
INVESTERINGSFORENINGEN MAJ INVEST
KVARTALSNYT

ANDET KVARTAL 2024

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 har en række forskellige afdelinger. Fokus er stadig brede afdelinger, hvor vi inden for den enkelte afdeling kan tilpasse investeringerne til den aktuelle markedssituation.

I juni 2024 har vi lanceret en ny gruppe af afdelinger i serien Maj Invest UCITS ETF, som kombinerer en aktiv og en passiv tilgang til investeringer. ETF'erne er sektorbaserede, har lave omkostninger og giver en spændende og relevant vinkel til investering i områder, hvor mange ønsker en større eller mindre direkte investering.

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

Udvælgelse og sammensætning af investeringer i Maj Invests afdelinger 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.

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.



INDHOLD

Maj Invest har i juni lanceret en ny gruppe af afdelinger i serien **Maj Invest UCITS ETF**.

ETF'erne er sektorbaserede, har lave omkostninger og tilbyder investorerne en spændende og relevant vinkel til investering i områder, hvor mange ønsker en større eller mindre direkte investering.
Læs mere på side 38

Maj Invest Kontra Strategier blev i juni 2024 omdannet til Globale Obligationer Akkumulerende.
Læs mere på majinvest.dk/goa

Forbruget trodser renterne	4
Obligationsmarkederne	6
Aktiemarkederne	7

AKTIEAFDELINGER

Maj Invest Danske Aktier	8
Maj Invest Vækstaktier	10
Maj Invest Value Aktier og Value Aktier Akk.	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 og Globale Obl. Akk.	24
Maj Invest Grønne Obligationer	26
Maj Invest High Income Obligationer	28

BLANDEDE AFDELINGER

Maj Invest Pension	30
Maj Invest Big Picture	32

FAKTA

Oversigt	34
Inden du investerer	35
Samarbejdsbanker	36

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	★★	546,4	+45,5	-2,0	-9,2	-6,6	dec. 2005
Vækstaktier	★★★	112,7	-2,1	-3,5	+19,0	+7,4	jun. 2017
Value Aktier	★★★	358,1	+14,7	+2,8	-5,0	+24,3	dec. 2005
Value Aktier Akkumulerende	★★★	356,7	+13,3	+2,8	-5,1	+23,1	dec. 2005
Globale Aktier non fossil	★★★	54,8	-35,8	+1,4	+0,4	-	okt. 2018
Emerging Markets Value	★★★★	57,9	-23,6	+16,4	+13,7	-7,9	dec. 2013
Planet & People	Ikke ratet	128,4	-146,4	-	-	-	feb. 2013
Net Zero 2050	Ikke ratet	-2,0	-29,9	-	-	-	feb. 2022
Danske Obligationer	★★★★★	60,2	+21,9	+4,8	+6,4	+6,5	dec. 2005
Globale Obligationer	★★★★★	85,3	+47,0	+9,7	+13,3	+21,7	dec. 2005
Globale Obligationer Akk.	Ikke ratet	-	-	-	-	-	jun. 2024
Grønne Obligationer	★★★★	3,1	+12,9	+5,1	-	-	jun. 2020
High Income Obligationer	★★★	37,9	+11,5	+0,2	+2,8	-	okt. 2015
Pension	★★★★★	159,4	+43,1	+12,4	+14,6	+33,9	dec. 2005
Big Picture	★★★★★	108,7	+13,7	+6,9	+23,6	+66,5	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 TRODSER RENTERNE



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 har overrasket finansmarkederne ved sin modstandsdygtighed overfor de markante stramninger af pengepolitikken. Det er især forbrugsfremgangen, der har vist sig overraskende modstandsdygtig overfor de markante rentestigninger. Husholdningernes store opsparing fra korona-nedlukningerne har antagelig medvirket til at holde forbruget oppe, og forventningen har derfor været, at forbruget ville falde tilbage, når opsparingen var ved at være opbrugt. 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 forbrugskvotest, 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 opsparing.

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 beskæftigelse for nogen, som før stod udenfor arbejdsmarkedet, og nu får mulighed for at øge deres forbrug. På den måde vokser den samlede efterspørgsel.

Nettoeffekten af den demografiske udvikling var en underliggende tendens til faldende forbrugskvotest 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 2½-3% at skabe balance mellem udbud og efterspørgsel i amerikansk økonomi, men efterhånden som den demografiske udvikling bevirkede, at efterspørgslen blev svagere, endte man til sidst 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.

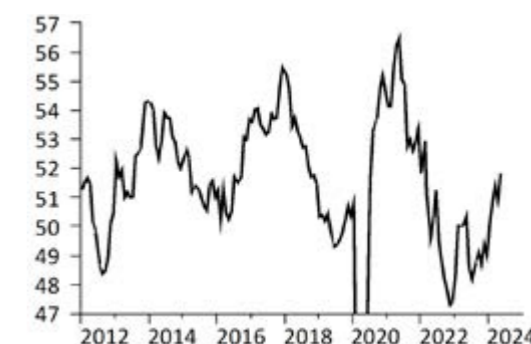
Der er imidlertid langt fra konsensus om, hvor balancepunktet for realrenten ligger. Mange opfatter stadig nul – eller tæt på nul – som det underliggende balancepunkt, og det gælder tilsyneladende også Fed. Ser man på deres forventninger til det langsigtede niveau for styringsrenten, så er de koncentreret omkring 2½%, og det svarer til en langsigtet realrente tæt på nul. Hvis man mener, at balancepunktet for realrenten er tæt på nul, 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 nederst 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 til højre opfatter vi situationen anderledes. Det er korrekt, at vi har set en reduktion i kapacitetspres og inflation, og at det til dels skyldes stramningen af pengepolitikken. Det skyldes imidlertid også effekten af nedgangen i boligbyggeriet, der nu er standset, og en omfattende lagerkorrektion, der nu er afsluttet. I takt med at disse vækstdæmpende effekter er forsvundet, ser vi en gradvis styrkelse af konjunktoren. Vendingen i industrikonjunktoren er et globalt fæno-

Global industrikonjunktur

PMI (gns. af underindeks for produktion og ordreindgang)



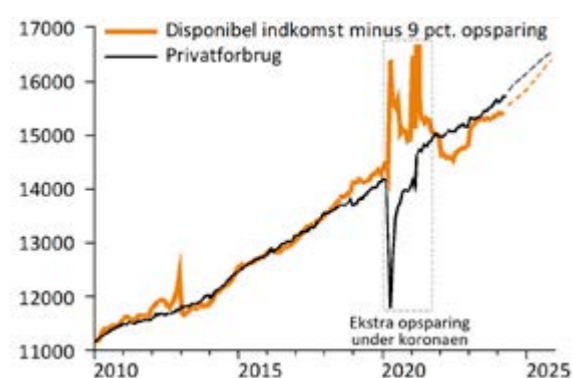
Kilde: JPMorgan, Maj Invest.

men, og som det fremgår af figuren ovenfor, er den efterhånden tydelig. Den har også bredt sig til Europa, selv om den her – ikke mindst i Tyskland – stadig hæmmes af de fortsat høje energipriser, der betyder, at store dele af den energitunge produktion er ved at blive flyttet ud af Europa.

Konjunkturstyrkelsen betyder imidlertid også, at den medvind på inflationsfronten, som vi har oplevet igennem 2023, nu begynder at blive til en modvind. Vi har set en begyndende opblødning af presset på arbejdsmarkedet, men det er fortsat særdeles stramt, og fremover er der snarere udsigt til fornyet opstramning. Det betyder, at lønstigningstakten vil forblive høj, og dermed er der ikke udsigt til, at det underliggende inflationspres vil blive modereret. Centralbankerne har endnu ikke vundet kampen mod inflationen, og rentelettelser vil puste til ilden igen og skabe behov for nye stramninger på et senere tidspunkt.

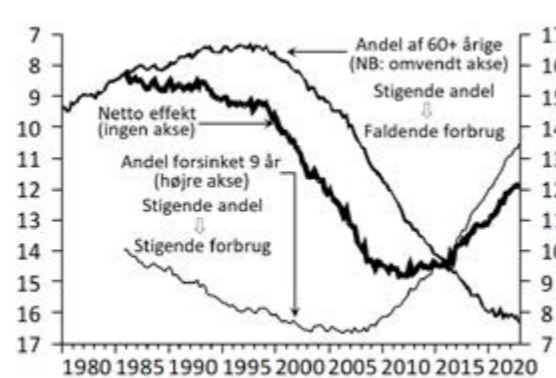
I modsætning til konsensus og Fed, mener vi ikke, at det kræver pengepolitiske lempelser for at undgå en recession. Bottom line er imidlertid, at hvis ikke vi ser tydelige tegn på at inflationspresset fortætter, så er der udsigt til en mærkbar reduktion i fed funds rate, selv om det altså efter vores vurdering vil være en fejl.

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



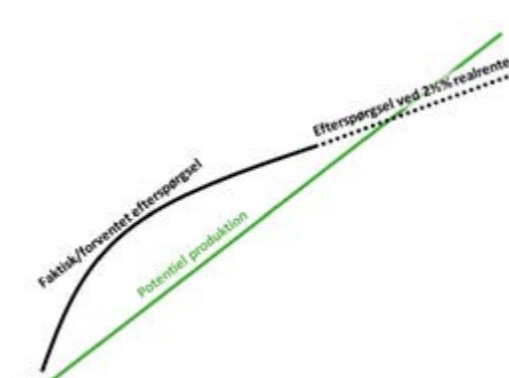
Kilde: S&P Global, Maj Invest.

USA: Andel af 60+-årige i arbejdsstyrken



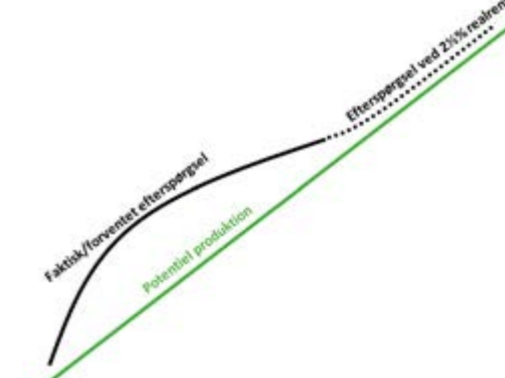
Kilde: S&P Global, Maj Invest.

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 forventninger til den korte rente i fremtiden, og vores "fair værdi" viser, hvor den lange rente normalt vil ligge, givet markedets forventninger til pengepolitikken. **Risk off**-perioderne, hvor renten dykker markant under fair værdi, kan opfattes som et nyt mønster for forventningsdannelsen, hvor markedet begynder at inddiskontere et scenario med permanent lavvækst og permanent nulrentepolitik. Tilsvarende kan **risk on** ses som 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 var således i lang tid, at selv om fed funds rate var nået op på lidt over 5%, så var det et ekstraordinært tiltag i en ekstraordinær situation, og fremover ville styringsrenten hurtigt bevæge sig tilbage mod et niveau på cirka 3%.

Som vi skriver i "Makro" afsnittet, 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 – endsiges plads til – at understøtte efterspørgslen med ekstraordinært lempelig pengepolitik. Investorerne da også begyndt at tvivle på, om renterne på langt sigt virkelig skal tilbage til niveauerne fra tiden efter finanskrisen, og aktuelt indpriser markedet en realrente på 2-2½% på 10 til 30 års sigt. Indtil videre holder Fed imidlertid fast i, at der på kort sigt er udsigt til lempelser i styringsrenten, og det sætter stadig et vist præg på en 10-årig rente.

Vi ser dog gode muligheder for yderligere fremgang i industrikonjunkturen, 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 konjunkturen, og markedet derfor ender med at opgave troen på lavere styringsrente på kort sigt.

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

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

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.

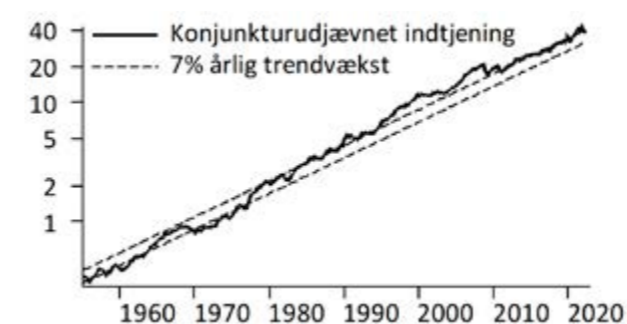
Alternativt kan det skyldes, at den lange rente i en periode faktisk ikke afspejler investorernes bedste bud på fremtidig vækst og inflation. Under "stagflationen" krævede obligationsinvestorerne således en ekstraordinært høj kompensation for at påtage sig inflationsrisiko, og det betød, at den forventede 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 være forsigtig med at 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.

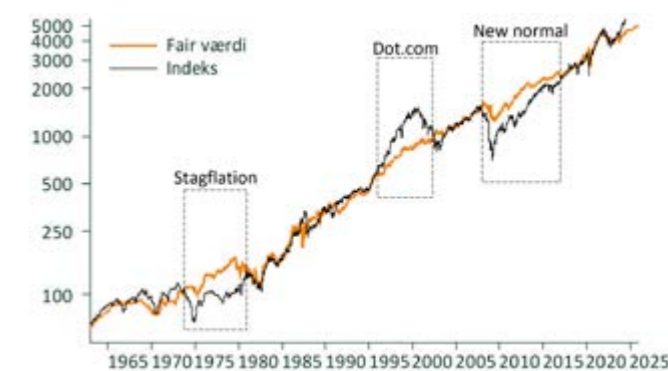
Aktuelt er det samlede S&P 500 indeks prissat godt 20 pct over vores opgørelse af fair value, men prispræmien er foreløbig koncentreret på ganske få aktier. Langt de fleste selskaber er efter vores vurdering fair prissat og de bør kunne profitere af den forventede fremgang i fair value.

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 andet kvartal 2024 et afkast på 0,4 pct., mens sammenligningsindekset OMX Capped steg 1,3 pct. Afdelingens afkast bør dog som altid ses over mindst tre år.

NKT har endelig fået godkendt salget af divisionen NKT Photonics til japanske Hamamatsu for en pris på 250 mio. euro. Erhvervsministeriet i Danmark afviste i første omgang handlen i maj 2023, men har nu givet tilladelse til, at transaktionen kan gennemføres. NKT har endvidere besluttet at investere knap 100 mio. euro i udvidelse af produktionen af mellemspændingskabler på tre fabrikker i Danmark, Sverige og Tjekkiet for at møde voksende efterspørgsel fra opgraderingen af det europæiske elnet. Den nye produktionskapacitet forventes gradvist at blive operationel i løbet af 2025 og 2026. Endelig har NKT købt den portugisiske kabelproducent SolidAI. Opkøbet skal udvide kapaciteten inden for mellem- og højspændingskabler og giver NKT eksponering mod nye markeder i Sydeuropa.

Boozt har annonceret, at man vil investere omkring 500 mio. svenske kroner i at udvide lager- og logistikkapaciteten i Ängelholm med cirka 50 pct. Beløbet er markant lavere end den tidligere udmeldte forventning på 2 mia. svenske kroner. Det skyldes blandt andet, at man har fundet en ny måde at optimere det eksisterende lager på. Med den nye kapacitet forventer man at kunne fordoble omsætningen. Omsætningen er i dag knap 8 mia. svenske kroner.

DFDS har annonceret køb af tyrkiske Ekol Logistics internationale transportforretning for 1,9 milliarder kr. Opkøbet skal styrke DFDS i forvejen relativt store forretning i og omkring Tyrkiet, hvor selskabet sidder på flere vigtige færgeruter. GN Store Nord har ikke helt overraskende besluttet at afvikle størstedelen af Consumer divisionen. Selskabet har vurderet, at det vil kræve for mange investeringer at holde innovationen og væksten i et tilstrækkeligt gear i fremtiden. Sydbank har annonceret købet af Coop Bank for 345 mio. kr. Med opkøbet overtager Sydbank 88.000 kunder. Coop Bank vil fortsætte som et selvstændigt brand.

Netcompany vandt en stor kontrakt. Kontrakten er ét af fire store udbud fra de britiske skatte- og toldmyndigheder under den DALAS-rammeaftale, som Netcompany kom på i 2023. Værdien af kontrakten er knap 1 mia. kr. over 5 år.



majinvest.dk/dka

Afkast

Morningstar Rating™

Aktier - Danmark

Startdato: 16-12-2005

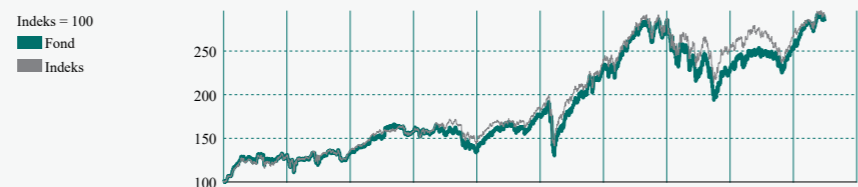
Fondskode: DK0060005171

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	30-06
Seneste kvartal	0,4 %	1,3 %	-0,9 %	Fond	31,3	1,3	18,6	-14,5	30,8	31,1	22,6	-20,0	12,4	11,4
3 år ann.	1,9 %	1,9 %	0,0 %	Indeks	30,8	3,2	16,8	-7,5	26,7	29,4	19,5	-12,1	6,4	8,4
5 år ann.	11,5 %	11,6 %	-0,1 %	Morningstar Kategori™	36,9	1,9	13,1	-11,3	28,6	30,8	19,5	-15,6	8,7	11,9
10 år ann.	10,8 %	11,2 %	-0,4 %											

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.

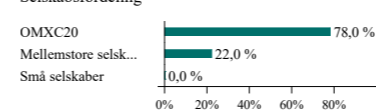
Investeringshorisont:

Anbefalet minimum 3 år.

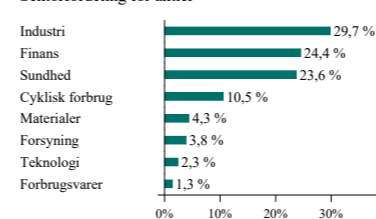
Investeringsvalg

Figurer opdateret pr. 31-05-2024

Selskabsfordeling



Sektorfordeling for aktier



Nøgletal

Info ratio	0,0
Kurs/Indtjening	16,8
Kurs/Indreværdi	2,4
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 bidrag til den relative performance i kvartalet kom fra undervægt i Carlsberg. Det er kommet frem, at Carlsberg to gange har lagt et bud på den britiske læskedrikproducent Britvic, men er begge gange blevet afvist. Nu overvejer man, om budet skal forhøjes endnu en gang. Et eventuelt opkøb af Britvic er ikke inden for strategien og budet så højt ud. Det skabte usikkerhed i markedet og sendte aktien ned. Undervægt i Genmab bidrog også positivt. Selskabet har blandt andet øget sine omkostninger markant og giver ikke meget visibilitet for det fremadrettede niveau.

Største negative performancebidrag kom fra undervægt i A.P. Møller-Mærsk. Selskabet ser ind i nogle år med et overbud af skibskapacitet og pres på fragtraterne. På kort sigt er fragtraterne imidlertid steget markant som følge af uroen i Rødehavet. Undervægt i Zealand Pharma har også bidraget negativt til performance. Selskabet har fremlagt positive data på to lægemidler, hvilket aktiemarkedet har reageret meget positivt på. Der er imidlertid lang vej før lægemidlerne potentielt kan være på markedet.

10 største investeringer

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



Mads Peter Søndergaard
Seniorporteføljemanager



Andreas Johan Lindtner
Analytiker

Mads og Andreas er ansvarlige for Maj Invest Vækstaktier.

KÆRE INVESTOR

Afdelingen gav i andet kvartal 2024 et afkast på 3,8 pct., hvilket var 3,3 pct. mindre end sammenligningsindekset MSCI World Growth, der steg 7,1 pct. målt i kroner. Afdelingens afkast bør dog som altid ses over minimum tre år.

Optimismen omkring "guldlok-scenariet", hvor økonomien er stærk nok til at vokse, men ikke så stærk at den skal tæmmes med højere renter, gjorde sig fortsat gældende ved udgangen af andet kvartal. Risikoen for recession fyldte ikke meget i nyhedsbilledet, mens aftagende vækst i såvel jobskabelsen som i lønningerne, bestyrkede troen på, at den næste rentebevægelse vil blive nedadgående snarere end endnu en forhøjelse. Samtidigt pegede forventningerne til selskabernes indtjening mod en acceleration i indtjeningsvæksten i de kommende kvartaler og i 2025. Ovennævnte faktorer var i vores optik de primære årsager til at markedet fortsatte med at udvikle sig positivt.

I kvartalet aflagde de børsnoterede selskaber regnskaber for årets første kvartal. Samlet set viste de en bedre indtjeningsudvikling end ventet og positiv i USA, mens Europa fortsat var i negativt territorium. Det var dog fortsat i høj grad de store teknologiselskaber, der trak gennemsnittet for det amerikanske marked op, mens indtjeningsudviklingen fortsat var negativ for resten af markedet som helhed. I begge regioner gjaldt det, at indtjeningen i energisektoren var markant lavere end året forinden, og at gennemsnittet for det bredere marked var positivt, hvis der sås bort fra denne sektor. Afkastmæssigt gik det bedst for it- og kommunikations-service-sektorerne, hvor langt hovedparten af selskaber med en væsentlig direkte eksponering mod AI befinder sig. Dette tema overskyggede fortsat alt andet, hvilket ikke mindst blev hjulpet på vej af, at selskaber som Microsoft, Alphabet og Amazon - de helt store købere af chips og servere til AI-modeller - hævdede deres investeringsbudgetter i forbindelse med deres kvartalsregnskaber. Omvendt var kursudviklingen i gennemsnit negativ for selskaber indenfor sektorerne for råvarer, industri og varige forbrugsgoder. MSCIs indeks for globale vækstaktier klarede sig mere end 7 pct. bedre end det tilsvarende indeks for valueaktier.

Blandt de store regioner lå emerging markets og USA langt foran Europa og Japan. Udviklingen i valutakurser var i kvartalet en medvind for danske investorer, idet kronen svækkedes overfor dollar.



majinvest.dk/va

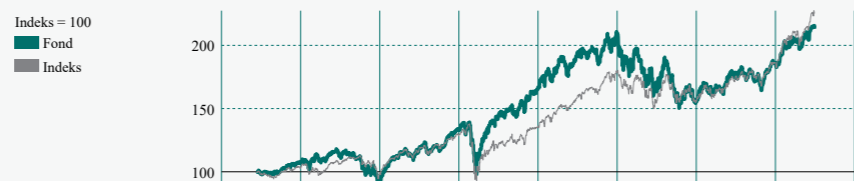
Afkast

Morningstar Rating™
Aktier - Globale Large Cap Growth

★★★

Værdiudvikling (Hvad er 100 DKK blevet til?)

Startdato: 16-12-2005
Fondskode: DK0060005254
Udbyttetyp: 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	30-06
Seneste kvartal	3,8 %	7,1 %	-3,2 %	Fond	-	-12,0	41,6	25,6	23,9	-24,8	19,6	14,5
3 år ann.	3,1 %	12,4 %	-9,3 %	Indeks	-	-3,9	30,2	5,9	31,0	-12,8	19,9	20,9
5 år ann.	12,9 %	14,2 %	-1,4 %	Morningstar Kategori™	-	-5,6	31,8	16,6	22,0	-22,5	19,1	13,6
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.

Investeringsområde

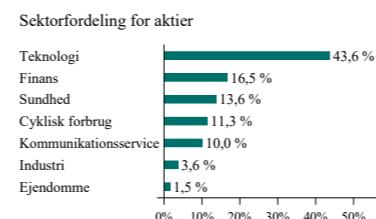
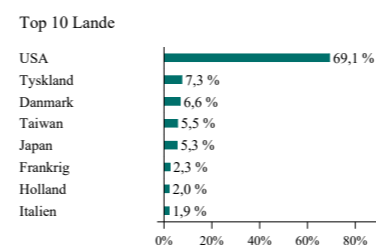


Målgruppe:
Både frie midler og pensionsmidler.

Investeringshorisont:
Anbefalet minimum 3 år.

Investeringsvalg

Figurer opdateret pr. 31-05-2024



Nøgletal	
Info ratio	-1,3
Kurs/Indtjening	24,7
Kurs/Indreværdi	5,7
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 igen fra taiwanesiske TSMC, der er verdens største producent af mikrochips. Regnskabet for første kvartal underbyggede igen, at selskabet forventer stigende efterspørgsel efter chips til både kunstig intelligens og til smartphones og aktien steg med knap 30 pct. i kvartalet. De øvrige top-bidragydere til afdelingens afkast nød ligeledes godt af stigende forventninger til mængden af chips, der skal bruges til AI. Dette var tilfældet for blandt andre Teradyne, Broadcom og Applied Materials. De største negative afkastbidrag kom fra amerikanske Shoals Technologies, der producerer kabelløsninger til kommercielle solenergiparker. Selskabet nedjusterede sine finansielle forventninger som følge af, at en række kunder udskød opførelsen af planlagte solparker. Den hollandske leverandør af betalingsløsninger Adyen og den tyske softwarevirksomhed Teamviewer faldt også begge tilbage og tyngede afdelingens afkast.

I andet kvartal foretog vi nye investeringer i chipproducenten Nvidia, den finansielle dataleverandør MSCI og i Fiserv, der leverer betalingsløsninger og software. Vi frasolgte positionen i Nike, da selskabets opdaterede vækstforventninger ikke levede op til vores investeringskriterier. Derudover købte vi tidligt i kvartalet aktier i det amerikanske selskab Transmedics, men frasolgte positionen igen da aktiekursen i løbet af en god måneds tid steg med ca. 50 pct.

10 største investeringer

Pr. 31-05-2024

Navn	Sektor	Land	Vægt	Navn	Sektor	Land	Vægt
Alphabet Inc Class C	Kommunikationsservice	USA	8,2 %	Mastercard Inc Class A	Finans	USA	4,6 %
Microsoft Corp	Teknologi	USA	7,9 %	UnitedHealth Group Inc	Sundhed	USA	4,5 %
Amazon.com Inc	Cyklisk forbrug	USA	7,3 %	Applied Materials Inc	Teknologi	USA	4,3 %
Visa Inc Class A	Finans	USA	5,5 %	Novo Nordisk A/S Class B	Sundhed	DNK	3,9 %
Taiwan Semiconductor Manufacturing Co Ltd ADR	Teknologi	TWN	5,4 %	Elevance Health Inc	Sundhed	USA	3,3 %

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 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



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

Afdelingerne gav i andet kvartal 2024 afkast på henholdsvis 2,0 og 1,9 pct., mens sammenligningsindekset MSCI World Value omregnet til danske kroner faldt 0,5 pct. Afdelingernes afkast bør som altid ses over minimum tre år.

Den amerikanske centralbank, Federal Reserve, har meddelt, at de vil holde renten på det højeste niveau i 23 år, mellem 5,25 og 5,50 pct. Dette skyldes skuffende inflationstal, som indikerer, at høje låneomkostninger vil fortsætte i længere tid. FED har påpeget, at der ikke har været betydelige fremskridt mod bankens inflationsmål på 2 pct. i de seneste måneder, hvilket udskød eventuelle rentenedsættelser til tidligst anden halvdel af året. Selvom inflationen er steget lidt, mener FED ikke, at der er behov for yderligere renteforhøjelser. Dette afspejler en afbalanceret risikovurdering mod målene om fuld beskæftigelse og kontrollerede prisstigninger. Disse udmeldinger blevet taget positivt op af markedet og de amerikanske trak derfor globale aktier op i løbet af kvartalet.

Den globale handelsvækst forventes at mere end fordobles i år, da inflationen aftager og en stærk amerikansk økonomi driver aktiviteten. OECD, IMF og Verdenshandelsorganisationen (WTO) forudser alle en betydelig genopretning af de globale handelsstrømme i år efter en nedgang i 2023 på grund af højere priser, stigende renter og svag efterspørgsel. Ifølge OECD forventes global handel at stige med 2,3 procent i år og 3,3 procent i 2025, sammenlignet med kun 1 procents vækst sidste år. IMF forudser i deres seneste World Economic Outlook, at handelsvolumener vil vokse med 3 procent i 2024, hvilket også afspejlede sig i robuste forventninger til indtjeningen for globale virksomheder og var med til at understøtte de globale aktiemarkeder. Ydermere var det også med til at styrke US dollar mod hovedparten af relevante valutakryds såsom Euro og Yen.

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 dollar og yen overfor andre landes valutaer. Dog er denne effekt over den lidt længere bane temmelig neutral, hvilket skyldes at afdelingen har store investeringer i eksport-selskaber.

Afkast - Maj Invest Value Aktier

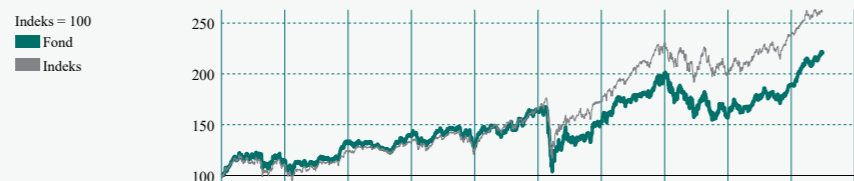
Morningstar Rating™
Aktier - Globale Large Cap Blend

★★★

Startdato: 16-12-2005
Fondskode: DK0060005338
Udbyttetype: 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)	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	30-06
Seneste kvartal	2,0 %	-0,5 %	2,5 %	Fond	14,9	14,3	5,4	-6,5	25,7	-5,5	29,2	-20,9	20,7	16,1
3 år ann.	7,5 %	8,8 %	-1,2 %	Indeks	10,7	10,3	7,7	-3,9	30,2	5,9	31,0	-12,8	19,9	9,5
5 år ann.	9,0 %	12,0 %	-3,0 %	Morningstar Kategori™	9,1	6,2	8,4	-7,5	26,3	4,3	25,8	-14,2	15,7	12,4
10 år ann.	9,8 %	11,3 %	-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 - Maj Invest Value Aktier

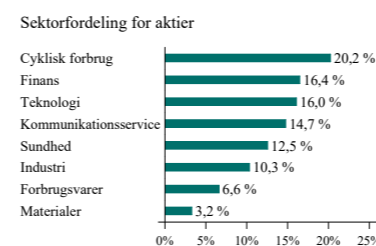
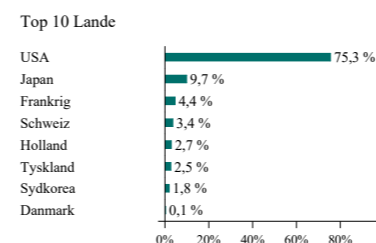


Målgruppe:
Både frie midler og pensionsmidler.

Investingshorisont:
Anbefalet minimum 3 år.

Investeringsvalg - Maj Invest Value Aktier

Figurer opdateret pr. 31-05-2024



Nøgletal	
Info ratio	-0,2
Kurs/Indtjening	17,3
Kurs/Indreværdi	2,8
ROE	21,6

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 internetgigant, Alphabet bedre kendt som Google. Aktien steg 17 pct. efter at selskabet fik rettet op på AI-portalen Gemini. Kvartalets næstbedste aktie var den amerikanske producent af udstyr til semiconductorindustrien KLA Corp. Aktien steg 16 pct. som følge af endnu et stærkt kvartalsregnskab og robust efterspørgsel fra de globale producenter af mikrochips. Desuden var der et markant positivt bidrag fra den amerikanske pc- og printerproducent HP, som steg 15 pct.

Kvartalets ringeste aktie var den amerikanske supermarkeds kæde Kroger, som så øget pres på marginalerne fra en mere presset forbruger. Aktien faldt 12 pct. Kvartalets næstringeste aktie var den amerikanske byggemærkedkæde Lowe's Cos. Aktien faldt 11 pct. som følge af højere renter og usikkerhed for det amerikanske boligmarked. Desuden var der negativt bidrag fra det amerikanske jernbaneselskab CSX Corp., som faldt 8 pct.

I andet kvartal er der foretaget tre omlægninger. Det japanske ejendoms-selskab Daito Trust Construction blev solgt helt ud fra porteføljen. Derudover blev den amerikanske butikskæde Tractor Supply Co. og det canadiske guldmineselskab Barrick Gold solgt helt ud. Provenuet blev bl.a. anvendt til at etablere nye positioner i det amerikanske guldmineselskab Newmont Mining og det amerikanske sundhedsforsikrings-selskab Elevance Health. Desuden er der etableret en ny position i den amerikanske logistik mastodont United Parcel Services (UPS).

10 største investeringer - Maj Invest Value Aktier

Pr. 31-05-2024

Navn	Sektor	Land	Vægt	Navn	Sektor	Land	Vægt
Alphabet Inc Class A	Kommunikationsservice	USA	5,7 %	CSX Corp	Industri	USA	4,4 %
The Goldman Sachs Group Inc	Finans	USA	5,5 %	Packaging Corp of America	Cyklisk forbrug	USA	4,0 %
American Express Co	Finans	USA	5,3 %	Lowe's Companies Inc	Cyklisk forbrug	USA	3,9 %
SoftBank Group Corp	Kommunikationsservice	JPN	5,3 %	KLA Corp	Teknologi	USA	3,8 %
HP Inc	Teknologi	USA	4,6 %	The Kroger Co	Forbrugsvarer	USA	3,8 %

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 GLOBALE AKTIER NON FOSSIL



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

KÆRE INVESTOR

Afdelingen gav i andet kvartal 2024 et afkast på 2,1 pct., mens sammenligningsindekset MSCI World Value omregnet til danske kroner faldt 0,5 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.

Afkast

Morningstar Rating™
Aktier - Globale Large Cap Blend

★★★

Værdiudvikling (Hvad er 100 DKK blevet til?)

Startdato: 04-10-2018
Fondskode: DK0061074432
Udbyttetyp: Udbyttebetalende
Indeks: MSCI World Value NR USD fra 2024, for dette MSCI WORLD NR USD. Omregnet til DKK.



Afkast	Fond	Indeks	Diff.	Årlige afkast % (DKK)	2018	2019	2020	2021	2022	2023	30-06
Seneste kvartal	2,1 %	-0,5 %	2,6 %	Fond	-	28,2	-4,8	32,7	-22,2	21,3	15,5
3 år ann.	7,1 %	8,8 %	-1,6 %	Indeks	-	30,2	5,9	31,0	-12,8	19,9	9,5
5 år ann.	9,8 %	12,0 %	-2,2 %	Morningstar Kategori™	-	26,3	4,3	25,8	-14,2	15,7	12,4
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.

Investeringsområde

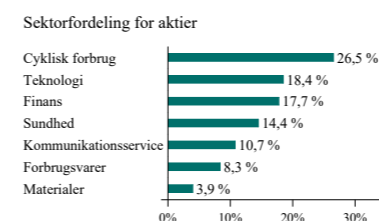
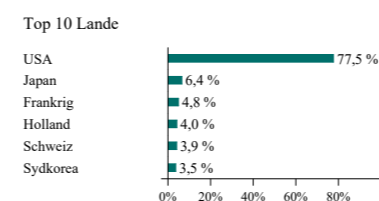


Målgruppe:
Både frie midler og pensionsmidler.

Investingshorisont:
Anbefalet minimum 3 år.

Investeringsvalg

Figurer opdateret pr. 31-05-2024



Nøgletal	Værdi
Info ratio	-0,3
Kurs/Indtjening	16,3
Kurs/Indreværdi	3,0
ROE	23,5

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.

Blandt de største bidragsydere til afkastet i andet kvartal var amerikanske Alphabet, som står bag blandt andet Google. KLA Corp. leverede gode regnskabsresultater og nød godt af yderligere multipeludvidelse i kølvandet på AI-entusiasmen på markedet. HP var også en god bidragsyder med en opmuntrende pipeline for pc-salg.

De ringeste aktier i perioden var Kroger samt Lowe's Cos. Begge selskaber klarede sig dårligt i et rødglødende AI-marked. Samtidig skuffede regnskabstallet for Lowe's i forhold til markedets forventninger. Vi har benyttet kursfaldene til at supplere i selskaberne.

Vi foretog betydelige ændringer i porteføljen i andet kvartal. Tractor Supply Corp. blev solgt helt ud efter store stigninger, og vi vurderede aktien som dyr på salgstidspunktet. Provenuet blev investeret i UPS. UPS blev ramt af frygt for at miste Amazon som kunde, og vi så det som en mulighed, da aktien på købstidspunktet blev handlet på attraktive niveauer. Barrick Gold blev solgt til fordel for investering i Newmont Mining. Den mangeårige investering i japanske Daito Trust Corp. blev solgt til fordel for investering i det amerikanske sundhedsforsikringselskab Elevance. Vi benyttede lejligheden til at justere porteføljen set fra et risikostyringsperspektiv. Vi solgte positionerne i CH Robinson Worldwide, Central Japan Railway, Tokyo Electron og eBay. AutoZone Inc blev tilføjet til porteføljen i andet kvartal.

10 største investeringer

Pr. 31-05-2024

Navn	Sektor	Land	Vægt	Navn	Sektor	Land	Vægt
American Express Co	Finans	USA	7,8 %	KLA Corp	Teknologi	USA	4,5 %
Alphabet Inc Class A	Kommunikationsservice	USA	6,6 %	HP Inc	Teknologi	USA	4,3 %
The Goldman Sachs Group Inc	Finans	USA	6,0 %	Shimano Inc	Cyklisk forbrug	JPN	4,3 %
Packaging Corp of America	Cyklisk forbrug	USA	4,7 %	The Kroger Co	Forbrugsvarer	USA	4,3 %
Lowe's Companies Inc	Cyklisk forbrug	USA	4,6 %	Meta Platforms Inc Class A	Kommunikationsservice	USA	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 EMERGING MARKETS VALUE



Klaus Bockstaller
Aktiechef, ansvarlig for Maj Invest Emerging Markets Value

KÆRE INVESTOR

Afdelingen gav i andet kvartal 2024 et afkast på 5,8 pct., mens sammenligningsindekset MSCI Emerging Markets omregnet til danske kroner ligeledes steg 5,8 pct. Afdelingens afkast bør som altid ses over minimum tre år.

Markedsbevægelserne i kvartalet blev domineret af parlamentsvalg i fire vigtige lande: Indien, Korea, Mexico og Sydafrika. Efter indledende udsving vendte de indiske og sydafrikanske markeder hurtigt tilbage til normaliteten, da stabile og markedsvenlige koalitioner tog form. I Mexico er der ved kvartalsskiftet stadig usikkerhed om, i hvilket omfang den kommende præsident Claudia Sheinbaum vil fortsætte sin forgængers populistiske politikker. I Korea blev præsidenten svækket af valgresultatet, og derfor mistede hans "value up"-initiativ, der tvinger virksomheder til at skabe mere aktionærværdi, momentum.

Kina introducerede mere afgørende og længe ventede tiltag for at støtte ejendomsmarkedet, og PBOC stillede en lånefacilitet på indledningsvist 200-300 mia. dollar til rådighed, hvilket hjælper med at mindske det store lager af usolgte ejendomme. Dette vil langt fra være nok til at rydde det nuværende lager, og spørgsmålet er, om programmet vil blive fulgt op af nye faciliteter og/eller private købere, der opmuntres af staten til at sætte en bund under faldende ejendomspriser. Baggrunden er, at regeringen på den ene side skal lade ejendoms-krisen forløbe, men samtidig begrænse prisfald for at undgå en bankkrise. Dette skyldes, at ejendomme fungerer som sikkerhed for realkreditlån.

Vi havde negative bidrag til den samlede relative performance fra undervægte i Taiwan og Indien samt overvægte i Kina. Generelt er vægten mellem lande et resultat af vores aktieudvælgelsesproces og afspejler manglen på aktier, der handles til attraktive værdiansættelser i Indien og Taiwan, mens vi finder en overflod af billige aktier i Kina. Den negative indvirkning af undervægtene i Indien og Taiwan samt overvægten i Kina blev opvejet af den positive aktieudvælgelse i alle tre lande. I Taiwan kom de højeste bidrag fra Hon Hai, som muligvis vil producere enheder med AI-komponenter for Apple og LIC Housing Finance i Indien. I Kina kom de største positive afkastbidrag fra forsyningselskaberne CGN og China Longyuan Power. Det største samlede positive bidrag kom dog fra Korea Gas, som opdagede et stort offshore gasfelt.



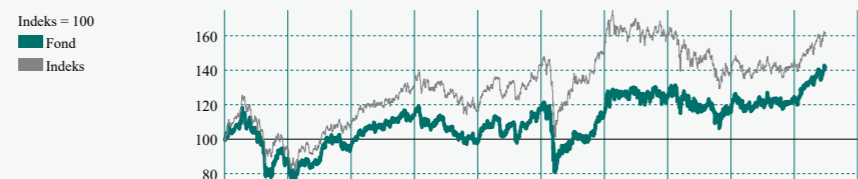
majinvest.dk/em

Afkast

Morningstar Rating™
Aktier - Globale Nye Markeder
Startdato: 16-12-2013
Fondskode: DK0060522316
Udbyttetype: Udbyttebetaling
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	30-06
Seneste kvartal	5,8 %	5,8 %	0,4 %	Fond	-11,3	8,3	18,6	-13,4	18,8	-1,2	7,5	-6,8	7,5	13,6
3 år ann.	2,9 %	-1,7 %	4,6 %	Indeks	-5,0	14,1	20,7	-10,1	20,8	8,1	4,8	-14,9	6,4	10,8
5 år ann.	5,8 %	4,3 %	1,4 %	Morningstar Kategori™	-4,4	12,0	18,9	-12,1	21,2	7,5	5,0	-16,8	6,9	10,2
10 år ann.	3,9 %	5,3 %	-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

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

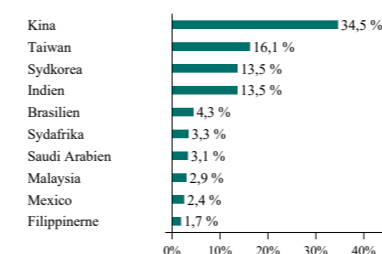
Målgruppe:
Både frie midler og pensionsmidler.

Investeringshorisont:
Anbefalet minimum 3 år.

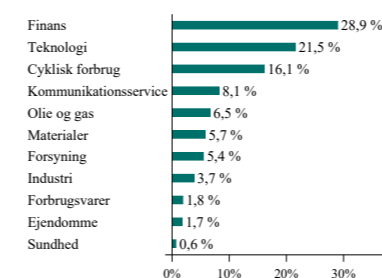
Investeringsvalg

Figurer opdateret pr. 31-05-2024

Top 10 Lande



Sektorfordeling for aktier



Nøgletal

Info ratio	1,0
Kurs/Indtjening	9,0
Kurs/Indreværdi	1,1
ROE	14,8

10 største investeringer

Pr. 31-05-2024

Navn	Sektor	Land	Vægt	Navn	Sektor	Land	Vægt
Taiwan Semiconductor Manufacturing Co Ltd	Teknologi	TWN	8,3 %	Reliance Industries Ltd	Olie og gas	IND	2,1 %
Samsung Electronics Co Ltd	Teknologi	KOR	4,7 %	Malayan Banking Bhd	Finans	MYS	2,1 %
Alibaba Group Holding Ltd Ordinary Shares	Cyklisk forbrug	CHN	4,6 %	HDFC Bank Ltd	Finans	IND	1,7 %
Tencent Holdings Ltd	Kommunikationsservice	CHN	4,3 %	ICICI Bank Ltd	Finans	IND	1,6 %
China Construction Bank Corp Class H	Finans	CHN	3,5 %	Hon Hai Precision Industry Co Ltd	Teknologi	TWN	1,6 %

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



Torsten Bech
Seniorporteføljemanager

Torsten er ansvarlig for Maj Invest Planet & People.

KÆRE INVESTOR

Afdeling Planet & People gav i andet kvartal 2024 et afkast på -7,1 pct, mens sammenligningsindekset MSCI World steg 3,4 pct. målt i danske kroner. Afdelingens afkast bør som altid ses over minimum tre år.

Torsten Bech overtog ansvaret for afdelingen i april 2024. Der er justeret på afdelingens risikobalance som beskrevet næste side. Torsten er ansvarlig for tematiske aktiestrategier i Maj Invest.

Kvartalets positive udvikling i MSCI World dækker over store forskelle på sektor-niveau. Markedsstigningen var igen drevet af store, AI-relaterede aktier. Klimaaktier havde derimod en markant negativ udvikling, mens sundhedsaktier viste positive tendenser omend sektoren ikke helt kunne følge med markedet. På grund af afdelingens sektorfokus vil afdelingen i perioder klare sig bedre og dårligere end verdensmarkedsindekset.

Væksten i sundhedsplejesektoren kom i høj grad fra det fortsatte fokus på anti-fedmemedicin. Sektoren havde stigende efterspørgsel på både eksisterende og nye behandlingsløsninger, hvilket afspejler en langsigtet trend, da antallet af ældre, som tegner sig for størstedelen af sundhedsomkostningerne, fortsat stiger.

Faldet i klimaaktier skyldes en afdæmpet vækstudvikling, blandt andet påvirket af højere renter. Derudover har meningsmålingerne, der i tiltagende grad peger i retning af en periode med Trump ved roret, givet en negativ markedsstemning omkring klimaaktierne.

Særligt solenergi, hvor afdelingen havde stor eksponering, var i modvind. Derudover var selskaber, der producerer litium til brug i batterier, ramt af opbremsningen i elbilmarkedet. Trods denne modgang, der har stået på siden sommeren 2023, er den langsigtede omstilling mod grøn energi stadig intakt. Politisk støtte og klimapakker forventes fortsat at fremme høje vækstrater i sektoren, selvom aktiekurserne inden for grøn energi kan svinge mere end det generelle marked fremover.



majinvest.dk/pp

Afkast

Morningstar Rating™

Aktier - Øvrige

Startdato: 10-11-2008

Fondscode: DK0060157196

Udbyttetyp: 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	30-06
Seneste kvartal	-7,1 %	3,4 %	-10,5 %	Fond	11,3	0,0	11,4	-7,8	19,0	40,9	7,4	8,7	-13,4	-21,4
3 år ann.	-11,3 %	10,6 %	-22,0 %	Indeks	10,7	10,3	7,7	-3,9	30,2	5,9	31,0	-12,8	19,9	15,2
5 år ann.	3,9 %	13,1 %	-9,2 %	Morningstar Kategori™	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
10 år ann.	5,8 %	11,9 %	-6,1 %											

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.

Investeringsområde



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

Målgruppe:

Både frie midler og pensionsmidler.

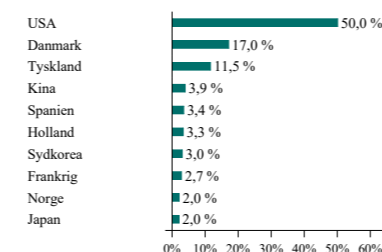
Investeringshorisont:

Anbefalet minimum 3 år.

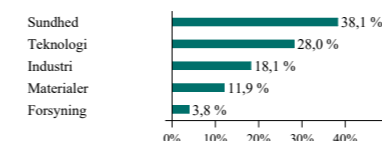
Investeringsvalg

Figurer opdateret pr. 31-05-2024

Top 10 Lande



Sektorfordeling for aktier



Nøgletal

Info ratio	-0,9
Kurs/Indtjening	19,0
Kurs/Indreværdi	1,8
ROE	14,5

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 sundhedsydelse. 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.

Andet kvartal af 2024 var udfordrende for afkastet som følge af en meget negativ udvikling i klimaaktierne i juni måned. Der var dog positive bidrag til afkastet i porteføljen. Tenet Healthcare (USA, hospitaler), First Solar (USA, solpaneler) og Bloom Energy Corp (USA, brændselsceller) bidrog med henholdsvis 0,8, 0,7 og 0,6 procentpoint af porteføljens afkast. For Tenet Healthcare's vedkommende var der positiv fokus på den strategiske udvikling og underliggende resultater. For First Solar og Bloom Energy var der i begyndelsen af kvartalet positiv fokus på flere af klimaaktierne. Vi benyttede stigninger til at nedbringe andelen, hvilket beskyttede afkastet i juni, hvor begge aktier faldt.

På den negative side blev afkastet særligt påvirket af investeringerne i SolarEdge Technologies (USA, solenergi) og Array Technologies (USA, solenergi) som bidrog negativt med henholdsvis -2,2, og -1,2 procentpoint.

I løbet af kvartalet er vægten i sundhedssektoren øget fra 37 til 44 pct., primært indenfor store medicinal- og sundhedsforsikrings-selskaber. Samtidig er eksponeringen mod klimaaktier reduceret til 56 pct., hvilket stadig er en overvægt i porteføljen. Formålet er at skabe en bedre risikobalance i investeringsstrategien. Det er vores vurdering, at Planet & People har et attraktivt, langsigtet potentiale inden for begge afdelingens temaer.

10 største investeringer

Pr. 31-05-2024

Navn	Sektor	Land	Vægt	Navn	Sektor	Land	Vægt
Tenet Healthcare Corp	Sundhed	USA	4,1 %	Vestas Wind Systems A/S	Industri	DNK	3,8 %
Enphase Energy Inc	Teknologi	USA	4,0 %	JinkoSolar Holding Co Ltd DR	Teknologi	CHN	3,8 %
Novo Nordisk A/S Class B	Sundhed	DNK	4,0 %	Orsted A/S	Forsyning	DNK	3,8 %
Canadian Solar Inc	Teknologi	USA	4,0 %	Bloom Energy Corp Class A	Industri	USA	3,7 %
First Solar Inc	Teknologi	USA	3,9 %	Array Technologies Inc Ordinary Shares	Teknologi	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 NET ZERO 2050



Torsten Bech
Seniorporteføljemanager

Torsten er ansvarlig for Maj Invest Net Zero 2050.

KÆRE INVESTOR

Maj Invest Net Zero 2050 gav i andet kvartal 2024 et afkast på -1,0 pct., mens sammenligningsindekset MSCI World steg 3,4 pct. målt i danske kroner. 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.

I andet kvartal af 2024 har aktiemarkedet generelt været præget af en blandet udvikling, hvor makroøkonomiske udfordringer fortsat har spillet en væsentlig rolle. Især bekymringer om Kinas økonomiske vækst og holdbarheden af det makroøkonomiske opsving har påvirket markederne negativt. Disse faktorer har skabt usikkerhed omkring efterspørgslen på råvarer og energiomstillingsmetaller. Makrobilledet skabte først stigende priser på metaller, som dog hen mod slutningen af andet kvartal vendte rundt. Makroøkonomiske var fortsat en meget vigtig drivkraft.

Elbilsektoren har haft en udfordrende periode i andet kvartal, hvor afgifter og konkurrencen fra kinesiske elbiler har været dominerende emner. Denne udvikling har skabt prispres på etablerede mærker og ført til en omstrukturering af værdikæderne inden for elbilproduktion. På trods af disse udfordringer er der fortsat et langsigtet potentiale for vækst i sektoren, især drevet af den globale overgang til bæredygtig transport.

Solcelleselskaber har også været under pres i andet kvartal. Renteudviklingen og bekymringer om efterspørgslen på solenergiløsninger har yderligere forværret situationen. Mange solcelleselskaber har været nødt til at tilbyde store rabatter for at fastholde markedsandele. Ifølge energiagenturet IEA er solenergi dog fortsat en af de vigtigste sektorer for den globale energiomstilling med forventninger om markant vækst drevet af stigende behov for vedvarende energikilder.

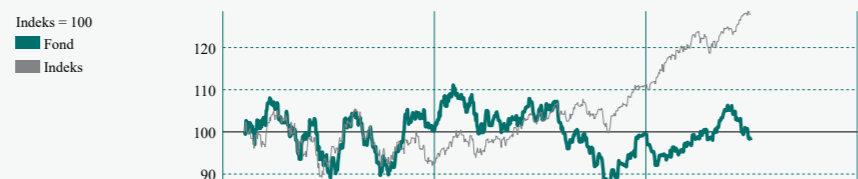


majinvest.dk/nz2050

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	30-06
Seneste kvartal	-0,9 %	3,4 %	-4,3 %	Fond	-	-1,0	-1,6
3 år ann.	-	-	-	Indeks	-	19,9	15,2
5 år ann.	-	-	-	Morningstar Kategori™	-	12,4	8,3
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



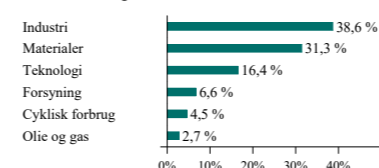
Målgruppe:
Frie midler, pensionsmidler og midler under virksomhedsskatteordningen.

Investeringshorisont:
Anbefalet minimum 3 år.

Investeringsvalg

Figurer opdateret pr. 31-05-2024

Sektorfordeling for aktier



Nøgletal

Info ratio	-
Kurs/Indtjening	17,5
Kurs/Indreværdi	1,7
ROE	8,6

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 fortsat 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.

Blandt de mest positive bidragydere var investeringen i kobber, som bidrog med 0,7 procentpoint til afkastet. Der var stigende efterspørgsel på kobber, som er essentielt for energiomstillingen og elektrificering af transportsektoren. Derudover gav mineselskabet Boliden et afkastbidrag på 0,6 procentpoint drevet af et godt kvartalsresultat og øget efterspørgsel på metaller.

På den negative side var der udfordringer for flere aktier. Shoals Technologies Group Inc var påvirket af bekymringer om efterspørgslen på deres energilagings- og solcelleløsninger og Alfen Beheer BV faldt på usikkerhed omkring efterspørgslen på deres energilagingsløsninger og en overraskende stor nedjustering. Begge trak afkastet ned med 0,5 procentpoint. Disse negative udviklinger reflekterer den generelle markedsskepsis omkring klimateknologiaktier i andet kvartal.

Til trods for disse udfordringer fastholder vi vores fokus på langsigtede investeringer inden for energiomstillingen. Den forholdsvis høje vægt inden for metaller og mineselskaber fastholdes, da de efter vores opfattelse indeholder langsigtet potentiale med mulighed for værdiskabelse. Vi har fortsat en eksponering mod klimateknologiaktierne, men har fastholdt en undervægt pga. den usikre markedssituation.

10 største investeringer

Pr. 31-05-2024

Navn	Sektor	Land	Vægt	Navn	Sektor	Land	Vægt
Prysmian SpA	Industri	ITA	4,0 %	Applied Materials Inc	Teknologi	USA	2,9 %
ABB Ltd	Industri	CHE	3,6 %	Toyota Motor Corp	Cyklisk forbrug	JPN	2,7 %
Boliden AB	Materialer	SWE	3,5 %	FLSmidth & Co. A/S	Industri	DNK	2,7 %
Vestas Wind Systems A/S	Industri	DNK	3,2 %	Iberdrola SA	Forsyning	ESP	2,6 %
Johnson Controls International PLC	Industri	USA	3,0 %	Air Products & Chemicals Inc	Materialer	USA	2,6 %

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



Gustav Bundgaard Smidth
Obligationsschef



Simon Buch
Porteføljemanager

Gustav og Simon er ansvarlige for Maj Invest Danske Obligationer.

KÆRE INVESTOR

Afdelingen gav i andet kvartal 2024 et afkast på 0,2 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.

Andet kvartal bød i Europa generelt på stigninger i obligationsrenterne. Den 10-årige danske statsobligationsrente steg gennem andet kvartal fra 2,3 til 2,5 pct. Derudover sænkede den europæiske centralbank, ECB, i juni styringsrenten fra 4,0 pct. til 3,75 pct., hvorefter den danske Nationalbank sænkede den danske styringsrente i samme omfang. Forkvinden for ECB, Christine Lagarde, var dog efterfølgende forbeholden, da man i Europa ikke har gjort helt samme fremskridt med at få inflationen ned, som man har i USA. ECB er generelt blevet mere usikre på den fremtidige inflationsudvikling og fremhæver den fortsat stærke lønvækst som en risikofaktor.

Mod slutningen af juni udskrev den franske præsident, Emmanuel Macron, lidt overraskende valg i Frankrig, og meningsmålingerne hertil sendt mindre rystelser gennem det europæiske obligationsmarked, hvor kreditspænd generelt kørte ud. Den 10-årige franske statsobligation handler ved kvartalsskiftet til en rente, som er 0,8 procentpoint højere end den tyske 10-årige statsobligation.

Spændudvidelserne satte også sine spor i det danske realkreditmarked. Rentespændet mellem 5-årige flekslansobligationer og tilsvarende statsobligationer udvidede sig. Kreditspændet på konverterbare obligationer indsnævrede sig til gengæld. Det er muligvis fortsat lav udstedelse, der understøtter konverterbare realkreditobligationer. Set over hele andet kvartal er kreditspændet på flekslansobligationer kørt en anelse ud, mens det er kørt ind på konverterbare realkreditobligationer.

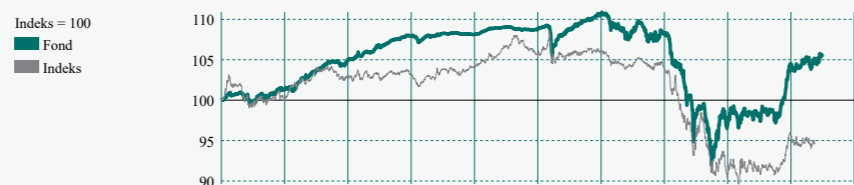


majinvest.dk/dko

Afkast

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

Værdiudvikling (Hvad er 100 DKK blevet til?)



Afkast	Fond	Indeks	Diff.	Årlige afkast % (DKK)	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	30-06
Seneste kvartal	0,2 %	-	-	Fond	1,4	3,6	2,7	0,2	0,6	1,8	-2,2	-10,5	7,6	1,2
3 år ann.	-0,9 %	-	-	Indeks	0,0	3,0	0,1	0,9	1,3	0,6	-2,1	-12,9	5,8	-0,5
5 år ann.	-0,6 %	-	-	Morningstar Kategori™	-0,6	3,5	2,0	0,8	1,7	1,4	-3,1	-12,7	5,9	0,8
10 år ann.	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



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

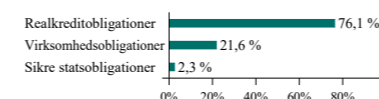
Målgruppe:
Både frie midler og pensionsmidler.

Investeringshorisont:
Anbefalet minimum 3 år.

Investeringsvalg

Figurer opdateret pr. 31-05-2024

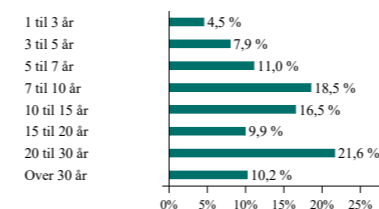
Fordeling på obligationstyper



Obligationstil

Effektiv varighed 6,3

Løbetid - eksponering



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

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

Afdelingen investerer i tre obligationstyper: statsobligationer, realkreditobligationer og kreditobligationer. Det største positive afkastbidrag kom fra afdelingens beholdning i kreditobligationer. Både konverterbare realkreditobligationer og flekslansobligationer har i andet kvartal givet et negativt afkastbidrag. Variabelt forrentede realkreditobligationer gav et marginalt positivt afkastbidrag.

Kigger vi frem her ved kvartalsskiftet, ser vi flere risikofaktorer, som kan påvirke danske realkreditobligationer. Det mest nærtstående er det franske valg, og længere ude venter et amerikansk valg sidst på året, som formentlig vil tage fokus jo tættere vi kommer på det. Begge dele vil potentielt kunne påvirke kreditspændet på danske realkreditobligationer.

Vi foretrækker her ved kvartalsskiftet de lidt mere sikre dele af realkredituniverset. Relativt til konverterbare realkreditobligationer finder vi derfor igen lange flekslansobligationer attraktive, da vi forventer, at de vil klare sig bedre i tilfælde af at kreditspænd kører ud. Vi har fortsat en varighed på godt 6 år og mener stadigvæk, at man som obligationsinvestor generelt bliver godt betalt for at binde pengene i lidt længere obligationer.

10 største investeringer

Pr. 31-05-2024

Navn	Type	Vægt	Navn	Type	Vægt
NYK 1% jan'32	Realkreditobligationer	3,8 %	DANSKB 1% jan'30	Realkreditobligationer	2,6 %
RD 4'56	Realkreditobligationer	3,7 %	JYK 1.5'53 IO	Realkreditobligationer	2,6 %
NDA 1.5 01Oct40	Realkreditobligationer	3,6 %	NYK 3.5'53	Realkreditobligationer	2,5 %
NYKRE 1 01/01/33	Realkreditobligationer	2,9 %	RD 1% jan'31	Realkreditobligationer	2,4 %
RD 1.5 2038	Realkreditobligationer	2,7 %	NDA 1.5'53 IO30	Realkreditobligationer	2,4 %

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 GLOBALE OBLIGATIONER OG GLOBALE OBLIGATIONER AKKUMULERENDE



Gustav Bundgaard Smidth
Obligationsschef

Gustav er ansvarlig for Maj Invest Globale Obligationer.

KÆRE INVESTOR

Afdelingen gav i andet kvartal 2024 et afkast på -0,6 pct. Sammenligningsindekset, der består af danske statsobligationer, faldt 0,2 pct. Afdelingens afkast bør dog som altid ses over minimum tre år.

Et stort tema i andet kvartal var fortsat robustheden af den amerikanske økonomi, og udviklingen i de økonomiske nøgletal har i høj grad dikteret renteutviklingen. Disse har gennem andet kvartal peget i flere forskellige retninger, hvilket også har medført store bevægelser på obligationsmarkederne. Den 10-årige amerikanske statsobligationsrente startede kvartalet i 4,2 pct. og var i slutningen af april helt oppe i 4,7 pct. Stigningen var primært drevet af en lang række stærke økonomiske nøgletal fra USA, der tydede på både højere vækst, et fortsat stramt arbejdsmarked og især stigende service- og kerneinflation, hvilket vakte bekymring blandt verdens obligationsinvestorer. Siden da er renten overordnet set faldet igen til 4,4 pct., hvilket blev igangsat af, at formanden for den amerikanske forbundsbank, Jerome Powell, vurderede, at yderligere renteforhøjelser var usandsynlige.

I den resterende del af andet kvartal fik vi flere amerikanske nøgletal, som kunne tolkes lidt i begge retninger. Blandt andet virker det amerikanske arbejdsmarked som helhed fortsat stærkt, selvom vi er begyndt at se en lille stigning i de ugentlige arbejdsløshedsindikatorer. Derudover viser erhvervstillidstal for industrisektoren svaghed, mens tilsvarende tal for servicesektoren ser stærkere ud.

I Europa steg den 10-årige tyske statsobligationsrente gennem andet kvartal fra 2,3 til 2,5 pct. I Europa har man ikke gjort samme fremskridt på inflationen, som man har i USA. Derfor var forkvinden, Christine Lagarde, for den europæiske centralbank, ECB, også forbeholden, da de til rentemødet i juni sænkede styringsrenten fra 4,0 til 3,75 pct. ECB var generelt blevet mere usikre på den fremtidige inflationsudvikling og fremhævede den fortsat stærke lønvækst som en risikofaktor.

Mod slutningen af juni udskrev den franske præsident, Emmanuel Macron, lidt overraskende valg i Frankrig, og de franske meningsmålinger sendte mindre rystelser gennem det europæiske obligationsmarked, hvor kreditspænd generelt kørte ud. Franske statsobligationer tabte i juni 0,3-0,4 procentpoint relativt til tilsvarende tyske. Det vil sige, at mens tyske obligationsrenter faldt 0,2 procentpoint i juni, så steg de franske omvendt ca. det samme.

Maj Invest Globale Obligationer:
DK0060004950

Maj Invest Globale Obligationer
Akkumulerende:
DK0060037455

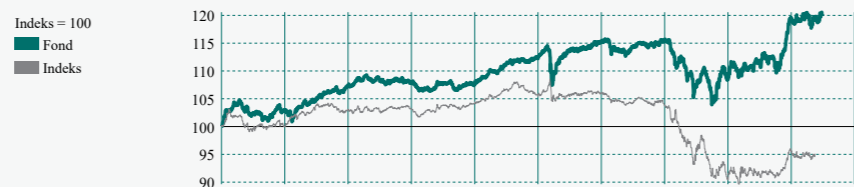


majinvest.dk/go

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	30-06
Seneste kvartal	-0,6 %	-	-	Fond	3,0	4,2	0,4	0,2	4,0	2,9	0,1	-6,2	10,2	0,3
3 år ann.	1,6 %	-	-	Indeks	0,0	3,0	0,1	0,9	1,3	0,6	-2,1	-12,9	5,8	-0,5
5 år ann.	1,5 %	-	-	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.	2,0 %	-	-											

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



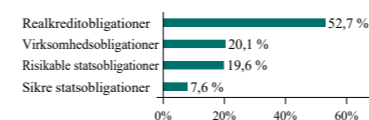
Målgruppe:
Både frie midler og pensionsmidler.

Investeringshorisont:
Anbefalet minimum 3 år.

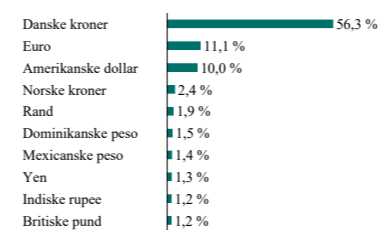
Investeringsvalg

Figurer opdateret pr. 31-05-2024

Fordeling på obligationstyper



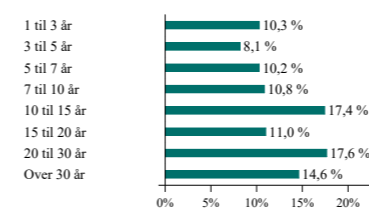
Fordeling på valuta



Obligationstil

Effektiv varighed 7,2

Løbetid - eksponering



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

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

Afdelingen investerer overordnet set i fire aktivklasser i obligationsmarkedet: Sikre statsobligationer, realkreditobligationer, kreditobligationer og emerging markets-obligationer. Porteføljen gav i andet kvartal et negativt afkast, primært som følge af stigende statsobligationsrenter.

Afdelingens sikre statsobligationer udgjorde ved starten af kvartalet 7 pct. af porteføljen og gav et negativt afkast på 1,0 pct., som konsekvens af de stigende statsobligationsrenter. Danske realkreditobligationer, der ved starten af kvartalet udgjorde 51 pct. af porteføljen, gav i andet kvartal et negativt afkast på 0,2 pct. Afdelingens investeringer i virksomhedsobligationer gav et positivt afkast på 3,0 pct., mens afdelingens investeringer i emerging markets-obligationer gav et negativt afkast på 3,4 pct.

Vi har gennem kvartalet løbende reduceret afdelingens risiko, da kreditspænd ved kvartalets begyndelse og siden hen er kørt pænt ind. Det er ikke, fordi vi synes, segmentet er decideret dyrt prisfastsat, men mere en konsekvens af et ønske om at reducere risikoen en smule i porteføljen. Vi har også reduceret en smule i efterstillet gæld fra ikke-finansielle selskaber. Provenuet fra salget af virksomhedsobligationer er primært blevet placeret i tyske statsobligationer.

Afdelingen har ved kvartalsskiftet fortsat en varighed på godt 7 år, og vi vurderer, at man som obligationsinvestor generelt bliver godt betalt for at binde pengene i lidt længere obligationer.

10 største investeringer

Pr. 31-05-2024

Navn	Type	Vægt	Navn	Type	Vægt
RD 1.5 01Oct53 IO (S)	Realkreditobligationer	2,9 %	NYK CF 3'34 6m Cibar+182bp	Realkreditobligationer	1,8 %
RD 0.5'53	Realkreditobligationer	2,7 %	NYKRE 1 01/01/31	Realkreditobligationer	1,8 %
RD 4'56	Realkreditobligationer	2,6 %	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	1,6 %

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



Gustav Bundgaard Smidth
Obligationschef



Tino Henriksen
Porteføljemanager

Gustav og Tino er ansvarlige for Maj Invest Grønne Obligationer.

BIDRAG TIL FN'S VERDENSMÅL

Se aftryksrapport 2023



majinvest.dk/gro

KÆRE INVESTOR

Afdelingen gav i andet kvartal 2024 et afkast på -0,3 pct. Sammenligningsindekset, der består af danske statsobligationer, faldt 0,2 pct. Afdelingens afkast bør dog som altid ses over minimum tre år.

I andet kvartal steg statsrenterne, selv om ECB i juni kom med den en rentesættelse på 0,25 procentpoint og FED holdt styringsrenten uforandret. Både de ti-årige amerikanske og tyske statsrenter steg med ca. 0,2 procentpoint til henholdsvis 4,4 pct. og 2,5 pct. Den danske ti-årige rente steg til 2,5 pct. Kreditspænd på både virksomheds- og emerging markets obligationer var relativt stabile med en stigning på blot nogle få basispoint. Ellers var kvartalet mest præget af politiske hændelser som. udskrivelsen af valg i Frankrig og valgresultater i Mexico, Indien og Sydafrika, der var anderledes end markedet forventede.

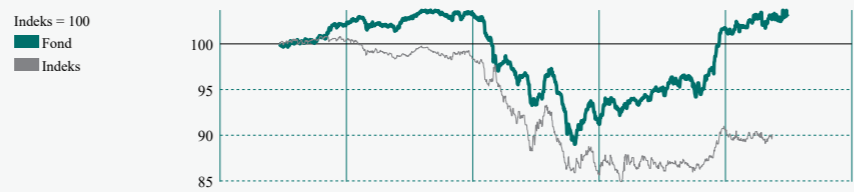
På indeksniveau gav danske realkreditobligationer et afkast på 0,5 pct. i danske kroner. Virksomhedsobligationer gav afkast i dollar på henholdsvis -0,2 pct. for investment grade og 1,1 pct. for high yield. Emerging markets i hård valuta gav et afkast på 0,2 pct. målt i dollar, mens obligationer i lokal valuta klarede sig dårligst med -2,0 pct. i afkast målt i dollar. Årsag til sidstnævnte var især svækkede latinamerikanske valutaer på grund af et negativt syn i markedet på den politiske udvikling i bl.a. Mexico. Dollaren steg med 0,7 pct. overfor danske kroner i kvartalet, hvilket trak op.

Vi ser stadig emerging markets- og virksomhedsobligationer som attraktive segmenter, blandt andet på grund af stadig relativt høje effektive renter, og vi fastholder ved kvartalsskiftet en væsentlig vægt til disse. Vi har dog i andet kvartal, for at skabe yderligere afbalancering, øget andelen af statsobligationer mod en reduktion af virksomhedsobligationer, primært subordonerede.

Afkast

Morningstar Rating™ **★★★★**
Obligationer - Globale EUR Fokus
Startdato: 19-06-2020
Fondskode: DK0061281060
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)	Fond	Indeks	Morningstar Kategori™		
Seneste kvartal	-0,2 %	-	-	Fond	-	0,9	-11,7	11,6	1,2
3 år ann.	0,0 %	-	-	Indeks	-	-2,1	-12,9	5,8	-
5 år ann.	-	-	-						
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



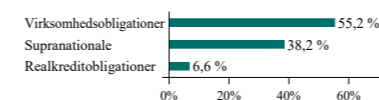
Målgruppe:
Både frie midler og pensionsmidler.

Investeringshorisont:
Anbefalet minimum 3 år.

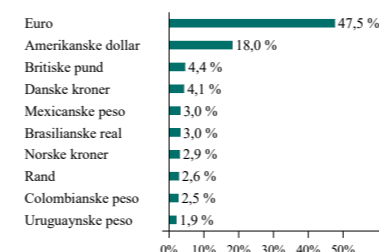
Investeringsvalg

Figurer opdateret pr. 31-05-2024

Fordeling på obligationstyper



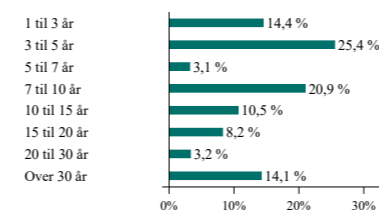
Fordeling på valuta



Obligationstil

Effektiv varighed 4,8

Løbetid - eksponering



10 største investeringer

Pr. 31-05-2024

Navn	Type	Vægt	Navn	Type	Vægt
EIB 9.25 Jan/33 MXN Green	Stats/Supranationale	3,1 %	IRISH 3 10/18/43 Green	Stats/Supranationale	2,5 %
DGB 2.25 2033 Green	Stats/Supranationale	2,9 %	NDA CIBOR 6M+8. jul'26	Realkreditobligationer	2,4 %
CAF 6 3/4 05/25/28 COP Green	Stats/Supranationale	2,6 %	State of Netherlands 0.5% 01/2040	Stats/Supranationale	2,1 %
OATi 0.1 juli 38 Green linker	Stats/Supranationale	2,6 %	IBRD 9.6 05/25/28 Green UYU	Stats/Supranationale	2,1 %
IBRD 9 1/2 02/09/29 BRL Green	Stats/Supranationale	2,6 %	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



Gustav Bundgaard Smidth
Obligationsschef



Tino Henriksen
Porteføljemanager

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

KÆRE INVESTOR

Afdelingen gav i andet kvartal et afkast på -0,2 pct., mens sammenligningsindekset steg 0,2 pct. Afdelingens afkast bør som altid ses over mindst tre år.

I andet kvartal fastholdt FED styringsrenten uforandret, mens ECB i juni kom med den af markedet længe ventede første rentenedsættelse på 0,25 procentpoint. Alligevel var kvartalet mere præget af rentestigninger end rentefald. Således steg både den ti-årige amerikanske statsrente og den tyske ti-årige statsrente med ca. 0,2 procentpoint i løbet af kvartalet til henholdsvis 4,4 og 2,5 pct. Der var dog betydelige udsving både op og ned. Ellers var kvartalet mest præget af politiske hændelser som udskrivelsen af valg i Frankrig og valgresultater i Mexico, Indien og Sydafrika, der var anderledes end markedet forventede.

Kreditspænd på virksomhedsobligationer var samlet set relativt stabile på trods af stigninger i statsrenter og politiske overraskelser og steg blot med nogle få basispunkter. Det gjaldt både indeks for global investment grade og global high yield. Årsagen er formodentlig, at økonomierne samlet set stadig holder sig relativt godt. Afkastene var henholdsvis -0,2 pct. og 1,1 pct. målt i dollar. Dollaren steg 0,7 pct. overfor danske kroner.

Emerging markets-obligationer (EM) i hård valuta gav et afkast på 0,2 pct. målt i dollar og kreditspændet var nærmest uforandret. EM-obligationer i lokal valuta gav det svageste afkast i dette kvartal, med et afkast på -2,0 pct. målt i dollar. Årsagen var ligesom i foregående kvartal primært svækkede valutaer, hvor det især var Latinamerika, der blev ramt. Herunder især Mexico på grund af et uforventet valgresultat, som gav det regerende parti et noget større flertal end ventet og dermed muligheden for at gennemføre nogle økonomiske og politiske ændringer, der bliver set som negative på af markedet.

Kreditspænd er fortsat under deres langsigtede gennemsnit, mens de effektive renter stadig er fornuftige. Vi fastholder størst vægt til EM- og high yield-obligationer, men også en vis vægt til investment grade til at afbalancere porteføljen i tilfælde af "bølgeskulp" på markederne. Sidstnævnte vægt har vi øget yderligere i kvartalet.



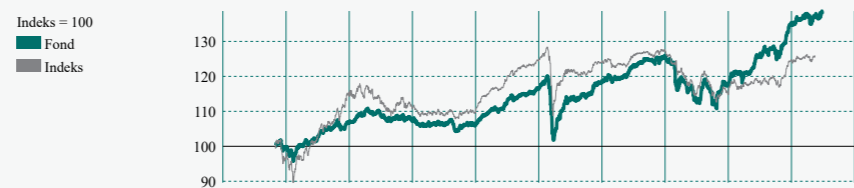
majinvest.dk/hi

Afkast

Morningstar Rating™
Obligationer - Globale Højrente
Startdato: 30-10-2015
Fondskode: DK0060642809
Udbyttetyp: Udbyttebetalende
Indeks: Sammensat

★★★

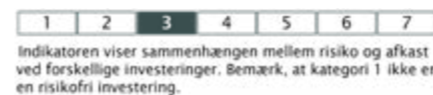
Værdiudvikling (Hvad er 100 DKK blevet til?)



Afkast	Fond	Indeks	Diff.	Årlige afkast % (DKK)	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	30-06
Seneste kvartal	-0,2 %	-	-	Fond	-	7,0	0,3	-0,8	9,5	2,1	5,9	-6,7	15,4	1,8
3 år ann.	3,8 %	-	-	Indeks	-	17,8	-3,1	-0,8	13,2	0,0	2,3	-9,8	8,7	-
5 år ann.	4,2 %	-	-	Morningstar Kategori™	-	13,9	-5,7	1,4	14,5	-3,9	10,2	-5,5	8,0	5,6
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.

Investeringsområde



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

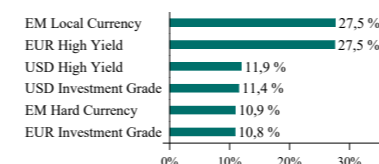
Målgruppe:
Både frie midler og pensionsmidler.

Investeringshorisont:
Anbefalet minimum 3 år.

Investeringsvalg

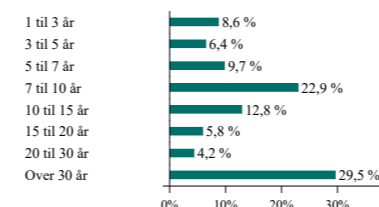
Figurer opdateret pr. 31-05-2024

Fordeling på obligationstyper



Obligationstil
Effektiv varighed 5,1

Løbetid - eksponering



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 2,4 pct. målt i danske kroner. Det var afdelingens high yield-obligationer i euro, der klarede sig bedst efterfulgt af high yield i dollar. Afdelingens investment grade-obligationer gav lavere men også positive afkast i både euro- og dollar-obligationer på trods af de stigende statsrenter. Målt på obligationstyper var det ligesom i det foregående kvartal subordinerede obligationer, der gav de bedste afkast. Herefter obligationer denomineret i norske kroner, som blev trukket op af en styrkelse af den norske krone.

Afdelingens emerging markets-obligationer gav i kvartalet et samlet afkast på -3,3 pct. målt i danske kroner. Obligationer i hård valuta gav omtrent et nul-afkast, mens obligationer i lokal valuta desværre gav et negativt afkast på -4,6 pct. De svageste afkast kom fra obligationer i brasilianske real og mexicanske pesos, primært på grund af svækkede valutaer. Det bedste afkast kom fra obligationer i sydafrikanske rand.

Vi har i løbet af kvartalet reduceret risikoen i porteføljen svagt. Primært via salg af subordinerede og high yield-virksomhedsobligationer. Porteføljen havde ved udgangen af juni stadig størst vægte i EM og high yield-virksomhedsobligationer, men også en vis vægt til investment grade-virksomhedsobligationer og kontanter for at afbalancere.

10 største investeringer

Pr. 31-05-2024

Navn	Type	Vægt	Navn	Type	Vægt
Standard Chartered 7.875% NC2030 AT1	USD High Yield	2,4 %	Pfizer 4.75% 05/2033	USD Investment Grade	1,6 %
DOMREP 11 1/4 09/15/35 DOP	EM Local Currency	2,3 %	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 %
Verizon 2.355% 03/2032	USD Investment Grade	1,7 %	IBRD 6 1/2 04/17/30 INR sustainable	EM Local Currency	1,3 %
IBRD 0 11/10/38 BRL	EM Local Currency	1,7 %	Mexico 7.75% 2042	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 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
Obligationsschef
Ansvarlig for Maj Invest Pension

KÆRE INVESTOR

Afdelingen gav i andet kvartal 2024 et afkast på 0,4 pct., mens sammenligningsindekset steg 1,0 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 andet kvartal var aktieandelen 39,7 pct. svarende til en "neutral" allokering til aktier.

Robustheden af den amerikanske økonomi var fortsat et stort tema i andet kvartal, og udviklingen i de økonomiske nøgletal dikterede i høj grad renteutviklingen. Disse pegede gennem kvartalet i flere forskellige retninger, hvilket også medførte store bevægelser på obligationsmarkederne. Den 10-årige amerikanske statsobligationsrente startede kvartalet i 4,2 pct. og var i slutningen af april helt oppe i 4,7 pct. Stigningen var primært drevet af stærke økonomiske nøgletal fra USA, der tydede på både højere vækst, et fortsat stramt arbejdsmarked og især stigende service- og kerneinflation. Siden da er renten overordnet set faldet til 4,4 pct, hvilket blev igangsat af, at formanden for den amerikanske forbundsbank, Jerome Powell, vurderede, at yderligere renteforhøjelser var usandsynlige. I den resterende del af andet kvartal fik vi flere amerikanske nøgletal, som kunne tolkes lidt i begge retninger. Blandt andet virker det amerikanske arbejdsmarked som helhed fortsat stærkt, selvom vi er begyndt at se en lille stigning i de ugentlige arbejdsløshedsindikatorer. Derudover viser erhvervstillidstal for industrisektoren svaghed, mens tilsvarende tal for servicesektoren ser stærkere ud.

I andet kvartal aflagde de børsnoterede selskaber regnskaber for første kvartal. Samlet set viste de en bedre indtjeningsudvikling end ventet og positiv i USA, mens Europa fortsat var i negativt territorium. Det var dog fortsat i høj grad de store teknologiselskaber, der trak gennemsnittet for det amerikanske marked op, mens indtjeningsudviklingen fortsat var negativ for resten af markedet som helhed. I begge regioner var indtjeningen i energisektoren markant lavere end året forinden, og gennemsnittet for det bredere marked var positivt, hvis der ses bort fra denne sektor. Afkastmæssigt gik det bedst for sektorerne it- og kommunikationsservice, hvor hovedparten af selskaber med væsentlig direkte eksponering mod AI befinder sig. Omvendt var kursudviklingen i gennemsnit negativ for selskaber indenfor sektorerne for råvarer, industri og varige forbrugsgoder.

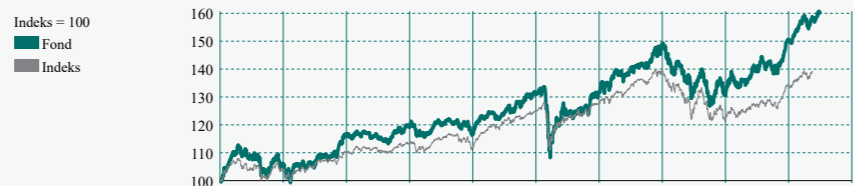


majinvest.dk/pension

Afkast

Morningstar Rating™ **★★★★★**
Balanceret - EUR Moderat Risiko Global
Startdato: 16-12-2005
Fondscode: DK0060004877
Udbyttetype: Udbyttebetaling
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	30-06
Seneste kvartal	0,4 %	-	-	Fond	5,9	9,3	2,8	-1,6	11,6	1,0	12,3	-12,0	15,3	6,2
3 år ann.	4,6 %	-	-	Indeks	3,9	5,7	2,7	-0,6	10,8	3,0	8,6	-12,7	10,6	-
5 år ann.	5,3 %	-	-	Morningstar Kategori™	2,7	2,7	4,6	-6,7	12,7	2,0	9,3	-13,0	8,6	5,0
10 år ann.	5,1 %	-	-											

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.

Investeringsområde



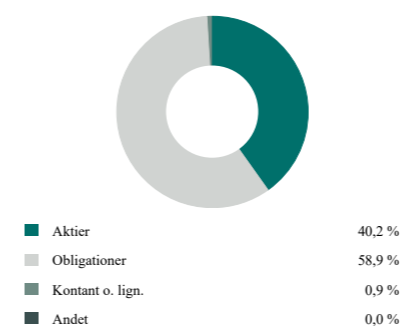
Indikatoren viser sammenhængen mellem risiko og afkast ved forskellige investeringer. Bemærk, at kategori 1 ikke er en risikofri investering.

Målgruppe:
Pensionsmidler.

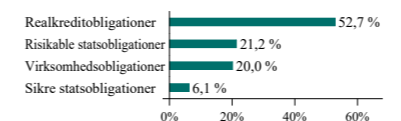
Investeringshorisont:
Anbefalet minimum 3 år.

Investeringsvalg

Figurer opdateret pr. 31-05-2024



Fordeling på obligationstyper



Obligationstil	
Effektiv varighed	7,0
Løbetid over 10 år	49,9
Nøgletal	
Info ratio	-
Kurs/Indtjening	17,3
Kurs/Indreværdi	2,8
ROE	21,6

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.

Størstedelen af porteføljens afkast kom i andet kvartal fra aktiedelen, der gav et afkast på 2,4 pct. Verdensindekset gav i andet kvartal et afkast på 3,4 pct. Særligt teknologi- og telecom-aktier gav høje afkast i andet kvartal. Porteføljens obligationer gav et afkast på -0,7 pct., mens sammenligningsindekset for obligationer gav et afkast på -0,2 pct.

Afdelingens beholdning i sikre statsobligationer gav et afkast på -1 pct., mens beholdningen realkreditobligationer gav et afkast på -0,4 pct. Beholdningerne i virksomheds- og EM-obligationer gav afkast på henholdsvis 3 og -3,6 pct. Porteføljens varighed var fortsat på godt 7 år, og vi vurderer ved kvartalsskiftet, at man generelt bliver godt betalt for at binde pengene i lidt længere obligationer.

De største bidragsydere til aktieafkastet var amerikanske Alphabet, som står bag blandt andet Google, og KLA Corp., som leverede gode regnskabsresultater og nød godt af kursstigninger i kølvandet på AI-entusiasmen på markedet. HP var også en god bidragsyder med en opmuntrende pipeline for pc-salg. Vi foretog betydelige ændringer i porteføljen i andet kvartal. Tractor Supply Corp. blev solgt helt ud efter store stigninger, og vi vurderede aktien som dyr på salgstidspunktet. Provenuet blev investeret i transportselskabet UPS. UPS blev ramt af frygt for at miste Amazon som kunde, hvilket gav en købsmulighed.

5 største obligationer og 5 største aktier

Pr. 31-05-2024

Navn	Type	Vægt	Navn	Sektor	Land	Vægt
NYK 0.5'53	Realkreditobligationer	2,9 %	Alphabet Inc Class A	Kommunikationsservice	USA	2,3 %
NYK CF 3'34 6m Cibar+182bp	Realkreditobligationer	2,4 %	The Goldman Sachs Group Inc	Finans	USA	2,3 %
NYK 1% jan'32	Realkreditobligationer	2,0 %	SoftBank Group Corp	Kommunikationsservice	JPN	2,1 %
NYK 1.5'38	Realkreditobligationer	1,7 %	American Express Co	Finans	USA	2,1 %
NYK 3.5'53	Realkreditobligationer	1,7 %	HP Inc	Teknologi	USA	1,9 %

Juridisk information

Investeringsforeningen Maj Invest og Fondsmæglerselskabet Maj Invest A/S har udarbejdet dette materiale udelukkende til generel orientering. Indholdet er ikke en opfordring til køb eller salg af værdipapirer, herunder investeringsbeviser, og udgør ikke investeringsrådgivning eller investeringsanalyse. Investeringsforeningen Maj Invest og Fondsmæglerselskabet Maj Invest A/S påtager sig ikke ansvar for rigtigheden af informationer fra eksterne datakilder og der tages forbehold for eventuelle trykfejl i materialet. Oplysninger om afkast i materialet er historiske og tidligere afkast kan ikke anvendes som 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



Gustav Bundgaard Smidth
Obligationschef



Torsten Bech
Seniorporteføljemanager

Gustav og Torsten er ansvarlige for Maj Invest Big Picture.

KÆRE INVESTOR

Maj Invest Big Picture gav i andet kvartal 2024 et afkast på 1,4 pct., mens sammenligningsindekset steg 1,6 pct. Afkastet bør som altid bedømmes over mindst tre år.

I andet kvartal af 2024 var aktie- og obligationsmarkederne præget af betydelige begivenheder og økonomiske udviklinger. Den amerikanske rente på 10-årige statsobligationer steg fra 4,2 pct. til 4,4 pct., mens den tyske rente steg fra 2,3 pct. til 2,6 pct. Denne stigning skyldes en række faktorer, herunder stærkere end forventede økonomiske data, som har mindsket forventningerne om snarlige rentesænkninger. I Frankrig har markedsdeltagerne været særligt opmærksomme på præsidentvalget, hvor økonomiske politikker og fremtidige reformer påvirkede obligationsrenterne. Udsigten til det kommende præsidentvalg i USA har også skabt markedsvolatilitet, da investorerne forsøger at forudse fremtidige økonomiske politikker. Konflikterne i Ukraine og Mellemøsten er derimod trådt lidt i baggrunden på finansmarkedet.

Aktiemarkedet har udvist optimisme i andet kvartal. På trods af stigende renter har aktiemarkedet vist et bredt opsving, drevet af stærk forbrugerefterspørgsel og forbedrede vækstudsigter. Teknologiaktier, særligt dem med fokus på kunstig intelligens, fortsatte med at trække markederne op, men vi så også betydelige udsving i mere cykliske sektorer, såsom industri og råvarer.

Vores hovedscenario er uændret, at en stærk amerikansk forbruger sikre fortsat makroøkonomisk vækst, særligt i USA, men også i de fleste øvrige økonomier. Aktieandelen var uændret ca. 50 pct., da vi havde en neutral allokering anbefaling. Vores hypotese omkring en positiv påvirkning fra lagercyklen var en positiv faktor i april og maj, men optimismen vendte en smule rundt i juni. Vi ser ved kvartalsskiftet fortsat positivt på makrobilledet, og investeringerne er allokert til at drage nytte af en positiv lagervending.

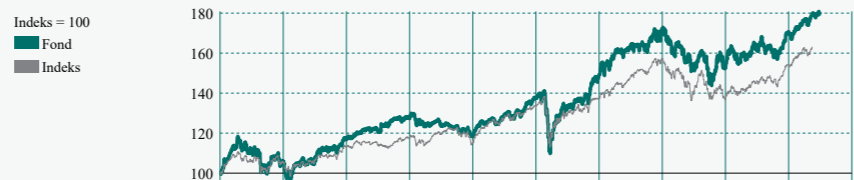


majinvest.dk/bp

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	30-06
Seneste kvartal	1,5 %	-	-	Fond	5,8	10,4	9,0	-6,4	15,3	8,7	14,7	-10,9	11,9	5,0
3 år ann.	3,1 %	-	-	Indeks	5,5	6,8	3,9	-1,3	15,1	3,8	13,4	-12,6	12,7	-
5 år ann.	6,9 %	-	-	Morningstar Kategori™	2,3	1,8	5,2	-8,4	12,5	1,8	9,6	-12,2	8,5	5,5
10 år ann.	6,8 %	-	-											

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

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

Målgruppe:
Frie midler, pensionsmidler og midler under virksomhedsskatteordningen.

Investingshorisont:
Anbefalet minimum 3 år.

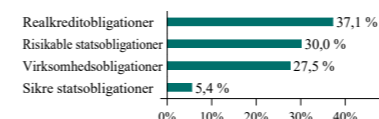
Investeringsvalg

Figurer opdateret pr. 31-05-2024



Aktier	59,2 %
Obligationer	37,0 %
Kontant o. lign.	3,5 %
Andet	0,3 %

Fordeling på obligationstyper



Obligationstil	
Effektiv varighed	6,0
Løbetid over 10 år	33,2
Nøgletal	
Info ratio	-
Kurs/Indtjening	14,3
Kurs/Indreværdi	1,9
ROE	18,8

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 kreditvurdering og valuta. Såvel aktier som obligationer kan udgøre mellem 0 og 100 procent af formuen. Op til 20 procent af formuen kan placeres kontant. Afdelingen kan investere i afledte finansielle instrumenter på udækket basis.

Aktieporteføljen gav et afkast på 3,0 pct., og obligationsporteføljen gav et afkast på -0,4 pct. De væsentligste bidragydere til afkastet var value-, vækst og EM-aktier, der også udgør hovedbestandelen af aktieporteføljen. I obligationsporteføljen var renteudviklingen en generel modvind for EM-obligationer med lang varighed, men det blev opvejet af indsnævring i kreditspænd på hovedparten af porteføljen.

Blandt aktietemaerne viste guldmineaktierne en betydelig fremgang med et afkast på 16 pct., hvilket bidrog med 0,3 pct. til det samlede afkast. Stigningen skyldes primært øgede guldpriser, og investorernes vurdering af at selskaberne kan øge indtjeningen. Bankaktierne klarede sig godt som følge af den stigende renteudvikling med et afkast på 3,4 pct. og et bidrag på 0,1 procentpoint til afdelingens afkast.

På den anden side blev energiomstillingsaktierne, via Net Zero 2050 og Planet & People, ramt af negativ fokus på klimaaktier, hvilket resulterede i et negativt afkast på -3,2 pct. Råvareinvesteringerne i ædelmetaller og afgrøder viste et negativt afkast på 3,7 pct. som følge af store udsving på afgrøder.

Porteføljens aktiepositioner var ved kvartalets afslutning et nøje udvalg af value-, vækst- og temainvesteringer, herunder energiomstilling, olierelaterede aktier, danske bankaktier og guldmineaktier, som efter vores opfattelse er positivt eksponeret, hvis lagervendingen for alvor materialiserer sig.

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

Pr. 31-05-2024

Navn	Type	Vægt	Navn	Sektor	Land	Vægt
NYK 1'30jan	Realkreditobligationer	2,2 %	GN Store Nord A/S	Sundhed	DNK	1,4 %
NDA CITA6m+43. juli'25	Realkreditobligationer	1,9 %	CSPC Pharmaceutical Group Ltd ADR	Sundhed	CHN	1,1 %
NYK CF 3'34 6m Cibar+182bp	Realkreditobligationer	1,7 %	Greenland Resources Inc	Materialer	CAN	1,0 %
NYK CF 1'27 6m Cibar+14	Realkreditobligationer	1,6 %	Sydbank A/S	Finans	DNK	0,8 %
RD 1% jan'29	Realkreditobligationer	1,3 %	Spar Nord 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.

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.

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 Akkumulerende	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
UCITS ETF AI & Semiconductor	DK0062615662	Ja	Danske kroner	100	Akkumulerende	18. jun. 2024
UCITS ETF Defence & Cybersecurity	DK0062615746	Ja	Danske kroner	100	Akkumulerende	18. jun. 2024
Danske Obligationer	DK0060005098	Ja	Danske kroner	100	Udloddende	16. dec. 2005
Globale Obligationer	DK0060004950	Ja	Danske kroner	100	Udloddende	16. dec. 2005
Globale Obligationer Akk.	DK0060037455	Ja	Danske kroner	100	Akkumulerende	11. jun. 2006
Grønne Obligationer	DK0061281060	Ja	Danske kroner	100	Udloddende	19. juni 2020
High Income Obligationer	DK0060642809	Ja	Danske kroner	100	Udloddende	4. nov. 2015
Pension	DK0060004877	Ja	Danske kroner	100	Udloddende	16. dec. 2005
Big Picture	DK0060442713	Ja	Danske kroner	100	Akkumulerende	22. mar. 2013

For unoterede produkter se majinvest.dk/unoterede.

INDEN DU INVESTERER

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

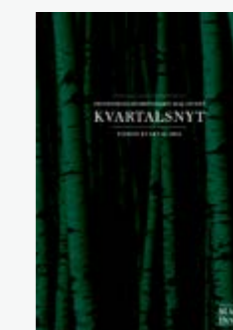
- Læs om **risikoprofil, tidshorisont** og se **opsparingsmodellerne** for frie midler og pensionsmidler. Her kan du få inspiration til, hvordan du kan sammensætte din opsparing af afdelinger i Maj Invest, så det passer med din tidshorisont og risikoprofil.
- Læs mere om de enkelte afdelinger og se aktuelle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

KLAR TIL AT INVESTERE

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

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

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



SAMARBEJDSBANKER

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

- Arbejdernes Landsbank
- Danske Bank
- Djurslands Bank
- Forvaltningsinstituttet
for Lokale Pengeinstitutter
- Frøslev-Møllerup Sparekasse
- Fynske Bank
- 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

FÅ MÅNEDSOPDATERINGER OG
INVITATIONER TIL THE BIG PICTURE PÅ E-MAIL.
TILMELDING PÅ [MAJINVEST.DK/NB](https://majinvest.dk/nb)

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.



To nye ETF-fonde fra Maj Invest

ETF-FONDE MED LAVE OMKOSTNINGER

Maj Invest har en bred vifte af investeringsprodukter inden for både aktier og obligationer. Vi investerer globalt, og nu kan du også investere i vores nye ETF'er:

- Maj Invest UCITS ETF Defence & Cybersecurity
- Maj Invest UCITS ETF AI & Semiconductor

Med de to nye ETF'er opnår du risikospredning inden for vigtige investeringsområder, hvor vi forventer høj vækst. Omkostningerne er lave, som er et af vores kendetegn.

Maj Invest UCITS ETF AI & Semiconductor investerer i aktier med en stærk global markedsposition og strukturel vækst inden for kunstig intelligens og mikrochips.

Maj Invest UCITS ETF Defence & Cybersecurity investerer i aktier med en stærk markedsposition inden for forsvarsmateriel fra NATO-lande og databeskyttelse.

Investér via din netbank med følgende fondskoder: DK0062615662 / DK0062615746



Læs mere om de to nye produkter på majinvest.dk/ETF.