
INVESTERINGSFORENINGEN MAJ INVEST

KVARTALSNYT

FØRSTE KVARTAL 2024

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 15 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. Ti 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 foretages af 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 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

Forbruget overrasker i USA	4
Obligationsmarkederne	6
Aktiemarkederne	7
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 Planet & People	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 Big Picture	34
FAKTA	
Oversigt	36
Inden du investerer	37
Samarbejdsbanker	38

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.

Porteføljeforvalter:

Fondsmæglerselskabet Maj Invest A/S
Fondsmæglerselskabet Maj Invest A/S (Fondsmæglerselskabet Maj Invest) er porteføljeforvalter 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.



AFKAST I PROCENT	MORNING-STAR RATING™	SIDEN START		PERFORMANCE I FORHOLD TIL MORNINGSTAR KATEGORI™			
		Afkast	Performance	3 år	5 år	10 år	Start
Danske Aktier	★★★	544,1	+50,6	+1,4	+1,2	-1,9	dec. 2005
Vækstaktier	★★★	104,9	-3,0	-7,5	+16,1	+1,9	jun. 2017
Value Aktier	★★★	349,3	+20,2	-2,8	-12,0	+28,7	dec. 2005
Value Aktier Akkumulerende	★★★	348,1	+18,9	-2,8	-12,2	+27,4	dec. 2005
Globale Aktier non fossil	★★	51,7	-32,8	-2,8	-7,1	-	okt. 2018
Emerging Markets Value	★★★	49,2	-22,5	+14,1	+9,0	-11,1	dec. 2013
Planet & People	Ikke ratet	145,7	-117,0	-	-	-	feb. 2013
Net Zero 2050	Ikke ratet	-1,0	-24,8	-	-	-	feb. 2022
Danske Obligationer	★★★★★	59,8	+21,2	+4,8	+5,8	+6,7	dec. 2005
Globale Obligationer	★★★★★	86,3	+47,7	+10,5	+13,7	+23,6	dec. 2005
Grønne Obligationer	★★★★★	3,3	+12,9	+5,6	-	-	jun. 2020
High Income Obligationer	★★★	38,2	+11,9	+4,0	+6,0	-	okt. 2015
Pension	★★★★★	158,5	+44,2	+10,6	+12,9	+35,6	dec. 2005
Kontra Strategier	Ikke ratet	52,8	-	-	-	-	jun. 2006
Big Picture	★★★★★	105,8	+13,7	+5,5	+24,4	+70,5	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. Planet & People 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.

FORBRUGET OVERRASKER I USA



Arvid Stentoft Jakobsen
Cheføkonom i Fondsmæglerselskabet
Maj Invest

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

Opsvinget i amerikansk (og global) økonomi fortsætter med at overraske finansmarkederne med sin modstandsdygtighed over for de markante stramninger af pengepolitikken. "Soft landing" scenariet er nok stadig det mest udbredte, men risikoalternativet er ved at skifte fra recessionsscenariet, der tidligere var det helt dominerende hovedscenarie, til et "no landing"-scenarie.

Det er især forbrugsfremgangen, der har vist sig overraskende modstandsdygtig over for de markante rentestigninger. Husholdningernes store opsparring fra coronanedlukningerne har antagelig medvirket til at holde forbruget oppe, og forventningen har derfor været, at forbruget ville falde tilbage, når opsparringen var ved at være brugt. I figuren ville det svare til, at den sorte kurve skulle falde tilbage og ikke bare ligge oven i den orange kurve igen, men endda ligge under, fordi de højere renter alt andet lige mindsker forbrugskvoten. Forbrugsfremgangen er imidlertid fortsat ufortrødent, og det skyldes især de demografiske forhold, der spiller en vigtig, men overset rolle for forbrugsudviklingen. I de første mange år efter årtusindskiftet blev forbrugskvoten trukket ned af den demografiske udvikling, men det er efterhånden vendt rundt, så demografien nu trækker forbrugskvoten opad igen, og det gør forbrugsfremgangen mere holdbar.

Det hele handler om babyboomer-generationens tilbagetrækning fra arbejdsmarkedet. Den er nu i fuld gang, og det vender op og ned på sammenhængen mellem indkomst og forbrug. Erhvervsaktive, der nærmer sig pensionsalderen, har i gennemsnit en markant højere opsparingskvote end erhvervsaktive generelt, og derfor falder den gennemsnitlige forbrugskvot, når andelen af erhvervsaktive 60+-årige stiger. Til gengæld stiger forbrugskvoten så igen 8-10 år senere, når de på det tidspunkt relativt mange 68+-årige begynder at trække sig tilbage fra arbejdsmarkedet og bruge af deres opsparring.

Nogen vil måske undre sig over, at BNP-væksten bliver højere, når flere går på pension, men det skyldes, at babyboomerne i vid udstrækning opretholder deres forbrug, selv om de ikke længere udbyder deres arbejdskraft. Det skaber så beskæftigelse for nogen, som før stod uden for arbejdsmarkedet, men som nu får mulighed for at øge deres forbrug, og på den måde vokser den samlede efterspørgsel.

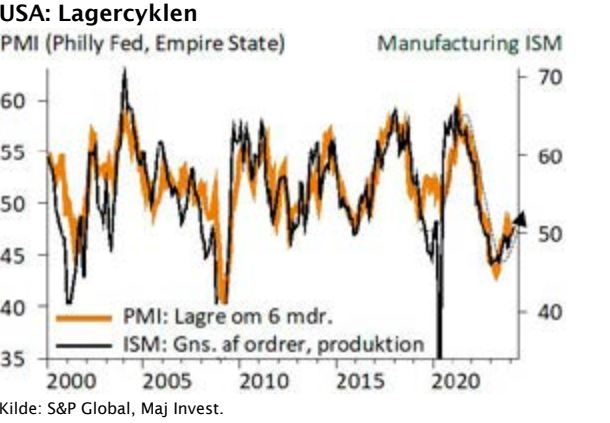
Nettoeffekten af den demografiske udvikling var en underliggende tendens til faldende forbrugskvot efter årtusindskiftet, der tvang centralbankerne til at understøtte efterspørgslen med stadig lavere realrenter, men som siden er vendt rundt og nu tvinger centralbankerne til at hæve realrenterne igen, for at undgå at efterspørgslen løber løbsk. Går man tilbage til før årtusindskiftet, så krævede det dengang en realrente på 2,5-3 pct. at skabe balance mellem udbud og efter-

spørgsel i amerikansk økonomi, men efterhånden som den demografiske udvikling bevirkede, at efterspørgslen blev svagere, endte man til sidst med en situation, hvor realrenten skulle presses ned omkring nul for at sikre balance i økonomien. Siden coronakrisen er realrenten igen steget til samme niveau som før årtusindskiftet, og efter vores opfattelse svarer det også meget godt til det nye balancepunkt, nu hvor demografien er begyndt at trække i retning af kraftigere fremgang i efterspørgslen. Faktorer som reshoring, grøn omstilling og genoprustning bidrager også til at presse efterspørgslen opad og er således med til at hæve balancepunktet for realrenten.

Der er imidlertid langt fra konsensus om, hvor balancepunktet for realrenten ligger. Mange opfatter stadig nul – eller tæt på nul – som det underliggende balancepunkt, og det gælder tilsyneladende også Fed. Ser man på deres forventninger til det langsigtede niveau for styringsrenten, så er de koncentreret omkring 2,5 pct., og det svarer til en langsigtet realrente tæt på nul. Hvis man mener, at balancepunktet for realrenten er tæt på nul, så må man også naturligt mene, at realrenten skal ned fra sit nuværende niveau, hvis vi skal undgå en recession, og det forklarer formodentlig Feds tilsyneladende stadig ret klare fokus på at bringe styringsrenten ned igen.

Figuren nedenfor til venstre skal illustrere Feds tankegang. De omfattende bestræbelser på at undgå en dyb recession efter coronakrisen skabte et boom i efterspørgslen, men de seneste måneder har vi set en vis reduktion i kapacitetspresset på økonomien og samtidig også aftagende inflation. Det kunne tyde på, at realrenten er blevet bragt op på et niveau, hvor den er begyndt at bremse efterspørgslen, og medmindre man så gradvist sænker renten igen, vil økonomien ende i recession.

Som illustreret i figuren nedenfor til højre opfatter vi situationen anderledes. Det er korrekt, at vi har set en reduktion i kapacitetspres og inflation, og det er også korrekt, at det til dels skyldes stramningen af pengepolitikken.



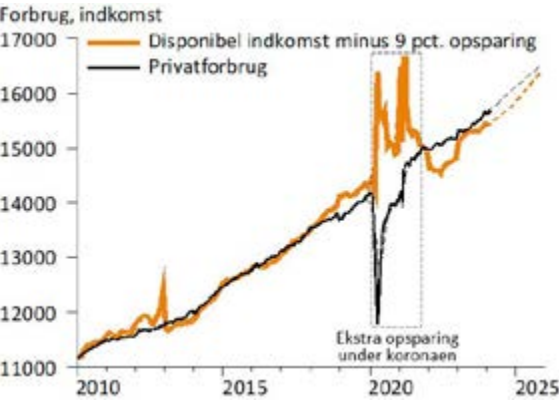
Det skyldes imidlertid også effekten af dels nedgangen i boligbyggeriet, der nu er standset, dels en omfattende lagerkorrektio, der nu nærmer sig sin afslutning. I takt med at disse vækstdæmpende effekter forsvinder, vil vi automatisk se en styrkelse af konjunkturen.

Vendingen i lagercyklen er allerede ret tydelig, og det betyder også, at den medvind på inflationsfronten, som vi har oplevet i 2023, nu begynder at blive til en modvind. Selvom vi har set aftagende kapacitetspres og inflation, er kampen ikke vundet, og rentelettelser vil nu puste til ilden igen og skabe behov for nye stramninger senere.

I modsætning til konsensus og Fed mener vi ikke, at det kræver pengepolitiske lempelser for at opnå en blød landing for økonomien. Bottom line er imidlertid, at medmindre vi ser tydelige indikationer på en styrkelse af konjunkturen, så er der udsigt til en mærkbar reduktion i fed funds rate, selv om det altså efter vores vurdering vil være en fejl.

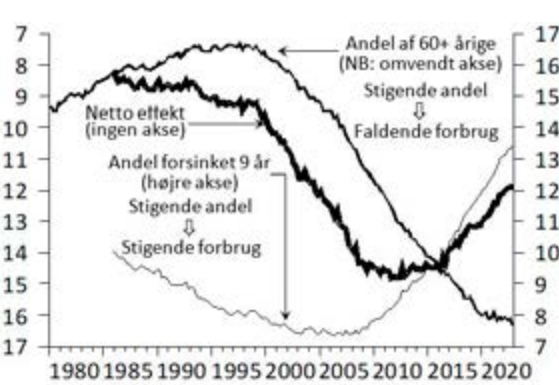
Tendensen til en styrkelse af industrikonjunkturen ser også ud til at brede sig til Europa, men overordnet set holdes økonomien i især Tyskland dog stadig tilbage af de fortsat høje energipriser, der betyder, at store dele af den energitunge produktion bliver flyttet ud af Europa.

USA: Forbrug og indkomst (mia. 2012-USD)



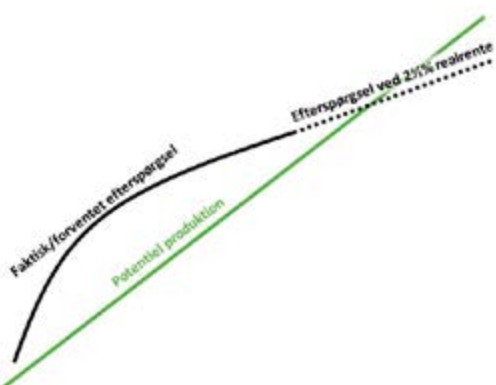
Kilde: S&P Global, Maj Invest.

USA: Andel af 60+-årige i arbejdsstyrken



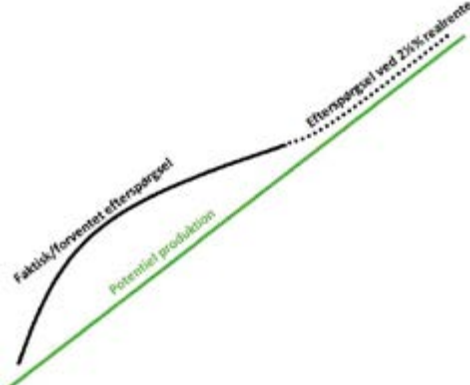
Kilde: S&P Global, Maj Invest.

Konsensus/Fed



Kilde: S&P Global, Maj Invest

Maj Invest



Kilde: S&P Global, Maj Invest

OBLIGATIONSMARKEDERNE

Aktuel prissætning
Den lange rente afspejler primært markedets forventning 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 et 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 ser det dog stadig ud til, at ECB har opkøbt en så stor andel af markedet, at det har en væsentlig effekt på markedsrenterne.

Forventninger til prissætningen
Investorerne har gennem flere årtier vænnet sig til stadig lavere realrenter, og også i denne sammenhæng gælder det, at "old habits die hard". Konsensusforventningen i markedet har således i lang tid været, at selv om fed funds rate nu var nået op på lidt over 5 pct., så var det et ekstraordinært tiltag i en ekstraordinær situation, og fremover ville styringsrenten hurtigt bevæge sig tilbage mod et niveau på cirka 3 pct.

Som vi skriver i forrige afsnit, så har den demografiske udvikling imidlertid ændret på balancen mellem udbud og efterspørgsel, og det betyder, at der efter vores vurdering ikke længere er behov for – endsige plads til – at understøtte efterspørgslen med en ekstraordinært lempelig pengepolitik. På det seneste er investorerne da også så småt begyndt at tvivle på, om renterne virkelig skal tilbage til niveauerne fra tiden efter finanskrisen, men indtil videre holder Fed fast i, at det skal de. Der er således stadig udsigt til, at de snart vil begynde at sænke deres styringsrente.

Vi ser dog gode muligheder for yderligere fremgang i industrikonjunktoren, og det vil bidrage til et svagt stigende inflationspres, der kan ende med at bremse disse lempelser. I figuren viser fair værdi-modellerne potentialet for yderligere rentestigninger, hvis vi får ret i vores forventning om en bedring i konjunktoren, og markedet derfor ender med at opgive troen på en lavere styringsrente.

For euroområdet medvirker ECB's store obligationsbeholdning stadig til at begrænse rentestigningen i forhold til det, fair værdi-modellen viser.

AKTIEMARKEDERNE

Prissætning af aktiemarkedet
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 indtjening. Hvis man betragter aktiemarkedet under ét, er der to holdepunkter.

Det første holdepunkt er, at indtjeningsvæksten på langt sigt faktisk er overraskende konstant. Det er illustreret i figuren nedenfor, 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 hævede niveauet for den nominelle indtjening, men ellers har den langsigtede indtjeningsvækst ligget forbløffende tæt på 7 pct. lige siden 1955.

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 på lange statsobligationer afspejler altså reelt det samme sæt af 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.

Forventninger til prissætningen
Siden august 2023 har der været stor fokus på AI, og mange investorer er begyndt at købe op i de virksomheder, de tror vil kunne drage fordel af den teknologiske udvikling. Som erfaringerne fra dot com-boblen viser, så skal man formodentlig ikke forvente en generel stigning i virksomhedernes indtjening på grund af AI. Der vil både være vindere og tabere, men der er tilsyneladende mere fokus på at identificere de kommende vindere end på at identificere taberne, og markedet er derfor købt noget op over det niveau, vi opfatter som fair værdi. Vi er dog endnu langt fra dot com-boblens excesser, og vi forventer i udgangspunktet ikke nogen snarlig tilbagevenden til fair værdi.

USA: Renten på en 10-årig statsobligation
Procent p.a.



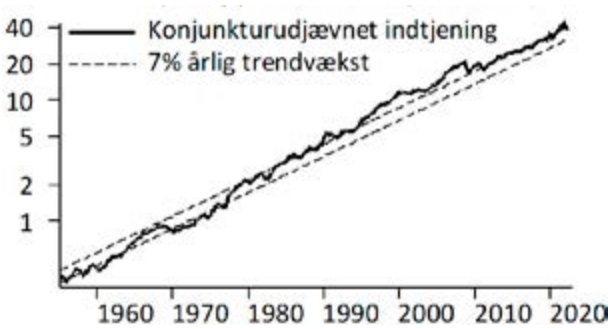
Kilde: S&P Global, Maj Invest

Tyskland: Renten på en 10-årig statsobligation
Procent p.a.



Kilde: S&P Global, Maj Invest

S&P 500: Indtjening per aktie
Dollar pr. kvartal



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

S&P-indeks vs. fair værdi



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

MAJ INVEST DANSKE AKTIER



Karsten Søndermølle
Aktiechef



Peter Stenholt
Seniorporteføljemanager

Karsten og Peter er ansvarlige for Maj Invest Danske Aktier.

KÆRE INVESTOR

Afdelingen gav i første kvartal 2024 et afkast på 11,0 pct., mens sammenligningsindekset OMX Capped steg 7,0 pct. Afdelingens afkast bør dog som altid ses over mindst tre år.

Novozymes har fået godkendt fusionen med Chr. Hansen under navnet Novone-sis. Selskabet oplyser, at integrationen at de to selskaber skrider godt frem, og at man allerede har høstet knap halvdelen af de forventede omkostningssynergier.

Novo Holdings har købt kontraktproducenten Catalent for 16,5 mia. dollar og videresælger tre af Catalents fabriksanlæg til Novo Nordisk for 11,5 mia. dollar. Fra 2026 og frem giver opkøbet gradvist Novo Nordisk mere kapacitet i kapløbet om at servicere det voksende marked for GLP-1-produkter. Novo Nordisk har også købt det tyske biotekselskab Cardior Pharmaceuticals. Cardior arbejder med RNA-teknologi til behandling af hjertesygdom. Opkøbet styrker Novo Nordisks pipeline af projekter inden for området.

NKT er blevet tildelt en turnkey-ordre på to højspændingsprojekter på samlet 1,2 mia. euro af den tyske netoperatør Amprion for at levere landkabelsystemer til udvidelsen af det tyske elnet. Ordren omfatter design, produktion og installation af kablerne og ventes at blive udført mellem 2029 og 2031. Som følge heraf planlægger NKT at investere 100 mio. euro i en udvidelse af kapaciteten på fabrikken i Köln.

Netcompany har vundet en kontrakt med den norske lufthavnsoperatør Avinor. Kontrakten har en værdi på op til 1,2 mia. norske kroner. Aftalen løber over de kommende tre år med en option på to forlængelser på to år. Netcompany skal yde strategisk rådgivning til udvikling, implementering og drift af systemer inden for hele Avinors lufthavnsnetværk, der omfatter 43 lufthavne i Norge.

NTG får ny CEO i form af Mathias Jensen-Vinstrup, tidligere EVP for M&A og Corporate Development. Nuværende CEO, Michael Larsen, har ønsket en mere operationel rolle. Jens Birgersson træder tilbage som CEO i Rockwool efter over 10 år. Jes Munk Hansen, nuværende CEO i Terma og medlem af Rockwools bestyrelse, overtager posten senest 1. september 2024. I Ørsted tiltræder Trond Westlie som ny CFO den 1. april 2024. Han har tidligere bl.a. været CFO hos A.P. Møller – Mærsk.

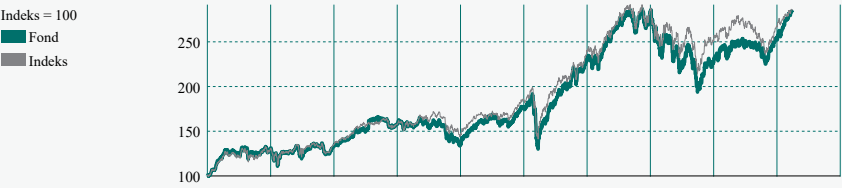


majinvest.dk/dka

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)	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	31-03
Seneste kvartal	11,0 %	7,0 %	4,0 %	Fond	31,3	1,3	18,6	-14,5	30,8	31,1	22,6	-20,0	12,4	11,0
3 år ann.	5,6 %	4,8 %	0,8 %	Indeks	30,8	3,2	16,8	-7,5	26,7	29,4	19,5	-12,1	6,4	7,0
5 år ann.	12,9 %	11,7 %	1,2 %	Morningstar Kategori™	36,9	1,9	13,1	-11,3	28,6	30,8	19,5	-15,6	8,7	9,8
10 år ann.	11,5 %	11,8 %	-0,3 %											

Tidligere afkast er ingen garanti for fremtidige afkast. Det, du får, afhænger af, hvordan markedet fungerer, og af, hvor længe du beholder investeringen/produktet. Afkastet kan desuden variere som følge af valutaudsving.

Investeringsområde

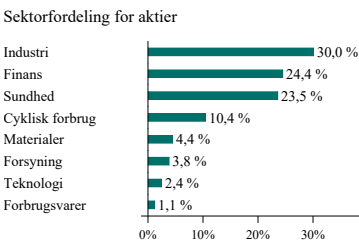
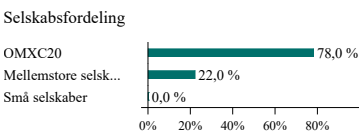


Målgruppe:
Både frie midler og pensionsmidler.

Investeringshorisont:
Anbefalet minimum 3 år.

Investeringsvalg

Figurer opdateret pr. 29-02-2024



Nøgletal	
Info ratio	0,2
Kurs/Indtjening	15,6
Kurs/Indreværdi	2,2
ROE	24,0

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 ved jævnlige møder med selskabsledelserne og ved hjælp af andre kilder, der bringer forståelse for virksomheden og dens omgivende miljø. Tilgangen er pragmatisk og købmandsmæssig.

Største positive performancebidrag i kvartalet kom fra undervægt i A. P. Møller - Mærsk. Uroen i Det Røde Hav har midlertidigt givet et løft i fragtraterne, men containerfragtmarkedet står i en situation, hvor der er bestilt mange nye skibe, som kommer til markedet i de kommende år. Det skaber en ubalance mellem udbud og efterspørgsel, som fundamentalt vil presse fragtraterne. Overvægt i Vestjysk Bank bidrog ligeledes positivt til merafkastet. Banken har høj indtjening fra et stort indlånsoverskud. Herudover har banken i mange kvartaler i træk tilbageført nedskrivninger, hvilket afspejler en solid kreditkvalitet. Endelig har banken for andet år i træk udbetalt udbytte. Det bidrager samlet set til, at banken i stigende grad begynder at blive prisfastsat som en normal bank efter kriseårene.

Største negative performancebidrag kom fra undervægt i Zealand Pharma. Zealand Pharma og selskabets partner Boehringer Ingelheim har vist stærke fase 2-data for lægemidlet Survodutide til behandling af overvægt. Samtidig har lægemidlet vist god effekt mod fedtlever. Undervægt i Coloplast bidrog også negativt til performance. Selskabet er i gang med at udrulle den nyeste kateterløsning, Luja, til hovedmarkederne og taler om en meget positiv modtagelse af produktet.

10 største investeringer

Navn	Sektor	Land	Vægt	Navn	Sektor	Land	Vægt
Novo Nordisk A/S Class B	Sundhed	DNK	9,6 %	Danske Bank A/S	Finans	DNK	5,0 %
Pandora A/S	Cyklisk forbrug	DNK	8,0 %	Vestas Wind Systems A/S	Industri	DNK	4,9 %
Tryg A/S	Finans	DNK	7,1 %	Demant A/S	Sundhed	DNK	4,6 %
DSV AS	Industri	DNK	6,8 %	Novonosis AS Class B	Materialer	DNK	4,3 %
NKT A/S	Industri	DNK	5,0 %	Per Aarsleff Holding A/S Class B	Industri	DNK	4,1 %

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 første kvartal 2024 et afkast på 10,2 pct. målt i kroner, hvilket var 2,7 pct. mindre end sammenligningsindekset MSCI World Growth, der steg 12,8 pct. målt i kroner. Afdelingens afkast bør dog som altid ses over minimum tre år.

2024 kom aktiemæssigt godt fra start. Investorerne blev gradvist mere optimistiske omkring robustheden af det økonomiske opsving, idet de ledende makro-økonomiske nøgletal for især arbejdsmarkedet var relativt stærke. Det skabte lidt nervøsitet undervejs, at inflationen ikke faldt så hurtigt som ventet, men markedet blev beroliget af udtalelser fra den amerikanske centralbanks formand, Jerome Powell, der sagde, at inflationen ikke var langt fra at nå et niveau, hvor man vil være klar til at sænke renten. Ved kvartalets udgang var markedet dermed fortsat optimistisk omkring ”guldlok-scenariet”, hvor økonomien er stærk nok til at vokse, men ikke så stærk, at den skal tæmmes med højere renter.

På selskabsniveau viste kvartalets regnskaber, at indtjeningen i det toneangivende amerikanske marked samlet set igen er stigende efter tre kvartaler med negativ indtjeningsvækst. Det var i høj grad de store teknologiselskaber, der trak gennemsnittet op, mens indtjeningsudviklingen fortsat var markant negativ i sektorer som energi, finans og sundhed. Sektorerne for it og kommunikationsservice, hvor hovedparten af de allerstørste selskaber befinder sig, leverede også de højeste afkast, men generelt klarede de traditionelt konjunkturfølsomme sektorer det bedre end markedets gennemsnit, mens traditionelt defensive sektorer som forsyning og stabile forbrugsgoder lå et stykke efter. MSCI's indeks for globale vækstaktier klarede sig 3,5 pct. bedre end det tilsvarende indeks for valueaktier.

USA og Japan klarede sig bedst blandt de store regioner, mens emerging markets lå i bunden. Det amerikanske marked var i høj grad drevet af AI og de ovennævnte store teknologiselskaber, mens det japanske marked nød godt af relativt høj indtjeningsvækst og voksende interesse fra internationale investorer, der i stigende grad forventer, at landets børsnoterede selskaber vil prioritere profitabilitet og aktionærvenlighed højere end tidligere. Investorerne var fortsat nervøse for den kinesiske økonomi, hvor vækstraterne er udfordrede, og problemerne i ejendomssektoren anses som en væsentlig underliggende risiko. Valutakurserne var i kvartalet en medvind for danske investorer, idet kronen styrkedes over for dollar.



majinvest.dk/va

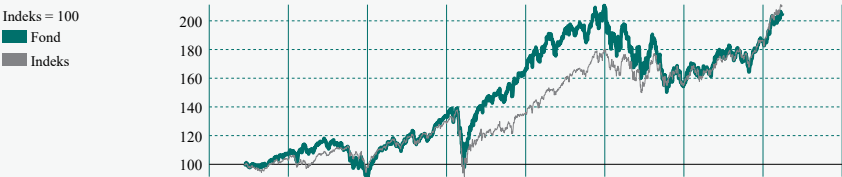
Afkast

Morningstar Rating™
Aktier - Globale Large Cap Growth

★★★

Værdiudvikling (Hvad er 100 DKK blevet til?)

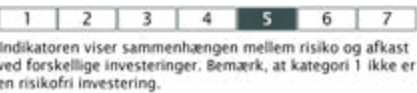
Startdato: 16-12-2005
Fondskode: DK0060005254
Udbyttettype: Udbyttebetalende
Indeks: MSCI World Growth NR USD fra 2024, før dette
MSCI WORLD NR USD. Omregnet til DKK.



Afkast	Fond	Indeks	Diff.	Årlige afkast % (DKK)	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	31-03
Seneste kvartal	10,2 %	12,8 %	-2,7 %	Fond	-	-12,0	41,6	25,6	23,9	-24,8	19,6	10,2
3 år ann.	3,7 %	12,3 %	-8,5 %	Indeks	-	-3,9	30,2	5,9	31,0	-12,8	19,9	12,8
5 år ann.	12,7 %	13,2 %	-0,5 %	Morningstar Kategori™	-	-5,6	31,8	16,6	22,0	-22,5	19,1	10,8
10 år ann.	-	-	-									

Tidligere afkast er ingen garanti for fremtidige afkast. Det, du får, afhænger af, hvordan markedet fungerer, og af, hvor længe du beholder investeringen/produktet. Afkastet kan desuden variere som følge af valutaudsving.

Investeringsområde

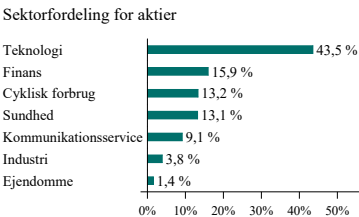
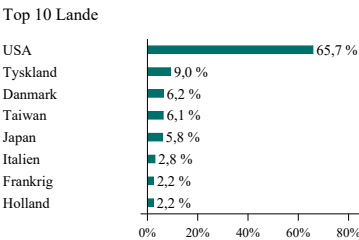


Målgruppe:
Både frie midler og pensionsmidler.

Investeringshorisont:
Anbefalet minimum 3 år.

Investeringsvalg

Figurer opdateret pr. 29-02-2024



Nøgletal	
Info ratio	-1,3
Kurs/Indtjening	24,6
Kurs/Indreværdi	4,2
ROE	35,2

Maj Invest Vækstaktier investerer i selskaber, der vokser hurtigere end markedet generelt. Afdelingen investerer globalt i en fokuseret portefølje på 25-35 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.

Det største bidrag til porteføljens samlede afkast kom fra taiwanske TSMC, der er verdens største producent af mikrochips. Selskabet understregede i forbindelse med aflæggelsen af sit kvartalsregnskab, at man ser en stigende efterspørgsel efter chips til såvel kunstig intelligens som smartphones, og det bidrog til at sende aktien op med mere end 30 pct. i kvartalet. Applied Materials, der er verdens største leverandør af udstyr til fremstilling af mikrochips, steg ligeledes markant mere end markedet, ligesom den danske it-konsulentvirksomhed Netcompany også var blandt de største bidragsydere. De største negative afkastbidrag kom fra de japanske konsulentvirksomheder Baycurrent og Technopro samt amerikanske Shoals Technologies, der producerer kabelløsninger til kommercielle solenergi-parker.

I første kvartal etablerede vi nye positioner i tyske Infineon samt amerikanske Broadcom. Infineon er markedsledende inden for chips til produkter som elbiler, vindmøller og ladestandere og forventes at vokse som følge af stigende elektrificering. Størstedelen af Broadcoms forretning består ligeledes af mikrochips, men her er kunderne først og fremmest ejere af de store datacentre, hvor datalagring og beregninger foretages til bl.a. kunstig intelligens. Derudover har Broadcom en væsentlig softwareforretning, der sidste år blev kraftigt udbygget gennem købet af VMware. Vi frasolgte positionen i den tyske producent af sportstøj Adidas, da udviklingen i markedsandele ikke levede op til vores forventninger.

10 største investeringer

Pr. 29-02-2024

Navn	Sektor	Land	Vægt	Navn	Sektor	Land	Vægt
Amazon.com Inc	Cyklisk forbrug	USA	7,6 %	Mastercard Inc Class A	Finans	USA	5,4 %
Microsoft Corp	Teknologi	USA	7,5 %	Applied Materials Inc	Teknologi	USA	4,5 %
Alphabet Inc Class C	Kommunikationsservice	USA	7,0 %	Elevance Health Inc	Sundhed	USA	3,6 %
Taiwan Semiconductor Manufacturing Co Ltd ADR	Teknologi	TWN	6,1 %	Novo Nordisk A/S Class B	Sundhed	DNK	3,5 %
Visa Inc Class A	Finans	USA	5,8 %	UnitedHealth Group Inc	Sundhed	USA	3,5 %

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 VALUE AKTIER OG VALUE AKTIER AKKUMULERENDE

KÆRE INVESTOR

Afdelingerne gav i første kvartal 2024 begge afkast på 13,8 pct., mens sammenligningsindekset MSCI World Value omregnet til danske kroner steg 10,0 pct. Afdelingernes afkast bør som altid ses over minimum tre år.

Inflationen i USA steg uventet til 3,2 pct. i starten af kvartalet, hvilket fremhæver den udfordring, som Federal Reserve står over for i kampen mod fortsat stigende priser. De fleste økonomer havde forventet, at den årlige forbrugerprisinflation ville forblive på et lavere niveau sammenlignet med tidligere kvartaler. Men stigningen var i høj grad drevet af tjenester såsom bilforsikring og sundhed, hvilket udløste advarsler om, at Fed potentielt må vente længere end forventet med at sænke styringsrenterne. Fed indikerede, at de stadig forventer at sænke rentesatserne med 0,75 procentpoint i år, hvilket er et tegn på tillid til, at inflationen vil køle tilstrækkeligt ned til at reducere låneomkostningerne. Bank of Japan har afsluttet en æra med negative rentesatser og hævet låneomkostningerne for første gang siden 2007 i et historisk skift. Asiens mest avancerede økonomi lægger nu årtier med deflation bag sig, idet et flertal (7-2) besluttede at hæve renten. Bank og Japan er dermed den sidste centralbank, som stopper med brugen af negative renter som et pengepolitisk værktøj.

Stigende tab fra banker i USA, Asien og Europa har genoplivet bekymringer i kvartalet over svagheder i det amerikanske erhvervsejendomsmarked, som har været under pres fra både højere tomgang og højere rentesatser. Den regionale amerikanske bank New York Community Bancorp afslørede i februar, at den havde lidt store tab på lån bundet til erhvervsejendomme, mens Japans Aozora Bank og Deutsche Bank advarede om risiciene fra deres eksponering over for amerikansk fast ejendom.

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



Kurt Kara
Aktiechef



Ulrik Jensen
Seniorporteføljemanager



Rasmus Quist Pedersen
Seniorporteføljemanager

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



majinvest.dk/value

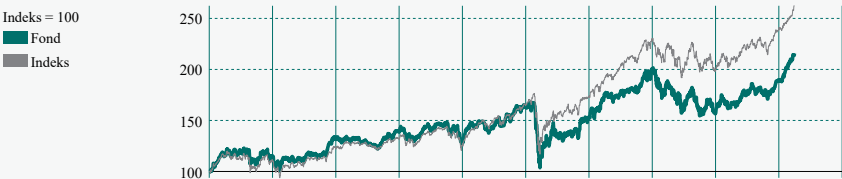
Afkast - Maj Invest Value Aktier

Morningstar Rating™ ★★ ★
Aktier - Globale Large Cap Blend
Startdato: 16-12-2005
Fondscode: DK0060005338
Udbyttetype: Udbyttebetalende
Indeks: MSCI World Value NR USD fra 2024, før dette
MSCI WORLD NR USD. Omregnet til DKK.

Afkast	Fond	Indeks	Diff.
Seneste kvartal	13,8 %	10,0 %	3,8 %
3 år ann.	7,3 %	11,3 %	-4,0 %
5 år ann.	8,0 %	12,6 %	-4,6 %
10 år ann.	10,3 %	11,9 %	-1,7 %

Tidligere afkast er ingen garanti for fremtidige afkast. Det, du får, afhænger af, hvordan markedet fungerer, og af, hvor længe du beholder investeringen/produktet. Afkastet kan desuden variere som følge af valutaudsving.

Værdiudvikling (Hvad er 100 DKK blevet til?)



Årlige afkast % (DKK)	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	31-03
Fond	14,9	14,3	5,4	-6,5	25,7	-5,5	29,2	-20,9	20,7	13,8
Indeks	10,7	10,3	7,7	-3,9	30,2	5,9	31,0	-12,8	19,9	10,0
Morningstar Kategori™	9,1	6,2	8,4	-7,5	26,3	4,3	25,8	-14,2	15,7	9,6

Investeringsområde - Maj Invest Value Aktier

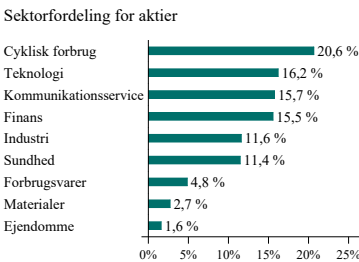
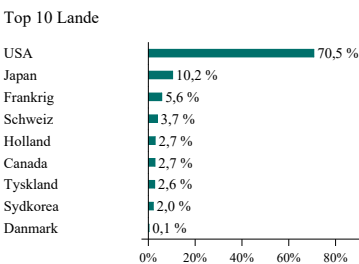


Målgruppe:
Både frie midler og pensionsmidler.

Investeringshorisont:
Anbefalet minimum 3 år.

Investeringsvalg - Maj Invest Value Aktier

Figurer opdateret pr. 29-02-2024



Nøgletal	
Info ratio	-0,7
Kurs/Indtjening	17,0
Kurs/Indreværdi	2,7
ROE	22,6

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.

Periodens bedste aktie var den amerikanske producent af hukommelse-chips Micron Technology, som steg over 41 pct. i kølvandet på fortsat stærk global efterspørgsel. Kvartalets næstbedste aktie var den amerikanske sociale medieplatform Meta Platforms, som steg over 40 pct. i perioden som følge af endnu et stærkt kvartalsregnskab og selskabets førende rolle inden for kunstig intelligens. Desuden var der et markant positivt bidrag fra det japanske holdingselskab SoftBank Group, som steg med 36 pct.

Kvartalets ringeste aktie var den schweiziske medicinalgigant Roche Holding AG. Aktien faldt næsten 8 pct. som følge af fortsat skuffende nyheder fra selskabets pipeline og manglende vækstudsigter på den korte bane. Desuden var der negativt bidrag fra underholdningsselskabet Sony Group og det franske modeselskab Kering, som begge faldt med over 7 pct. i perioden.

I løbet af første kvartal blev der foretaget fire omlægninger. Således blev den japanske leverandør af materialer til semiconductorindustrien Tokyo Electron solgt helt ud af porteføljen. Derudover blev den amerikanske handelsportal eBay ligeledes solgt helt ud. Ud over at supplere i eksisterende positioner blev provenuet anvendt til at etablere nye positioner i den amerikanske forhandler af bilreserverdele AutoZone og den amerikanske supermarkeds kæde Kroger Co. Begge selskaber er markedsledende detailforretninger i USA.

10 største investeringer - Maj Invest Value Aktier

Pr. 29-02-2024

Navn	Sektor	Land	Vægt	Navn	Sektor	Land	Vægt
Meta Platforms Inc Class A	Kommunikationsservice	USA	6,1 %	The Goldman Sachs Group Inc	Finans	USA	4,9 %
SoftBank Group Corp	Kommunikationsservice	JPN	5,6 %	Lowe's Companies Inc	Cyklisk forbrug	USA	4,4 %
The Cigna Group	Sundhed	USA	5,4 %	Packaging Corp of America	Cyklisk forbrug	USA	4,1 %
CSX Corp	Industri	USA	5,1 %	KLA Corp	Teknologi	USA	4,1 %
American Express Co	Finans	USA	5,0 %	Union Pacific Corp	Industri	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 GLOBALE AKTIER NON FOSSIL

KÆRE INVESTOR

Afdelingen gav i første kvartal 2024 et afkast på 13,1 pct., mens sammenligningsindekset MSCI World Value omregnet til danske kroner steg 10,0 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, opbevarer og distribuerer olie og gas, eller selskaber, der udvinder kul og tjæresand, 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.



Kurt Kara
Aktiechef



Ulrik Jensen
Seniorporteføljemanager



Rasmus Quist Pedersen
Porteføljemanager

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



majinvest.dk/ganf

Investeringsområde

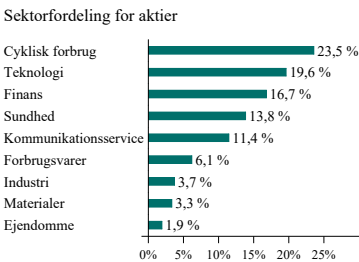
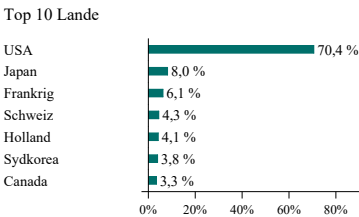


Målgruppe:
Både frie midler og pensionsmidler.

Investeringshorisont:
Anbefalet minimum 3 år.

Investeringsvalg

Figurer opdateret pr. 29-02-2024



Nøgletal	
Info ratio	-0,7
Kurs/Indtjening	15,4
Kurs/Indreværdi	2,7
ROE	24,0

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 den amerikanske producent af hukommelseschips Micron Technology, som steg over 41 pct. i kølvandet på fortsat stærk global efterspørgsel. Kvartalets næstbedste aktie var den amerikanske sociale medieplatform Meta Platforms, som steg over 40 pct. i perioden som følge af endnu et stærkt kvartalsregnskab og selskabets førende rolle inden for kunstig intelligens.

Kvartalets ringeste aktie var den schweiziske medicinalgigant Roche Holding AG. Aktien faldt næsten 8 pct. som følge af fortsat skuffende nyheder fra selskabets pipeline og manglende vækstudsigter på den korte bane. Desuden var der negativt bidrag fra underholdningsselskabet Sony Group og det franske modeselskab Kering, som begge faldt med over 7 pct. i perioden.

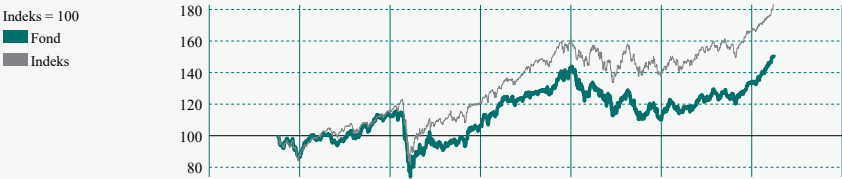
I løbet af første kvartal blev der lavet en omlægning. Der blev etableret en position i den amerikanske supermarkeds kæde Kroger Co, som er en markedsledende detailforretning i USA.

Afkast

Morningstar Rating™
Aktier - Globale Large Cap Blend
Startdato: 04-10-2018
Fondskode: DK0061074432
Udbyttettype: Udbyttebetalende
Indeks: MSCI World Value NR USD fra 2024, før dette MSCI WORLD NR USD. Omregnet til DKK.

★★

Værdiudvikling (Hvad er 100 DKK blevet til?)



Afkast	Fond	Indeks	Diff.	Årlige afkast % (DKK)	2018	2019	2020	2021	2022	2023	31-03
Seneste kvartal	13,1 %	10,0 %	3,1 %	Fond	-	28,2	-4,8	32,7	-22,2	21,3	13,1
3 år ann.	7,3 %	11,3 %	-4,1 %	Indeks	-	30,2	5,9	31,0	-12,8	19,9	10,0
5 år ann.	8,7 %	12,6 %	-3,9 %	Morningstar Kategori™	-	26,3	4,3	25,8	-14,2	15,7	9,6
10 år ann.	-	-	-								

Tidligere afkast er ingen garanti for fremtidige afkast. Det, du får, afhænger af, hvordan markedet fungerer, og af, hvor længe du beholder investeringen/produktet. Afkastet kan desuden variere som følge af valutaudsving.

10 største investeringer

Pr. 29-02-2024

Navn	Sektor	Land	Vægt	Navn	Sektor	Land	Vægt
American Express Co	Finans	USA	7,5 %	Alphabet Inc Class A	Kommunikationsservice	USA	4,5 %
Meta Platforms Inc Class A	Kommunikationsservice	USA	6,7 %	Lowe's Companies Inc	Cyklisk forbrug	USA	4,5 %
The Cigna Group	Sundhed	USA	5,6 %	Micron Technology Inc	Teknologi	USA	4,3 %
The Goldman Sachs Group Inc	Finans	USA	5,4 %	Roche Holding AG	Sundhed	CHE	4,2 %
Packaging Corp of America	Cyklisk forbrug	USA	4,9 %	KLA Corp	Teknologi	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 EMERGING MARKETS VALUE



Klaus Bockstaller
Aktiechef, ansvarlig for Maj Invest Emerging Markets Value

KÆRE INVESTOR

Afdelingen gav i første kvartal 2024 et afkast på 7,0 pct., mens sammenligningsindekset MSCI Emerging Markets omregnet til danske kroner steg 4,8 pct. Afdelingens afkast bør som altid ses over minimum tre år.

I starten af året var markederne negativt påvirket af Kina, indtil regeringen annoncerede tiltag om at tilføre 278 mia. dollar fra kinesiske statsejede selskabers reserver til at opkøbe kinesiske aktier og understøtte markedet. Nyheden førte til massive opkøb for at lukke korte positioner, og markedet nåede foreløbigt bunden.

Den kinesiske regering præsenterede et vækstmål på 5 pct. for 2024, hvilket kan blive svært at nå, da 2023 var positivt påvirket af perioden efter covid-19. Indtjeningsudmeldinger fra kinesiske virksomheder gav et meget blandet billede, og ejendomssektoren viste fortsat ingen tegn på bedring. I Korea blev et ventet initiativ introduceret, som dog uden at gå i detaljer viste regeringens indsats for at øge afkastet på de stærkt undervurderede koreanske virksomheder. Den politiske baggrund for initiativet var det kommende parlamentsvalg, og at en relativt høj andel af aktierne ejes af koreanske privatinvestorer. Initiativet ligner delvist det, vi har set i Japan, og vil sandsynligvis føre til højere udbytteudbetalinger, aktietilbagekøb og annullering af egne aktier.

I Tyrkiet formåede regeringspartiet AKP under præsident Erdogan ikke at opnå flertal ved lokale valg i landets fem største byer. Dette var et stort tilbageslag for Erdogan og meget overraskende, da han udøver skarp kontrol med de tyrkiske medier og retssystemet. Valgnederlaget skyldtes i vid udstrækning den ugunstige økonomiske situation, hvor voldsom inflation fik den tyrkiske centralbank til at hæve sin ledende rente med 5 procentpoint til 50 pct.

Vi ser p.t. de bedste muligheder i emerging markets i Korea og Kina, hvor aktierne generelt understøttes af lave værdiansættelser. I Kina kan forventningen om en cyklisk genopretning af indtjeningen påvirke aktiekurserne positivt, mens en sejr til den siddende regering ved det kommende valg i Korea vil kunne sætte skub i et initiativ, der tvinger virksomhederne til at øge udbytter og påbegynde aktietilbagekøb. En sejr til oppositionen vil dog kunne besværliggøre denne proces. Alt imens de makroøkonomiske forhold i Indien fortsat er gunstige, forventes der at være fokus på profithjemtagning, indtil værdiansættelserne normaliseres.



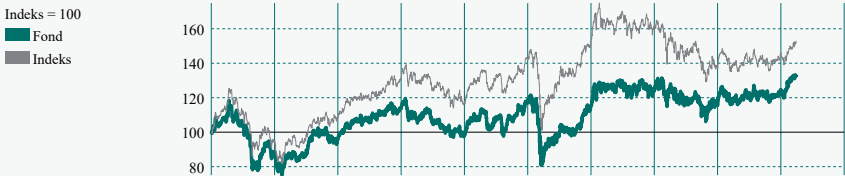
majinvest.dk/em

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)	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	31-03
Seneste kvartal	7,0 %	4,8 %	2,2 %	Fond	-11,3	8,3	18,6	-13,4	18,8	-1,2	7,5	-6,8	7,5	7,0
3 år ann.	1,9 %	-2,2 %	4,1 %	Indeks	-5,0	14,1	20,7	-10,1	20,8	8,1	4,8	-14,9	6,4	4,8
5 år ann.	4,1 %	3,0 %	1,1 %	Morningstar Kategori™	-4,4	12,0	18,9	-12,1	21,2	7,5	5,0	-16,8	6,9	4,9
10 år ann.	4,0 %	5,5 %	-1,5 %											

Tidligere afkast er ingen garanti for fremtidige afkast. Det, du får, afhænger af, hvordan markedet fungerer, og af, hvor længe du beholder investeringen/produktet. Afkastet kan desuden variere som følge af valutaudsving.

Investeringsområde

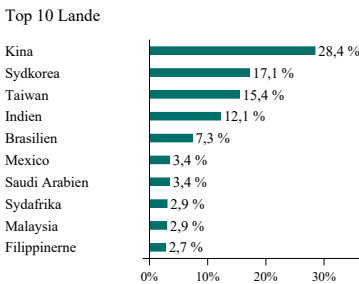


Målgruppe:
Både frie midler og pensionsmidler.

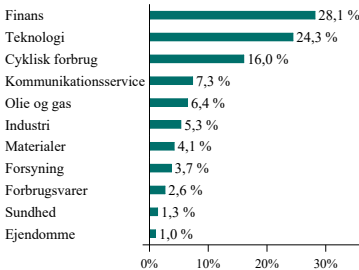
Investeringshorisont:
Anbefalet minimum 3 år.

Investeringsvalg

Figurer opdateret pr. 29-02-2024



Sektorfordeling for aktier



Nøgletal	
Info ratio	0,9
Kurs/Indtjening	8,8
Kurs/Indreværdi	1,0
ROE	15,0

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 45-65 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.

På trods af undervægt blev Taiwan den største bidragsyder til porteføljens relative performance i første kvartal på grund af en fordelagtig aktieudvælgelse. Hon Hai klarede sig bedst, efter selskabet fik nye ordrer i hus i relation til AI-servere. Aktieudvælgelsen i Indien, Brasilien og Korea skabte også værdi til porteføljen. Yderligere var der positive bidrag fra en række andre aktier, herunder det philippinske konglomerat GT Capital samt olieproducenter som Oil India og kinesiske CNOOC. Aktieudvælgelsen inden for forbrugssektoren bidrog negativt til porteføljeafkastet. Det kinesiske e-handelsselskab Alibaba underperformede, og ligeledes bidrog porteføljens eksponering mod sydafrikanske Standard Bank og indiske HDFC Bank negativt til den relative performance.

I løbet af kvartalet hjemtog vi profit i en række positioner, der har klaret sig godt, men hvor aktiekurserne havde overhalet fundamentalerne, herunder det indiske energiselskab NHPC, det indiske lægemiddelselskab Glenmark det koreanske stålselskab Posco. Vi solgte ligeledes investeringen i brasilianske Fleury og købte nye positioner i Kangwon Land og Korea Gas, som begge er statsejede koreanske selskaber. Ifølge vores vurdering handlede begge selskaber til meget lave værdiansættelser med tanke på, at de bør blive positivt påvirket af den koreanske regerings igangsatte initiativer til at øge aktionærværdien. Ligeledes investerede afdelingen i ICICI Bank, som er en indisk bank med en bred indlåns- og kapitalbase, der giver banken mulighed for at udvide sin udlånsportefølje og tage del i den stærke økonomiske vækst i Indien.

10 største investeringer

Pr. 29-02-2024

Navn	Sektor	Land	Vægt	Navn	Sektor	Land	Vægt
Taiwan Semiconductor Manufacturing Co Ltd	Teknologi	TWN	6,9 %	Reliance Industries Ltd	Olie og gas	IND	2,1 %
Samsung Electronics Co Ltd	Teknologi	KOR	5,9 %	Malayan Banking Bhd	Finans	MYS	1,9 %
Alibaba Group Holding Ltd Ordinary Shares	Cyklisk forbrug	CHN	3,8 %	Banco do Brasil SA BB Brasil	Finans	BRA	1,8 %
China Construction Bank Corp Class H	Finans	CHN	3,1 %	Grupo Financiero Banorte SAB de CV Class O	Finans	MEX	1,8 %
Tencent Holdings Ltd	Kommunikationsservice	CHN	3,0 %	Infosys Ltd	Teknologi	IND	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 PLANET & PEOPLE



Erik Bak
Seniorporteføljemanager
Ansvarlig for Maj Invest Planet & People

KÆRE INVESTOR

Afdeling Planet & People gav i første kvartal 2024 et afkast på -15,4 pct, mens sammenligningsindekset MSCI World steg 11,4 pct. målt i danske kroner. Afdelingens afkast bør som altid ses over minimum tre år.

De globale aktiemarkeder målt ved MSCI World udviklede sig positivt i årets første kvartal. Udviklingen dækker dog over store forskelle på sektorniveau og individuelt aktieniveau. Markedsstigningen var især drevet af large-cap AI-relaterede aktier. Klimaaktier og grønne aktier havde derimod en markant negativ udvikling, mens sundhedsaktier viste positive tendenser, omend sektoren ikke helt kunne følge med markedet. Faldet i klimaaktier skyldtes en afdæmpet vækstudvikling, som var påvirket af højere renter. Afdelingens afkast har derfor ikke kunnet følge med gennemsnitsafkastet for globale aktier i årets første kvartal.

På grund af afdelingens sektorfokus vil afdelingen i nogle perioder klare sig bedre og i andre perioder dårligere end sammenligningsindekset MSCI World.

Sundhedsplejesektoren har haft en positiv udvikling i 2024, men med en stigning, der lå under markedet generelt. Stigningen var i høj grad drevet af et fortsat stort fokus på vægttabsmedicin. Sundhedssektoren klarer sig fint med en voksende efterspørgsel efter både eksisterende og nye løsninger, idet mulighederne for behandling løbende bliver bedre. I det seneste årti er sektoren derfor vokset mere end økonomien generelt. Det er en udvikling, som er svær at stoppe, idet antallet af ældre, som tegner sig for størstedelen af sundhedsomkostningerne, er stigende.

Klima & miljø-sektoren (målt ved et rent energiindeks) udviklede sig 20 procentpoint svagere end markedet generelt i starten af 2024. Solenergi, hvor afdelingen har en stor eksponering, klarede sig 24 procentpoint svagere end markedet, og grønne råvarer som litium var ramt af opbremsning inden for elbiler. Selvom sektoren har haft det svært siden sommeren 2023, er den underliggende udvikling over mod grøn energi intakt. Omstillingen til grøn energi er derfor en sektor, som langsigtet forventes at vise høje vækstrater, hvilket understøttes af politiske klimapakker. Aktiekursudviklingen inden for grønne aktier forventes også fremadrettet at svinge mere end det generelle marked.

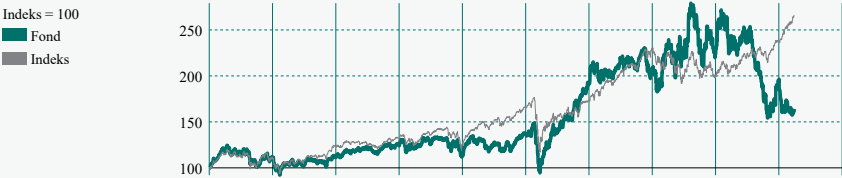


majinvest.dk/pp

Afkast

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

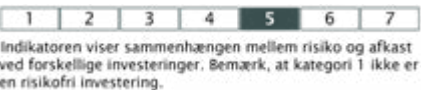
Værdiudvikling (Hvad er 100 DKK blevet til?)



Afkast	Fond	Indeks	Diff.	Årlige afkast % (DKK)	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	31-03
Seneste kvartal	-15,4 %	11,4 %	-26,9 %	Fond	11,3	0,0	11,4	-7,8	19,0	40,9	7,4	8,7	-13,4	-15,4
3 år ann.	-7,5 %	11,8 %	-19,3 %	Indeks	10,7	10,3	7,7	-3,9	30,2	5,9	31,0	-12,8	19,9	11,4
5 år ann.	5,1 %	12,9 %	-7,8 %	Morningstar Kategori™	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
10 år ann.	7,1 %	12,1 %	-5,0 %											

Tidligere afkast er ingen garanti for fremtidige afkast. Det, du får, afhænger af, hvordan markedet fungerer, og af, hvor længe du beholder investeringen/produktet. Afkastet kan desuden variere som følge af valutaudsving.

Investeringsområde

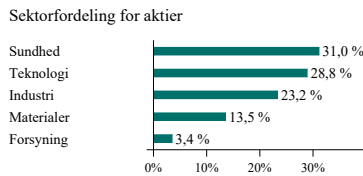
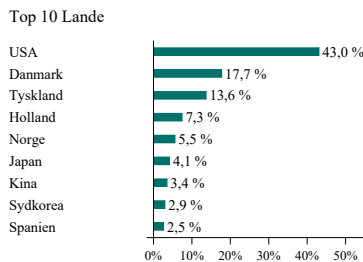


Målgruppe:
Både frie midler og pensionsmidler.

Investeringshorisont:
Anbefalet minimum 3 år.

Investeringsvalg

Figurer opdateret pr. 29-02-2024



Nøgletal	
Info ratio	-0,8
Kurs/Indtjening	14,3
Kurs/Indreværdi	1,2
ROE	11,6

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 Tenet Healthcare (USA, hospitaler), Kion Group (Tyskland, el-trucks), Novo Nordisk (Danmark, medicin), Davita (USA, dialysebehandlinger) og Select Medical (USA, hospitaler).

Afkastet var i kvartalet især negativt påvirket af Aker Carbon Capture (Norge, CO2-fangst), Sunnova Energy (USA, solpaneler), Grifols (Spanien, medicin), Sunrun (USA, solpaneler) og JinkoSolar (Kina, solparker).

I løbet af kvartalet blev vægten i sundhedsplejeaktier øget en anelse til 37 pct. gennem køb inden for large-cap-medicin og sundhedsforsikringselskaber. Vægten i klima & miljø blev samtidig mindsket til 63 pct.

Det er vores vurdering, at Planet & People indeholder et attraktivt langsigtet potentiale inden for begge afdelingens temaer. Sundhedsplejesektoren (37 pct. ultimo perioden) er interessant, fordi det er svært at skære ned på medicin og sundhedsydelser. Disse vil være efterspurgt uanset udviklingen i verdensøkonomien samt det forhold, at der bliver flere ældre mennesker på jordkloden. Klima- og miljøsektoren (63 pct. ultimo perioden) er interessant, som følge af et stort politisk fokus på, at CO2-udledningen skal nedbringes. Virksomheder og befolkningens fokus på ren energi og bæredygtighed vurderes derudover at være voksende.

10 største investeringer

Pr. 29-02-2024

Navn	Sektor	Land	Vægt	Navn	Sektor	Land	Vægt
KION GROUP AG	Industri	DEU	4,3 %	Vestas Wind Systems A/S	Industri	DNK	3,8 %
Enphase Energy Inc	Teknologi	USA	4,1 %	GN Store Nord A/S	Sundhed	DNK	3,6 %
PeptiDream Inc	Sundhed	JPN	4,0 %	Tenet Healthcare Corp	Sundhed	USA	3,6 %
AMG Critical Materials NV	Materialer	NLD	4,0 %	Bavarian Nordic A/S	Sundhed	DNK	3,5 %
Canadian Solar Inc	Teknologi	USA	3,9 %	Wacker Chemie AG	Materialer	DEU	3,4 %

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 NET ZERO 2050



Torsten Bech
Seniorporteføljemanager

Torsten er ansvarlig for Maj Invest Net Zero 2050.

KÆRE INVESTOR

Maj Invest Net Zero 2050 gav i første kvartal 2024 et afkast på -0,7 pct., mens sammenligningsindekset MSCI World, steg 11,4 pct. Afkast skal ses over en periode på mindst 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 energiomstillingen. Investeringerne vælges ud fra en vurdering af, hvilke teknologier og metaller der vil være nødvendige, når det globale CO2-aftryk ønskes nedbragt og elektrificeringen øget. Porteføljen skabes ud fra en værdikædebetragtning med det formål at identificere investeringsmuligheder blandt de selskaber, der kan medvirke til omstillingen.

Det generelle markedsbillede i første kvartal var præget af et positivt aktiemarked, men makroøkonomiske udfordringer i Kina. Den kinesiske økonomi har stået over for betydelige udfordringer, der har påvirket global efterspørgsel og prissætning, især inden for råvaresektoren. Kinas situation har haft en afsmittende effekt på de globale markeder, hvilket har ført til prisfald og negativ stemning i sektorer, som er afgørende for afdelingens investeringsfokus. Hen imod slutningen af kvartalet begyndte råvarekomplekset dog at vise positive afkast.

Batterisektoren stod ligeledes over for overkapacitetsudfordringer, især inden for batterimetaller som litium og nikkel. Disse udfordringer har ført til prispres og er blevet en test for sektorens modstandsdygtighed. Der er midlertidigt skabt en overkapacitet på elbiler og de fleste delelementer knyttet til produktionen af elbiler, hvilket har gjort det vanskeligt for selskaberne i denne værdikæde.

En række af værdikæderne inden for climateknologi har været presset af højere finansieringsrenter. Særligt solcelleindustrien har været udfordret på grund af overkapacitet og store prisrabatter, hvilket har påvirket indtjeningsforventningerne negativt.



majinvest.dk/nz2050

Investeringsområde

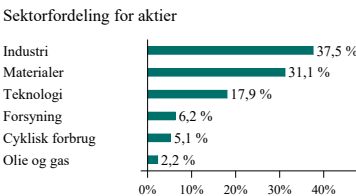


Målgruppe:
Frie midler, pensionsmidler og midler under virksomhedsskatteordningen.

Investeringshorisont:
Anbefalet minimum 3 år.

Investeringsvalg

Figurer opdateret pr. 29-02-2024



Nøgletal	
Info ratio	-
Kurs/Indtjening	15,4
Kurs/Indreværdi	1,3
ROE	13,1

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.

Porteføljen har store relative sektorvægte inden for mine-, industri og forsyningselskaber. Det skyldes, at størstedelen af selskaberne i de relevante værdikæder knyttet til energiomstillingen er i disse sektorer. Første halvdel af kvartalet var udfordrende, men hen imod slutningen af måneden var mineselskaberne i positiv gænge.

Japanske Toyota Motor, det amerikanske semiconductorselskab Applied Materials og den australske uranproducent Paladin Energy bidrog alle positivt til kvartalets afkast.

På den negative side påvirkede amerikanske Shoals Technologies, danske Vestas og svenske Nibe Industrier afdelingens afkast nedgativt. De tre selskaber er inden for climateknologi.

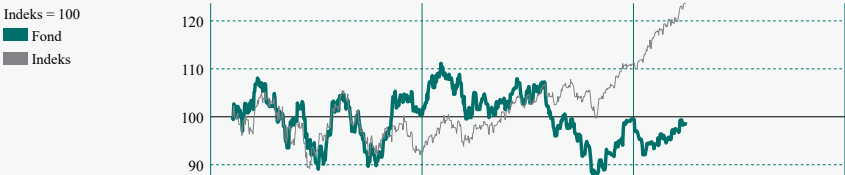
Afdelingen fastholder fokus på langsigtede investeringer inden for energiomstillingen. Vi er bevidste om, at markedscyklusser vil variere, og at der vil være perioder med nedgang. Vores strategi er at holde kursen, med en dyb forståelse af de sektorer, vi investerer i, og en fortsat tro på, at disse sektorer vil spille en central rolle i den globale omstilling til renere energikilder. Den forholdsvis høje vægt inden for metaller og mineselskaber fastholdes, da de efter vores opfattelse indeholder et langsigtet efterspørgsels- og værdisætningspotentiale.

Afkast

Morningstar Rating™
Aktier - Globale Fleksibel Cap

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)	2022	2023	31-03
Seneste kvartal	-0,7 %	11,4 %	-12,1 %	Fond	-	-1,0	-0,7
3 år ann.	-	-	-	Indeks	19,9	12,4	11,4
5 år ann.	-	-	-	Morningstar Kategori™	-	12,4	7,4
10 år ann.	-	-	-				

Tidligere afkast er ingen garanti for fremtidige afkast. Det, du får, afhænger af, hvordan markedet fungerer, og af, hvor længe du beholder investeringen/produktet. Afkastet kan desuden variere som følge af valutaudsving.

10 største investeringer

Pr. 29-02-2024

Navn	Sektor	Land	Vægt	Navn	Sektor	Land	Vægt
Prysmian SpA	Industri	ITA	3,7 %	Johnson Controls International PLC	Industri	USA	3,2 %
Toyota Motor Corp	Cyklisk forbrug	JPN	3,5 %	ABB Ltd	Industri	CHE	3,1 %
Applied Materials Inc	Teknologi	USA	3,3 %	SSAB AB Class B	Materialer	SWE	2,9 %
Boliden AB	Materialer	SWE	3,2 %	Shoals Technologies Group Inc Ordinary Shares - Class A	Teknologi	USA	2,7 %
Vestas Wind Systems A/S	Industri	DNK	3,2 %	Air Products & Chemicals Inc	Materialer	USA	2,7 %

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 DANSKE OBLIGATIONER

KÆRE INVESTOR

Afdelingen gav i første kvartal 2024 et afkast på 1,0 pct., mens sammenligningsindekset Bloomberg Danmark SBI 1-10 år, der består af danske statsobligationer, faldt 0,2 pct. Afdelingens afkast bør dog som altid ses over minimum tre år.

Første kvartal bød på større bevægelser på det danske obligationsmarked. Drivkrakterne bag dette var økonomiske nøgletal for den globale økonomi, som viste sig mere robust end ellers antaget. Dette udfordrede forventningerne til umiddelbare rentenedsættelser fra centralbankerne. Renten på den 10-årige danske statsobligation var i første kvartal tilnærmelsesvis uændret og lå ved første kvartals afslutning fortsat på 2,3 pct., mens renten på den tilsvarende 2-årige statsobligation steg fra 2,4 pct. til 2,7 pct.

Det danske realkreditmarked har i første kvartal været præget af lav omsætning og lav udstedelse. Den lave udstedelse er en naturlig følge af den lave boligomsætning, som vi har set gennem hele første kvartal. Dette, kombineret med en høj risikoappetit blandt investorerne, har blandt andet været medvirkende til, at merrenten på danske realkreditobligationer i forhold til sammenlignelige statsobligationer overordnet set er faldet siden efteråret 2023. Derfor har prissætningen på danske realkreditobligationer også ændret sig, hvor flere segmenter nu er gået fra at være billige i både absolutte og relative termer til en mere neutral prissætning.

Særligt flekslånsobligationer ser i vores optik mindre attraktive ud end tidligere. Den lave udstedelse af lange flekslånsobligationer, som vi så i 2022 og 2023, er fortsat i første kvartal 2024. Låntagerne ønsker ikke at låse renten på deres lån på de høje niveauer, som vi har set de seneste halvandet år, hvilket har bidraget til, at kreditspændet på flekslånsobligationer løbende er kørt ind.



Gustav Bundgaard Smidth
Obligationschef



Simon Buch
Porteføljemanager

Gustav og Simon er ansvarlige for Maj Invest Danske Obligationer.



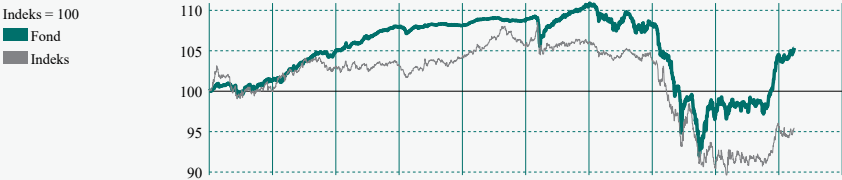
majinvest.dk/dko

Afkast

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

Afkast	Fond	Indeks	Diff.
Seneste kvartal	1,0 %	-0,2 %	1,2 %
3 år ann.	-1,2 %	-3,0 %	1,8 %
5 år ann.	-0,7 %	-2,0 %	1,4 %
10 år ann.	0,8 %	-0,1 %	0,9 %

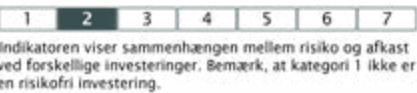
Værdiudvikling (Hvad er 100 DKK blevet til?)



Årlige afkast % (DKK)	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	31-03
Fond	1,4	3,6	2,7	0,2	0,6	1,8	-2,2	-10,5	7,6	1,0
Indeks	0,0	3,0	0,1	0,9	1,3	0,6	-2,1	-12,9	5,8	-0,2
Morningstar Kategori™	-0,6	3,5	2,0	0,8	1,7	1,4	-3,1	-12,7	5,9	0,6

Tidligere afkast er ingen garanti for fremtidige afkast. Det, du får, afhænger af, hvordan markedet fungerer, og af, hvor længe du beholder investeringen/produktet. Afkastet kan desuden variere som følge af valutaudsving.

Investeringsområde

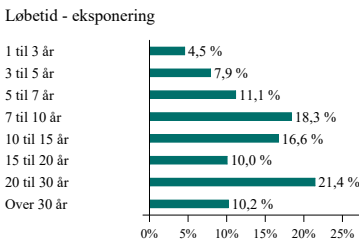
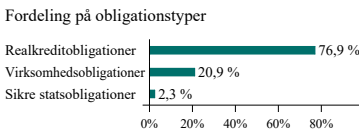


Målgruppe:
Både frie midler og pensionsmidler.

Investeringshorisont:
Anbefalet minimum 3 år.

Investeringsvalg

Figurer opdateret pr. 29-02-2024



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.

Det største positive afkastbidrag kom fra afdelingens beholdning i konverterbare obligationer, herunder særligt højkuponer. Dernæst gav afdelingens beholdning i kreditobligationer også et signifikant positivt afkastbidrag.

På trods af at enkelte undersegmenter ser mindre attraktive ud end tidligere, så er vi stadig grundlæggende konstruktive på realkreditobligationer, hvor de absolutte renteniveauer fortsat er høje set i et historisk perspektiv.

Vi erkender, at der er en risiko for, at kreditspændet vil køre ud igen. Det kan f.eks. ske, hvis den gode stemning på de finansielle markeder vender, så risikoaktiver som aktier og kreditobligationer taber. Dette kan medføre en udvidelse af kreditspændet på danske realkreditobligationer. Et større rentefald, som vil gøre det markant billigere for låntagerne at låne penge til boligkøb, vil også kunne udvide kreditspændet gennem en øget udstedelse. Til sidst vil en uventet og markant stigning i inflationen samt medfølgende rentestigninger også kunne få kreditspændet til at udvide sig. Sidstnævnte er dog ikke vores hovedscenarie.

10 største investeringer

Pr. 29-02-2024

Navn	Type	Vægt	Navn	Type	Vægt
NYK 1% jan'32	Realkreditobligationer	3,8 %	DANSKB 1% jan'30	Realkreditobligationer	2,7 %
RD 4'56	Realkreditobligationer	3,8 %	JYK 1.5'53 IO	Realkreditobligationer	2,6 %
NDA 1.5 01Oct40	Realkreditobligationer	3,7 %	NYK 3.5'53	Realkreditobligationer	2,5 %
NYKRE 1 01/01/33	Realkreditobligationer	2,8 %	RD 1% jan'31	Realkreditobligationer	2,4 %
RD 1.5 2038	Realkreditobligationer	2,8 %	NDA 1.5'53 IO30	Realkreditobligationer	2,3 %

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 første kvartal 2024 et afkast på 0,8 pct. Sammenligningsindekset, der består af danske statsobligationer, faldt 0,2 pct. Afdelingens afkast bør dog som altid ses over minimum tre år.

Ved indgangen til 2024 var obligationsrenterne relativt lave, drevet af markante forventninger om rentesænkninger fra centralbankerne i de store økonomier. Investorerne var især fokuserede på signaler fra december om afslutningen på strammingscyklen efter perioder med aggressive renteforhøjelser i det foregående år. Dette skifte i stemningen i fjerde kvartal 2023 blev styrket af indikationer på, at inflationen måske endelig begyndte at aftage ”nok”, hvilket kunne give Federal Reserve (Fed) og Den Europæiske Centralbank (ECB) mulighed for at reversere nogle af de tidligere renteforhøjelser i løbet af 2024. Markedet forventede ved årsskiftet 6-7 lempelser á 0,25 procentpoint i 2024 for både Fed og ECB.

I løbet af første kvartal viste obligationsmarkederne volatilitet, da nye økonomiske data gav mere positive signaler om den globale økonomis tilstand. På trods af tegn på afmatning i nogle sektorer forblev økonomiske indikatorer generelt robuste og bedre end forventet, hvilket udfordrede forventningerne om umiddelbare rentenedsættelser fra centralbankerne. Dette førte til en stigning i renterne, især for mellemlange og lange obligationer, efterhånden som investorerne justerede deres forventninger til den fremtidige pengepolitik.

I løbet af kvartalet steg den 10-årige amerikanske statsobligationsrente fra 3,9 pct. til 4,2 pct., mens den tilsvarende tyske statsobligationsrente steg fra 2,0 pct. til 2,3 pct.

Ved udgangen af kvartalet forventede markedet knap 2-3 rentesænkninger á 0,25 procentpoint fra Fed i løbet af 2024 og 3-4 sænkninger fra ECB. Det var umiddelbart i tråd med de indikationer, centralbankerne selv meldte ud. I det lys var obligationsrenterne ved udgangen af kvartalet alt andet lige mere i overensstemmelse med centralbankernes forventninger, end de var ved indgangen til kvartalet, hvor markedets forventninger til rentesænkninger var løbet foran. Mod slutningen af kvartalet øgede vi afdelingens rentefølsomhed en smule fra 6,2 år ved indgangen til 6,7 år ved udgangen af kvartalet i lyset af rentestigningerne hen over kvartalet.

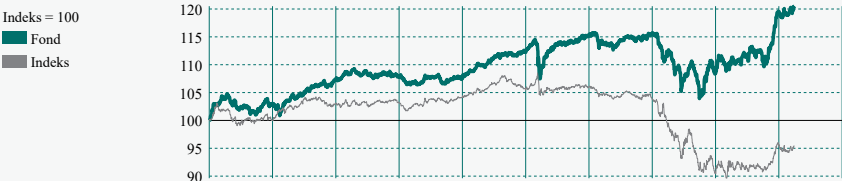


majinvest.dk/go

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

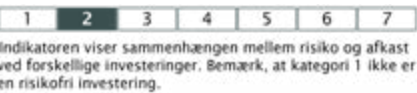
Værdiudvikling (Hvad er 100 DKK blevet til?)



Afkast	Fond	Indeks	Diff.	Årlige afkast % (DKK)	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	31-03
Seneste kvartal	0,8 %	-0,2 %	1,0 %	Fond	3,0	4,2	0,4	0,2	4,0	2,9	0,1	-6,2	10,2	0,8
3 år ann.	1,9 %	-3,0 %	4,9 %	Indeks	0,0	3,0	0,1	0,9	1,3	0,6	-2,1	-12,9	5,8	-0,2
5 år ann.	1,8 %	-2,0 %	3,8 %	Morningstar Kategori™	0,8	2,3	-0,3	-1,7	4,7	0,4	-0,4	-10,0	5,5	0,2
10 år ann.	2,3 %	-0,1 %	2,4 %											

Tidligere afkast er ingen garanti for fremtidige afkast. Det, du får, afhænger af, hvordan markedet fungerer, og af, hvor længe du beholder investeringen/produktet. Afkastet kan desuden variere som følge af valutaudsving.

Investeringsområde



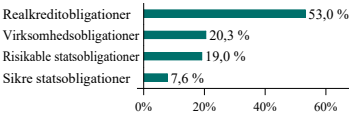
Målgruppe:
Både frie midler og pensionsmidler.

Investeringshorisont:
Anbefalet minimum 3 år.

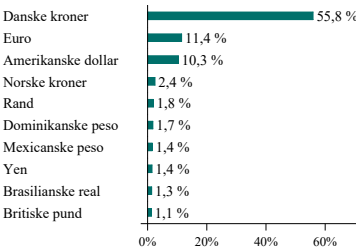
Investeringsvalg

Figurer opdateret pr. 29-02-2024

Fordeling på obligationstyper



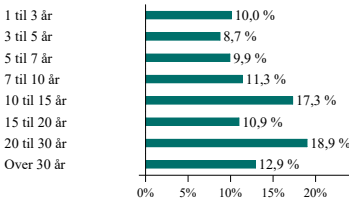
Fordeling på valuta



Obligationsstil

Effektiv varighed 6,2

Løbetid - eksponering



10 største investeringer

Pr. 29-02-2024

Navn	Type	Vægt	Navn	Type	Vægt
RD 1.5 01Oct53 IO (S)	Realkreditobligationer	2,9 %	NYKRE 1 01/01/31	Realkreditobligationer	1,8 %
RD 0.5'53	Realkreditobligationer	2,7 %	NYK 3.5'53	Realkreditobligationer	1,8 %
NYK CITA6m+40. jul'25	Realkreditobligationer	2,1 %	DLR 2'43	Realkreditobligationer	1,7 %
Nordea 2'43	Realkreditobligationer	1,9 %	DOMREP 11 1/4 09/15/35 DOP	Risikable statsobligationer	1,7 %
NYK CF 3'34 6m Cibar+182bp	Realkreditobligationer	1,9 %	NYK 0.5'53	Realkreditobligationer	1,5 %

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 GRØNNE OBLIGATIONER

KÆRE INVESTOR

Afdelingen gav i første kvartal 2024 et afkast på 1,4 pct. Sammenligningsindekset, der består af danske statsobligationer, faldt 0,2 pct. Afdelingens afkast bør dog som altid ses over minimum tre år.

I første kvartal blev de meget optimistiske forventninger til rentenedsættelser i 2024 fra Fed og ECB skaleret meget ned, primært som følge af stærkere end forventede økonomiske nøgletal fra især USA. For både Fed og ECB blev antallet af ”indprisede” rentenedsættelser i futures-markedet reduceret til ca. 3 sammenlignet med ca. 6-7 forventede rentenedsættelser primo året. Dette resulterede i stigende statsrenter, hvor både den tiårige amerikanske statsrente og den tyske ditto steg med 0,3 procentpoint til henholdsvis 4,2 pct. og 2,3 pct. De robuste økonomiske nøgletal resulterede dog samtidig i faldende kreditspænd.

På indeksniveau gav danske realkreditobligationer et afkast på 0,2 pct. i danske kroner. Virksomhedsobligationer gav afkast i dollar på henholdsvis -0,8 pct. for investment grade og 1,4 pct. for high yield. Emerging markets i hård valuta klarede sig bedst med et afkast på 1,7 pct. målt i dollar, mens obligationer i lokal valuta klarede sig dårligst med -2,1 pct. i afkast målt i dollar. Årsag til sidstnævnte var især svækkelser af de lokale valutaer mod dollar, formentlig på grund af de ændrede forventninger til styringsrenter i USA. Dollaren steg med 2,3 pct. over for danske kroner i kvartalet, hvilket løftede afkastene målt i danske kroner.

Vi holder fast i afdelingens positionering og risikoprofil uden væsentlige ændringer. På trods af faldende kreditspænd vurderer vi, at emerging markets- og high yield-obligationer stadig er attraktive segmenter, bl.a. som følge af fortsat relativt høje effektive renter. Vi fastholder en væsentlig eksponering mod disse i porteføljen.



Gustav Bundgaard Smidth
Obligationschef



Tino Henriksen
Porteføljemanager

Gustav og Tino er ansvarlige for Maj Invest Grønne Obligationer.

BIDRAG TIL FN'S VERDENSMÅL

Se aftryksrapport 2022



majinvest.dk/gro

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

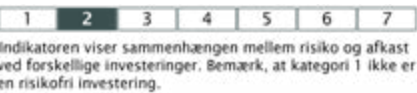
Værdiudvikling (Hvad er 100 DKK blevet til?)



Afkast	Fond	Indeks	Diff.	Årlige afkast % (DKK)					
Seneste kvartal	1,4 %	-0,2 %	1,6 %	Fond	-	0,9	-11,7	11,6	1,4
3 år ann.	0,3 %	-3,0 %	3,3 %	Indeks	-	-2,1	-12,9	5,8	-0,2
5 år ann.	-	-	-	Morningstar Kategori™	-	-0,4	-10,0	5,5	0,2
10 år ann.	-	-	-						

Tidligere afkast er ingen garanti for fremtidige afkast. Det, du får, afhænger af, hvordan markedet fungerer, og af, hvor længe du beholder investeringen/produktet. Afkastet kan desuden variere som følge af valutaudsving.

Investeringsområde

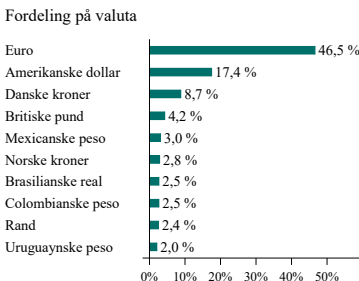
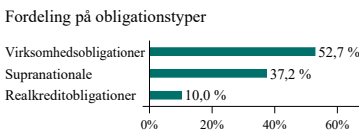


Målgruppe:
Både frie midler og pensionsmidler.

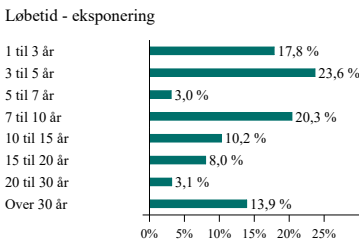
Investeringshorisont:
Anbefalet minimum 3 år.

Investeringsvalg

Figurer opdateret pr. 29-02-2024



Obligationstil
Effektiv varighed 4,5



10 største investeringer

Pr. 29-02-2024

Navn	Type	Vægt	Navn	Type	Vægt
NDA CIBOR 6M+8. jul'26	Realkreditobligationer	5,9 %	CAF 6 3/4 05/25/28 COP Green	Stats/Supranationale	2,5 %
EIB 9.25 Jan'33 MXN Green	Stats/Supranationale	3,0 %	IRISH 3 10/18/43 Green	Stats/Supranationale	2,5 %
DGB 2.25 2033 Green	Stats/Supranationale	2,8 %	State of Netherlands 0.5% 01/2040	Stats/Supranationale	2,1 %
OATi 0.1 juli 38 Green linker	Stats/Supranationale	2,6 %	BTPS 4 04/30/35 Green	Stats/Supranationale	2,0 %
IBRD 9 1/2 02/09/29 BRL Green	Stats/Supranationale	2,5 %	IBRD 6.75 02/09/29 ZAR Green	Stats/Supranationale	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 HIGH INCOME OBLIGATIONER

KÆRE INVESTOR

Afdelingen gav i første kvartal et afkast på 1,8 pct., mens sammenligningsindekset steg 1,0 pct. Afdelingens afkast bør som altid ses over mindst tre år.

Den vigtigste udvikling i første kvartal set med en obligationsinvestors øjne var nedskalering af de meget optimistiske forventninger til rentenedsættelser i 2024 fra Fed og ECB, primært som følge af stærkere end forventede økonomiske nøgletal fra USA for især arbejdsmarkedet. Ved udgangen af marts er der således ”indpriset” 3 rentenedsættelser fra Fed i 2024 sammenlignet med 6 rentenedsættelser ved starten af året. For ECB forventes der nu 3,5 rentenedsættelser mod 6,5 tidligere. Dette har betydet stigende statsrenter, hvor den toneangivende tiårige amerikanske statsrente er steget fra 3,9 pct. til 4,2 pct., og den tyske tiårige statsrente er steget fra 2,0 pct. til 2,3 pct.

For virksomhedsobligationer har den tilsyneladende robuste økonomi ført til faldende kreditspænd på trods af de stigende statsrenter. For globale investment grade-obligationer faldt kreditspændet 0,15 procentpoint, mens afkastet i kvartalet var -0,8 pct. målt i dollar. For globale high yield-obligationer faldt kreditspændet med ret markante 0,37 procentpoint, og afkastet var 1,4 pct. målt i dollar. Dollaren steg over for danske kroner med 2,3 pct., hvilket trak afkastene op for en dansk investor.

Emerging markets-obligationer i hård valuta gav et afkast på 1,8 pct. målt i dollar, og kreditspændet faldt ret markant med 0,37 procentpoint. Emerging markets-obligationer i lokal valuta gav det svageste afkast i kvartalet på -2,1 pct. målt i dollar. Årsagen var først og fremmest en gennemsnitlig svækkelse af valutaerne i indekset, hvilket nok primært var en følge af de ændrede forventninger til styringsrenterne i de udviklede økonomier.

Ved udgangen af kvartalet var kreditspænd generelt under deres langsigtede gennemsnit, mens de effektive renter stadig var fornuftige. F.eks. lå globale high yield-virksomhedsobligationer på en gennemsnitlig effektiv rente på 7,5 pct. Vi fastholder bl.a. af denne årsag størst vægt til emerging markets- og high yield-obligationer, men fastholder også en vis allokering til investment grade til at afbalancere porteføljen i tilfælde af ”bølgeskvulp” på markederne.



Gustav Bundgaard Smidth
Obligationschef



Tino Henriksen
Porteføljemanager

Gustav og Tino er ansvarlige for Maj Invest High Income Obligationer.



majinvest.dk/hi

Afkast

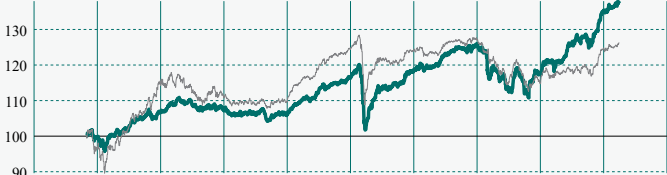
Morningstar Rating™
Obligationer - Globale Højrente

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

★★★

Værdiudvikling (Hvad er 100 DKK blevet til?)

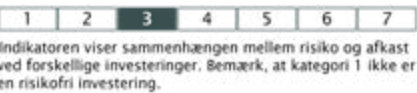
Indeks = 100
Fond
Indeks



Afkast	Fond	Indeks	Diff.	Årlige afkast % (DKK)	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	31-03
Seneste kvartal	1,9 %	1,2 %	0,7 %	Fond	-	7,0	0,3	-0,8	9,5	2,1	5,9	-6,7	15,4	1,9
3 år ann.	4,9 %	0,8 %	4,1 %	Indeks	-	17,8	-3,1	-0,8	13,2	0,0	2,3	-9,8	8,7	1,2
5 år ann.	4,6 %	1,7 %	2,9 %	Morningstar Kategori™	-	13,9	-5,7	1,4	14,5	-3,9	10,2	-5,5	8,0	3,7
10 år ann.	-	-	-											

Tidligere afkast er ingen garanti for fremtidige afkast. Det, du får, afhænger af, hvordan markedet fungerer, og af, hvor længe du beholder investeringen/produktet. Afkastet kan desuden variere som følge af valutaudsving.

Investeringsområde

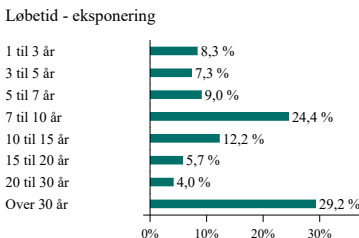
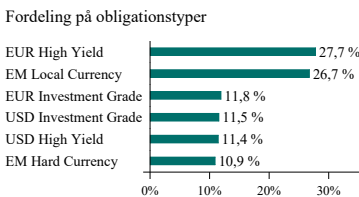


Målgruppe:
Både frie midler og pensionsmidler.

Investeringshorisont:
Anbefalet minimum 3 år.

Investeringsvalg

Figurer opdateret pr. 29-02-2024



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.

Afdelingens virksomhedsobligationer gav et afkast i kvartalet på 3,1 pct. målt i danske kroner. Det bedste segment var high yield-obligationer denomineret i dollar, som både gav fornuftige afkast i lokal valuta og blev yderligere løftet af en dollarstyrkelse. På obligationstyper var det subordnede obligationer, der gav de bedste afkast, især udstedelser fra finanssektoren.

Afdelingens emerging markets-obligationer gav i kvartalet et samlet afkast på 1,8 pct. målt i danske kroner. Obligationer i hård valuta gav et afkast på 5,7 pct., mens obligationer i lokal valuta gav et afkast på 0,2 pct. Afkastet på sidstnævnte blev i kvartalet trukket ned af obligationer i brasilianske real og sydafrikanske rand, primært på grund af stigninger i de lokale renter. Til gengæld trak obligationer i mexicanske pesos op i afkastet.

Afdelingens valutaafdækning trak også ned i afkastet i kvartalet med 0,33 procentpoint, primært dollaraafdækningen på grund af en styrket dollar.

I løbet af kvartalet øgede vi afdelingens eksponering mod emerging markets med 3 procentpoint til 36 pct., primært via reduktion af kontanter. Den samlede fordeling på lande og den samlede risikoprofil er dog nogenlunde uændret. Virksomhedsobligationer udgjorde i slutningen af marts 58 pct., hvilket er stort set uændret i forhold til i starten af kvartalet, og der er ikke ændret nævneværdigt på fordeling mellem investment grade og high-yield.

10 største investeringer

Pr. 29-02-2024

Navn	Type	Vægt	Navn	Type	Vægt
Standard Chartered 7.875% NC2030 AT1	USD High Yield	2,5 %	Pfizer 4.75% 05/2033	USD Investment Grade	1,6 %
DOMREP 11 1/4 09/15/35 DOP	EM Local Currency	2,5 %	Danske Bank 4.375% NC2026 AT1	USD High Yield	1,5 %
T-Mobile USA 3.875% 04/2030	USD Investment Grade	1,8 %	AFDB 0 04/05/46 ZAR	EM Local Currency	1,5 %
IBRD 0 11/10/38 BRL	EM Local Currency	1,7 %	IBRD 6 1/2 04/17/30 INR sustainable	EM Local Currency	1,3 %
Verizon 2.355% 03/2032	USD Investment Grade	1,7 %	PERUGB 5.35 08/12/40	EM Local Currency	1,3 %

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 første kvartal 2024 et afkast på 5,8 pct., mens sammenligningsindekset steg 3,8 pct. Afdelingens afkast bør som altid ses over minimum tre år.

I porteføljer med både aktier og obligationer vil fordelingen mellem aktier og obligationer typisk have størst betydning på afkastet. Maj Invest Pension arbejder med en aktieandel mellem 25 og 49 pct. Ved indgangen til første kvartal var aktieandelen 37,5 pct., svarende til en ”neutral” allokering mellem aktier og obligationer.

Ved indgangen til 2024 var obligationsrenterne relativt lave, drevet af markante forventninger om rentesænkninger fra centralbankerne i de store økonomier. Markedet forventede 6-7 lempelser á 0,25 procentpoint i 2024 for både Fed og ECB. Disse forventninger blev dog løbende udfordret ved stærkere end forventede økonomiske nøgletal og et fortsat stærkt arbejdsmarked, der fik obligationsrenterne til at stige moderat. Hen over kvartalet steg den 10-årige amerikanske statsobligationsrente fra 3,9 pct. til 4,2 pct., mens den tilsvarende tyske statsobligationsrente steg fra 2,0 pct. til 2,3 pct. Ved udgangen af kvartalet forventede markedet knap 2-3 rentesænkninger á 0,25 procentpoint fra Fed i løbet af 2024 og 3-4 sænkninger fra ECB. Det er umiddelbart i tråd med centralbankernes egne udmeldinger.

Aktiemarkedet viste nærmest konstant fremgang hen over kvartalet på trods af de stigende obligationsrenter. I første halvdel af kvartalet var stigningerne i de globale aktieindeks primært drevet af de største teknologiaktier med fokus på kunstig intelligens. Undervejs i kvartalet gav fremgang i forbrugerefterspørgslen, især i USA, et positivt momentum til markedet og mildnede frykten for en recession. Denne udvikling bidrog til en stabilisering af aktiemarkedet, og hen imod slutningen af kvartalet blev opsvinget spredt til andre og mere cykliske sektorer. Samlet set steg verdensindekset knap 10 pct. i kvartalet.

Som konsekvens af de store aktiekursstigninger var porteføljens aktieandel knap 40 pct. ved udgangen af kvartalet.



majinvest.dk/pension

Investeringsområde

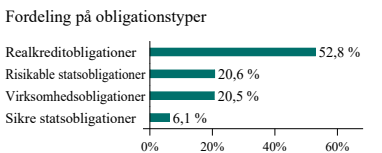
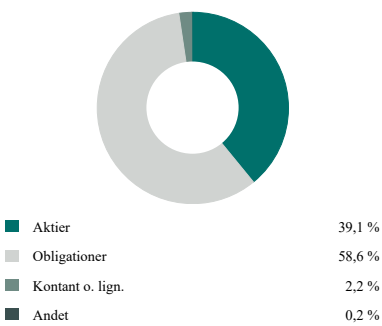


Målgruppe:
Pensionsmidler.

Investeringshorisont:
Anbefalet minimum 3 år.

Investeringsvalg

Figurer opdateret pr. 29-02-2024



Obligationsstil	
Effektiv varighed	6,1
Løbetid over 10 år	50,4
Nøgletal	
Info ratio	0,6
Kurs/Indtjening	17,0
Kurs/Indreværdi	2,7
ROE	22,7

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.

Porteføljen gav et afkast på 5,6 pct. i kvartalet, som primært kom fra porteføljens aktier, der gav et afkast på 13,8 pct., hvilket var markant mere end verdensindekset. Porteføljens obligationer gav et afkast på 0,4 pct., hvilket var lidt højere end sammenligningsindekset for obligationer, der faldt 0,2 pct.

På obligationsporteføljen kom den største del af afkastet fra virksomhedsobligationer, der gav knap 3 pct. i afkast, og fra emerging markets-obligationer, der gav et afkast på 1,2 pct. De mere sikre dele af porteføljen gav samlet et nul-afkast som følge af de stigende statsobligationsrenter.

Kvartalets bedste aktie var den amerikanske producent af hukommelseschips Micron Technology, som steg over 41 pct. i kølvandet på fortsat stærk global efterspørgsel. Kvartalets næstbedste aktie var den amerikanske sociale medieplatform Meta Platforms, som steg over 40 pct. i perioden som følge af endnu et stærkt kvartalsregnskab og selskabets førende rolle inden for kunstig intelligens. Desuden var der et markant positivt bidrag fra det japanske holdingselskab SoftBank Group, som steg med 36 pct.

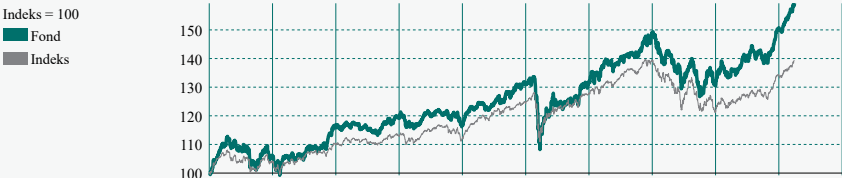
Kvartalets ringeste aktie var den schweiziske medicinalgigant Roche Holding AG. Aktien faldt næsten 8 pct. som følge af fortsat skuffende nyheder fra selskabets pipeline og manglende vækstudsigter på den korte bane. Desuden var der negativt bidrag fra underholdningsselskabet Sony Group og det franske modeselskab Kering, som begge faldt med over 7 pct. i perioden.

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)	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	31-03
Seneste kvartal	5,8 %	3,8 %	2,0 %	Fond	5,9	9,3	2,8	-1,6	11,6	1,0	12,3	-12,0	15,3	5,8
3 år ann.	4,7 %	2,1 %	2,6 %	Indeks	3,9	5,7	2,7	-0,6	10,8	3,0	8,6	-12,7	10,6	3,8
5 år ann.	5,1 %	3,2 %	1,9 %	Morningstar Kategori™	2,7	2,7	4,6	-6,7	12,7	2,0	9,3	-13,0	8,6	4,1
10 år ann.	5,3 %	4,2 %	1,1 %											

Tidligere afkast er ingen garanti for fremtidige afkast. Det, du får, afhænger af, hvordan markedet fungerer, og af, hvor længe du beholder investeringen/produktet. Afkastet kan desuden variere som følge af valutaudsving.

5 største obligationer og 5 største aktier

Pr. 29-02-2024

Navn	Type	Vægt	Navn	Sektor	Land	Vægt
NYK 0.5'53	Realkreditobligationer	2,9 %	Meta Platforms Inc Class A	Kommunikationsservice	USA	2,4 %
NYK CF 3'34 6m Cibor+182bp	Realkreditobligationer	2,5 %	SoftBank Group Corp	Kommunikationsservice	JPN	2,2 %
NYK 1% jan'32	Realkreditobligationer	2,0 %	The Cigna Group	Sundhed	USA	2,1 %
NYK 1.5'38	Realkreditobligationer	1,7 %	CSX Corp	Industri	USA	2,0 %
NYK 3.5'53	Realkreditobligationer	1,7 %	American Express Co	Finans	USA	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 KONTRA STRATEGIER

KÆRE INVESTOR

Afdelingen gav i første kvartal 2024 et afkast på -3,2 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.

Afdeling Kontra Strategier investerer overordnet i følgende aktivklasser: lange obligationer, stærke valutaer, guld/ædelmetaller, råvarer, defensive aktier samt aktieafdækning. Formålet med afdelingen er at tilbyde udvidet risikospredning til en klassisk portefølje. Der investeres i udvalgte risikoscenarier.

I første kvartal 2024 stod Maj Invest Kontra Strategier over for et omskifteligt makroøkonomisk miljø med en positiv undertone, og afdelingen gav negative afkast i januar og februar, mens afkastet var positivt i marts. Den globale økonomi viste tegn på modstandsdygtighed, særligt i USA, hvor et stærkt arbejdsmarked signalerede vedvarende økonomisk styrke. Det robuste arbejdsmarked reducere forventningerne om rentenedsættelser fra den amerikanske centralbank, Fed, hvilket bidrog til stigende renter i løbet af kvartalet. Trods indledende fald i renterne, som var drevet af forventninger om en lempelig monetær politik og bekymringer for lav vækst, endte kvartalet på en positiv makroøkonomisk note.

Første kvartal 2024 viste et bredt opsving i aktiemarkedet, der rakte ud over de tidligere måneders sektorkoncentrerede fremgange. Efter en regnskabssæson, der overvejende overgik forventningerne, blev investorerne mere tillidsfulde over for det økonomiske fundament. Markedet oplevede fremgang i flere sektorer, der inkluderede stigninger i industri, sundhedspleje og energi, hvilket tyder på en dybere økonomisk tillid. Denne brede fremgang var dog en udfordring for afdeling Kontra Strategier, som er designet til at præstere bedst i ustabile perioder.

Ædelmetaller som guld og sølv stod stærkt i kvartalet. En fremgang i guldprisen skyldtes hovedsageligt de geopolitiske spændinger, især i Mellemøsten og ved indsejlingen til Det Røde Hav, der bidrog til øget usikkerhed. Den positive udvikling i ædelmetaller blev dog også understøttet af den generelle økonomiske optimisme, der styrkede hele råvarekomplekset.



Gustav Bundgaard Smidth
Obligationschef



Torsten Bech
Seniorporteføljemanager

Gustav og Torsten er ansvarlige for Maj Invest Kontra Strategier.

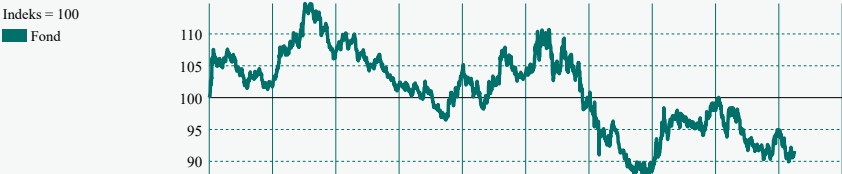


majinvest.dk/kontra

Afkast

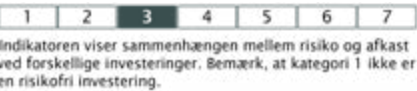
Morningstar Rating™
Alternative - Øvrige
Startdato: 16-06-2006
Fondskode: DK0060037455
Udbyttetype: Akkumulerende
Indeks: -

Værdiudvikling (Hvad er 100 DKK blevet til?)



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

Investeringsområde

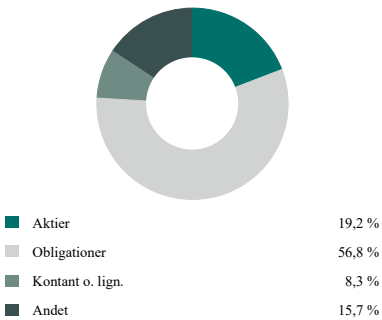


Målgruppe:
Frie midler, pensionsmidler og midler under virksomhedsskatteordningen.

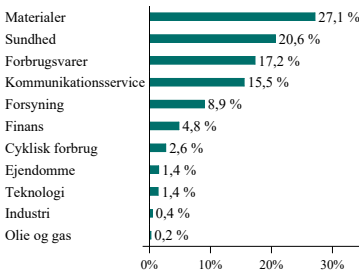
Investeringshorisont:
Anbefalet minimum 3 år.

Investeringsvalg

Figurer opdateret pr. 29-02-2024



Sektorfordeling for aktier



Nøgletal

Info ratio	-
Kurs/Indtjening	14,2
Kurs/Indreværdi	1,3
ROE	14,0
Hedgegrad	17,4

5 største obligationer/ædelmetaller og 5 største aktier

Pr. 29-02-2024

Navn	Type	Vægt	Navn	Sektor	Land	Vægt
Japan Statsobl. 0.1% 2029	Obligationer	10,2 %	Merck & Co Inc	Sundhed	USA	0,8 %
Nordea 2'43	Obligationer	7,0 %	Novartis AG Registered Shares	Sundhed	CHE	0,7 %
EIB 3.125 2036 CHF	Obligationer	6,9 %	Johnson & Johnson	Sundhed	USA	0,7 %
iShares Physical Gold ETC	Guld-ETF'er	6,9 %	Agnico Eagle Mines Ltd	Materialer	CAN	0,7 %
US TIPS 0.625 juli 2032	Obligationer	6,7 %	Pfizer Inc	Sundhed	USA	0,7 %

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 BIG PICTURE

KÆRE INVESTOR

Maj Invest Big Picture gav i første kvartal 2024 et afkast på 3,5 pct., mens sammenligningsindekset steg 5,6 pct. Afkastet bør som altid bedømmes over mindst tre år.

I begyndelsen af 2024 var der forventninger om en kommende afslutning på strammingscyklussen, hvilket holdt obligationsrenterne lave. Disse forventninger blev dog udfordret i kvartalets løb, da økonomiske data indikerede en stærkere end forventet økonomi, hvilket svækkede forhåbningerne om snarlige rentesænkninger og skubbede renterne opad. Den amerikanske 10-årige statsobligationsrente steg fra 3,9 pct. til 4,2 pct., mens den tyske steg til 2,3 pct. Mod kvartalets slutning havde markedet justeret ned til 2-3 forventede rentenedsætninger fra Fed og 3-4 fra ECB, hvilket var mere i overensstemmelse med centralbankernes signaler.

Aktiemarkedet viste optimisme på trods af de højere rente. I januar og februar var det primært de største teknologiaktier med fokus på kunstig intelligens, som havde fremgang, men en vedvarende stærk forbrugerefterspørgsel, især i USA, understøttede markedet og mildnede frygten for en recession. Denne udvikling bidrog til en stabilisering af aktiemarkedet, og hen imod slutningen af kvartalet blev opsvinget spredt til andre og mere cykliske sektorer. Selv de energi- og klimarelaterede aktier, som har haft det vanskeligt pga. af den højere finansieringsrente, begyndte at vise tegn på en stabilisering.

Vores hovedscenario er fortsat, at en stærk amerikansk forbruger sikrer, at en recession undgås. Fordelingen mellem aktier og obligationer er fastholdt på ca. 50/50, da vi har en neutral allokeringsanbefaling. Vi ser muligheden for, at lager vendingen er ved at bide sig fast, hvorfor vi i porteføljen har valgt en eksponering med en overvægt af aktier, der vil klare sig godt i et cyklisk opsving.



Gustav Bundgaard Smidth
Obligationschef



Torsten Bech
Seniorporteføljemanager

Gustav og Torsten er ansvarlige for Maj Invest Big Picture.



majinvest.dk/bp

Investeringsområde

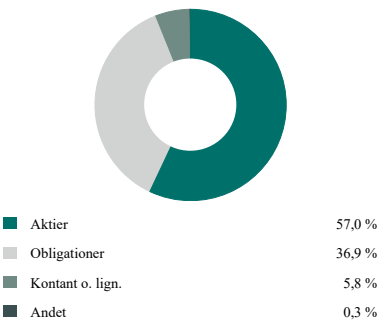


Målgruppe:
Frie midler, pensionsmidler og midler under virksomhedsskatteordningen.

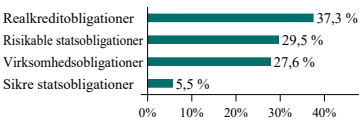
Investeringshorisont:
Anbefalet minimum 3 år.

Investeringsvalg

Figurer opdateret pr. 29-02-2024



Fordeling på obligationstyper



Obligationssstil	
Effektiv varighed	5,2
Løbetid over 10 år	33,1
Nøgletal	
Info ratio	-0,2
Kurs/Indtjening	13,5
Kurs/Indreværdi	1,7
ROE	20,3

Maj Invest Big Picture 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 kredit-vurdering 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.

Aktierne i porteføljen leverede et afkast på 5,5 pct., mens obligationerne gav et afkast på 1,3 pct. De væsentligste bidragydere til aktieporteføljens afkast var value- og vækstaktier, der tilsammen udgjorde ca. 2/3 af aktieporteføljen.

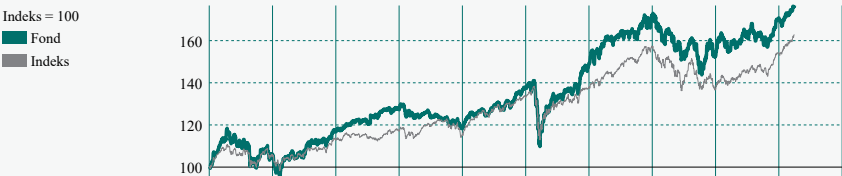
Blandt aktietemaerne stod bankaktierne i centrum for opmærksomheden og viste en stigning på mere end 20 pct. Porteføljens bankaktier består af udvalgte danske bankaktier, herunder Sydbank, der opnåede et afkast på 31 pct. Dette afspejlede ikke alene de stigende renter, men også et skifte i investorernes præferencer som følge af ændrede økonomiske forhold. Som tidligere beskrevet så vi i marts tegn på en begyndende vending i lagercyklen, der kan igangsætte en sektorrotation. Derfor fik vi også de mest positive afkast inden for olieaktier, guldmineaktier og råmetaller.

Porteføljens aktieallokering ved kvartalets afslutning var et nøje udvalg af value-, vækst- og temainvesteringer, herunder energiomstilling og råvarestyrkede industrier, som var optimalt positioneret for at kapitalisere på cykliske forskydninger. Med en blanding af value og vækst var aktieporteføljen finjusteret til at udnytte de sektorer, der udviste styrke.

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)	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	31-03
Seneste kvartal	3,5 %	5,6 %	-2,1 %	Fond	5,8	10,4	9,0	-6,4	15,3	8,7	14,7	-10,9	11,9	3,5
3 år ann.	3,4 %	4,3 %	-1,0 %	Indeks	5,5	6,8	3,9	-1,3	15,1	3,8	13,4	-12,6	12,7	5,6
5 år ann.	7,1 %	5,5 %	1,6 %	Morningstar Kategori™	2,3	1,8	5,2	-8,4	12,5	1,8	9,6	-12,2	8,5	4,4
10 år ann.	7,1 %	6,1 %	1,0 %											

Tidligere afkast er ingen garanti for fremtidige afkast. Det, du får, afhænger af, hvordan markedet fungerer, og af, hvor længe du beholder investeringen/produktet. Afkastet kan desuden variere som følge af valutaudsving.

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

Pr. 29-02-2024

Navn	Type	Vægt	Navn	Sektor	Land	Vægt
NYK 1'30jan	Realkreditobligationer	2,2 %	Greenland Resources Inc	Materialer	CAN	1,1 %
NDA CITA6m+43. juli'25	Realkreditobligationer	1,9 %	GN Store Nord A/S	Sundhed	DNK	1,1 %
NYK CF 3'34 6m Cibor+182bp	Realkreditobligationer	1,8 %	CSPC Pharmaceutical Group Ltd ADR	Sundhed	CHN	1,0 %
NYK CF 1'27 6m Cibor+14	Realkreditobligationer	1,7 %	Sydbank A/S	Finans	DNK	0,8 %
RD 1% jan'29	Realkreditobligationer	1,3 %	Jyske Bank A/S	Finans	DNK	0,8 %

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.

OVERSIGT - BØRSNOTEREDE PRODUKTER

AFKAST I PROCENT, HELE ÅR																			
	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	
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	-20,0	12,3	
Vækstaktier	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	13,3	-12,1	41,6	25,6	23,9	-24,8	19,6	
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	-20,9	20,6	
Value Aktier Akk.	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	14,2	5,3	-6,6	25,7	-5,6	29,3	-20,9	20,7	
Globale Aktier non fossil	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	28,2	-4,8	32,7	-22,2	21,3	
Emerging Markets Value	-	-	-	-	-	-	-	-	9,5	-11,3	8,3	18,6	-13,4	18,8	-1,2	7,5	-6,8	7,5	
Planet & People	-	-	-	-	-	-	-	-	23,9	11,3	0,0	11,4	-7,8	19,0	40,9	7,4	8,8	-13,7	
Net Zero 2050	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-1,0
Danske Obligationer	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	-10,5	7,6	
Globale Obligationer	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	-6,2	10,2	
Grønne Obligationer	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0,9	-11,7	11,6	
High Income Obl.	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	7,0	0,3	-0,8	9,5	2,1	5,9	-6,7	15,3	
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	-12,0	15,3	
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	10,2	-3,4	
Big Picture	-	-	-	-	-	-	-	-	13,6	5,8	10,4	9,0	-6,4	15,4	8,7	14,7	-10,9	12,0	

Noter: Regnskabsåret 2006 omfatter perioden 18.12.2005 til 31.12.2006. 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 kroner	100	Udloddende	4. okt. 2018
Emerging Markets Value	DK0060522316	Ja	Danske kroner	100	Udloddende	16. dec. 2013
Planet & People	DK0060157196	Ja	Danske kroner	100	Udloddende	10. nov. 2008
Net Zero 2050	DK0061681913	Ja	Danske kroner	100	Akkumulerende	7. feb. 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
Big Picture	DK0060442713	Ja	Danske kroner	100	Akkumulerende	22. mar. 2013

For unoterede produkter se majinvest.dk/unoterede.

UDBYTTE I KR. PR. INVESTERINGSBEVIS AF NOMINEL VÆRDI PÅ 100 KR.					
Udbytte for året	2019	2020	2021	2022	2023
Danske Aktier	2,00	2,10	30,40	17,20	7,90
Vækstaktier	1,70	8,20	19,90	8,20	2,80
Value Aktier	10,10	0,00	15,80	14,10	3,50
Value Aktier Akk.	Afdelingen er akkumulerende og udbetaler ikke udbytte.				
Globale Aktier non fossil	1,60	0,00	10,10	5,20	2,60
Emerging Markets Value	0,00	0,00	3,80	2,30	5,30
Planet & People	6,50	36,60	22,10	41,90	0,00
Net Zero 2050	Afdelingen er akkumulerende og udbetaler ikke udbytte.				
Danske Obligationer	0,00	1,80	0,80	0,00	0,00
Globale Obligationer	2,10	3,50	1,20	2,60	3,30
Grønne Obligationer	-	-	0,40	0,00	1,10
High Income Obligationer	2,60	4,90	3,20	0,00	6,40
Pension	3,80	0,60	8,30	6,50	3,90
Kontra Strategier	Afdelingen er akkumulerende og udbetaler ikke udbytte.				
Big Picture	Afdelingen er akkumulerende og udbetaler ikke udbytte.				

Udbytter udbetales året efter. Dato for udbetaling kan ses på majinvest.dk under den enkelte afdeling. For unoterede produkter se majinvest.dk/unoterede. Udbytter for 2023 offentliggøres på majinvest.dk.

INDEN DU INVESTERER

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

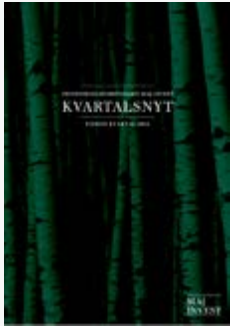
- Læs om **risikoprofil**, **tidshorisont** og se **opsparingsmodellerne** for frie midler og pensionsmidler. Her kan du få inspiration til, hvordan du kan sammensætte din opsparing af afdelinger i Maj Invest, så det passer med din tidshorisont og risikoprofil.
- Læs mere om de enkelte afdelinger og 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
- Lollands Bank
- Lån & Spar Bank
- Maj Bank
- Merkur Andelskasse
- Middelfart Sparekasse
- Møns Bank
- Nordfyns Bank
- Nordnet 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)



GRØNNE OBLIGATIONER

TYDELIGE MILJØMÆSSIGE FORDELE

Med en investering i Maj Invest Grønne Obligationer er du med til at finansiere en lang række grønne projekter. Projekterne bidrager på hver deres måde til at løfte et eller flere af FN's verdensmål. Samtidig kan du som investor forvente et afkast, der over tid afspejler obligationsmarkedet.

Afdelingen er børsnoteret og kan købes gennem alle danske banker.

Investerer du samtidig i afdelingerne Planet & People, Net Zero 2050, Vækstaktier og Globale Aktier non fossil, får du en portefølje, der blandt andet investerer i grønne løsninger, fremtidens teknologier og er uden tobak og fossile brændstoffer.

Læs mere på
majinvest.dk/majgro eller ring
33 38 73 33 og hør mere.

