IT-infrastrukturforretning og vil efter det være en fokuseret leverandør af IT-løsninger inden for life science. NKT sælger NKT Photonics, der beskæftiger sig med laserteknologi. Demant frasælger sin Hearing Implants-forretning, Oticon Medical, til australske Cochlear Limited.

Afkast

Morningstar Rating™ **★★**
Aktier - Danmark
Startdato: 16-12-2005
Fondskode: DK0060005171
Udbyttetype: Udbyttebetalende
Indeks: NASDAQ OMX Copenhagen Cap GR DKK

Værdiudvikling (Hvad er 100 DKK blevet til?)



Afkast	Fond	Indeks	Diff.	Årlige afkast % (DKK)	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	30-06
Seneste kvartal	-14,2 %	-11,0 %	-3,2 %	Fond	35,7	15,3	31,3	1,3	18,6	-14,5	30,8	31,1	22,6	-22,4
3 år ann.	10,1 %	12,5 %	-2,5 %	Indeks	38,3	17,2	30,8	3,2	16,8	-7,5	26,7	29,4	19,5	-16,5
5 år ann.	8,0 %	8,9 %	-0,9 %	Morningstar Kategori™	38,6	18,5	36,9	1,9	13,1	-11,3	28,6	30,8	19,5	-20,0
10 år ann.	14,6 %	15,8 %	-1,2 %											

Investeringsområde

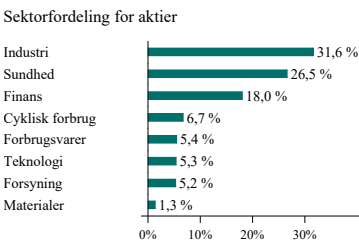
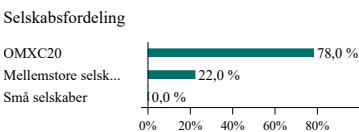
1	2	3	4	5	6	7
Indikatoren viser sammenhængen mellem risiko og afkast ved forskellige investeringer. Bemærk, at kategori 1 ikke er en risikofri investering.						

Målgruppe:
Både frie midler og pensionsmidler.

Investeringshorisont:
Anbefalet minimum 3 år.

Investeringsvalg

Figurer opdateret pr. 31-05-2022



Nøgletal	
Info ratio	-0,6
Kurs/Indtjening	10,8
Kurs/Indreværdi	2,1
ROE	28,8

Afdelingen investerer i danske aktier og øvrige aktier, som er noteret på Nasdaq OMX Copenhagen.

Strategien for afdelingen er den langsigtede investering, hvor der lægges stor vægt på et godt kendskab til de selskaber, der investeres i. Dette opnås gennem information til markedet og ved jævnlige møder med virksomhedernes ledelser, da deres track record og troværdighed er afgørende. Tilgangen er pragmatisk og købsmandsmæssig.

Afdelingens største positive performancebidrag kom fra undervægte i Vestas og Rockwool. Vestas så en positiv kursudvikling umiddelbart efter Ruslands invasion af Ukraine som følge af øget fokus på den grønne omstilling for at blive uafhængig af russisk gas. I andet kvartal er fokus dog på en presset indtjening som følge af stigende omkostninger på råmaterialer og fragt samt manglende evne til at hæve priser over for kunder tilstrækkeligt. Rockwool har ca. 10 pct. af sin omsætning i Rusland og har p.t. valgt ikke at stoppe aktiviteterne i landet, da de ikke er omfattet af sanktionerne. Overvægt i Novo Nordisk har bidraget positivt til merafkastet pga. endnu mere momentum i en i forvejen stærk performance for GLP-1-midlet Ozempic.

Største negative performancebidrag kom fra Pandora, Carlsberg og HusCompagniet. Pandora ser faldende forbrugertillid på alle kernemærker, selvom selskabet ikke har mærket det endnu. Carlsberg kom under stort pres i første kvartal pga. tilstedeværelsen i Rusland. Stemningen har dog ændret sig, efter den russiske forretning er sat til salg. HusCompagniet er hårdt ramt af stigende renter og faldende forbrugertillid, men vi finder det sandsynligt, at selskabet vil tage markedsandele på trods af udfordringerne.

Absolut set har afdelingen de største investeringer i Novo Nordisk, DSV, A.P. Møller-Mærsk, Tryg og Ørsted. Ift. sammenligningsindekset er de største overvægte i Tryg, Netcompany, Per Aarsleff, DSV samt Sydbank og de største undervægte i Danske Bank, Vestas, Carlsberg, Chr. Hansen og Novozymes.

10 største investeringer

Pr. 31-05-2022

Navn	Sektor	Land	Vægt	Navn	Sektor	Land	Vægt
Novo Nordisk A/S Class B	Sundhed	DNK	10,0 %	Ørsted A/S	Forsyning	DNK	4,8 %
DSV AS	Industri	DNK	9,7 %	Pandora A/S	Cyklisk forbrug	DNK	4,7 %
A. P. Møller Maersk A/S Class A	Industri	DNK	7,9 %	Netcompany Group A/S	Teknologi	DNK	4,0 %
Tryg A/S	Finans	DNK	5,8 %	Per Aarsleff Holding A/S Class B	Industri	DNK	3,5 %
Demant A/S	Sundhed	DNK	5,0 %	Sydbank A/S	Finans	DNK	3,2 %

Juridisk information

Investeringsforeningen Maj Invest og Fondsmæglerselskabet Maj Invest A/S har udarbejdet dette materiale udelukkende til generel orientering. Indholdet er ikke en opfordring til køb eller salg af værdipapirer, herunder investeringsbeviser, og udgør ikke investeringsrådgivning eller investeringsanalyse. Investeringsforeningen Maj Invest og Fondsmæglerselskabet Maj Invest A/S påtager sig ikke ansvar for rigtigheden af informationer fra eksterne datakilder og der tages forbehold for eventuelle trykfejl i materialet. Oplysninger om afkast i materialet er historiske og tidligere afkast kan ikke anvendes som en pålidelig indikator for fremtidige afkast. Investering er forbundet med risiko for tab og kursudviklingen kan afvige væsentligt fra det i materialet forventede. Materialet er til modtagerens personlige brug og må ikke udleveres, kopieres eller offentliggøres til andre uden Investeringsforeningen Maj Invest's skriftlige tilladelse. Tabeller og grafer er leveret af Morningstar Danmark A/S, der ikke påtager sig ansvar for, om disse er fuldstændige, korrekte og ajourførte.

MAJ INVEST VÆKSTAKTIER

KÆRE INVESTOR

Afdelingen gav i andet kvartal 2022 et afkast på -14,9 pct. målt i kroner, hvilket var 4,1 pct. mindre end sammenligningsindekset MSCI Verden, der faldt 10,8 pct. målt i kroner. Afdelingens afkast bør dog som altid ses over minimum tre år.

I årets andet kvartal var det globale aktiemarked præget af frygt for, at fortsat høj inflation i sidste ende vil føre til en recession og deraf følgende lavere indtjening i selskaberne. Verden over kom forbrugernes rådighedsbeløb under tiltagende pres fra stigende udgifter til benzin og energi, samtidig med at flere af de toneangivende centralbanker hævede renten, hvilket gør det dyrere at optage lån til for eksempel boligkøb eller forbrug. En række regnskaber fra store selskaber inden for detailhandel og forbrugsvarer bekræftede, at forbrugerne er begyndt at ændre adfærd og holde lidt mere på pengene, og aktiemarkedet indstillede sig på, at denne udvikling risikerer at tage til.

På den geopolitiske front hang der fortsat tunge skyer over markedet i form af krigen i Ukraine, der ikke syntes at komme nærmere en afslutning. Rent økonomisk påvirker krigen priserne på energi og fødevarer, hvilket igen svækker forbrugernes købekraft, øger presset for lønstigninger og dermed kaster mere brænde på det inflationære bål, som centralbankerne i øjeblikket kæmper for at kontrollere.

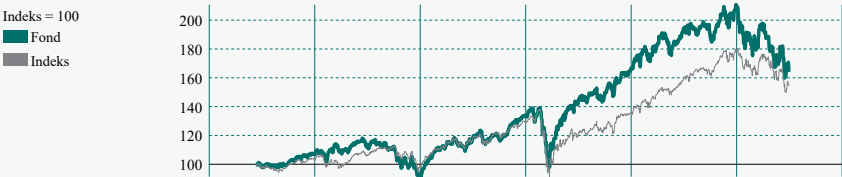
Blandt de store regioner klarede emerging markets sig bedst efterfulgt af Europa og Japan, mens det amerikanske marked oplevede store fald og det værste første halvår siden 1970. Valutakurserne udviklede sig favorabelt for danske investorer, hvilket løftede afkastet for danske investorer med knap 5 pct.

Aktier med aktiviteter inden for olie og gas klarede sig igen bedst, og det var den eneste sektor, hvor afkastet var positivt i kvartalet. Derudover foretrak investorerne de traditionelt sikre havne som stabile forbrugsgoder, sundhedspleje og forsyning, idet indtjeningen her er mindre udsat i tilfælde af en konjunkturedgang. De største fald skete omvendt i sektorerne for varige forbrugsgoder og it, hvor efterspørgslen traditionelt er tættere koblet til den generelle økonomi. Ovennævnte dynamik var en modvind for afdelingen, idet der ikke investeres i selskaber inden for fossile brændsler, men i højere grad inden for it og forbrug, hvor der er en højere repræsentation af vækstselskaber.

Afkast

Morningstar Rating™
Aktier - Globale Large Cap Growth
★★★★
Startdato: 16-12-2005
Fondskode: DK0060005254
Udbyttetype: Udbyttebetalende
Indeks: MSCI World Index inkl. nettoudbytter

Værdiudvikling (Hvad er 100 DKK blevet til?)



Afkast	Fond	Indeks	Diff.	Årlige afkast % (DKK)	2017	2018	2019	2020	2021	30-06
Seneste kvartal	-14,9 %	-10,8 %	-4,1 %	Fond	-	-12,0	41,6	25,6	23,9	-20,7
3 år ann.	12,1 %	10,0 %	2,2 %	Indeks	-	-3,9	30,2	5,9	31,0	-13,5
5 år ann.	10,8 %	9,6 %	1,3 %	Morningstar Kategori™	-	-5,6	31,8	16,6	22,0	-21,7
10 år ann.	-	-	-							

Investeringsområde

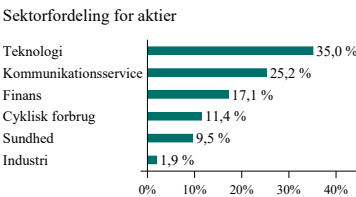
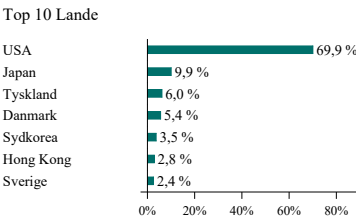
1	2	3	4	5	6	7
Indikatoren viser sammenhængen mellem risiko og afkast ved forskellige investeringer. Bemærk, at kategori 1 ikke er en risikofri investering.						

Målgruppe:
Både frie midler og pensionsmidler.

Investeringshorisont:
Anbefalet minimum 3 år.

Investeringsvalg

Figurer opdateret pr. 31-05-2022



Nøgletal	
Info ratio	0,3
Kurs/Indtjening	23,8
Kurs/Indreværdi	4,1
ROE	29,5

Maj Invest Vækstaktier investerer i selskaber, der vokser hurtigere end markedet generelt. Afdelingen investerer globalt i en fokuseret portefølje på 30-40 aktier på tværs af geografi og sektorer. Der investeres ikke i selskaber med hovedforretningsområder inden for udvinding eller forbrænding af fossile brændsler, tobak eller gambling. Porteføljen vil typisk have en højere andel af selskaber inden for teknologi, varigt forbrug, sundhedspleje og industri end sammenligningsindekset. Porteføljens aktier forventes i gennemsnit at handle på højere indtjeningsmultipler end det generelle marked. Der må forventes større udsving end i traditionelle globale aktieafdelinger.

Der var i kvartalet en klar overvægt af afdelingens investeringer, der klarede sig ringere end markedet. Det amerikanske selskab Shoals Technologies, der leverer udstyr til at forbinde solparker med elnettet, leverede imidlertid en lille stigning og var afdelingens største positive bidragsyder i kvartalet. Selskabets regnskab var bedre end ventet, og så nød aktiekursen godt af en forbedret stemning omkring udsigterne for solenergi i USA og Europa. Det Hongkong-baserede livsforsikringsselskab AIA og det amerikanske sundhedsforsikringsselskab Elevance Health (som indtil for nylig hed Anthem) bidrog også positivt. Til gengæld trak investeringerne i e-handelsselskabet Amazon, producenten af udstyr til produktion af mikrochips Applied Materials samt det sydkoreanske internetselskab Naver Corp kraftigt ned. I alle tre tilfælde er det vores vurdering, at markedsbekymringer om en vending i privatforbruget var den væsentligste faktor, der trak ned.

I andet kvartal blev der frasolgt to positioner og købt en ny aktie til afdelingens portefølje. Vi solgte sundhedsforsikringsselskabet Centene samt det japanske selskab SMS, der driver en digital jobportal for sundhedsfaglige jobgrupper. Ind i porteføljen kom til gengæld det amerikanske selskab Upstart, der leverer software til kreditgodkendelse af lånansøgere.

10 største investeringer

Pr. 31-05-2022

Navn	Sektor	Land	Vægt	Navn	Sektor	Land	Vægt
Alphabet Inc Class C	Kommunikationsservice	USA	5,4 %	Amazon.com Inc	Cyklisk forbrug	USA	4,4 %
Netcompany Group A/S	Teknologi	DNK	5,3 %	Teradyne Inc	Teknologi	USA	4,3 %
Anthem Inc	Sundhed	USA	4,8 %	Meta Platforms Inc Class A	Kommunikationsservice	USA	4,3 %
Applied Materials Inc	Teknologi	USA	4,7 %	Mastercard Inc Class A	Finans	USA	3,8 %
Shoals Technologies Group Inc Ordinary Shares - Class A	Teknologi	USA	4,4 %	Visa Inc Class A	Finans	USA	3,7 %

Juridisk information

Investeringsforeningen Maj Invest og Fondsmæglerselskabet Maj Invest A/S har udarbejdet dette materiale udelukkende til generel orientering. Indholdet er ikke en opfordring til køb eller salg af værdipapirer, herunder investeringsbeviser, og udgør ikke investeringsrådgivning eller investeringsanalyse. Investeringsforeningen Maj Invest og Fondsmæglerselskabet Maj Invest A/S påtager sig ikke ansvar for rigtigheden af informationer fra eksterne datakilder og der tages forbehold for eventuelle trykfejl i materialet. Oplysninger om afkast i materialet er historiske og tidligere afkast kan ikke anvendes som en pålidelig indikator for fremtidige afkast. Investering er forbundet med risiko for tab og kursudviklingen kan afvige væsentligt fra det i materialet forventede. Materialet er til modtagerens personlige brug og må ikke udleveres, kopieres eller offentliggøres til andre uden Investeringsforeningen Maj Invest's skriftlige tilladelse. Tabeller og grafer er leveret af Morningstar Danmark A/S, der ikke påtager sig ansvar for, om disse er fuldstændige, korrekte og ajourførte.

MAJ INVEST VALUE AKTIER OG VALUE AKTIER AKKUMULERENDE

KÆRE INVESTOR

Afdelingerne gav i andet kvartal 2022 afkast på henholdsvis -12,8 og -13,0 pct., mens sammenligningsindekset MSCI World omregnet til danske kroner faldt 10,8 pct. Afdelingernes afkast bør som altid ses over minimum tre år.

Der kunne atter observeres betydelige kursfald på tværs af de globale aktiemarkeder i løbet af årets andet kvartal, og tendensen fra starten af året fortsatte med uformindsket styrke, hvilket primært var et resultat af den fortsat høje globale inflation og de stærkt stigende renter i kølvandet på disse prisstigninger. De globale aktieinvestorers risikoappetit er fortsat under pres, og de stigende risikopræmier på de fleste finansielle aktiver gør, at multiplerne og kurserne presses yderligere nedad. Det er endnu uklart, om centralbankerne med amerikanske Federal Reserve i spidsen får held med at tæmme inflationen med, hvad der indtil videre har været beskedne stigninger i styringsrenten. De globale finansielle markeder er indtil videre skeptiske. Dertil kommer, at mange investorer nu også er begyndt at frygte for en amerikansk recession, som potentielt vil kunne sætte yderligere pres på selskabernes omsætning og indtjeningssevne. Dette er endnu et argument for, at aktierne skal handles på et lavere niveau end hidtil.

Dollaren viste yderligere styrke i løbet af kvartalet og blev styrket med næsten seks pct. over for danske kroner i forlængelse af den stigende amerikanske rente og den fortsatte geopolitiske usikkerhed.

Afdelingerne har fortsat en betydelig andel af investeringer i USA og vil derfor på den korte bane være påvirket af udsving i den amerikanske dollar over for andre landes valutaer. Dog er denne effekt over den lidt længere bane temmelig neutral, hvilket skyldes, at afdelingen har store investeringer i bl.a. amerikanske eksportselskaber.



Kurt Kara
Aktiechef



Ulrik Jensen
Seniorporteføljemanager



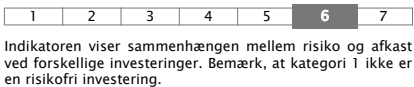
Rasmus Quist Pedersen
Porteføljemanager

Kurt, Ulrik og Rasmus er ansvarlige for Maj Invest Value Aktier og Maj Invest Value Aktier Akkumulerende.

Maj Invest Value Aktier:
DK0060005338

Maj Invest Value Aktier
Akkumulerende:
DK0060642726

Investeringsområde

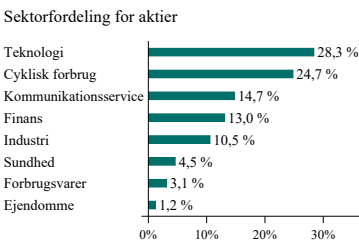
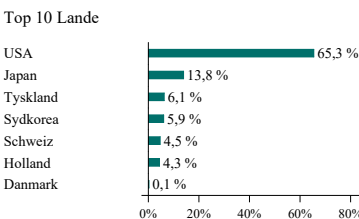


Målgruppe:
Både frie midler og pensionsmidler.

Investeringshorisont:
Anbefalet minimum 3 år.

Investeringsvalg - Maj Invest Value Aktier

Figurer opdateret pr. 31-05-2022



Nøgletal	
Info ratio	-0,9
Kurs/Indtjening	13,0
Kurs/Indreværdi	2,1
ROE	32,1

Afdelingerne kan investere i danske og udenlandske børsnoterede aktier valgt ud fra en værdibaseret tilgang og en vurdering af selskabets markedsposition. Afdelingerne investerer ud fra den grundlæggende filosofi, at det på længere sigt især kan betale sig at investere i selskaber, der vurderes at være prismæssigt undervurderet. Afdelingerne har ikke et branche- eller landemæssigt fokus, og det betyder, at de kan investere i alle lande, i alle sektorer og i små såvel som store selskaber.

Kvartalets bedste aktie var det amerikanske bilforsikringsselskab Progressive Corp., som steg over 8 pct. som følge af fortsat stigende renter i USA. Periodens næstbedste aktie var det hollandske holdingselskab Prosus, der steg over 28 pct., og som gennem ejerskabet af den kinesiske internetgigant Tencent nød godt af, at den kinesiske regerings stramninger blev løst efter flere måneders intens fokus på hele sektoren.

Kvartalets ringest performende aktie var japanske Tokyo Electron, som producerer udstyr og materialer til mikrochipindustrien. Aktien faldt med over 33 pct. i løbet af kvartalet pga. frygt for en cyklisk opbremsning i hele sektoren. Derudover bidrog både den amerikanske internetgigant META Platforms og den amerikanske onlinehandelsplatform eBay negativt til kvartalets resultat. Begge selskaber faldt med over 20 pct. i samme periode i kølvandet på skuffende resultater.

I løbet af andet kvartal er der foretaget forskellige omlægninger. Således er den hollandsk baserede chipproducent NXP Semiconductors solgt helt ud af porteføljerne, ligesom der er solgt helt ud af den kinesiske internetgigant Alibaba Group. Provenuet fra de to positioner er anvendt til at etablere en ny position i den amerikanske producent af hukommelseschips Micron Technologies. Derudover er der etableret en ny position i japanske Shimano, der er verdensførende inden for udstyr til cykler.

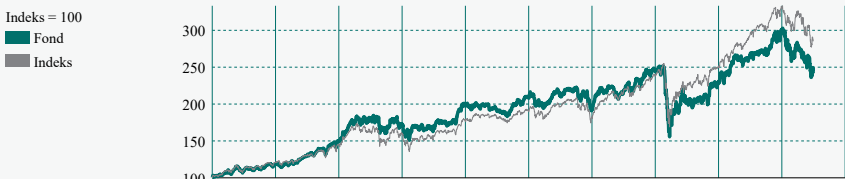
Afkast - Maj Invest Value Aktier

Morningstar Rating™
Aktier - Globale Large Cap Blend

Startdato: 16-12-2005
Fondskode: DK0060005338
Udbyttetype: Udbyttebetalende
Indeks: MSCI World Index inkl. nettoudbytter



Værdiudvikling (Hvad er 100 DKK blevet til?)



Afkast	Fond	Indeks	Diff.	Årlige afkast % (DKK)	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	30-06
Seneste kvartal	-12,8 %	-10,8 %	-2,0 %	Fond	19,0	26,3	14,9	14,3	5,4	-6,5	25,7	-5,5	29,2	-18,9
3 år ann.	4,0 %	10,0 %	-6,0 %	Indeks	21,2	19,3	10,7	10,3	7,7	-3,9	30,2	5,9	31,0	-13,5
5 år ann.	4,9 %	9,6 %	-4,7 %	Morningstar Kategori™	17,5	15,0	9,1	6,2	8,4	-7,5	26,3	4,3	25,8	-14,6
10 år ann.	9,6 %	11,7 %	-2,0 %											



10 største investeringer - Maj Invest Value Aktier

Pr. 31-05-2022

Navn	Sektor	Land	Vægt	Navn	Sektor	Land	Vægt
Samsung Electronics Co Ltd GDR	Teknologi	KOR	5,9 %	Roche Holding AG	Sundhed	CHE	4,5 %
Lowe's Companies Inc	Cyklisk forbrug	USA	5,2 %	SoftBank Group Corp	Kommunikationsservice	JPN	4,5 %
Sony Group Corp	Teknologi	JPN	5,1 %	Lam Research Corp	Teknologi	USA	4,3 %
Meta Platforms Inc Class A	Kommunikationsservice	USA	5,1 %	KLA Corp	Teknologi	USA	4,3 %
Parker Hannifin Corp	Industri	USA	5,1 %	Packaging Corp of America	Cyklisk forbrug	USA	4,2 %

Juridisk information

Investeringsforeningen Maj Invest og Fondsmæglerselskabet Maj Invest A/S har udarbejdet dette materiale udelukkende til generel orientering. Indholdet er ikke en opfordring til køb eller salg af værdipapirer, herunder investeringsbeviser, og udgør ikke investeringsrådgivning eller investeringsanalyse. Investeringsforeningen Maj Invest og Fondsmæglerselskabet Maj Invest A/S påtager sig ikke ansvar for rigtigheden af informationer fra eksterne datakilder og der tages forbehold for eventuelle trykfejl i materialet. Oplysninger om afkast i materialet er historiske og tidligere afkast kan ikke anvendes som en pålidelig indikator for fremtidige afkast. Investering er forbundet med risiko for tab og kursudviklingen kan afvige væsentligt fra det i materialet forventede. Materialet er til modtagerens personlige brug og må ikke udleveres, kopieres eller offentliggøres til andre uden Investeringsforeningen Maj Invest's skriftlige tilladelse. Tabeller og grafer er leveret af Morningstar Danmark A/S, der ikke påtager sig ansvar for, om disse er fuldstændige, korrekte og ajourførte.

MAJ INVEST GLOBALE AKTIER NON FOSSIL

KÆRE INVESTOR

Afdelingen gav i andet kvartal 2022 et afkast på -12,0 pct., mens sammenligningsindekset MSCI World omregnet til danske kroner faldt 10,8 pct. Afdelingens afkast bør som altid ses over minimum tre år.

Afdelingen er et tilbud til investorer, der ikke ønsker at investere i udvalgte sektorer. Afdelingen arbejder på samme måde som afdeling Value Aktier og har samme etiske screening som afdeling Value Aktier og de øvrige afdelinger i Maj Invest.

Screeningsprocessen er dog udvidet for Maj Invest Globale Aktier non fossil. Er der selskaber i valueporteføljen, der producerer eller distribuerer fossile brændstoffer, vælges de fra. På samme måde vælges eventuelle selskaber eksponeret mod våbenproduktion, tobaksproduktion, distribution af tobak, voksenunderholdning og gambling fra. For de tre sidste områder accepteres det, at de udgør op til fem procent af omsætningen i et selskab. Definitionerne af områderne følger konsulenthuset Sustainalytics.

Afdelingen kan således have positioner, som ikke indgår i afdeling Value Aktier, ligesom der kan være positioner i Value Aktier, som ikke indgår i porteføljen i Globale Aktier non fossil. Der vil dog altid være et betydeligt antal positioner, som går igen i begge porteføljer.

Den generelle markedsudvikling er beskrevet på forrige side under afdeling Value Aktier.

Den 31. maj 2022 skiftede afdelingen navn fra Maj Invest Value Aktier SRI+ til Maj Invest Globale Aktier non fossil. Læs mere på majinvest.dk/om-maj-invest/nyheder/to-afdelinger-aendrer-navn.



Kurt Kara
Aktiechef



Ulrik Jensen
Seniorporteføljemanager



Rasmus Quist Pedersen
Porteføljemanager

Kurt, Ulrik og Rasmus er ansvarlige for Maj Invest Globale Aktier non fossil.

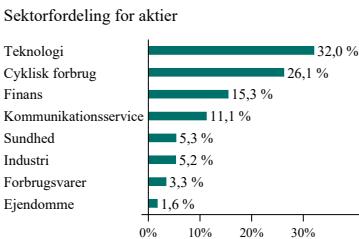
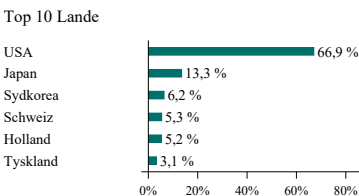
Investeringsområde

Målgruppe:
Både frie midler og pensionsmidler.

Investeringshorisont:
Anbefalet minimum 3 år.

Investeringsvalg

Figurer opdateret pr. 31-05-2022



Nøgletal	
Info ratio	-0,6
Kurs/Indtjening	13,2
Kurs/Indreværdi	2,4
ROE	32,7

Afdelingerne kan investere i danske og udenlandske børsnoterede aktier valgt ud fra en værdibaseret tilgang og en vurdering af selskabets markedsposition. Afdelingerne investerer ud fra den grundlæggende filosofi, at det på længere sigt især kan betale sig at investere i selskaber, der vurderes at være prismæssigt undervurderet. Afdelingen er et tilbud til investorer, der ønsker at fravælge at investere i virksomheder med aktiviteter inden for udvalgte områder. Alt efter områdets karakter accepteres ingen eller en meget lille andel af omsætningen inden for området.

Periodens bedste aktie var det hollandske holdingselskab Prosus, der steg over 28 pct., og som gennem ejerskabet af den kinesiske internetgigant Tencent nød godt af, at den kinesiske regerings stramninger blev løst efter flere måneders intens fokus på hele sektoren. Kvartalets næstbedste aktie var det amerikanske bilforsikringsselskab Progressive Corp., som steg over 8 pct. som følge af fortsatte stigende renter i USA.

Kvartalets ringest performende aktie var japanske Tokyo Electron, som producerer udstyr og materialer til mikrochipindustrien. Aktien faldt med over 33 pct. i løbet af kvartalet pga. frygt for en cyklisk opbremsning i hele sektoren. Derudover bidrog både den amerikanske internetgigant META Platforms og den amerikanske onlinehandelsplatform eBay negativt til kvartalets resultat. Begge selskaber faldt med over 20 pct. i samme periode i kølvandet på skuffende resultater.

I løbet af andet kvartal er der foretaget forskellige omlægninger. Således er den hollandsk baserede chipproducent NXP Semiconductors solgt helt ud af porteføljerne, ligesom der er solgt helt ud af den kinesiske internetgigant Alibaba Group. Provenuet fra de to positioner er anvendt til at etablere en ny position i den amerikanske producent af hukommelseschips Micron Technologies. Derudover er der etableret en ny position i japanske Shimano, der er verdensførende inden for udstyr til cykler.

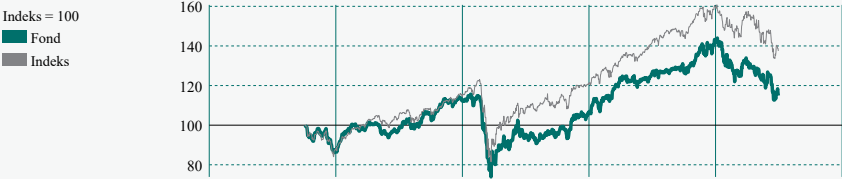
Afkast

Morningstar Rating™
Aktier - Globale Large Cap Blend

★★

Værdiudvikling (Hvad er 100 DKK blevet til?)

Startdato: 04-10-2018
Fondskode: DK0061074432
Udbyttetype: Udbyttebetalende
Indeks: MSCI World Index inkl. nettoudbytter



Afkast	Fond	Indeks	Diff.	Årlige afkast % (DKK)	2018	2019	2020	2021	30-06
Seneste kvartal	-12,0 %	-10,8 %	-1,2 %	Fond	-	28,2	-4,8	32,7	-19,0
3 år ann.	5,8 %	10,0 %	-4,2 %	Indeks	-	30,2	5,9	31,0	-13,5
5 år ann.	-	-	-	Morningstar Kategori™	-	26,3	4,3	25,8	-14,6
10 år ann.	-	-	-						

10 største investeringer

Pr. 31-05-2022

Navn	Sektor	Land	Vægt	Navn	Sektor	Land	Vægt
Samsung Electronics Co Ltd GDR	Teknologi	KOR	6,1 %	Lam Research Corp	Teknologi	USA	5,0 %
Lowe's Companies Inc	Cyklisk forbrug	USA	5,3 %	Meta Platforms Inc Class A	Kommunikationsservice	USA	4,8 %
Roche Holding AG	Sundhed	CHE	5,1 %	Packaging Corp of America	Cyklisk forbrug	USA	4,8 %
Sony Group Corp	Teknologi	JPN	5,0 %	eBay Inc	Cyklisk forbrug	USA	4,5 %
Intel Corp	Teknologi	USA	5,0 %	Tokyo Electron Ltd	Teknologi	JPN	4,4 %

Juridisk information

Investeringsforeningen Maj Invest og Fondsmæglerselskabet Maj Invest A/S har udarbejdet dette materiale udelukkende til generel orientering. Indholdet er ikke en opfordring til køb eller salg af værdipapirer, herunder investeringsbeviser, og udgør ikke investeringsrådgivning eller investeringsanalyse. Investeringsforeningen Maj Invest og Fondsmæglerselskabet Maj Invest A/S påtager sig ikke ansvar for rigtigheden af informationer fra eksterne datakilder og der tages forbehold for eventuelle trykfejl i materialet. Oplysninger om afkast i materialet er historiske og tidligere afkast kan ikke anvendes som en pålidelig indikator for fremtidige afkast. Investering er forbundet med risiko for tab og kursudviklingen kan afvige væsentligt fra det i materialet forventede. Materialet er til modtagerens personlige brug og må ikke udleveres, kopieres eller offentliggøres til andre uden Investeringsforeningen Maj Invest's skriftlige tilladelse. Tabeller og grafer er leveret af Morningstar Danmark A/S, der ikke påtager sig ansvar for, om disse er fuldstændige, korrekte og ajourførte.

MAJ INVEST EMERGING MARKETS VALUE

KÆRE INVESTOR

Afdelingen gav i andet kvartal 2022 et afkast på -5,2 pct., mens sammenligningsindekset MSCI Emerging Markets omregnet til danske kroner faldt 5,8 pct. Afdelingens afkast bør dog som altid ses over minimum tre år.

Mens inflation og rentestigninger har reduceret nutidsværdien af selskabernes fremtidige indtjening og cash flow for særligt vækstaktier, så har svagere udsigter for global vækst, med risiko for et stagflationsscenario, været det hovedtema, som aktiemarkederne har rettet ind efter. Mod slutningen af kvartalet blev cykliske aktier og selv energisektoren solgt fra i stort omfang. På den anden side var der positive nyheder om covidsituationen i Kina, og genåbning af blandt andet Shanghai og Beijing understøttede derfor det kinesiske aktiemarked.

Tech-sektoren nød relativ fordel af recessionsfrygten, da markedet forventede, at centralbankerne vil være mindre tilbøjelige til at stramme pengepolitikken i tilfælde af recession. Det var også værd at bemærke, at profitable selskaber inden for sektoren outperformede selskaber, hvor indtjeningen først forventes at materialisere sig længere ude i fremtiden.

Vi holder fortsat øje med den makroøkonomiske udvikling i de forskellige lande. Tyrkiet er et godt eksempel på et land, hvor en utraditionel pengepolitik har resulteret i et fortsat ødelæggende fald for den tyrkiske lira.

Mens markedet har haft rigelig tid til at indprise inflationsudviklingen, så var en global recession ikke i priserne ved kvartalsskiftet. Det er et kompliceret billede med modsatrettede effekter, hvor en recession kan dæmpe inflationen.

Inflationen har de fleste steder i verden udviklet sig hurtigere end renterne, og der må forventes en fortsat strammere pengepolitik. Mens store dele af verden strammer pengepolitikken, løsnes den sammen med finanspolitikken i Kina, hvor værdiansættelsen er relativt lav i en global kontekst. Det kan vise sig at være en god investeringsmulighed, men covidsituationen og den indenlandske efterspørgsel skaber samtidig usikkerhed hos investorerne.

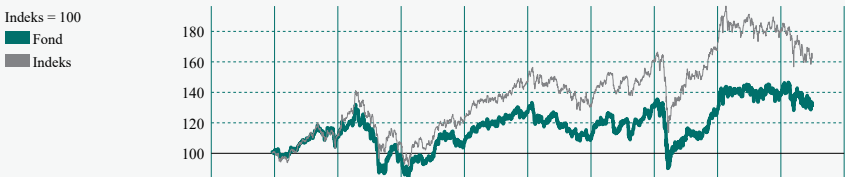
Afkast

Morningstar Rating™
Aktier - Globale Nye Markeder

Startdato: 16-12-2013
Fondskode: DK0060522316
Udbyttetype: Udbyttebetalende
Indeks: MSCI EM NR USD

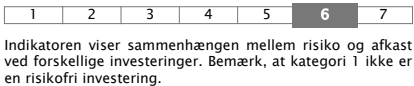
★★★

Værdiudvikling (Hvad er 100 DKK blevet til?)



Afkast	Fond	Indeks	Diff.	Årlige afkast % (DKK)	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	30-06
Seneste kvartal	-5,2 %	-5,8 %	0,6 %	Fond	-	9,5	-11,3	8,3	18,6	-13,4	18,8	-1,2	7,5	-6,0
3 år ann.	3,0 %	3,4 %	-0,3 %	Indeks	-	11,2	-5,0	14,1	20,7	-10,1	20,8	8,1	4,8	-10,4
5 år ann.	2,0 %	4,0 %	-1,9 %	Morningstar Kategori™	-	10,5	-4,4	12,0	18,9	-12,1	21,2	7,5	5,0	-12,9
10 år ann.	-	-	-											

Investeringsområde



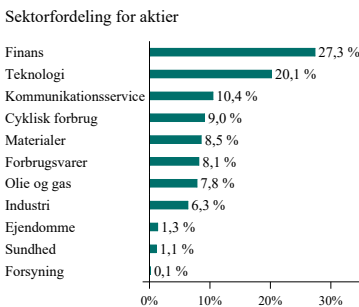
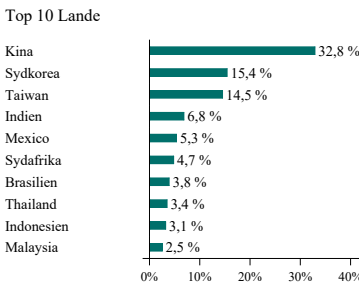
Indikatoren viser sammenhængen mellem risiko og afkast ved forskellige investeringer. Bemærk, at kategori 1 ikke er en risikofri investering.

Målgruppe:
Både frie midler og pensionsmidler.

Investeringshorisont:
Anbefalet minimum 3 år.

Investeringsvalg

Figurer opdateret pr. 31-05-2022



Nøgletal	
Info ratio	-0,1
Kurs/Indtjening	7,4
Kurs/Indreværdi	0,9
ROE	16,0

Afdelingen investerer i aktier, der handles på markedspladser i emerging markets-lande og/eller i aktier i selskaber, der er hjemmehørende eller har hovedaktivitet i emerging markets-lande. Afdelingen investerer i 30-40 selskaber. Strategien er at investere i kvalitetsselskaber og følge en disciplineret investeringsproces. I udvælgelsen af aktier lægges der lige så meget vægt på at fravælge de dårlige investeringer som på at finde de gode.

Vi har så vidt muligt forsøgt at beskytte porteføljen mod inflation og svagere vækst. Vi har tilføjet selskaber i lande, der fortsat er i gang med at genåbne efter covid-19, og hvor indenlandske vækstdrivere kompenserer for et svagere billede globalt set. Malaysiske Genting og mexicanske Coca Cola Femsa i Mexico blev tilføjet porteføljen. Samtidig reducerede vi gradvist positioner i selskaber og sektorer, der har mere negativ eksponering mod stigende renter og svagere vækst. Vi hjemtog gradvist profit i banker såsom taiwanske Yuanta eller sydafrikanske Standard Bank. Flere selskaber med skuffende indtjening blev solgt fra, herunder West China Cement.

Porteføljens positive relative performance i kvartalet skyldes en række selskaber, der hver især bidrog positivt til det samlede afkast, herunder indonesiske Jardine Cycle & Carriage og China Resource Pharma. Visse af porteføljens positioner i den finansielle sektor faldt tilbage efter en længere periode med outperformance.

Relativt set blev porteføljeafkastet hårdest ramt af undervægt i et segment af kinesiske internetaktier, som enten er underskudsgivende eller handler til meget høje multipler. De outperformede dog de tilsvarende globale selskaber, i takt med at covidrestriktionerne blev ophævet. Porteføljens overvægt af finansaktier bidrog negativt til afkastet, da markedet begyndte at indprise et scenarie med lavere udlånsvækst. Porteføljens undervægt i Indien, hvor det er vanskeligt at finde attraktivt prissatte aktier, bidrog positivt til performance.

10 største investeringer

Pr. 31-05-2022

Navn	Sektor	Land	Vægt	Navn	Sektor	Land	Vægt
Samsung Electronics Co Ltd	Teknologi	KOR	5,8 %	Alibaba Group Holding Ltd ADR	Cyklisk forbrug	CHN	2,0 %
Taiwan Semiconductor Manufacturing Co Ltd	Teknologi	TWN	5,3 %	British American Tobacco PLC	Forbrugsvarer	GBR	2,0 %
China Construction Bank Corp Class H	Finans	CHN	4,9 %	Standard Bank Group Ltd	Finans	ZAF	2,0 %
China Mobile Ltd	Kommunikationsservice	CHN	2,9 %	Jardine Cycle & Carriage Ltd	Cyklisk forbrug	SGP	1,9 %
CNOOC Ltd	Olie og gas	CHN	2,7 %	Malayan Banking Bhd	Finans	MYS	1,8 %

Juridisk information

Investeringsforeningen Maj Invest og Fondsmæglerselskabet Maj Invest A/S har udarbejdet dette materiale udelukkende til generel orientering. Indholdet er ikke en opfordring til køb eller salg af værdipapirer, herunder investeringsbeviser, og udgør ikke investeringsrådgivning eller investeringsanalyse. Investeringsforeningen Maj Invest og Fondsmæglerselskabet Maj Invest A/S påtager sig ikke ansvar for rigtigheden af informationer fra eksterne datakilder og der tages forbehold for eventuelle trykfejl i materialet. Oplysninger om afkast i materialet er historiske og tidligere afkast kan ikke anvendes som en pålidelig indikator for fremtidige afkast. Investering er forbundet med risiko for tab og kursudviklingen kan afvige væsentligt fra det i materialet forventede. Materialet er til modtagerens personlige brug og må ikke udleveres, kopieres eller offentliggøres til andre uden Investeringsforeningen Maj Invest's skriftlige tilladelse. Tabeller og grafer er leveret af Morningstar Danmark A/S, der ikke påtager sig ansvar for, om disse er fuldstændige, korrekte og ajourførte.

MAJ INVEST GLOBAL SUNDHED



Erik Bak
Seniorporteføljemanager
Ansvarlig for Maj Invest Global Sundhed

KÆRE INVESTOR

Afdelingen gav i andet kvartal 2022 et afkast på -3,6 pct, hvilket er 7,2 procent-point mere end den generelle udvikling målt ved sammenligningsindekset MSCI World omregnet til danske kroner. Afdelingens afkast bør som altid ses over minimum tre år.

Global Sundhed er sundhed i bred forstand, dvs. afdelingen investerer ikke kun i traditionelle sundhedsplejeaktier, men også i aktier inden for klima & miljø, som er med til at sikre den langsigtede sundhed. Sidstnævnte er der kommet mere fokus på i de senere år, både i befolkningen og blandt politikere og investorer. Coronapandemien og krigen i Ukraine vurderes at have skubbet yderligere til denne udvikling.

Globale aktier har i 2022 givet et negativt afkast som følge af krigen i Ukraine, galoperende energipriser, inflation, rentestigninger og recessionsfrygt. Afdelingens investeringsfokus mod global sundhed har imidlertid ikke været så hårdt ramt og genereret et positivt afkast. Dette skyldes, at uroen omkring Ukraine/Rusland har medført et øget pres på, at verden skal væk fra fossil energi og over på grøn energi. Aktier inden for vedvarende energi har derfor udviklet sig positivt. Tilsvarende har sundhedsplejeaktier klaret sig bedre end det generelle aktiemarked. Pga. afdelingens sektorfokus vil afdelingen - med MSCI World som benchmark - i nogle perioder klare sig bedre og i andre perioder dårligere end benchmark.

Sundhedsplejesektoren: Uanset geopolitisk uro klarer sektoren sig fint med en voksende efterspørgsel efter både eksisterende og nye løsninger. Det politiske fokus på at få sænket sundhedsomkostningerne i de offentlige budgetter har pga. corona og krig været nedprioriteret. Samtidig er antallet af ældre, som tegner sig for størstedelen af sundhedsomkostningerne, stigende.

Klima & miljø-sektoren: Aktier inden for vedvarende energi har haft en positiv udvikling i første halvår 2022. Efter en svær periode afkastmæssigt for sektoren sidste år har krigen i Ukraine fået investorerne til at kigge mod sektoren igen. Fra politisk side ønsker man, at skiftet fra fossile brændstoffer til vedvarende energi skal gå endnu hurtigere for at få nedbragt afhængigheden af Rusland.

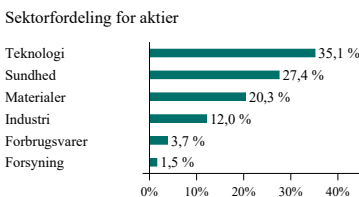
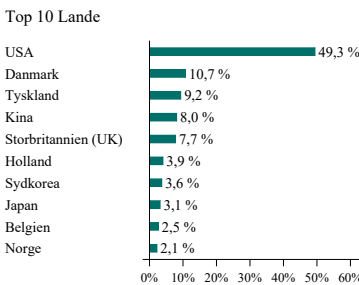
Investeringsområde

Målgruppe:
Både frie midler og pensionsmidler.

Investeringshorisont:
Anbefalet minimum 3 år.

Investeringsvalg

Figurer opdateret pr. 31-05-2022



Nøgletal	
Info ratio	0,7
Kurs/Indjening	12,4
Kurs/Indreværdi	1,7
ROE	15,4

Afdelingen kan investere i danske og udenlandske aktier inden for miljø- og klimaområdet og inden for blandt andet medicinal-, medikoteknik- og bioteknologisektoren samt sektoren for sundhedsydelser. Miljø- og klimaområdet forstås som selskaber, der har betydelig aktivitet inden for eller gør en betydelig indsats for at forbedre produkter og produktionsmetoder i forhold til miljø og klima. Der kan alene investeres i børsnoterede selskaber, og porteføljen vil som udgangspunkt bestå af mindst 25 forskellige selskaber.

Afkastet var i kvartalet især positivt påvirket af investeringerne i Daqo New Energy (Kina, solenergiråvarer), Bavarian Nordic (Danmark, koppevacciner), JinkoSolar (Kina, solpaneler), Array Technologies (USA, solenergimåling) og Johnson Matthey (Storbritannien, mindre udledning fra transport).

Afkastet var i kvartalet især negativt påvirket af Freeport-McMoRan (USA, kobber til grøn omstilling), Aurubis (Tyskland, genbrug af metal), AMG Advanced Metallurgical (Holland, råvarer til grøn omstilling), Peptidream (Japan, medicinsk udvikling) og Plug Power (USA, hydrogen).

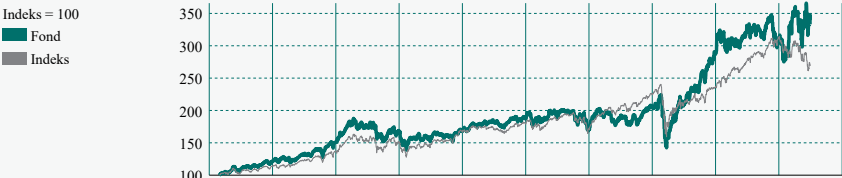
I kvartalet er Siemens Gamesa, BorgWarner og First Solar solgt ud og erstattet af Array Technologies, NEL ASA og GN Store Nord.

Det er vores vurdering, at global sundhed indeholder et attraktivt langsigtet potentiale. Sundhedsplejesektoren (vægt 1/3 ultimo perioden) er interessant, fordi 1) det er svært at skære ned på medicin og sundhedsydelser, som vil være efterspurgt uanset udviklingen i verdensøkonomien, og 2) der bliver flere og flere ældre mennesker på jordkloden. Klima- og miljøsektoren (vægt 2/3 ultimo perioden) er interessant som følge af et stort politisk fokus på, at CO2-udledningen skal nedbringes.

Afkast

Morningstar Rating™
Aktier - Øvrige
Startdato: 10-11-2008
Fondskode: DK0060157196
Udbyttetype: Udbyttebetalende
Indeks: MSCI World Index inkl. nettoudbytter

Værdiudvikling (Hvad er 100 DKK blevet til?)



Afkast	Fond	Indeks	Diff.	Årlige afkast % (DKK)	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	30-06
Seneste kvartal	-3,6 %	-10,8 %	7,2 %	Fond	-	23,9	11,3	0,0	11,4	-7,8	19,0	40,9	7,4	7,4
3 år ann.	20,7 %	10,0 %	10,7 %	Indeks	-	19,3	10,7	10,3	7,7	-3,9	30,2	5,9	31,0	-13,5
5 år ann.	12,9 %	9,6 %	3,4 %	Morningstar Kategori™	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
10 år ann.	-	-	-											

10 største investeringer

Pr. 31-05-2022

Navn	Sektor	Land	Vægt	Navn	Sektor	Land	Vægt
Sunrun Inc	Teknologi	USA	4,4 %	Freeport-McMoRan Inc	Materialer	USA	3,9 %
JinkoSolar Holding Co Ltd DR	Teknologi	CHN	4,1 %	Sunnova Energy International Inc	Teknologi	USA	3,9 %
Vestas Wind Systems A/S	Industri	DNK	4,0 %	Array Technologies Inc Ordinary Shares	Teknologi	USA	3,9 %
Bavarian Nordic A/S	Sundhed	DNK	4,0 %	Advanced Metallurgical Group NV	Materialer	NLD	3,9 %
Daqo New Energy Corp ADR	Teknologi	CHN	3,9 %	Enphase Energy Inc	Teknologi	USA	3,9 %

Juridisk information

Investeringsforeningen Maj Invest og Fondsmæglerselskabet Maj Invest A/S har udarbejdet dette materiale udelukkende til generel orientering. Indholdet er ikke en opfordring til køb eller salg af værdipapirer, herunder investeringsbeviser, og udgør ikke investeringsrådgivning eller investeringsanalyse. Investeringsforeningen Maj Invest og Fondsmæglerselskabet Maj Invest A/S påtager sig ikke ansvar for rigtigheden af informationer fra eksterne datakilder og der tages forbehold for eventuelle trykfejl i materialet. Oplysninger om afkast i materialet er historiske og tidligere afkast kan ikke anvendes som en pålidelig indikator for fremtidige afkast. Investering er forbundet med risiko for tab og kursudviklingen kan afvige væsentligt fra det i materialet forventede. Materialet er til modtagerens personlige brug og må ikke udleveres, kopieres eller offentliggøres til andre uden Investeringsforeningen Maj Invest's skriftlige tilladelse. Tabeller og grafer er leveret af Morningstar Danmark A/S, der ikke påtager sig ansvar for, om disse er fuldstændige, korrekte og ajourførte.

MAJ INVEST NET ZERO 2050



Torsten Bech
Seniorporteføljemanager

Torsten er ansvarlig for Maj Invest Net Zero 2050.

KÆRE INVESTOR

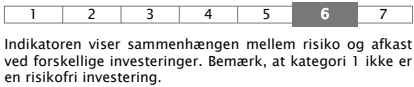
Afdelingen gav i andet kvartal 2022 et afkast på -13,9 pct., hvilket er 3,1 procentpoint lavere end den generelle udvikling målt ved sammenligningsindekset MSCI World. Afdelingens afkast bør som altid ses over minimum tre år og i forhold til afdelingens særlige målsætning.

Maj Invest Net Zero 2050 har til formål at investere i de virksomheder og råvarer, der indgår i den grønne omstilling. Investeringerne vælges ud fra en vurdering af, hvilke teknologier og metaller der vil være nødvendige, når man ønsker at nedbringe det globale CO2-aftryk. Porteføljen skabes ud fra en værdikædebetragtning med det formål at finde de selskaber, der kan medvirke til omstilling og samtidig har en attraktiv prissætning. Der fokuseres desuden på selskabernes eget fokus på CO2-udledning. Der investeres i grøn transport, grøn energiinfrastruktur, grøn elforsyning, grøn Industri og grønne bygninger.

En vigtig del af omstillingen fra en verden baseret på fossile brændstoffer til mere bæredygtige energiformer starter ved råvarerne. Der bruges eksempelvis kobber, nikkel og andre industrimetaller i produktionen af vindmøller, batterier m.v. Maj Invest Net Zero 2050 var i andet kvartal investeret direkte i kobber, nikkel, aluminium, sølv og palladium. Den direkte eksponering i metaller udgjorde i gennemsnit 7 pct. af porteføljen.

Hele råvaresektoren havde et kursmæssigt hårdt kvartal, da finansmarkedets stemning skiftede fra at være inflationsbekymret til at blive vækstbekymret. Kursen på industrimetaller er generelt meget følsom over for den makroøkonomiske vækst, og et fald på ca. 19 pct. i metallerne kostede 1,7 procentpoint på afkastet. Eksponeringen mod materialesekskaber, der enten udvinder eller forarbejder råvarerne, var 24 pct. ved indgangen til kvartalet, men blev undervejs nedbragt til ca. 20 pct., bl.a. efter frasalg af mineselskabet Lundin Mining efter kursfremgang. Men generelt har mineselskaberne fulgt samme vej som metallerne med et fald på ca. 18 pct. Selskabernes indtjening rammes af såvel højere energipriser som lavere afsætningspriser.

Investeringsområde

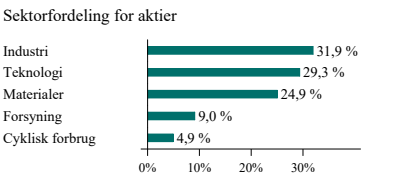


Målgruppe:
Frie midler, pensionsmidler og midler under virksomhedsskatteordningen.

Investeringshorisont:
Anbefalet minimum 3 år.

Investeringsvalg

Figurer opdateret pr. 30-06-2022



Nøgletal	
Info ratio	-
Kurs/Indtjening	11,7
Kurs/Indreværdi	1,7
ROE	12,5

Maj Invest Net Zero 2050 investerer i selskaber, der er en del af værdikæderne i den grønne omstilling. Afdelingen investerer globalt og med en fokuseret portefølje på 25-50 aktier. Herudover kan afdelingen investere op til 30 pct. af formuen i de metaller og råvarer, der indgår i den grønne omstilling.

Afdelingen kan investere i virksomheder og råvarer, der isoleret medfører høj CO2-udledning. Et eksempel er udvinding af kobber og produktion af batterier for at kunne fremstille elbiler.

Porteføljens industriselskaber, der producerer løsninger til de bæredygtige energiformer, var ramt af afmatningen og de højere energiomkostninger. Industriselskaberne udgør ca. 30 pct. af porteføljen, og de faldt ca. 14 pct. og kostede 4,5 procentpoint på afkastet. Teknologiaktierne, der udgjorde ca. 20 pct. af porteføljen, faldt med ca. 10 pct. og kostede knap 2 procentpoint på afkastet. Endelig kostede forsynings- og forbrugsgodeaktierne henholdsvis 0,3 og 0,4 procentpoint.

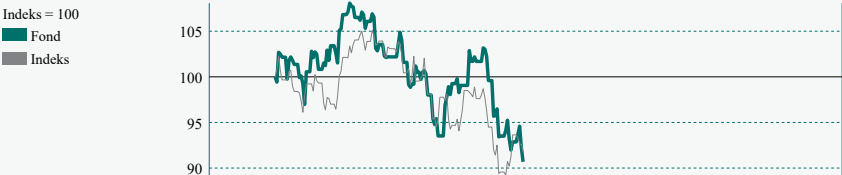
De aktier, der klarede sig bedst i andet kvartal, var vindmøllesekskabet Siemens Gamesa, der steg 12 pct. efter et opkøbstilbud, amerikanske Littelfuse, der laver elektriske sikringer til bl.a. vindmøller og solfangere og steg 9 pct., samt Lundin Mining, der steg 5 pct., inden aktien blev solgt. Blandt aktier med lavest afkast var mineselskaberne Freeport McMoran og Boliden, der begge faldt mere end 30 pct.

Andet kvartal blev på mange måder et billede på den cyklikalitet, som porteføljens fokusområde indeholder. Investering i energiomstillingen vil være afhængig af økonomisk fremdrift og investeringslyst. Vi har ved konstruktionen af porteføljen forsøgt at nedbringe den makroøkonomiske risiko, men den vil være vanskelig at fjerne helt. Generelt har vores aktievalg fulgt med de respektive sektorer, men sektorerne indeholder en højere recessionsfølsomhed. Efter kursfald i en række aktier, hvor selskaberne har gode perspektiver til at kunne lave CO2-ændringer, ser vi på flere gode investeringsmuligheder.

Afkast

Morningstar Rating™
Aktier - Globale Large Cap Blend
Startdato: 07-02-2022
Fondskode: DK0061681913
Udbyttetype: Akkumulerende
Indeks: MSCI World inkl. nettoudbytter omregnet til danske kroner

Værdiudvikling (Hvad er 100 DKK blevet til?)



Afkast	Fond	Indeks	Diff.	Årlige afkast % (DKK)	30-06
Seneste kvartal	-13,9 %	-10,8 %	-3,1 %	Fond	-
3 år ann.	-	-	-	Indeks	-
5 år ann.	-	-	-	Morningstar Kategori™	-
10 år ann.	-	-	-		

10 største investeringer

Pr. 30-06-2022

Navn	Sektor	Land	Vægt	Navn	Sektor	Land	Vægt
SolarEdge Technologies Inc	Teknologi	USA	4,6 %	Boliden AB	Materialer	SWE	3,6 %
Shoals Technologies Group Inc Ordinary Shares - Class A	Teknologi	USA	4,1 %	Siemens Gamesa Renewable Energy SA	Industri	ESP	3,2 %
Littelfuse Inc	Teknologi	USA	3,7 %	Sandvik AB	Industri	SWE	3,0 %
Prysmian SpA	Industri	ITA	3,7 %	Samsung SDI Co Ltd GDR - 144A	Teknologi	KOR	3,0 %
Air Products & Chemicals Inc	Materialer	USA	3,6 %	Infineon Technologies AG	Teknologi	DEU	2,8 %

Juridisk information

Investeringsforeningen Maj Invest og Fondsmæglerselskabet Maj Invest A/S har udarbejdet dette materiale udelukkende til generel orientering. Indholdet er ikke en opfordring til køb eller salg af værdipapirer, herunder investeringsbeviser, og udgør ikke investeringsrådgivning eller investeringsanalyse. Investeringsforeningen Maj Invest og Fondsmæglerselskabet Maj Invest A/S påtager sig ikke ansvar for rigtigheden af informationer fra eksterne datakilder og der tages forbehold for eventuelle trykfejl i materialet. Oplysninger om afkast i materialet er historiske og tidligere afkast kan ikke anvendes som en pålidelig indikator for fremtidige afkast. Investering er forbundet med risiko for tab og kursudviklingen kan afvige væsentligt fra det i materialet forventede. Materialet er til modtagerens personlige brug og må ikke udleveres, kopieres eller offentliggøres til andre uden Investeringsforeningen Maj Invest's skriftlige tilladelse. Tabeller og grafer er leveret af Morningstar Danmark A/S, der ikke påtager sig ansvar for, om disse er fuldstændige, korrekte og ajourførte.

MAJ INVEST DANSKE OBLIGATIONER

KÆRE INVESTOR

Afdelingen gav i andet kvartal 2022 et afkast på -5,7 pct., mens sammenligningsindekset Bloomberg Danmark SBI 1-10 år faldt 4,2 pct. Afdelingens afkast bør dog som altid ses over minimum tre år.

De globale obligationsrenter er steget markant i andet kvartal og med en volatilitet, vi ikke har set i mange år. Den danske og tyske rente steg godt 0,9 procentpoint fra hhv. 0,83 pct. og 0,55 pct. til hhv. godt 1,72 pct. og 1,34 pct.

De højere obligationsrenter hen over kvartalet skyldes fortsat stigende inflation, hvilket har fået alle centralbanker til at udmelde forventninger om flere og hurtigere renteforhøjelser end tidligere. Den Europæiske Centralbank og Danmarks Nationalbank er mere eller mindre de eneste centralbanker, som endnu ikke har hævet renten, men den første renteforhøjelse på formentlig 0,25 pct. kommer i juli og efterfølges formentlig af større renteforhøjelser i efteråret. Markedet forventer nu, at ECB hæver renten fra de nuværende -0,5 pct. til 1 pct.

Danske realkreditrenter er fortsat steget, hvilket har medført store kurstab på særligt konverterbare obligationer. Renten på det toneangivende fastforrentede lån er 5 pct., og renten på en 5-årig fleksobligation er steget fra 1,30 pct. til 2,31 pct. Lavere kurser har resulteret i, at mange låntagere reducerer deres restgæld ved at tilbagekøbe deres fastforrentede lån og refinansiere gennem et nyt fastforrentet lån til en højere rente eller gennem et variabelt forrentet lån. Låntagerne agerer derved som købere af det konverterbare segment, hvilket har været kærkomment i et marked, der ellers har været hårdt ramt af rentestigninger.

Stigende renter har betydet negative afkast på realkreditobligationer i et omfang, vi ikke har set i flere årtier. Det betyder dog også, at den merrente, som man opnår ved at investere i realkreditobligationer frem for danske statsobligationer, er blevet større. Det skaber håb for fornuftige afkast fremadrettet.



Gustav Bundgaard Smidth
Obligationschef



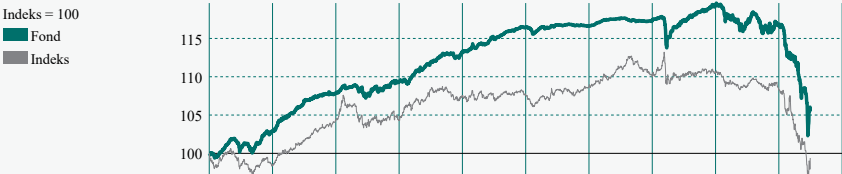
Simon Buch
Porteføljemanager

Gustav og Simon er ansvarlige for Maj Invest Danske Obligationer.

Afkast

Morningstar Rating™ **★★★★**
Obligationer - DKK Indenlandske
Startdato: 16-12-2005
Fondskode: DK0060005098
Udbyttetype: Udbyttebetalende
Indeks: Bloomberg Denmark Sovereign Bond Index 1 to 10 Year

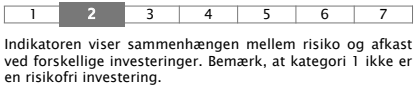
Værdiudvikling (Hvad er 100 DKK blevet til?)



Afkast	Fond	Indeks	Diff.
Seneste kvartal	-5,7 %	-4,2 %	-1,5 %
3 år ann.	-3,5 %	-3,7 %	0,1 %
5 år ann.	-1,7 %	-1,5 %	-0,2 %
10 år ann.	1,0 %	0,1 %	0,8 %

Årlige afkast % (DKK)	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	30-06
Fond	2,9	4,8	1,4	3,6	2,7	0,2	0,6	1,8	-2,2	-9,6
Indeks	-1,5	5,9	0,0	3,0	0,1	0,9	1,3	0,6	-2,1	-8,2
Morningstar Kategori™	-0,4	5,9	-0,6	3,5	2,0	0,8	1,7	1,4	-3,1	-9,9

Investeringsområde

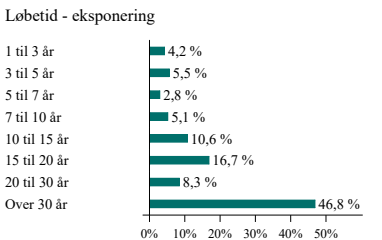
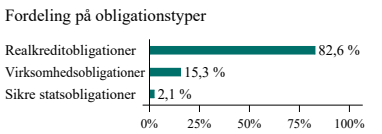


Målgruppe:
Både frie midler og pensionsmidler.

Investeringshorisont:
Anbefalet minimum 3 år.

Investeringsvalg

Figurer opdateret pr. 31-05-2022



Afdelingen investerer i obligationer, der er udstedt i danske kroner. Dog kan obligationer udstedt i euro udgøre op til 20 pct. af afdelingen. Der er således meget begrænset valutarisiko ved at investere i afdelingen.

Afdelingen investerer hovedsageligt i stats- og realkreditobligationer, men kreditobligationer kan udgøre op til 25 pct. af formuen. Den samlede porteføljes korrigerede varighed vil være mellem 0 og 7 år.

Afdelingen investerer i tre obligationstyper: statsobligationer, realkreditobligationer og kreditobligationer. I andet kvartal var der negative afkast på alle tre segmenter. Kreditobligationer gav kun et beskedent negativt afkast, da rentefølsomheden på disse er begrænset.

Især afdelingens realkreditobligationer har gennem både første og andet kvartal givet store negative afkast. En del af dette er dog blevet modvejet af brugen af bl.a. obligationsfutures til varighedsstyring. Disse futures har samlet givet et afkastbidrag på næsten 1,2 pct., hvilket skal ses i lyset af de store negative afkast på især realkreditporteføljen. Mod afslutningen af andet kvartal er stemningen dog vendt i realkreditmarkedet, hvor øget låntageropkøb har taget fart. Vi fastholder afdelingens investeringer.

Hen over kvartalet har vi ikke ændret væsentligt på afdelingens portefølje. Vi har sænket varigheden fra 5,6 til 4,8 for at have lidt mere at stå imod med i tilfælde af yderligere rentestigninger. Samlet set er risikoen i porteføljen dog ikke ændret væsentligt.

På trods af et pænt fald i porteføljeværdien grundet rentestigningerne er vi beherskede optimister på konverterbare realkreditobligationer og forventer en fin relativ performance fra disse i resten af 2022. Det er værd at hæfte sig ved, at med et renteniveau omkring 4-5 pct. er der væsentligt mere at stå imod med, såfremt renterne skulle fortsætte med at stige.

10 største investeringer

Pr. 31-05-2022

Navn	Type	Vægt	Navn	Type	Vægt
RD 0.5'53	Realkreditobligationer	5,9 %	RD 1.5 2038	Realkreditobligationer	3,4 %
JYKRE 1 01Oct53 IO (E)	Realkreditobligationer	4,9 %	JYK 1.5'53 IO	Realkreditobligationer	3,0 %
NYK 0.5'53	Realkreditobligationer	4,7 %	NDA 0.5'53	Realkreditobligationer	2,9 %
NDA 1.5 01Oct40	Realkreditobligationer	4,7 %	NYK 2'37	Realkreditobligationer	2,6 %
RD 1.5'53 IO30	Realkreditobligationer	3,5 %	Vestjysk 8.5 pct. T1 2022/perp	Virksomhedsobligationer	2,5 %

Juridisk information

Investeringsforeningen Maj Invest og Fondsmæglerselskabet Maj Invest A/S har udarbejdet dette materiale udelukkende til generel orientering. Indholdet er ikke en opfordring til køb eller salg af værdipapirer, herunder investeringsbeviser, og udgør ikke investeringsrådgivning eller investeringsanalyse. Investeringsforeningen Maj Invest og Fondsmæglerselskabet Maj Invest A/S påtager sig ikke ansvar for rigtigheden af informationer fra eksterne datakilder og der tages forbehold for eventuelle trykfejl i materialet. Oplysninger om afkast i materialet er historiske og tidligere afkast kan ikke anvendes som en pålidelig indikator for fremtidige afkast. Investering er forbundet med risiko for tab og kursudviklingen kan afvige væsentligt fra det i materialet forventede. Materialet er til modtagerens personlige brug og må ikke udleveres, kopieres eller offentliggøres til andre uden Investeringsforeningen Maj Invest's skriftlige tilladelse. Tabeller og grafer er leveret af Morningstar Danmark A/S, der ikke påtager sig ansvar for, om disse er fuldstændige, korrekte og ajourførte.

MAJ INVEST GLOBALE OBLIGATIONER



Gustav Bundgaard Smidth
Obligationschef

Gustav er ansvarlig for Maj Invest Globale Obligationer.

KÆRE INVESTOR

Afdelingen gav i andet kvartal 2022 et afkast på -4,2 pct. Sammenligningsindekset, der består af danske statsobligationer, faldt også 4,2 pct. Afdelingens afkast bør dog som altid ses over minimum tre år.

De globale obligationsrenter er steget markant i andet kvartal og med en volatilitet, vi ikke har set i mange år. Den 10-årige amerikanske statsobligationsrente var 2,35 pct. ved indgangen til andet kvartal og toppede medio juni omkring 3,5 pct. for at ende kvartalet i godt 3 pct. Den tilsvarende danske og tyske rente steg godt 0,9 procentpoint fra 0,83 pct. og 0,55 pct. til godt 1,72 pct. og 1,34 pct.

De højere obligationsrenter i løbet af kvartalet skyldes fortsat stigende inflation, hvilket har fået alle centralbanker til at udmelde forventninger om flere og hurtigere renteforhøjelser end tidligere. Den Europæiske Centralbank og Danmarks Nationalbank er mere eller mindre de eneste centralbanker, som endnu ikke har hævet renten, men den første renteforhøjelse på formentlig 0,25 pct. kommer i juli og forventes at blive efterfulgt af større renteforhøjelser i efteråret. Markedet forventer nu, at Federal Reserve hæver den amerikanske rente til et niveau omkring 3,25-3,5 ultimo 2022, og ECB hæver renten fra de nuværende -0,5 pct. til 1 pct.

De faldende obligationsrenter mod afslutningen af kvartalet skyldtes primært en øget frygt for recession. I samme periode så vi faldende aktiekurser og udvidede kreditspænd.

Selvom de markant stigende obligationsrenter naturligvis har resulteret i negative obligationsafkast, vi ikke har set i flere årtier, så er det fremadrettede afkastpotentiale blevet markant forbedret. Vi står nu i en situation, hvor både det absolutte renteniveau er på et fornuftigt niveau, og ydermere er kreditspænd også relativt høje – dog uden at være på ’recessions’-niveauer. Det skaber håb for fornuftige afkast fremadrettet.

Afkast

Morningstar Rating™ **★★★★★**
Obligationer - Globale EUR Fokus
Startdato: 16-12-2005
Fondskode: DK0060004950
Udbyttetype: Udbyttebetalende
Indeks: Bloomberg Barclays Series-E Denmark Govt 1-10 Yr Bond Index

Værdiudvikling (Hvad er 100 DKK blevet til?)



Afkast	Fond	Indeks	Diff.	Årlige afkast % (DKK)	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	30-06
Seneste kvartal	-4,2 %	-4,2 %	0,0 %	Fond	0,2	6,9	3,0	4,2	0,4	0,0	4,1	2,9	0,1	-7,4
3 år ann.	-1,2 %	-3,7 %	2,4 %	Indeks	-1,5	5,9	0,0	3,0	0,1	0,9	1,3	0,6	-2,1	-8,2
5 år ann.	-0,2 %	-1,5 %	1,3 %	Morningstar Kategori™	-0,1	5,8	0,8	2,3	-0,3	-1,7	4,7	0,4	-0,4	-8,4
10 år ann.	2,0 %	0,1 %	1,9 %											

Investeringsområde

1	2	3	4	5	6	7
Indikatoren viser sammenhængen mellem risiko og afkast ved forskellige investeringer. Bemærk, at kategori 1 ikke er en risikofri investering.						

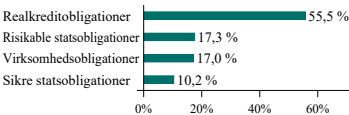
Målgruppe:
Både frie midler og pensionsmidler.

Investeringshorisont:
Anbefalet minimum 3 år.

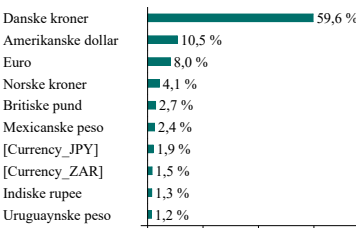
Investeringsvalg

Figurer opdateret pr. 31-05-2022

Fordeling på obligationstyper



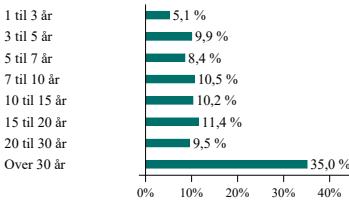
Fordeling på valuta



Obligationsstil

Effektiv varighed 4,2

Løbetid - eksponering



Afdelingen kan investere i alle obligationstyper uanset kreditvurdering og valuta. Det betyder, at afdelingen kan investere i emerging markets-obligationer og op til 35 procent af formuen i high yield-obligationer. Da disse investeringer er forbundet med en større risiko end danske obligationer, må afdelingen betegnes som mere risikofyldt end afdeling Danske Obligationer. Det gennemsnitlige årlige afkast må til gengæld forventes at blive højere over en længere periode.

Den samlede portefølje vil have en korrigeret varighed mellem 0 og 9 år.

Afdelingen investerer overordnet set i fire aktivklasser i obligationsmarkedet. Sikre statsobligationer, realkreditobligationer, kreditobligationer og emerging markets-obligationer. Grundet rentestigningerne er der negative afkast på alle fire aktivklasser.

De mest negative afkast kommer fra porteføljen af statsobligationer, danske realkreditobligationer samt emerging markets-obligationer. Porteføljen af kreditobligationer har givet et noget mindre negativt afkast end de tre andre segmenter, hvilket primært skyldes en lavere rentefølsomhed på denne del af porteføljen.

Især afdelingens realkreditobligationer har både gennem første og andet kvartal givet store negative afkast. Rentestigningerne i realkreditmarkedet er markant større end i statsobligationer. Mod afslutningen af andet kvartal er stemningen dog vendt i realkreditmarkedet, hvor øget låntageropkøb har taget fart. Vi fastholder afdelingens investeringer.

Afdelingen har afdækket en del af sin rentefølsomhed ved positionering mod primært stigende amerikanske og tyske statsobligationsrenter. Disse har virket som betydelig modvægt og trukket afdelingens afkast op.

I lyset af de højere renter er afdelingens fremadrettede afkastpotentiale forbedret betydeligt, da både renter og kreditspænd er på højere niveauer p.t. end set i mange år.

10 største investeringer

Pr. 31-05-2022

Navn	Type	Vægt	Navn	Type	Vægt
NYK 1.5'53	Realkreditobligationer	4,8 %	DLR 2'43	Realkreditobligationer	2,2 %
RD 0.5'53	Realkreditobligationer	4,1 %	RD 1.5 01Oct53 IO (S)	Realkreditobligationer	2,0 %
NYK 0.5'53	Realkreditobligationer	3,7 %	NYK CF 3'34 6m Cibar+182bp	Realkreditobligationer	1,9 %
NYK CF 1'27 6m Cibar+14	Realkreditobligationer	3,5 %	Japan Statsobl. 0.1% 2029	Sikre statsobligationer	1,8 %
0.125% UKT jan 2023	Sikre statsobligationer	2,6 %	NYK 1.5'38	Realkreditobligationer	1,7 %

Juridisk information

Investeringsforeningen Maj Invest og Fondsmæglerselskabet Maj Invest A/S har udarbejdet dette materiale udelukkende til generel orientering. Indholdet er ikke en opfordring til køb eller salg af værdipapirer, herunder investeringsbeviser, og udgør ikke investeringsrådgivning eller investeringsanalyse. Investeringsforeningen Maj Invest og Fondsmæglerselskabet Maj Invest A/S påtager sig ikke ansvar for rigtigheden af informationer fra eksterne datakilder og der tages forbehold for eventuelle trykfejl i materialet. Oplysninger om afkast i materialet er historiske og tidligere afkast kan ikke anvendes som en pålidelig indikator for fremtidige afkast. Investering er forbundet med risiko for tab og kursudviklingen kan afvige væsentligt fra det i materialet forventede. Materialet er til modtagerens personlige brug og må ikke udleveres, kopieres eller offentliggøres til andre uden Investeringsforeningen Maj Invest's skriftlige tilladelse. Tabeller og grafer er leveret af Morningstar Danmark A/S, der ikke påtager sig ansvar for, om disse er fuldstændige, korrekte og ajourførte.

MAJ INVEST GRØNNE OBLIGATIONER

KÆRE INVESTOR

Afdelingen gav i andet kvartal 2022 et afkast på -4,8 pct., mens sammenligningsindekset Bloomberg Danmark SBI 1-10 år faldt 4,2 pct. Afdelingens afkast bør altid ses over en periode på minimum tre år.

I andet kvartal var der ikke markante nyheder vedrørende grønne obligationer i sig selv, men overordnet set bød kvartalet fortsat på krig, høj inflation, høje olie- og gaspriser og stigende styrings- samt statsobligationsrenter rundt om i verden. Den fortsat høje inflation har fået stort set samtlige centralbanker til at udmelde forventninger om flere og hurtigere renteforhøjelser end tidligere. F.eks. hævde den amerikanske centralbank i juni styringsrenten med 0,75 procentpoint på én gang, hvilket ikke er set siden 1994. Samtidig har frykten for en recession - udløst af den galopperende inflation og stigende renter - været negativt for aktier og kreditspænd.

Rentestigningerne gjorde, at både statsobligationer og realkreditobligationer igen havde et hårdt kvartal med negative afkast. Det samme gjorde sig gældende for både investment grade- og high yield-virksomhedsobligationer, som ud over rentestigninger også blev ramt af kraftigt stigende kreditspænd. Emerging markets-obligationer undgik heller ikke miseren med stigende renter og kreditspænd samt svækkede valutaer over for dollar. De forskellige indeks gav mellem -3 pct. og -9 pct. i afkast i danske kroner.

Samlet set planlægger vi ikke at ændre porteføljens risikoprofil, men vi fortsætter med at fastholde en veldiversificeret portefølje og søger værdi via nyudstedelser og via relativ værdi mellem segmenter.

Bæredygtighed og ESG-forhold

Ved investering i afdeling Grønne Obligationer er man som investor med til at finansiere en lang række grønne projekter med klare miljømæssige fordele. I månedsopdateringerne for afdelingen rapporterer vi løbende på, hvilke grønne projekter obligationerne i porteføljen er med til at finansiere. I den årlige impact-rapport gør vi status på porteføljens samlede grønne profil. Månedsrapporter og Impact-rapporter kan læses på majinvest.dk/majgro.

BIDRAG TIL FN'S VERDENSMÅL

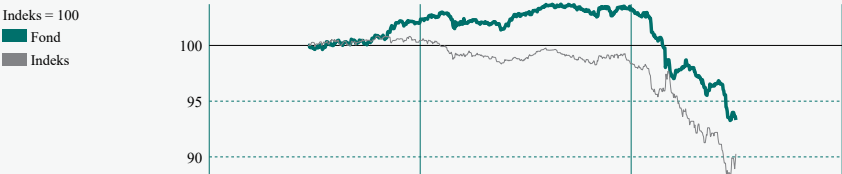


Afkast

Morningstar Rating™
Obligationer - Globale EUR Fokus

Startdato: 19-06-2020
Fondskode: DK0061281060
Udbyttetype: Udbyttebetalende
Indeks: Bloomberg Barclays Series-E Denmark Govt 1-10 Yr Bond Index

Værdiudvikling (Hvad er 100 DKK blevet til?)



Afkast	Fond	Indeks	Diff.
Seneste kvartal	-4,8 %	-4,2 %	-0,6 %
3 år ann.	-	-	-
5 år ann.	-	-	-
10 år ann.	-	-	-

Årlige afkast % (DKK)	2020	2021	30-06
Fond	-	0,9	-9,6
Indeks	-	-2,1	-8,2
Morningstar Kategori™	-	-0,4	-8,4

Investeringsområde

1	2	3	4	5	6	7
Indikatoren viser sammenhængen mellem risiko og afkast ved forskellige investeringer. Bemærk, at kategori 1 ikke er en risikofri investering.						

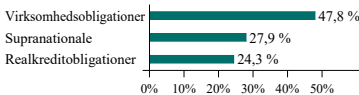
Målgruppe:
Både frie midler og pensionsmidler.

Investeringshorisont:
Anbefalet minimum 3 år.

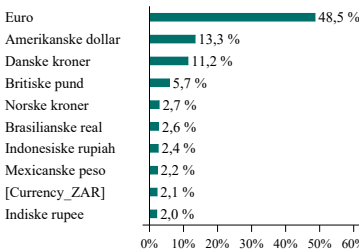
Investeringsvalg

Figurer opdateret pr. 31-05-2022

Fordeling på obligationstyper



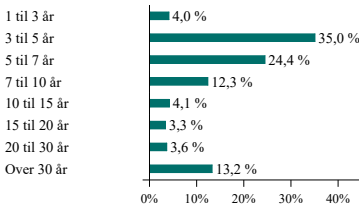
Fordeling på valuta



Obligationsstil

Effektiv varighed 3,8

Løbetid - eksponering



10 største investeringer

Pr. 31-05-2022

Navn	Type	Vægt	Navn	Type	Vægt
RDKRE 6m Cibor+9bp 7/01/26 Green	Realkreditobligationer	5,4 %	IBRD 5.35 02/09/29 IDR Green	Stats/Supranationale	2,4 %
NYK FRN CIB3M+3 apr'23 Green	Realkreditobligationer	5,3 %	EIB 0.75 11/15/24 Green GBP	Stats/Supranationale	2,3 %
Soc. Gen. covered 0.01 12/02/26 green	Realkreditobligationer	4,2 %	IBRD 9 1/2 02/09/29 BRL Green	Stats/Supranationale	2,2 %
OP Mortgage Bank 1.0% 10/2027 Covered Green	Realkreditobligationer	3,9 %	Danske Bank 0.75% 2028-2029 NPS Green	Virksomhedsobligationer	2,2 %
CHILE 0.83 07/02/31 EUR Green	Stats/Supranationale	2,9 %	IBRD 6 1/4 10/07/26 MXN Green	Stats/Supranationale	2,2 %

Juridisk information

Investeringsforeningen Maj Invest og Fondsmæglerselskabet Maj Invest A/S har udarbejdet dette materiale udelukkende til generel orientering. Indholdet er ikke en opfordring til køb eller salg af værdipapirer, herunder investeringsbeviser, og udgør ikke investeringsrådgivning eller investeringsanalyse. Investeringsforeningen Maj Invest og Fondsmæglerselskabet Maj Invest A/S påtager sig ikke ansvar for rigtigheden af informationer fra eksterne datakilder og der tages forbehold for eventuelle trykfejl i materialet. Oplysninger om afkast i materialet er historiske og tidligere afkast kan ikke anvendes som en pålidelig indikator for fremtidige afkast. Investering er forbundet med risiko for tab og kursudviklingen kan afvige væsentligt fra det i materialet forventede. Materialet er til modtagerens personlige brug og må ikke udleveres, kopieres eller offentliggøres til andre uden Investeringsforeningen Maj Invest's skriftlige tilladelse. Tabeller og grafer er leveret af Morningstar Danmark A/S, der ikke påtager sig ansvar for, om disse er fuldstændige, korrekte og ajourførte.

MAJ INVEST HIGH INCOME OBLIGATIONER

KÆRE INVESTOR

Afdelingen gav i andet kvartal 2022 et afkast på -5,1 pct., mens sammenligningsindekset faldt 5,7 pct. Afdelingens afkast bør som altid ses over mindst tre år.

Andet kvartal har budt på de samme temaer som første kvartal med krig, høj inflation, høje olie- og gaspriser og stigende styrings- samt statsobligationsrenter rundt om i verden. En markant begivenhed i den henseende var, at den amerikanske centralbank, Fed, sidst i kvartalet hævede styringsrenten med 0,75 pct. En renteforhøjelse af denne størrelse er ikke foretaget siden 1994, og centralbankmedlemmerne har derudover også hævet deres forventninger til, hvor højt styringsrenten skal hæves til - ca. 3,75 pct. i 2023. Stort set samtlige øvrige betydningsfulde centralbanker har ligeledes hævet deres styringsrenter eller kraftigt antydnet, at der kommer renteforhøjelser ved de kommende møder. Som følge heraf er statsrenterne steget væsentligt i kvartalet. Samtidig er frygten for en recession udløst af den galopperende inflation og de stigende renter også steget, hvilket har været negativt for ”risikoaktiver”.

For virksomhedsobligationer betød ovenstående, at de havde endnu et meget negativt kvartal, hvor disse blev presset af kraftigt stigende kreditspænd i tillæg til stigninger i de underliggende statsrenter. Globale investment grade-obligationer gav et afkast på -8,7 pct., og globale high yield-obligationer gav et afkast på -11,2 pct., begge målt i dollar. Dollaren steg dog også med 5,7 pct. over for danske kroner, hvilket reducerede tabet for en dansk investor.

Emerging markets-obligationer i hård valuta gav et afkast på -11,7 pct. målt i dollar og var udsat for en kraftig stigning i spændet til udviklede landes statsobligationer. Obligationer i lokal valuta gav et afkast på -9,0 pct. målt i dollar. Her steg de lokale statsrenter også betydeligt, og nærmest samtlige emerging markets-valutaer faldt mod dollaren.

Vi fastholder for nuværende porteføljens positionering med højest allokering til high yield og emerging markets, selv om disse segmenter p.t. har det svært. High yield-obligationer og en række emerging markets-lande er efterhånden kommet op på renteniveauer, hvor der er noget at arbejde med selv i tilfælde af et økonomisk tilbageslag. Vi fortsætter også med en relativt lav rentefølsomhed.

Afkast

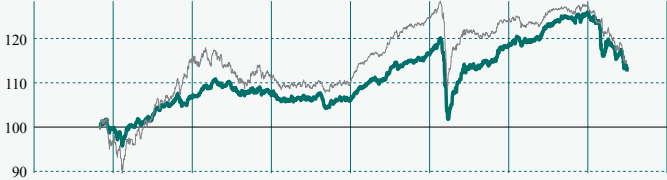
Morningstar Rating™
Obligationer - Globale Højrente

Startdato: 30-10-2015
Fondscode: DK0060642809
Udbyttetype: Udbyttebetalende
Indeks: Sammensat

★★

Værdiudvikling (Hvad er 100 DKK blevet til?)

Indeks = 100
■ Fond
■ Indeks



Afkast	Fond	Indeks	Diff.	Årlige afkast % (DKK)	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	30-06
Seneste kvartal	-5,1 %	-5,7 %	0,6 %	Fond	-	7,0	0,3	-0,8	9,5	2,1	5,9	-10,5
3 år ann.	0,1 %	-1,2 %	1,3 %	Indeks	-	17,8	-3,1	-0,8	13,2	0,0	2,3	-9,9
5 år ann.	0,7 %	0,4 %	0,3 %	Morningstar Kategori™	-	13,9	-5,7	1,4	14,5	-3,9	10,2	-7,2
10 år ann.	-	-	-									

Investeringsområde

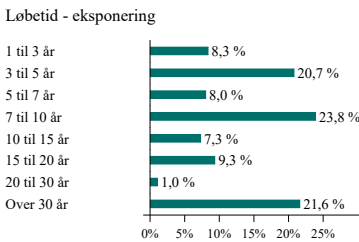
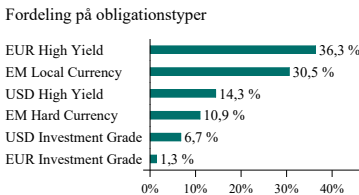
1	2	3	4	5	6	7
Indikatoren viser sammenhængen mellem risiko og afkast ved forskellige investeringer. Bemærk, at kategori 1 ikke er en risikofri investering.						

Målgruppe:
Både frie midler og pensionsmidler.

Investeringshorisont:
Anbefalet minimum 3 år.

Investeringsvalg

Figurer opdateret pr. 31-05-2022



Afdelingen investerer fortrinsvis i højtforrentede globale stats- og virksomhedsobligationer med høj risiko, også kaldet risikoobligationer. Det gør afdelingen til et oplagt supplement til de øvrige obligationsafdelinger for investorer, der ønsker højere risiko og større afkastmuligheder.

Ideen med afdelingen er, at den skal give bred eksponering mod forskellige typer af risikoobligationer, og at der løbende sker en allokering af formuen mod den type af risikoobligationer, som Maj Invest forventer vil give det højeste afkast.

Porteføljens virksomhedsobligationer gav samlet set et afkast i kvartalet på -3,1 pct. målt i danske kroner. Det var porteføljens europæiske obligationer, der gav de ringeste afkast, idet vi ud over kursfald også blev ramt negativt af eksponeringen mod norske kroner og engelske pund. Porteføljens amerikanske obligationer blev omvendt hjulpet af dollarstyrkelsen i kvartalet, men gav stadig negative afkast i kroner. Alt i alt faldt porteføljens virksomhedsobligationer dog stadig mindre end indeksene som helhed.

Porteføljens emerging markets-obligationer gav i kvartalet et afkast på -6,3 pct. målt i danske kroner, blandt andet pga. vores eksponeringer mod brasilianske real, columbianske pesos, sydafrikanske rand og mexicanske pesos, som alle gav negative afkast. På trods af det generelt faldende marked formåede vi dog at få positive afkast ud af obligationer denomineret i f.eks. indonesiske rupiah, dominikanske pesos og indiske rupees.

Vores valutaafdækning, primært af dollar, trak ned i afkastet i dette kvartal med et negativt afkastbidrag på 0,64 procentpoint.

Vi fastholder fortsat en nogenlunde uændret risikoprofil med en ca. 60-40 fordeling mellem virksomhedsobligationer og emerging markets-obligationer og med størst vægt på high yield inden for virksomheder. Efterhånden er disse segmenter nået op på relativt høje renter, så der er noget at arbejde med selv i tilfælde af et økonomisk tilbageslag. Derudover fastholder vi en relativt lav rentefølsomhed.

10 største investeringer

Pr. 31-05-2022

Navn	Type	Vægt	Navn	Type	Vægt
ASIA 6.15% 02/2030 (INR)	EM Local Currency	3,5 %	Domrep 4.875 09/23/2032 USD	EM Hard Currency	2,6 %
EBRD 0 02/02/32 BRL	EM Local Currency	3,3 %	SAGB 8.25 03/31/2032 ZAR	EM Local Currency	2,2 %
ASIA 7.8% 2034	EM Local Currency	3,0 %	Danske Bank 4.375% NC2026 AT1	USD High Yield	2,2 %
Uruguay 3.875 Jul'40 linker (UYU)	EM Local Currency	2,8 %	T-Mobile USA 3.875% 04/2030	USD Investment Grade	2,1 %
Vestjysk 8.5 pct. T1 2022/perp	EUR High Yield	2,7 %	TDC Net A/S 5.056% 05/2028 Sustainability Linked	EUR High Yield	2,0 %

Juridisk information

Investeringsforeningen Maj Invest og Fondsmæglerselskabet Maj Invest A/S har udarbejdet dette materiale udelukkende til generel orientering. Indholdet er ikke en opfordring til køb eller salg af værdipapirer, herunder investeringsbeviser, og udgør ikke investeringsrådgivning eller investeringsanalyse. Investeringsforeningen Maj Invest og Fondsmæglerselskabet Maj Invest A/S påtager sig ikke ansvar for rigtigheden af informationer fra eksterne datakilder og der tages forbehold for eventuelle trykfejl i materialet. Oplysninger om afkast i materialet er historiske og tidligere afkast kan ikke anvendes som en pålidelig indikator for fremtidige afkast. Investering er forbundet med risiko for tab og kursudviklingen kan afvige væsentligt fra det i materialet forventede. Materialet er til modtagerens personlige brug og må ikke udleveres, kopieres eller offentliggøres til andre uden Investeringsforeningen Maj Invest's skriftlige tilladelse. Tabeller og grafer er leveret af Morningstar Danmark A/S, der ikke påtager sig ansvar for, om disse er fuldstændige, korrekte og ajourførte.

MAJ INVEST PENSION



Gustav Bundgaard Smidth
Obligationschef
Ansvarlig for Maj Invest Pension

KÆRE INVESTOR

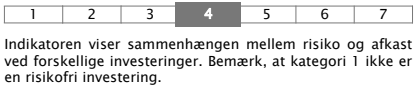
Afdelingen gav i andet kvartal 2022 et afkast på -7,0 pct., mens sammenligningsindekset faldt 6,5 pct. Afdelingens afkast bør dog som altid ses over minimum tre år.

I porteføljer med både aktier og obligationer vil fordelingen mellem aktier og obligationer typisk have stor betydning for afkastet. Maj Invest Pension arbejder med en aktieandel mellem 25 og 49 pct. Aktieandelen var på ca. 45 pct. primo 2022, men blev reduceret i januar måned. Gennem andet kvartal har afdelingen haft en aktieeksponering på omkring 35 pct.

Andet kvartal bød i høj grad på det samme økonomiske tema, som prægede første kvartal: højere inflation og øget bekymring herom. Inflationen har gang på gang overrasket, og i mange lande er inflationen tæt på 10 pct. De højere inflationsrater fik centralbankerne til at stramme retorikken og varsle flere og større renteforhøjelser, hvilket betød rentestigninger på ca. 1 procentpoint i 10-årige danske og europæiske statsobligationsrenter og lidt mindre på amerikanske. Markedet forventer, at Federal Reserve hæver renten til mere end 3 pct. inden årets udgang.

De højere renter og høje inflationsrater kan også aflæses i forbrugertilliden rundt omkring. Mod slutningen af kvartalet begyndte markedet at indprise en vis sandsynlighed for recession, hvilket sendte aktiekurserne og statsobligationsrenterne ned fra topniveauerne medio juni.

Investeringsområde

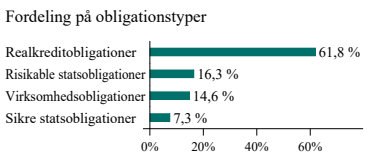
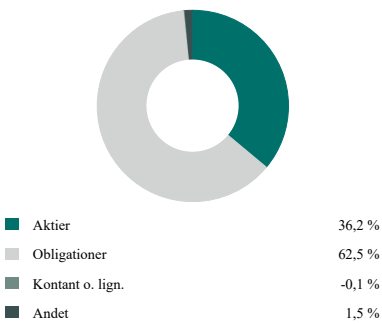


Målgruppe:
Pensionsmidler.

Investeringshorisont:
Anbefalet minimum 3 år.

Investeringsvalg

Figurer opdateret pr. 31-05-2022



Obligationsstil	
Effektiv varighed	3,9
Løbetid over 10 år	56,1
Nøgletal	
Info ratio	0,2
Kurs/Indtjening	13,0
Kurs/Indreværdi	2,1
ROE	32,2

Afdelingens investeringsområde er danske og udenlandske aktier og obligationer, herunder statsobligationer og kreditobligationer med lav rating. Fordelingen mellem aktier og obligationer tilpasses løbende for at opnå det bedst mulige afkast under hensyntagen til risiko og markedsmuligheder. Obligationer vil udgøre mellem 30 og 90 pct., heraf kan virksomhedsobligationer højst udgøre 25 pct.

Aktier vil udgøre mellem 25 og 49 pct. af den samlede formue.

Porteføljens afkast på -7,0 pct. i kvartalet var baseret på, at obligationsporteføljen gav et afkast på -4 pct. i kvartalet, hvilket var på niveau med sammenligningsindekset for obligationer, der faldt 4,2 pct. Aktieporteføljen gav et afkast på -13 pct., hvilket var 2 procentpoint lavere end sammenligningsindekset for aktier.

Obligationsporteføljens afkast var især trukket ned af de stigende obligationsrenter. De laveste afkast havde vi i porteføljen af stats-, realkredit- og emerging markets-obligationer, som dog til dels blev modvirket af en position i rentefutures mod stigende statsobligationsrenter.

Kvartalets bedste aktie var det amerikanske bilforsikringsselskab Progressive Corp., som steg over 8 pct., mens periodens næstbedste aktie var det hollandske holdingselskab Prosus, der steg over 28 pct. Kvartalets ringest performende aktie var japanske Tokyo Electron, der faldt med over 33 pct. Derudover bidrog amerikanske META Platforms og eBay negativt til kvartalets resultat med fald på over 20 pct.

I løbet af andet kvartal er der foretaget forskellige omlægninger. Den hollandsk baserede chipproducent NXP Semiconductors er solgt helt ud, ligesom der er solgt helt ud af den kinesiske internetgigant Alibaba Group. Provenuet fra de to positioner er anvendt til at etablere en ny position i den amerikanske producent af hukommelseschips Micron Technologies. Derudover er der etableret en ny position i japanske Shimano, der er verdensførende inden for udstyr til cykler.

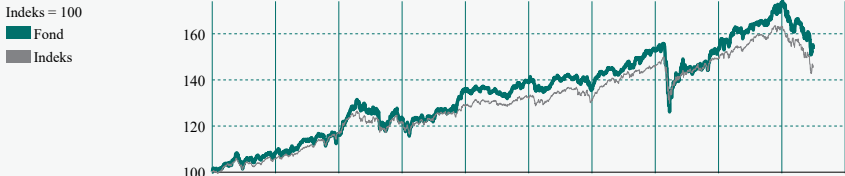
Afkast

Morningstar Rating™
Balanceret - EUR Moderat Risiko Global

Startdato: 16-12-2005
Fondskode: DK0060004877
Udbyttetype: Udbyttebetalende
Indeks: Sammensat

★★★★

Værdiudvikling (Hvad er 100 DKK blevet til?)



Afkast	Fond	Indeks	Diff.	Årlige afkast % (DKK)	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	30-06
Seneste kvartal	-7,0 %	-6,5 %	-0,5 %	Fond	8,4	7,5	5,9	9,3	2,8	-1,7	11,7	1,0	12,3	-11,3
3 år ann.	2,1 %	1,2 %	0,9 %	Indeks	6,0	10,4	3,9	5,7	2,7	-0,6	10,8	3,0	8,6	-10,0
5 år ann.	2,7 %	2,5 %	0,2 %	Morningstar Kategori™	6,5	6,6	2,7	2,7	4,6	-6,7	12,7	2,0	9,3	-12,1
10 år ann.	5,0 %	4,2 %	0,8 %											

5 største obligationer og 5 største aktier

Pr. 31-05-2022

Navn	Type	Vægt	Navn	Sektor	Land	Vægt
NYK 0.5'53	Realkreditobligationer	4,9 %	Samsung Electronics Co Ltd GDR	Teknologi	KOR	2,2 %
NYK CF 1'27 6m Cibor+14	Realkreditobligationer	3,5 %	Sony Group Corp	Teknologi	JPN	1,9 %
NYK CF 3'34 6m Cibor+182bp	Realkreditobligationer	2,6 %	Lowe's Companies Inc	Cyklisk forbrug	USA	1,9 %
NYK 1.5'53	Realkreditobligationer	2,4 %	Meta Platforms Inc Class A	Kommunikationsservice	USA	1,9 %
NYK 1.5'38	Realkreditobligationer	1,9 %	Parker Hannifin Corp	Industri	USA	1,9 %

Juridisk information

Investeringsforeningen Maj Invest og Fondsmæglerselskabet Maj Invest A/S har udarbejdet dette materiale udelukkende til generel orientering. Indholdet er ikke en opfordring til køb eller salg af værdipapirer, herunder investeringsbeviser, og udgør ikke investeringsrådgivning eller investeringsanalyse. Investeringsforeningen Maj Invest og Fondsmæglerselskabet Maj Invest A/S påtager sig ikke ansvar for rigtigheden af informationer fra eksterne datakilder og der tages forbehold for eventuelle trykfejl i materialet. Oplysninger om afkast i materialet er historiske og tidligere afkast kan ikke anvendes som en pålidelig indikator for fremtidige afkast. Investering er forbundet med risiko for tab og kursudviklingen kan afvige væsentligt fra det i materialet forventede. Materialet er til modtagerens personlige brug og må ikke udleveres, kopieres eller offentliggøres til andre uden Investeringsforeningen Maj Invest's skriftlige tilladelse. Tabeller og grafer er leveret af Morningstar Danmark A/S, der ikke påtager sig ansvar for, om disse er fuldstændige, korrekte og ajourførte.

MAJ INVEST KONTRA STRATEGIER

KÆRE INVESTOR

Maj Invest Kontra Strategier gav i andet kvartal 2022 et afkast på 2,7 pct. Afkastet bør som altid ses over en periode på mindst tre år og i forhold til afdelingens særlige målsætning. Afdelingen har ikke et sammenligningsindeks.

De bærende temaer i andet kvartal var pengepolitiske stramninger og vækstbekymringer, alt imens de geopolitiske spændinger trådte lidt i baggrunden. Den 10-årige amerikanske statsobligationsrente var 2,35 pct. ved indgangen til andet kvartal og toppede medio juni omkring 3,5 pct. for at slutte kvartalet i godt 3 pct. Den tilsvarende danske og tyske rente steg godt 0,9 procentpoint fra hhv. 0,83 pct. og 0,55 pct. til hhv. 1,72 pct. og 1,34 pct. De højere obligationsrenter i løbet af kvartalet skyldtes fortsat stigende inflation, hvilket har fået alle centralbanker til at udmelde forventninger om flere og hurtigere renteforhøjelser end tidligere. De stigende renter gjorde det vanskeligt for de globale obligationsinvestorer, der har oplevet negative afkast i andet kvartal i et omfang, der ikke er set siden midten af 70’erne og starten af 80’erne, hvor den globale økonomi også kæmpede med høje inflationstal.

Ud over centralbankernes renteforøgelser var økonomien også påvirket af problemer i forsyningskæderne. Dette kombineret med svage forbrugertillidstal gav i løbet af juni en tiltagende bekymring om, hvorvidt den globale økonomi kunne ende i en recession. Dette blev også afspejlet i udmeldinger fra enkelte amerikanske selskaber, som nedjusterede forventningerne.

Den 31. maj 2022 skiftede afdelingen navn fra Maj Invest Kontra til Maj Invest Kontra Strategier. Læs mere på majinvest.dk/om-maj-invest/nyheder/to-afdelinger-aendrer-navn.



Gustav Bundgaard Smidth
Obligationschef



Torsten Bech
Seniorporteføljemanager

Gustav og Torsten er ansvarlige for Maj Invest Kontra Strategier.

Investeringsområde

1	2	3	4	5	6	7
---	---	---	---	---	---	---

Indikatoren viser sammenhængen mellem risiko og afkast ved forskellige investeringer. Bemærk, at kategori 1 ikke er en risikofri investering.

Målgruppe:

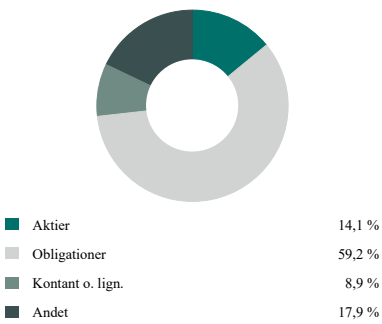
Frie midler, pensionsmidler og midler under virksomhedsskatteordningen.

Investeringshorisont:

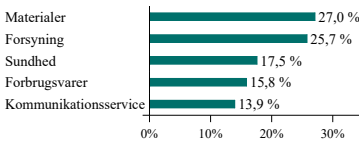
Anbefalet minimum 3 år.

Investeringsvalg

Figurer opdateret pr. 31-05-2022



Sektorfordeling for aktier



Nøgletal	
Info ratio	-
Kurs/Indtjening	12,9
Kurs/Indreværdi	1,5
ROE	18,4
Hedgegrad	17,4

Afdelingen arbejder med aktivklasser, der traditionelt virker bedre i perioder med uro på de finansielle markeder. Formålet er at tilbyde øget risikospredning til en klassisk aktie- og obligationsportefølje. Risikospredningen opnås ved at investere i aktiver, der historisk har kunnet beskytte afkastet ifm. uro. Der investeres i lange statsobligationer, stærke valutaer, ædelmetaller, råvarer samt defensive aktier og aktieafdækning. Vægtningen af investeringerne vil variere over tid, da beskyttelsesevnen vil være prissætning og udfaldsrummene i den aktuelle økonomiske cyklus. Der arbejdes aktivt med at investere mod de scenarier, der aktuelt vurderes at udgøre den største risiko.

Det var generelt et vanskeligt miljø at agere i, da der var ganske få steder at søge ly. Det positive afkast i andet kvartal blev i høj grad skabt af aktieafdækningen. Bidraget var ca. 6 procentpoint. Aktieafdækningen bestod af solgte aktiefutures - primært i S&P 500 og Nasdaq - samt optionsstrategier på aktieindeks, der drager fordel af dels faldende aktiekurser, dels højere volatilitet. Begge dele vendte den rigtige vej for porteføljen i løbet af kvartalet. Vi har gradvist nedbragt aktieafdækningen, som udgjorde ca. 19 pct. ved udgangen af kvartalet. Oven i kom et lille positivt bidrag fra afdelingens position i defensive aktier. Vi har også nedbragt eksponeringen mod defensive aktier. Nettoeksponeringen mod aktier lå ved udgangen af kvartalet på minus 12 pct. Det betyder, at et fald på 10 pct. i aktier alt andet lige vil give et afkastbidrag på 1,2 procentpoint.

På obligationssiden var der et mindre negativt bidrag, hvilket ikke er overraskende i lyset af de stigende renter. Vi havde forud for kvartalet en meget lav varighed af frygt for stigende renter. I løbet af kvartalet hævdede vi dog varigheden i obligationsporteføljen. Varigheden på obligationsporteføljen var 2,5 år ved udgangen af kvartalet.

Kontra Strategier var efterfølgende positioneret til et økonomisk miljø, hvor vi ser bagsiden af inflationen. Eksponeringen er således rettet mod inflation og renteforhøjelser. Råvarer er blevet en del af byggeklodserne, men der er endnu ikke gjort brug heraf. Vi forholder os p.t. afventende i forhold til makroudviklingen.

Afkast

Morningstar Rating™
Alternative - Øvrige
Startdato: 16-06-2006
Fondskode: DK0060037455
Udbyttetype: Akkumulerende
Indeks: -

Værdiudvikling (Hvad er 100 DKK blevet til?)



Afkast	Fond	Indeks	Diff.	Årlige afkast % (DKK)
Seneste kvartal	2,7 %	-	-	Fond -6,9, 9,0, 1,9, 5,2, -4,8, 2,2, -0,5, -4,4, -10,4, 8,9
3 år ann.	-2,0 %	-	-	
5 år ann.	-1,7 %	-	-	
10 år ann.	-0,2 %	-	-	

5 største obligationer/ædelmetaller og 5 største aktier

Pr. 31-05-2022

Navn	Type	Vægt	Navn	Sektor	Land	Vægt
Japan Statsobl. 0.1% 2029	Obligationer	10,1 %	Engie SA	Forsyning	FRA	0,6 %
WisdomTree Physical Silver	Andre aktier	7,9 %	RWE AG	Forsyning	DEU	0,5 %
NDA 1 01Oct26 Blt A IO (2)	Obligationer	6,0 %	Duke Energy Corp	Forsyning	USA	0,5 %
RD 1'26 apr	Obligationer	5,3 %	Buenaventura Mining Co Inc ADR	Materialer	PER	0,5 %
Nordea 2'43	Obligationer	5,1 %	Dominion Energy Inc	Forsyning	USA	0,5 %

Juridisk information

Investeringsforeningen Maj Invest og Fondsmæglerselskabet Maj Invest A/S har udarbejdet dette materiale udelukkende til generel orientering. Indholdet er ikke en opfordring til køb eller salg af værdipapirer, herunder investeringsbeviser, og udgør ikke investeringsrådgivning eller investeringsanalyse. Investeringsforeningen Maj Invest og Fondsmæglerselskabet Maj Invest A/S påtager sig ikke ansvar for rigtigheden af informationer fra eksterne datakilder og der tages forbehold for eventuelle trykfejl i materialet. Oplysninger om afkast i materialet er historiske og tidligere afkast kan ikke anvendes som en pålidelig indikator for fremtidige afkast. Investering er forbundet med risiko for tab og kursudviklingen kan afvige væsentligt fra det i materialet forventede. Materialet er til modtagerens personlige brug og må ikke udleveres, kopieres eller offentliggøres til andre uden Investeringsforeningen Maj Invest's skriftlige tilladelse. Tabeller og grafer er leveret af Morningstar Danmark A/S, der ikke påtager sig ansvar for, om disse er fuldstændige, korrekte og ajourførte.

MAJ INVEST MAKRO

KÆRE INVESTOR

Maj Invest Makro gav i andet kvartal 2022 et afkast på -7,1 pct., mens sammenligningsindekset faldt 7,5 pct. Afkastet bør som altid bedømmes over mindst tre år.

Afdelingen er et balanceret produkt, der investerer i en blanding af aktier og obligationer – både i Maj Invests foreninger og udvalgte investeringer inden for udvalgte temaer. Fordelingen mellem aktier og obligationer styres aktivt og kan variere mellem 0 og 100 pct. Afdelingens sammenligningsindeks består af 50 pct. aktier og 50 pct. obligationer. Porteføljens eksponering mod aktier har varieret i forbindelse med nogle taktiske positioner, men har i gennemsnit ligget på ca. 50 pct. Aktieporteføljen havde en overvægt af value- og emerging markets-aktier, da vi vurderede, at de havde det største potentiale. Derudover havde vi gennem hele perioden en eksponering mod en række aktietemaer, herunder "Net Zero 2050" og "guldmineaktier".

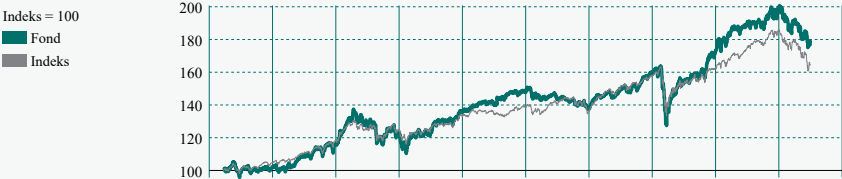
I andet kvartal var udviklingen på de finansielle markeder præget af rentestigninger, høje inflationstal og frygten for en recession. Den geopolitiske risiko var fortsat til stede, men trådte lidt i baggrunden. Aktiemarkedsindekset MSCI World faldt 10,8 procent. Der har været store udsving i løbet af kvartalet. Obligationsinvestorerne havde det ligeledes svært, og benchmarkindekset endte med et fald på 4,2 pct. Både aktie- og obligationsmarkedet var præget af store udsving undervejs i kvartalet. I starten af kvartalet var fokus på, at centralbankerne skulle hæve renterne mere end forventet. Den amerikanske statsobligation steg således til 3,5 procent. Men i løbet af juni blussede en større bekymring for recession op, hvilket betød, at renten faldt til 3,0 pct.

Ved udgangen af kvartalet opfattede finansmarkederne det makroøkonomiske vækstbillede i retning af et mere afdæmpet forbrugsmønster, men med fortsat høje vare- og energipriser.

Afkast

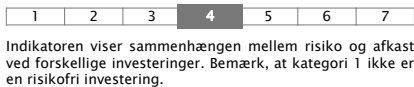
Morningstar Rating™ **★★★★★**
Balanceret - EUR Fleksibel Allokering Global
Startdato: 22-03-2013
Fondskode: DK0060442713
Udbyttetype: Akkumulerende
Indeks: S sammensat

Værdiudvikling (Hvad er 100 DKK blevet til?)



Afkast	Fond	Indeks	Diff.	Årlige afkast % (DKK)	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	30-06
Seneste kvartal	-7,1 %	-7,5 %	0,4 %	Fond	-	13,6	5,8	10,4	9,0	-6,4	15,4	8,7	14,7	-11,4
3 år ann.	5,7 %	3,2 %	2,4 %	Indeks	-	12,4	5,5	6,8	3,9	-1,3	15,1	3,8	13,4	-10,8
5 år ann.	4,7 %	4,2 %	0,5 %	Morningstar Kategori™	-	5,1	2,3	1,8	5,2	-8,4	12,5	1,8	9,6	-11,4
10 år ann.	-	-	-											

Investeringsområde

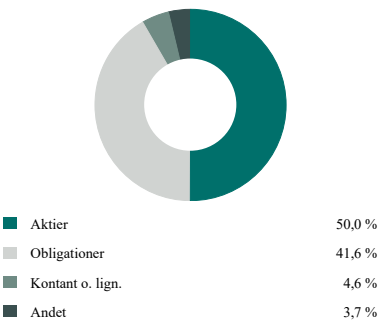


Målgruppe:
Frie midler, pensionsmidler og midler under virksomhedsskatteordningen.

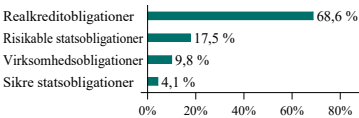
Investeringshorisont:
Anbefalet minimum 3 år.

Investeringsvalg

Figurer opdateret pr. 31-05-2022



Fordeling på obligationstyper



Obligationssstil	
Effektiv varighed	3,4
Løbetid over 10 år	46,0
Nøgletal	
Info ratio	0,6
Kurs/Indtjening	12,4
Kurs/Indreværdi	1,7
ROE	24,6

Maj Invest Makro har til formål at skabe et bedre afkast end en traditionel portefølje i såvel gode som dårlige markeder ved aktivt at allokere afdelingens midler mellem forskellige investeringsområder og mellem aktier og obligationer. Afdelingen kan investere i alle obligationstyper uanset kreditvurdering og valuta. Såvel aktier som obligationer kan udgøre mellem 0 og 100 procent af formuen. Op til 20 procent af formuen kan placeres kontant. Afdelingen kan investere i afledte finansielle instrumenter på udækket basis.

Aktieporteføljens afkast blev i andet kvartal -11,2 pct., hvilket var lavere end MSCI World, der faldt 10,8 pct. De største vægte i porteføljen var value-aktier, vækstaktier og emerging markets-aktier. Valueaktierne faldt ca. 13 pct. og gav et negativt bidrag på 2,8 pct. Vækstaktierne faldt 14,7 pct. og gav et negativt bidrag på 1,1 pct. Endelig faldt emerging markets-aktierne 5 pct. og bidrog med -0,4 pct. Blandt aktietemaerne kostede Net Zero 2050 0,7 pct. på afkastet, guldmineaktierne kostede 0,4 pct., mens de kinesiske teknologiaktier gav et positivt bidrag på 0,1 pct. I løbet af kvartalet har vi solgt helt ud af kinesiske teknologiaktier efter en kursmæssig fremgang i kvartalet. Vi har ligeledes solgt afdelingens position i det franske forsyningselskab EDF. Der er ikke åbnet nye temaer i afdelingen i løbet af kvartalet.

Obligationsporteføljen gav et afkast på -3,3 pct. mod sammenligningsindeksets -4,2 pct. De negative bidrag kommer fra statsobligationer, danske realkreditobligationer samt emerging markets-obligationer. Porteføljen af kreditobligationer har givet et noget mindre negativt afkast end de tre andre segmenter, hvilket primært skyldes en lavere rentefølsomhed på denne del af porteføljen.

5 største obligationer og 5 største aktier ud over øvrige Maj Invest-afdelinger

Pr. 31-05-2022

Navn	Type	Vægt	Navn	Sektor	Land	Vægt
JYK 1'26 apr	Realkreditobligationer	6,9 %	Vestjysk Bank A/S	Finans	DNK	1,3 %
NYK CF 1'27 6m Cibor+14	Realkreditobligationer	4,7 %	Baidu Inc ADR	Kommunikationsservice	CHN	0,5 %
NDA 1.5'53 IO	Realkreditobligationer	2,0 %	Tencent Holdings Ltd ADR	Kommunikationsservice	CHN	0,5 %
NYK 0.5'53	Realkreditobligationer	2,0 %	JD.com Inc ADR	Cyklisk forbrug	CHN	0,5 %
NYK CF 3'34 6m Cibor+182bp	Realkreditobligationer	1,8 %	Buenaventura Mining Co Inc ADR	Materialer	PER	0,2 %

Juridisk information

Investeringsforeningen Maj Invest og Fondsmæglerselskabet Maj Invest A/S har udarbejdet dette materiale udelukkende til generel orientering. Indholdet er ikke en opfordring til køb eller salg af værdipapirer, herunder investeringsbeviser, og udgør ikke investeringsrådgivning eller investeringsanalyse. Investeringsforeningen Maj Invest og Fondsmæglerselskabet Maj Invest A/S påtager sig ikke ansvar for rigtigheden af informationer fra eksterne datakilder og der tages forbehold for eventuelle trykfejl i materialet. Oplysninger om afkast i materialet er historiske og tidligere afkast kan ikke anvendes som en pålidelig indikator for fremtidige afkast. Investering er forbundet med risiko for tab og kursudviklingen kan afvige væsentligt fra det i materialet forventede. Materialet er til modtagerens personlige brug og må ikke udleveres, kopieres eller offentliggøres til andre uden Investeringsforeningen Maj Invest's skriftlige tilladelse. Tabeller og grafer er leveret af Morningstar Danmark A/S, der ikke påtager sig ansvar for, om disse er fuldstændige, korrekte og ajourførte.

OVERSIGT - BØRSNOTEREDE PRODUKTER

AFKAST I PROCENT, HELE ÅR																	
	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	
Danske Aktier	41,8	4,0	-47,7	47,4	26,1	-19,8	26,1	35,7	15,3	31,3	1,3	18,6	-14,5	30,8	31,1	22,6	
Vækstaktier	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	13,3	-12,1	41,6	25,6	23,9	
Value Aktier	8,7	-0,4	-36,2	42,3	25,5	0,6	12,0	19,0	26,3	14,9	14,3	5,4	-6,5	25,7	-5,5	29,2	
Value Aktier Akk.	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	14,2	5,3	-6,6	25,7	-5,6	29,3	
Globale Aktier non fossil	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	28,2	-4,8	32,7	
Emerging Markets Value	-	-	-	-	-	-	-	-	9,5	-11,3	8,3	18,6	-13,4	18,8	-1,2	7,5	
Global Sundhed ²⁾	-	-	-	-	-	-	-	-	23,9	11,3	0,0	11,4	-7,8	19,0	40,9	7,4	
Danske Obl.	1,1	1,9	7,9	6,3	5,6	6,6	5,9	2,9	4,8	1,4	3,6	2,7	0,2	0,6	1,8	-2,2	
Globale Obl.	1,3	1,6	4,5	9,8	6,4	3,9	10,5	0,2	6,9	3,0	4,2	0,4	0,2	4,0	2,9	0,1	
Grønne Obl.	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0,9	
High Income Obl.	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	7,0	0,3	-0,8	9,5	2,1	5,9	
Pension	3,3	2,2	-7,9	12,6	13,3	1,4	10,5	8,5	7,5	5,9	9,3	2,8	-1,6	11,6	1,0	12,3	
Kontra Strategier	-	1,1	21,7	8,6	12,3	7,3	-0,3	-6,9	9,0	1,9	5,2	-4,8	2,3	-0,6	-4,4	-10,4	
Makro	-	-	-	-	-	-	-	-	13,6	5,8	10,4	9,0	-6,4	15,4	8,7	14,7	

Noter: Regnskabsåret 2006 omfatter perioden 18.12.2005 til 31.12.2006. For unoterede produkter se majinvest.dk/unoterede. Maj Invest Net Zero 2050 fremgår ikke af oversigten, da afdelingen havde opstart den 7. februar 2022.

UDBYTTE I KR. PR. INVESTERINGSBEVIS AF NOMINEL VÆRDI PÅ 100 KR.

Udbytte for året	2017	2018	2019	2020	2021
Danske Aktier	25,20	8,70	2,00	2,10	30,40
Vækstaktier	25,80	8,20	1,70	8,20	19,90
Value Aktier	11,70	15,00	10,10	0,00	15,80
Value Aktier Akk.	Afdelingen er akkumulerende og udbetaler ikke udbytte.				
Globale Aktier non fossil	-	0,00	1,60	0,00	10,10
Emerging Markets Value	20,70	2,70	0,00	0,00	3,80
Global Sundhed	22,30	13,40	6,50	36,60	22,10
Net Zero 2050	Afdelingen er akkumulerende og udbetaler ikke udbytte.				
Danske Obligationer	2,00	1,00	0,00	1,80	0,80
Globale Obligationer	3,10	0,50	2,10	3,50	1,20
Grønne Obligationer	-	-	-	0,40	1,60
High Income Obligationer	7,80	0,00	2,60	4,90	3,20
Pension	5,60	5,00	3,80	0,60	8,30
Kontra Strategier	Afdelingen er akkumulerende og udbetaler ikke udbytte.				
Makro	Afdelingen er akkumulerende og udbetaler ikke udbytte.				

Udbytter udbetales året efter, normalt i januar eller april. For unoterede produkter se majinvest.dk/unoterede.

STAMDATA						
	Fondskode	Børsnoteret	Valuta	Stykstørrelse	Type	Startdato
Danske Aktier	DK0060005171	Ja	Danske kroner	100	Udloddende	16. dec. 2005
Vækstaktier	DK0060005254	Ja	Danske kroner	100	Udloddende	16. dec. 2005
Value Aktier	DK0060005338	Ja	Danske kroner	100	Udloddende	16. dec. 2005
Value Aktier Akk.	DK0060642726	Ja	Danske kroner	100	Akkumulerende	29. jun. 2015
Globale Aktier non fossil	DK0061074432	Ja	Danske krober	100	Udloddende	4. okt. 2018
Emerging Markets Value	DK0060522316	Ja	Danske kroner	100	Udloddende	16. dec. 2013
Global Sundhed	DK0060157196	Ja	Danske kroner	100	Udloddende	10. nov. 2008
Net Zero 2050	DK0061681913	Ja	Danske kroner	100	Akkumulerende	7. apr. 2022
Danske Obligationer	DK0060005098	Ja	Danske kroner	100	Udloddende	16. dec. 2005
Globale Obligationer	DK0060004950	Ja	Danske kroner	100	Udloddende	16. dec. 2005
Grønne Obligationer	DK0061281060	Ja	Danske kroner	100	Udloddende	19. juni 2020
High Income Obl.	DK0060642809	Ja	Danske kroner	100	Udloddende	4. nov. 2015
Pension	DK0060004877	Ja	Danske kroner	100	Udloddende	16. dec. 2005
Kontra Strategier	DK0060037455	Ja	Danske kroner	100	Akkumulerende	11. jun. 2006
Makro	DK0060442713	Ja	Danske kroner	100	Akkumulerende	22. mar. 2013

For unoterede produkter se majinvest.dk/unoterede.

INDEN DU INVESTERER

På Maj Invests hjemmeside, **majinvest.dk**, kan du få hjælp til at investere.

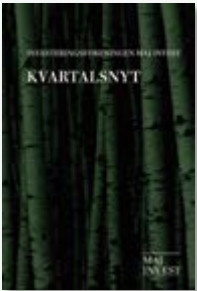
- Læs om **risikoprofil**, **tidshorisont** og se **opsparingsmodellerne** for frie midler og pensionsmidler. Her kan du få inspiration til, hvordan du kan sammensætte din opsparing af afdelinger i Maj Invest, så det passer med din tidshorisont og risikoprofil.
- Læs mere om de enkelte afdelinger og se aktuelle nøgletal og afkast.
- Sammenlign resultaterne i Maj Invest med andre afdelinger og investeringsforeninger. Historiske afkast er naturligvis ingen garanti for fremtidige afkast.
- Få overblik over skat og de forskellige satser.

KLAR TIL AT INVESTERE

Du kan investere i Maj Invest gennem **alle danske banker**, og du kan investere både almindelig opsparing og pensionsmidler.

Du skal have et værdipapirdepot i din bank for at kunne købe investeringsbeviser. Har du ikke et depot, kan du bede banken oprette et.

- **Brug netbank** og søg på fondskoderne.
- **Henvend dig i din bank.** Medbring eventuelt denne folder og/eller fondskoderne.



SAMARBEJDSBANKER

Vores samarbejdsbanker kan rådgive dig om risiko, skat og andre individuelle forhold ved investering.

- Arbejdernes Landsbank
- Danske Bank
- Djurslands Bank
- Forvaltningsinstituttet
for Lokale Pengeinstitutter
- Frøslev-Møllerup Sparekasse
- Fynske Bank
- Hvidbjerg Bank
- Lollands Bank
- Lån & Spar Bank
- Maj Bank
- Merkur Andelskasse
- Middelfart Sparekasse
- Møns Bank
- Nordnet Bank
- Nordfyns Bank
- Nykredit Bank
- Ringkjøbing Landbobank
- Saxo Bank
- Skjern Bank
- Sparekassen Danmark
- Sparekassen Kronjylland
- Sparekassen for Nr. Nebel og Omegn
- Sparekassen Sjælland-Fyn
- Sparekassen Thy
- Spar Nord Bank
- Sydbank
- Vestjysk Bank

HOTLINE 33 38 73 33

Du er altid velkommen til at ringe eller skrive til vores hotline.
Vi yder ikke rådgivning, men svarer gerne på spørgsmål og giver
dig information om produkterne.

FÅ MÅNEDSOPDATERINGER OG
INVITATIONER TIL THE BIG PICTURE PÅ E-MAIL.

TILMELDING PÅ [MAJINVEST.DK/NB](https://majinvest.dk/nb)



MAJ INVEST

NET ZERO

2050

NY AFDELING I MAJ INVEST

Grøn omstilling betyder elektrificering af det meste af det, vi kender. Nye behov og teknologier er på vej.

EU-landene har som mål at være klimaneutrale i år 2050, ligesom USA og Kina har grønne målsætninger. Klimaneutral betyder ingen udledning af CO2 eller drivhusgasser netto. Det kræver enorme investeringer og giver gode muligheder som investor.

Afdeling Net Zero 2050 investerer i den grønne omstilling. Både i grønne virksomheder og i de virksomheder og ressourcer, der er en forudsætning for den grønne omstilling.

Det betyder, at afdelingen for eksempel kan investere i hele værdikæden omkring elektriske biler. Lige fra udvinding af nødvendige metaller til udvikling af teknologier og produktion af biler og komponenter. Det kan også være investeringer i infrastruktur eller produktion og distribution af elektricitet. Afdelingen kan også investere i metaller og råvarer.

Net Zero 2050 investerer ikke i selskaber med aktiviteter inden for produktion af fossile brændstoffer, gambling og tobak.

Læs mere på majinvest.dk, hvor du også finder prospekt og central investorinformation.