
INVESTERINGSFORENINGEN MAJ INVEST

KVARTALSNYT

TREDJE KVARTAL 2024

INVESTERINGSFORENINGEN

MAJ
INVEST

SÅDAN ARBEJDER MAJ INVEST

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

Siden har vi udvidet paletten, så vi i dag 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 noteret 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 lancerede i juni 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

Amerikansk økonomi styrkes	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	Perfor- mance	3 år	5 år	10 år	Start
Danske Aktier	★★★	549,2	+46,6	-1,1	-5,8	-5,7	dec. 2005
Vækstaktier	★★★★	119,7	-10,0	+0,6	+21,3	+12,9	jun. 2017
Value Aktier	★★★	373,0	+14,7	+5,2	-9,2	+18,0	dec. 2005
Value Aktier Akkumulerende	★★★	356,7	+13,3	+5,1	-9,6	+16,7	dec. 2005
Globale Aktier non fossil	★★	54,8	-35,8	+3,9	-4,1	-	okt. 2018
Emerging Markets Value	★★★★	57,9	-23,6	+15,6	+15,4	-8,3	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	+6,2	+8,2	+8,1	dec. 2005
Globale Obligationer	★★★★★	85,3	+47,0	+12,0	+15,8	+23,3	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	+4,6	+9,3	-	okt. 2015
Pension	★★★★★	159,4	+43,1	+14,2	+14,4	+34,6	dec. 2005
Big Picture	★★★★★	108,7	+13,7	+8,3	+24,4	+58,7	mar. 2013

Noter: 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.

AMERIKANSK ØKONOMI STYRKES



Arvid Stentoft Jakobsen
Cheføkonom i Fondsmæglerselskabet
Maj Invest

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

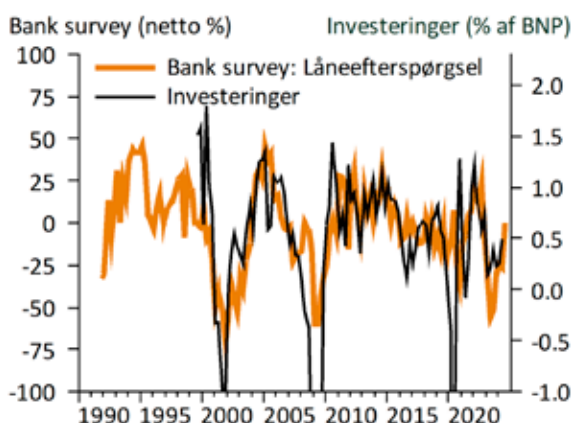
Den overordnede konjunkturopgang i USA er, trods fortsat frygt for recession, forblevet robust igennem 2024. Vi oplevede i kølvandet på de pengepolitiske stramninger en periode med vigende lånelyst og lidt svagere fremgang i den økonomiske aktivitet, men allerede inden Fed sænkede styringsrenten i september, var der tydelige tegn på, at virksomhedernes og husholdningernes lånelyst var ved at vende tilbage.

Den svækkede konjunkturopgang efter stramningen af pengepolitikken ramte også jobskabelsen – især i serviceerhvervene – men selv om beskæftigelsen generelt er lidt forsinket i forhold til konjunkturudviklingen, er der også her tegn på, at opsvinget er ved at genvinde styrken. Samtidig er væksten i realindkomsterne kommet tilbage på sporet, efter at inflationen er aftaget, og det er en væsentlig del af forklaringen på den fornyede opgang i privatforbruget, vi også så, allerede inden Fed begyndte at lempe.

Ud over en noget svagere fremgang i beskæftigelsen har vi også set markante fald i det ellers meget høje antal af ubesatte stillinger samt en mindre stigning i arbejdsløsheden. Denne udvikling skyldes dog helt overvejende en markant stigning i erhvervsfrekvensen blandt de 25-54-årige, så den nu er tilbage på sit historiske topniveau fra sidste halvdel af 1990'erne. Den stigende erhvervsfrekvens er på sin side primært en afspejling af, at jobmarkedet fortsat er meget solidt, og paradoksalt nok er stigningen i arbejdsløsheden og faldet i antallet af ubesatte stillinger således mere et tegn på styrke end på svaghed.

Mens amerikansk økonomi altså havde kurs mod en mærkbar styrkelse af konjunkturopsvinget, allerede inden Fed sænkede styringsrenten med 0,5 procentpoint den 18. september, så er det økonomiske opsving i euroområdet markant svagere. Europa kæmper primært med to store problemer. Først og fremmest er det et kæmpe problem for ikke mindst den kemiske industri i Tyskland, at energipriserne i regionen er markant højere end i de lande, vi konkurrerer med, og samtidig har den betydningsfulde europæiske bilindustri også store problemer med konkurrenceevnen. Problemerne er især tydelige i Tyskland, mens landene i Syd- og Østeuropa generelt oplever bedre vækst. Vi forventer dog fortsat positiv om end svag vækst for euroområdet som helhed, men Tyskland risikerer en såkaldt "teknisk recession" med negativ vækst i to kvartaler i træk.

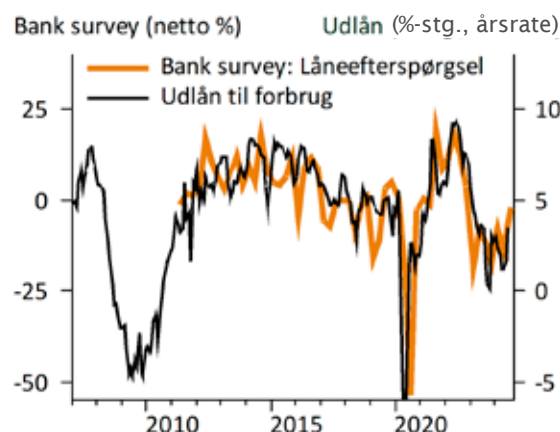
USA: Erhvervsinvesteringer og låneefterspørgsel



Note: Bank survey viser andelen af banker, der oplever stigende låneefterspørgsel fra virksomheder. Investeringer viser ændringen i faste investeringer og lagre de seneste 6 måneder.

Kilde: S&P Global, Maj Invest.

USA: Privatforbrug og låneefterspørgsel



Note: Bank survey viser andelen af banker, der oplever stigende låneefterspørgsel fra husholdninger. Udlån viser stigningen i udlån til forbrugsformål de seneste 3 måneder.

Kilde: S&P Global, Maj Invest.

Det langsigtede neutrale niveau for fed funds rate

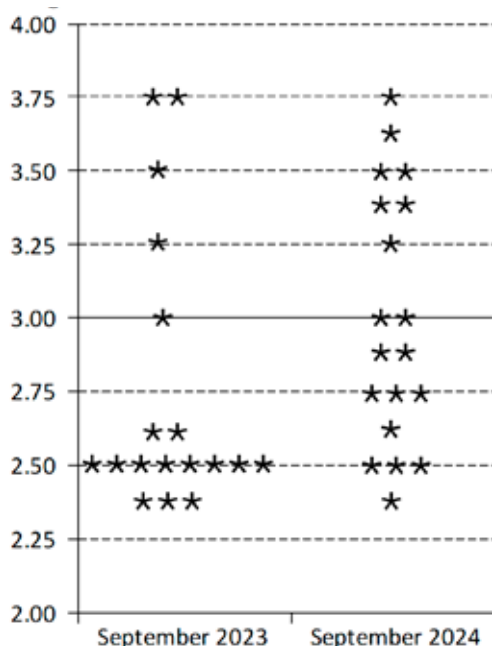
Fed opfatter det aktuelle niveau for styringsrenten som restriktivt og ønsker at bringe den tilbage til neutral. Det rejser spørgsmålet om, hvad en neutral styringsrente egentlig er. Pengepolitikens opgave er at skabe balance mellem udbud og efterspørgsel i økonomien, og det langsigtede neutrale niveau for styringsrenten svarer således til det niveau for realrenten, som på langt sigt opretholder denne balance. Internt i Feds styringskomité (FOMC) er der imidlertid stigende tvivl om, hvor balancepunktet egentlig ligger. For bare et år siden mente et overvældende flertal af FOMC-medlemmerne, at det neutrale niveau for styringsrenten lå lige omkring 2,5 pct. (svarende til en realrente lige over nul), mens der på det seneste møde var langt større usikkerhed og en tydelig tendens til at mene, at balancepunktet for realrenten nok lå noget over nul. Det faktum, at Fed alligevel valgte at sænke styringsrenten med 0,5 procentpoint, illustrerer dog samtidig, hvor overbeviste de faktisk er om, at det langsigtede neutrale niveau for styringsrenten trods alt stadig ligger væsentlig under det aktuelle niveau på 4,75-5 pct.

Generelt forventer FOMC-medlemmerne nu, at styringsrenten når ned på 3 pct. i løbet af cirka 2 år, og markedet indpriser et nogenlunde tilsvarende forløb. Får vi den styrkelse af konjunktoren, som Maj Invest forudser, vil disse forventninger dog formodentlig blive skuffede. Fortsat robust vækst vil fortsætte/forstærke tendensen til en drift opad i FOMC-medlemmernes forventninger til det langsigtede niveau for styringsrenten, og samtidig vil det styrke den fløj af FOMC, som er imod en forhastet tilpasning af styringsrenten til det, man lige nu opfatter som det neutrale niveau.

Efter Maj Invests opfattelse er det aktuelle niveau for styringsrenten ikke restriktivt, men neutralt. Det er en kombination af demografiske ændringer og en generel

Fed "dot.plot"

Longer run level

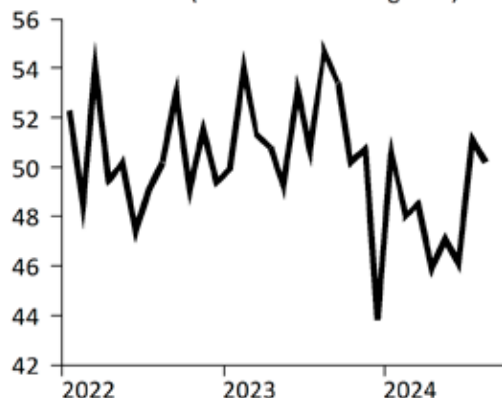


Note: Diagrammet viser, hvor de enkelte medlemmer af FOMC mente, at styringsrenten ville ligge på længere sigt. Dele hvad de mente på mødet i september 2023, dels hvad de mente på det seneste møde i september 2024. Kilde: Federal Reserve Bank, Maj Invest.

øget udpumpning af købekraft via de offentlige budgetter, der har ændret den underliggende balance mellem udbud og efterspørgsel. Den konjunkturstyrkelse, der tilsyneladende nu er startet i USA, kommer på bagkant af en markant stramning af pengepolitikken og er således et vidnesbyrd om, at det pengepolitiske balancepunkt er ændret, og at opretholdelse af balanceret vækst nu igen kræver en realrente væsentligt over nul. Fed er imidlertid af en anden opfattelse, og foreløbig er tendensen i styringsrenten nedadgående. Vi formoder dog, at både hastigheden og det endelige omfang af lempelserne vil skuffe relativt til forventningerne.

Non-manufacturing ISM: Beskæftigelse

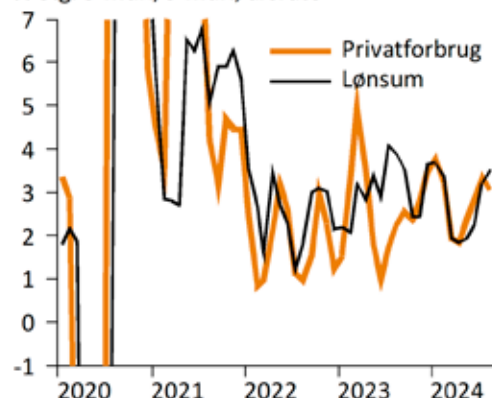
Diffusionsindeks (faldende < 50 < stigende)



Kilde: S&P Global, Maj Invest

USA: Realvækst i lønsum og privatforbrug

%-stg. 3-mdr./3-mdr., årsrate



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 udtryk for, at markedet opgiver troen på nulrentescenariet igen. Mange opfatter disse "Ro/Ro"-episoder som drevet af centralbankernes QE-programmer, men efter vores vurdering spiller selve obligationsopkøbene normalt en begrænset rolle. Det er mere markedets fokus på opkøbsprogrammerne – og på at "front runne" centralbankerne – der tvinger renterne ned. Problemet er, at denne fokus kan være flygtig, sådan som rentestigningen i USA i foråret 2013 – den såkaldte "taper tantrum" – viste det. I Europa ser det dog stadig ud til, at ECB har opkøbt en så stor andel af markedet, at det har en væsentlig effekt på markedsrenterne.

Forventninger til prissætningen

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

Som vi skriver i det foregående afsnit, så har den demografiske udvikling imidlertid ændret på balancen mellem udbud og efterspørgsel, og det betyder, at der efter vores vurdering ikke længere er behov for – end-sige plads til – at understøtte efterspørgslen med ekstraordinært lempelig pengepolitik. FOMC-medlemmerne er tilsyneladende også begyndt at tvivle på, om renterne på langt sigt virkelig skal tilbage til niveauerne fra tiden efter finanskrisen, men indtil videre holder de dog fast i, at der er behov for yderligere lempelser.

Vi ser gode muligheder for yderligere fremgang i konjunktoren, og det vil bidrage til et svagt stigende inflationspres, der kan ende med at bremse disse lempelser hurtigere, end markedet lige nu forventer. I givet fald betyder det, at de lange renter formodentlig vil stabilisere sig lidt over det nuværende niveau, selv om der også i dette scenarie nok stadig vil komme yderligere et par nedsættelser af styringsrenten.

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 nederst til venstre, 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.

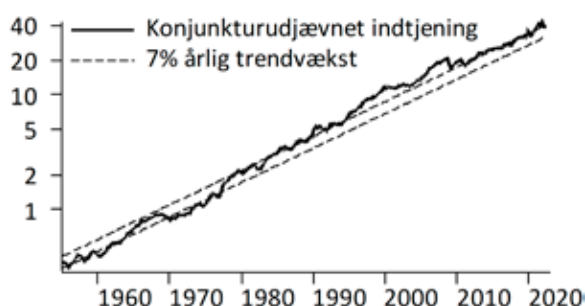
Alternativt kan det skyldes, at den lange rente i en periode faktisk ikke afspejler investorernes bedste bud på fremtidig vækst og inflation. Under "stagflationen" krævede obligationsinvestorerne således en ekstraordinært høj kompensation for at påtage sig inflationsrisiko, og det betød, at den forventede 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 ny teknologi. AI vil give både vindere og tabere, men der er tilsyneladende mere fokus på at identificere de kommende vindere end på at identificere taberne, og markedet er derfor kørt 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 knap 30 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 drage fordel 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 tredje kvartal 2024 et afkast på 0,6 pct., mens sammenligningsindekset OMX Capped steg 0,9 pct. Afdelingens afkast bør dog som altid ses over mindst tre år.

DSV har indgået aftale om at købe tyske DB Schenker for 14,3 mia. euro. Selskabet har omtrent samme størrelse som DSV. Målet er inden for 3 år at løfte EBIT-marginen i divisionerne i den kombinerede virksomhed til mindst samme niveau som i DSV's divisioner i dag. DSV har forpligtet sig til at forsøge at indgå en aftale med de tyske "work councils" omkring vilkårene for en tilpasning af medarbejderantallet i Tyskland. Er det ikke muligt, kan synergierne i Tyskland først realiseres to år efter gennemførelsen af transaktionen. Ca. 20 pct. af de ansatte i DB Schenker er i Tyskland. Transaktionen finansieres med gæld og en kapitaludvidelse på 30-37 mia. kr.

Carlsberg har indgået aftale om at købe den britiske læskedrikproducent Britvic for ca. 36 mia. kr. Omtrent halvdelen af omsætningen i Britvic kommer fra en aftale om at producere og distribuere Pepsi i UK og Irland. Der har ikke tidligere været fokus på at øge eksponeringen inden for sodavand. Carlsberg er endvidere lykkedes med at købe sine partnere ud af aktiviteterne i Indien og Nepal. Carlsberg har gennem en årrække ligget i strid med partnerne og været forhindret i at investere og ekspandere forretningerne. Endelig har Carlsberg indgået en aftale om at producere og distribuere Pepsi i Kasakhstan og Kirgisistan.

Sampo, som står bag skadesforsikringsselskabet If, har gennemført opkøbet af Topdanmark efter at have opnået accept fra mere end 90 pct. af aktiekapitalen og stemmerettighederne i Topdanmark. I forbindelse med ombytningen af Topdanmark-aktier til Sampo-aktier er Sampo-aktien blevet noteret på NASDAQ i København med en aktuel vægt i det cappede KAX-indeks på ca. 0,6 pct.

NTG har købt det tyske logistikelskab Schmalz & Schön for ca. 300 mio. kr. Det svarer til en EV/EBIT på 11x, hvilket er relativt højt, men skal ses i sammenhæng med, at det blev betragtet som et strategisk opkøb, der giver selskabet en platform i Tyskland, hvorfra man kan vokse både organisk og gennem opkøb. I tråd med det har man efterfølgende gennemført købet af det tyske logistikelskab ITC Logistics for ca. 500 mio. kr. Efter synergier svarer prisen til en multipel på kun ca. 5x EBIT.



majinvest.dk/dka

Afkast

Morningstar Rating™

★★★

Aktier - Danmark

Startdato: 16-12-2005

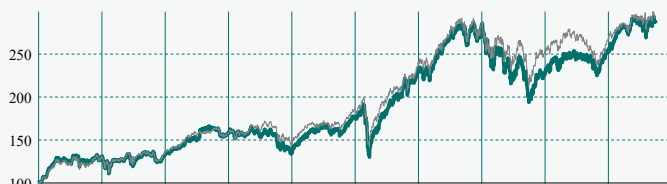
Fondskode: DK0060005171

Udbyttetype: Udbyttebetalende

Indeks: NASDAQ OMX Copenhagen Cap GR DKK

Værdiudvikling (Hvad er 100 DKK blevet til?)

Indeks = 100
Fond
Indeks

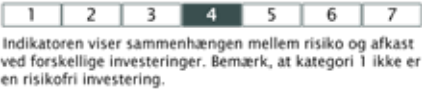


Afkast	Fond	Indeks	Diff.
Seneste kvartal	0,6 %	0,9 %	-0,3 %
3 år ann.	2,5 %	2,5 %	-0,1 %
5 år ann.	12,0 %	11,6 %	0,5 %
10 år ann.	11,0 %	11,4 %	-0,4 %

Årlige afkast % (DKK)	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	30-09
Fond	31,3	1,3	18,6	-14,5	30,8	31,1	22,6	-20,0	12,4	12,0
Indeks	30,8	3,2	16,8	-7,5	26,7	29,4	19,5	-12,1	6,4	9,3
Morningstar Kategori™	36,9	1,9	13,1	-11,3	28,6	30,8	19,5	-15,6	8,7	12,5

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

Investeringsområde



Målgruppe:
Både frie midler og pensionsmidler.

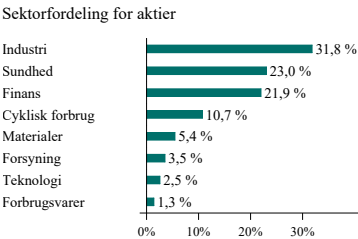
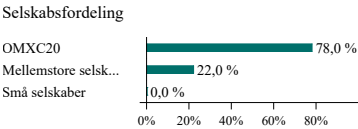
Investeringshorisont:
Anbefalet minimum 3 år.

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.

Investeringsvalg

Figurer opdateret pr. 31-08-2024



Nøgletal	
Info ratio	0,0
Kurs/Indtjening	16,2
Kurs/Indreværdi	2,2
ROE	24,1

Største positive bidrag til den relative performance i kvartalet kom fra undervægt i A.P. Møller-Mærsk. Containerfragtraterne faldt i tredje kvartal en del tilbage efter et løft i andet kvartal. Det har trukket Mærsk-aktien ned. Der er uændret udsigt til nogle år med overudbud af skibskapacitet og pres på fragtraterne. På den korte bane kan forskellige forhold dog forstyrre udbuds- og efterspørgselsforholdene og forårsage betydelige fluktuationer i både fragtrater og kursen på Mærsk-aktien. Undervægt i GN Store Nord bidrog også positivt til performance. Selskabet har fået reduceret den nettorentebærende gæld, men normaliseringen af markedet for headsets til virksomheder lader vente på sig.

Største negative performancebidrag kom fra overvægt i Novo Nordisk. Der har været en del fokus på et stigende prispres på selskabets fedme- og diabetesmidler. Omfanget synes dog klart overgjort. Herudover har selskabet fremlagt fase 2-data for Monlunabant, som er en tablet, der testes mod overvægt. Data var samlet set under forventningerne. Novo Nordisk fortsætter dog med et større studie af Monlunabant i 2025.

10 største investeringer

Pr. 31-08-2024

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

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 VÆKSTAKTIER



Mads Peter Søndergaard
Seniorporteføljemanager

Mads er ansvarlig for Maj Invest Vækstaktier.

KÆRE INVESTOR

Afdelingen gav i tredje kvartal 2024 et afkast på 0,2 pct., hvilket var 0,9 pct. mere end sammenligningsindekset MSCI World Growth, der faldt 0,7 pct. målt i kroner. Afdelingens afkast bør dog som altid ses over minimum tre år.

Fortsat faldende inflation og begyndende rentesænkninger fra de store centralbanker sendte det globale aktiemarked op i hver af kvartalets tre måneder. Der var dog korte perioder med forhøjet volatilitet, hvor markedet faldt - mest mærkbart i starten af august, hvor svagere end ventede amerikanske jobtal for juli samt uro på det japanske aktiemarked trak MSCI World ned med over 6 pct. Ved kvartalets udgang var markedet på sit højeste niveau nogensinde, og det primære fokus var på en forventet blød landing for den amerikanske økonomi og pengepolitisk medvind for forbrug og aktiekurser. Disse faktorer overskyggede et tiltagende geopolitisk spændingsniveau i Mellemøsten og politisk usikkerhed i USA forud for præsidentvalget.

I kvartalet aflagde de børsnoterede selskaber regnskaber for andet kvartal. De amerikanske selskaber voksede i gns. mere end de europæiske, men for Europa var indtjeningsvæksten dog positiv for første gang i mere end et år. For USA var indtjeningsvæksten i det toneangivende S&P 500-indeks positiv, også fraregnet bidraget fra de helt store og såkaldte "Mag 7"-selskaber, der det seneste år ellers har tegnet sig for mere end 100 pct. af indtjeningsvæksten. En anden - og ud fra et makroøkonomisk synspunkt mindre positiv - observation var, at selskaber inden for traditionelt defensive sektorer som fødevarer, husholdningsprodukter og sundhedspleje for første gang siden 2022 øgede indtjeningen hurtigere end de mere konjunkturfølsomme sektorer som it, diskretionære forbrugsgoder og industri.

Afkastmæssigt mistede flere af de store it-aktier pusten i kvartalet og haltede efter markedet. Meget store aktier som Amazon, Alphabet, Microsoft og Nvidia faldt alle tilbage med over fem pct., mens aktier relateret til stabilt forbrug og forsyning klarede sig bedst. MSCI's indeks for globale vækstaktier klarede sig mere end fem pct. ringere end det tilsvarende indeks for valueaktier.

Udviklingen i valutakurser var i kvartalet en modvind for danske investorer, idet kronen blev styrket over for dollar. Afkastet fra det globale MSCI World-indeks var således fire pct. lavere i kroner end i lokal valuta.



majinvest.dk/va

Afkast

Morningstar Rating™

★★★★

Aktier - Globale Large Cap Growth

Startdato: 16-12-2005

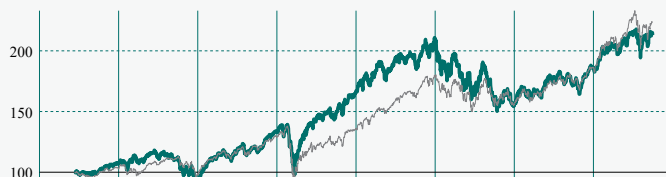
Fondskode: DK0060005254

Udbyttetype: Udbyttebetalende

Indeks: MSCI World Growth NR USD fra 2024, før dette MSCI WORLD NR USD. Omregnet til DKK.

Værdiudvikling (Hvad er 100 DKK blevet til?)

Indeks = 100
Fond
Indeks



Afkast	Fond	Indeks	Diff.
Seneste kvartal	0,2 %	-0,7 %	0,9 %
3 år ann.	4,1 %	11,3 %	-7,2 %
5 år ann.	12,6 %	12,9 %	-0,4 %
10 år ann.	-	-	-

Årlige afkast % (DKK)	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	30-09
Fond	-	-12,0	41,6	25,6	23,9	-24,8	19,6	14,7
Indeks	-	-3,9	30,2	5,9	31,0	-12,8	19,9	20,1
Morningstar Kategori™	-	-5,6	31,8	16,6	22,0	-22,5	19,1	13,9

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.

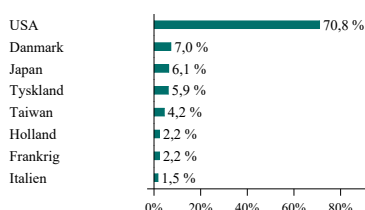
Investeringshorisont:

Anbefalet minimum 3 år.

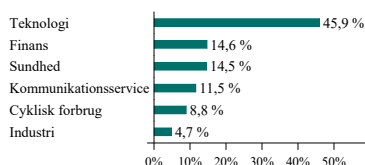
Investeringsvalg

Figurer opdateret pr. 31-08-2024

Top 10 Lande



Sektorfordeling for aktier



Nøgletal

Info ratio	-1,0
Kurs/Indtjening	25,6
Kurs/Indreværdi	6,6
ROE	38,5

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 japanske rådgivningsselskab Baycurrent var kvartalets bedste aktie i porteføljen med en stigning i kroner på 77 pct. Selskabets regnskab for andet kvartal bidrog til at give investorerne et mere positivt syn på udsigterne for fortsat indtjeningsfremgang og bidrog til at øge P/E multiplen, der ved kvartalets indgang var væsentligt lavere end gennemsnittet for aktiemarkedet på trods af selskabets højere vækstudsigter. Der var også væsentlige afkastbidrag fra det amerikanske sundhedsforsikringsselskab Unitedhealth, den hollandske leverandør af betalingsløsninger Adyen og amerikanske Fortinet, der leverer produkter til it-sikkerhed. Afkastet blev trukket mest ned af danske Novo Nordisk, der faldt mere end 20 pct. Udviklingen skyldtes i vores optik øgede bekymringer om konkurrence fra nye GLP-1-produkter samt data fra et fase 2-forsøg med et nyt fedmeprodukt i pilleform, som investorerne fandt knap så positive end forventet. Det franske betalingsløsningsfirma Edenred, det amerikanske sundhedsforsikringsselskab Elevance samt den amerikanske leverandør af udstyr til test af mikrochips Teradyne bidrog også alle negativt til afkastet.

I tredje kvartal foretog vi nye investeringer i elektronikgiganten Apple samt Meta Platforms, som er selskabet bag bl.a. Facebook og Instagram. Vi solgte til gengæld helt ud af positionerne i hhv. Shoals Technologies, der leverer kabelløsninger til kommercielle solparker, og i den amerikanske softwarevirksomhed PTC. Ved kvartalets udgang bestod porteføljen af 34 aktier.

10 største investeringer

Pr. 31-08-2024

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

Juridisk information

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

MAJ INVEST VALUE AKTIER OG VALUE AKTIER AKKUMULERENDE

KÆRE INVESTOR



Kurt Kara
Aktiechef



Ulrik Jensen
Seniorporteføljemanager



Andreas Johan Lindtner
Analytiker

Kurt, Ulrik og Andreas 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 tredje kvartal 2024 afkast på henholdsvis 3,1 og 3,0 pct., mens sammenligningsindekset MSCI World Value omregnet til danske kroner steg 5,2 pct. Afdelingernes afkast bør som altid ses over minimum tre år.

Trods den positive udvikling på verdensmarkedet var kvartalet præget af flere urovækkende begivenheder. I USA dominerede det forestående præsidentvalg overskrifterne. Kamala Harris blev udpeget som demokraternes præsidentkandidat, og vicepræsidentkandidaterne blev ligeledes annonceret. Mest opsigtsvækkende var dog de to attentatforsøg mod Donald Trump, hvilket skabte politisk uro og trak fronterne skarpt op i den politiske debat.

På den pengepolitiske front ændrede den amerikanske centralbank, Federal Reserve, kurs i tredje kvartal 2024 og sænkede renten med 0,5 procentpoint i september, hvilket markerede starten på de forventede rentenedsættelser. Denne ændring blev gennemført på baggrund af en stabilisering af inflationen og for at modvirke en forventet opbremsning i beskæftigelsen.

Japans centralbank overraskede finansmarkederne med en uventet renteforhøjelse fra 0,1 til 0,25 pct., hvilket medførte et fald på 12 pct. i Nikkei-indekset, da investorer skyndte sig at afvikle såkaldte yen "carry trades". I kontrast hertil annoncerede People's Bank of China kort tid efter rentesænkninger, og den kinesiske regering præsenterede nye stimulipakker for at sætte gang i den svækkede økonomi. Tiltagene sendte Hongkongs Hang Seng-indeks op med 18 pct. i september.

I tredje kvartal kom den geopolitiske risiko til syne ved den intensiverede konflikt i Mellemøsten. Israel gennemførte flere sofistikerede militærangreb på iransk-støttede Hizbollah, hvilket ledte til yderligere eskaleringer og direkte involvering af Iran. Ud over de humanitære konsekvenser kan urolighederne i regionen få stor betydning for energipriser og tilmed re-accelerere inflationen.

På aktiemarkederne haltede Europa stadig efter USA. Ifølge den tidligere ECB-formand Mario Draghis rapport om konkurrenceevne er der en god forklaring: Europa har saktet bagud inden for ledende teknologier og produktivitet – en uheldigsmæssig dynamik, der tilskynder strukturelle reformer.

Afkast - Maj Invest Value Aktier

Morningstar Rating™
Aktier - Globale Large Cap Blend

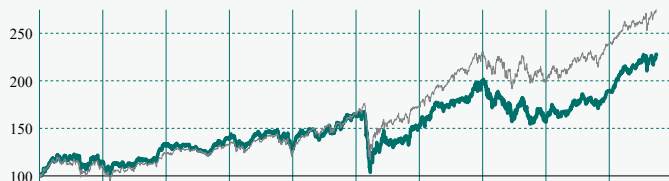
★★★

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.

Afkast	Fond	Indeks	Diff.
Seneste kvartal	3,1 %	5,2 %	-2,1 %
3 år ann.	8,4 %	9,8 %	-1,4 %
5 år ann.	8,0 %	12,0 %	-4,0 %
10 år ann.	9,3 %	11,2 %	-1,9 %

Værdiudvikling (Hvad er 100 DKK blevet til?)

Indeks = 100
Fond
Indeks



Årlige afkast % (DKK)	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	30-09
Fond	14,9	14,3	5,4	-6,5	25,7	-5,5	29,2	-20,9	20,7	19,7
Indeks	10,7	10,3	7,7	-3,9	30,2	5,9	31,0	-12,8	19,9	15,2
Morningstar Kategori™	9,1	6,2	8,4	-7,5	26,3	4,3	25,8	-14,2	15,7	14,3

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



Investeringsområde - Maj Invest Value Aktier



Målgruppe:

Både frie midler og pensionsmidler.

Investeringshorisont:

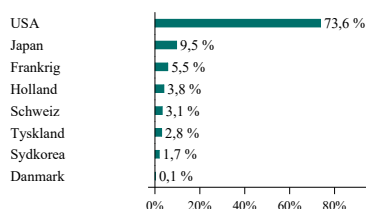
Anbefalet minimum 3 år.

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.

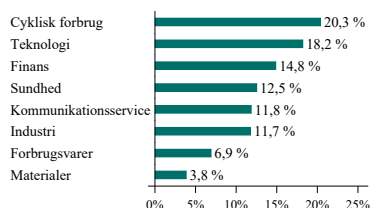
Investeringsvalg - Maj Invest Value Aktier

Figurer opdateret pr. 31-08-2024

Top 10 Lande



Sektorfordeling for aktier



Nøgletal

Info ratio	-0,3
Kurs/Indtjening	17,6
Kurs/Indreværdi	2,7
ROE	19,6

Periodens bedste aktie var det amerikanske mineselskab og ædelmetal-udvinderen Newmont Corp., der nød godt af kraftige stigninger i guld- og sølvpriserne. Næstbedst var den amerikanske byggemarkedgigant Lowe's, der steg som følge af forventningerne om rentenedsættelser og øget boligrelateret investering. Desuden bidrog Microsoft, som aktivt er fravalgt i porteføljen, positivt til den relative performance.

Kvartalets ringeste aktie var Qualcomm, der producerer mobil kommunikationsteknologi og processorer. Aktien blev ramt af bekymringer om nedgang i hardwaremarkedet. Lignende ramte hukommelseschipudvikleren Micron Technology Inc., som blev kvartalets næstringeste aktie. Kursnedgangen i datterselskabet Arm Holding, der licenserer mikroprocessorarkitekturer, blev afspejlet i det japanske holdingselskab Softbank Group Corp., som også bidrog negativt til periodens afkast.

I løbet af tredje kvartal blev der foretaget fire omlægninger. Mikrochip-maskinproducenten KLA Corp. blev solgt og erstattet af Qualcomm. Desuden blev nye positioner etableret i det amerikanske fintechselskab Fiserv Inc. og i Ameriprise Financial Inc., der yder formueforvaltning og finansiell rådgivning.

10 største investeringer - Maj Invest Value Aktier

Pr. 31-08-2024

Navn	Sektor	Land	Vægt	Navn	Sektor	Land	Vægt
SoftBank Group Corp	Kommunikationsservice	JPN	4,6 %	AutoZone Inc	Cyklisk forbrug	USA	4,0 %
American Express Co	Finans	USA	4,2 %	Lvmh Moet Hennessy Louis Vuitton SE	Cyklisk forbrug	FRA	3,9 %
HP Inc	Teknologi	USA	4,2 %	The Goldman Sachs Group Inc	Finans	USA	3,9 %
Qualcomm Inc	Teknologi	USA	4,1 %	Koninklijke Ahold Delhaize NV	Forbrugsvarer	NLD	3,7 %
Lowe's Companies Inc	Cyklisk forbrug	USA	4,0 %	Newmont Corp	Materialer	USA	3,7 %

Juridisk information

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

MAJ INVEST GLOBALE AKTIER NON FOSSIL



Kurt Kara
Aktiechef



Ulrik Jensen
Seniorporteføljemanager



Rasmus Quist Pedersen
Porteføljemanager

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

KÆRE INVESTOR

Afdelingen gav i tredje kvartal 2024 et afkast på 3,8 pct., mens sammenligningsindekset MSCI World Value omregnet til danske kroner steg 5,2 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.



majinvest.dk/ganf

Afkast

Morningstar Rating™

Aktier - Globale Large Cap Blend

Startdato: 04-10-2018

Fondscode: DK0061074432

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?)

Indeks = 100
Fond
Indeks



Afkast	Fond	Indeks	Diff.
Seneste kvartal	3,8 %	5,2 %	-1,4 %
3 år ann.	8,0 %	9,8 %	-1,8 %
5 år ann.	8,7 %	12,0 %	-3,3 %
10 år ann.	-	-	-

Årlige afkast % (DKK)	2018	2019	2020	2021	2022	2023	30-09
Fond	-	28,2	-4,8	32,7	-22,2	21,3	19,8
Indeks	-	30,2	5,9	31,0	-12,8	19,9	15,2
Morningstar Kategori™	-	26,3	4,3	25,8	-14,2	15,7	14,3

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

Investeringsområde



Målgruppe:

Både frie midler og pensionsmidler.

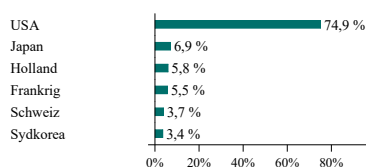
Investeringshorisont:

Anbefalet minimum 3 år.

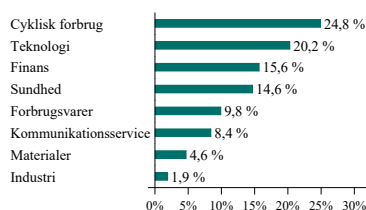
Investeringsvalg

Figurer opdateret pr. 31-08-2024

Top 10 Lande



Sektorfordeling for aktier



Nøgletal

Info ratio	-0,3
Kurs/Indtjening	16,4
Kurs/Indreværdi	2,9
ROE	20,7

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

Periodens bedste aktie var det amerikanske mineselskab og ædelmetal-udvinderen Newmont Corp., der nød godt af kraftige stigninger i guld- og sølvpriserne. Næstbedst var den amerikanske byggemarkedsgigant Lowe's, der steg som følge af forventningerne om rentenedsættelser og øget boligrelateret investering.

Blandt kvartalets ringeste aktier var Qualcomm og Micron Technology Inc. Qualcomm, der producerer mobil kommunikationsteknologi og processorer, blev ramt af bekymringer om nedgang i hardwaremarkedet. Lignende ramte hukommelseschipudvikleren Micron Technology Inc.

I løbet af tredje kvartal blev der foretaget fire omlægninger. Mikrochip-maskinproducenten KLA Corp. blev solgt og erstattet af Qualcomm. Desuden blev nye positioner etableret i det amerikanske fintechselskab Fiserv Inc. og i Ameriprise Financial Inc., der yder formueforvaltning og finansiell rådgivning.

10 største investeringer

Pr. 31-08-2024

Navn	Sektor	Land	Vægt	Navn	Sektor	Land	Vægt
American Express Co	Finans	USA	6,7 %	Shimano Inc	Cyklisk forbrug	JPN	4,6 %
Koninklijke Ahold Delhaize NV	Forbrugsvarer	NLD	5,7 %	Newmont Corp	Materialer	USA	4,6 %
AutoZone Inc	Cyklisk forbrug	USA	4,9 %	The Goldman Sachs Group Inc	Finans	USA	4,4 %
Lowe's Companies Inc	Cyklisk forbrug	USA	4,8 %	Aflac Inc	Finans	USA	4,4 %
Qualcomm Inc	Teknologi	USA	4,7 %	Lvmh Moet Hennessy Louis Vuitton SE	Cyklisk forbrug	FRA	4,3 %

Juridisk information

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

MAJ INVEST EMERGING MARKETS VALUE



Klaus Bockstaller
Aktiechef, ansvarlig for Maj Invest
Emerging Markets Value

KÆRE INVESTOR

Afdelingen gav i tredje kvartal 2024 et afkast på 3,8 pct., mens sammenligningsindekset MSCI Emerging Markets omregnet til danske kroner steg 4,4 pct. Afdelingens afkast bør som altid ses over minimum tre år.

I september kom Kina igen i fokus, da PBoC og regeringen annoncerede en række primært monetære foranstaltninger for at stimulere forbruget og efterspørgslen efter ejendomme. Der er også udsigt til, at foranstaltningerne vil blive fulgt op af en finanspakke af betydelig størrelse. Den koreanske børs offentliggjorde et "value up"-indeks med 100 aktier, som skal kanalisere kapital til virksomheder, der skaber værdi for aktionærerne gennem udbytter eller aktietilbagekøb.

Den thailandske regering igangsætter udbetalinger på 12 mia. dollar for at stimulere det indenlandske forbrug. Desuden lanceres en investeringsfond på 3,5 mia. dollar, som garanterer thailandske detailinvestorer et afkast på thailandske aktier, hvis de holder aktien i minimum 10 år. Tidligere i kvartalet så vi en kort periode med store daglige udsving på op til 10 pct. på de taiwanske og koreanske aktiemarkeder, som afspejlede de japanske aktiemarkeders svingninger ifm. en delvis afvikling af de såkaldte yen carry trades.

Efter længere tids venten nød vi endelig godt af afdelingens overvægt i Kina, hvor Alibaba og JD.com bidrog mest til den relative performance. Meddelelsen om de seneste kinesiske stimuluspakker medførte også ændringer på det kinesiske marked, hvor de defensive statsejede selskaber som China Mobile og Sinopec begyndte at underpræstere. Aktieudvælgelsen i Indien bidrog negativt, da vi ikke i høj nok grad hjemtog gevinster på de aktier, der klarede sig bedst, og samtidig havde undervægt i momentumaktier, som ud fra et valueperspektiv er for højt værdiansat.

I Kina er spørgsmålet, om de økonomiske initiativer vil være tilstrækkelige. Der skal skelnes mellem påvirkningen af økonomien og aktiemarkedet. Problemerne i ejendomssektoren og den svage forbrugslyst er for alvorlige til at blive løst med de nuværende pakker, men effekten på aktiemarkedet kan være positiv pga. bl.a. meget lave værdiansættelser. En af de stærkeste konklusioner fra det årlige CLSA Asia Forum var, at ASEAN-landene vil drage størst fordel af yderligere geopolitiske spændinger mellem Vesten og Kina, da kinesiske producenter skal flytte produktionen for at undgå vestlige sanktioner og told.



majinvest.dk/em

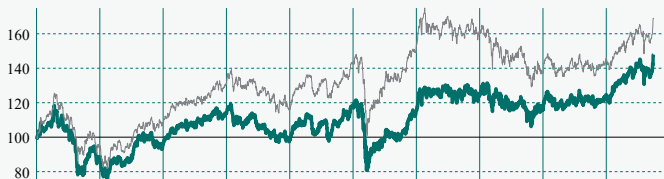
Afkast

Morningstar Rating™
Aktier - Globale Nye Markeder
Startdato: 16-12-2013
Fondscode: DK0060522316
Udbyttetype: Udbyttebetalende
Indeks: MSCI EM NR USD

★★★★

Værdiudvikling (Hvad er 100 DKK blevet til?)

Indeks = 100
Fond
Indeks



Afkast	Fond	Indeks	Diff.	Årlige afkast % (DKK)	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	30-09
Seneste kvartal	3,8 %	4,4 %	-0,6 %	Fond	-11,3	8,3	18,6	-13,4	18,8	-1,2	7,5	-6,8	7,5	17,9
3 år ann.	5,2 %	1,8 %	3,5 %	Indeks	-5,0	14,1	20,7	-10,1	20,8	8,1	4,8	-14,9	6,4	15,7
5 år ann.	6,6 %	5,2 %	1,4 %	Morningstar Kategori™	-4,4	12,0	18,9	-12,1	21,2	7,5	5,0	-16,8	6,9	13,7
10 år ann.	3,8 %	5,3 %	-1,6 %											

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

Investeringsområde



Målgruppe:

Både frie midler og pensionsmidler.

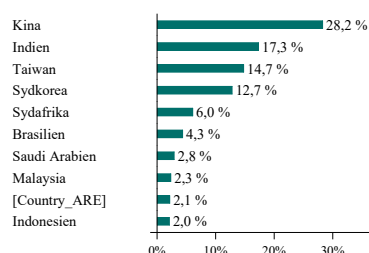
Investeringshorisont:

Anbefalet minimum 3 år.

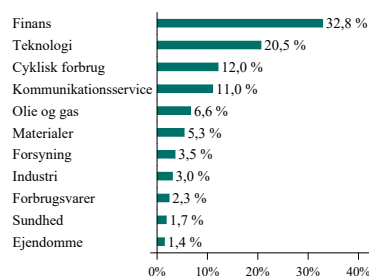
Investeringsvalg

Figurer opdateret pr. 31-08-2024

Top 10 Lande



Sektorfordeling for aktier



Nøgletal

Info ratio	0,8
Kurs/Indtjening	9,9
Kurs/Indreværdi	1,2
ROE	15,2

Afdelingen investerer i aktier, der handles på markedspladser i emerging markets-lande og/eller i aktier i selskaber, der er hjemmehørende eller har hovedaktivitet i emerging markets-lande. Afdelingen investerer i 45-65 selskaber. Strategien er at investere i kvalitetsselskaber og følge en disciplineret investeringsproces. I udvælgelsen af aktier lægges der lige så meget vægt på at fravælge de dårlige investeringer som på at finde de gode.

I Indien tog vi gevinster i Oil India, State Bank of India og LIC Housing efter en længere periode med outperformance, som oversteg de grundlæggende fremskridt og dermed førte til en udvidelse af værdiansættelsesmultiplerne. Vi indledte en position i NTCP, en indisk forsyningsvirksomhed med en meget attraktiv værdiansættelse på købstidspunktet. Den stærke BNP-vækst i Indien kræver tilsvarende stigninger i energiforsyningen, og regeringen tillader energiproducenterne betydelige overskud for at tilskynde til de nødvendige investeringer.

I Kina solgte vi CNOOC, vores hidtil mest profitable investering, og begyndte at hjemtage gevinster på andre defensive statsejede selskaber som China Mobile og Sinopec. Vi indledte også en position i den filippinske bank BDO Unibank, som bør drage fordel af den store økonomiske vækst og synergier inden for det forbrugsorienterede SM Group.

Vi tilføjede Emaar Properties, som er diversificeret på tværs af forskellige segmenter af ejendomsmarkedet. Med det geografiske fokus på de Forenede Arabiske Emirater kan virksomheden i vores optik drage fordel af de stigende geopolitiske spændinger, da de Forenede Arabiske Emirater forbliver åbent for investorer af enhver politisk farve.

I Brasilien tog vi gevinst i Embraer og erstattede den med Ecorodovias, en vejafgiftsoperatør, hvis forretning er defensiv og genererer betydelige pengestrømme.

10 største investeringer

Pr. 31-08-2024

Navn	Sektor	Land	Vægt	Navn	Sektor	Land	Vægt
Taiwan Semiconductor Manufacturing Co Ltd	Teknologi	TWN	8,7 %	Reliance Industries Ltd	Olie og gas	IND	2,2 %
Alibaba Group Holding Ltd Ordinary Shares	Cyklisk forbrug	CHN	4,8 %	Malayan Banking Bhd	Finans	MYS	2,2 %
Samsung Electronics Co Ltd	Teknologi	KOR	4,5 %	HDFC Bank Ltd	Finans	IND	2,0 %
Tencent Holdings Ltd	Kommunikationsservice	CHN	4,2 %	ICICI Bank Ltd	Finans	IND	1,9 %
China Construction Bank Corp Class H	Finans	CHN	3,9 %	Infosys Ltd	Teknologi	IND	1,9 %

Juridisk information

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

MAJ INVEST PLANET & PEOPLE



Torsten Bech
Seniorporteføljemanager

Torsten er ansvarlig for Maj Invest Planet & People.

KÆRE INVESTOR

Afdeling Planet & People gav i tredje kvartal 2024 et afkast på -1,2 pct, mens sammenligningsindekset MSCI World steg 2,1 pct. målt i danske kroner. Afdelingens afkast bør som altid ses over minimum tre år.

Markedsudviklingen var i tredje kvartal drevet af et omskifteligt makrobillede. Kvartalet begyndte med en konsensusholdning om, at økonomien var i fornuftig gænge, men undervejs vendte recessionsfrygten langsomt tilbage som følge af træghed i jobmarkedet, tiltagende geopolitiske spændinger og vækstafmatning i Kina. I september valgte Fed dog at sænke renten med 0,5 procentpoint, og Kina foretog en række pengepolitiske lempelser. Den omskiftelige situation havde også en betydning for afdelingens investeringstemaer, da de mere cykliske og risikobetonede aktier inden for klima havde modgang, mens forsyningsaktier og de mere defensive dele af sundhedsporteføljen havde fremgang.

I løbet af tredje kvartal bragte vi andelen af sundhedsrelaterede selskaber op. Ved udgangen af september var der således en ligelig fordeling mellem sundhedsaktier, der knytter sig til befolkningsudviklingens efterspørgsel efter sundhedsydelser, og klimaaktier, der knytter sig til behov i relation til klimaforandringer, fødevarer og energiomstilling. Den højere vægt inden for sundhedsaktier på bekostning af energiteknologiaktier var generelt med til at beskytte afkastet. Vi forventer at fastholde fordelingen fremadrettet, men arbejder fortsat målrettet på at forbedre det samlede afkast/risiko-forhold i porteføljen.

Den anden vigtige del i forbedring af porteføljens afkast/risiko-forhold knytter sig til sammensætningen af de underliggende positioner – særligt de klimarelaterede aktier. Vi har øget eksponeringen mod værdikæderne inden for vandforsyning og fødevarerfrembringelse. Det er to væsentlige områder, som vinder betydning, i takt med at der kommer flere mennesker i verden, hvilket øger efterspørgslen efter rent vand og fødevarer, samtidig med at klimaet ændrer sig. Der er nu skabt en større eksponering inden for disse områder på bekostning af en række investeringer inden for energiteknologi (f.eks. sol og hydrogen) og metaller.



majinvest.dk/pp

Afkast

Morningstar Rating™

Aktier - Øvrige

Startdato: 10-11-2008

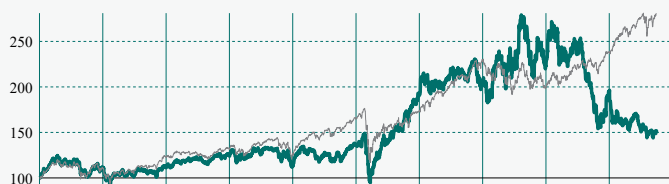
Fondscode: DK0060157196

Udbyttetype: Udbyttebetalende

Indeks: MSCI World Index inkl. nettoudbytter

- Værdiudvikling (Hvad er 100 DKK blevet til?)

Indeks = 100
Fond
Indeks



Afkast	Fond	Indeks	Diff.	Årlige afkast % (DKK)	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	30-09
Seneste kvartal	-1,2 %	2,1 %	-3,3 %	Fond	11,3	0,0	11,4	-7,8	19,0	40,9	7,4	8,7	-13,4	-22,4
3 år ann.	-10,8 %	10,6 %	-21,4 %	Indeks	10,7	10,3	7,7	-3,9	30,2	5,9	31,0	-12,8	19,9	17,6
5 år ann.	4,1 %	12,5 %	-8,4 %	Morningstar Kategori™	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
10 år ann.	5,0 %	11,5 %	-6,5 %											

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.

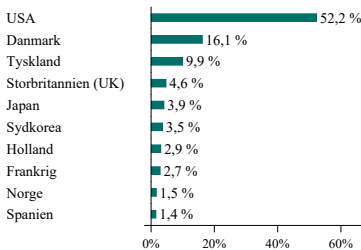
Investeringshorisont:
Anbefalet minimum 3 år.

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

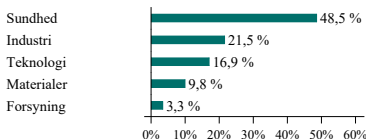
Investeringsvalg

Figurer opdateret pr. 31-08-2024

Top 10 Lande



Sektorfordeling for aktier



Nøgletal

Info ratio	-0,9
Kurs/Indtjening	20,0
Kurs/Indreværdi	1,5
ROE	17,2

Afkastet i tredje kvartal var positivt påvirket af en række selskabsrelaterede nyheder i sundhedsplejesektoren. Danske Bavarian Nordic kom i fokus som følge af et mpox-koppeudbrud, hvor Bavarians koppevaccine kan bruges. Aktien steg 51 pct. i kvartalet. Vi solgte hele positionen i forbindelse med stigningen. Derudover var Tenet Healthcare (hospitaller) samt Grifols (blodbehandling) også blandt de mest positive bidragsydere, sidstnævnte pga. opkøbsrygter. Blandt de klimarelaterede aktier var hollandske AMG, der forarbejder materialer til batterier, blandt de mest positive bidragsydere. Aktien har dog generelt haft det vanskeligt i 2024 pga. overudbud af bl.a. litium.

I den anden ende af spektret faldt Novo Nordisk 21 pct. i kvartalet og gav et negativt bidrag på 1,1 pct. Årsagen til faldet skyldes relativt høje indbyggede forventninger til Novos GLP-1-indtjening, hvor analytikerne havde forventet en højere indtjeningsprognose, end selskabet kommunikerede i forbindelse med regnskabet. Derudover kan man ikke udelukke, at høringen i den amerikanske kongres, der gik efter prisniveauet, også har bidraget med yderligere negativt sentiment. Vi har suppleret i aktien efter tilbagefald.

En række nye aktier stødte til porteføljen, bl.a. Deere (landbrug), Waste Management (Affald), Trimble (måling), Advanced Drainage Systems (vand), Stevanato (medicinaludstyr), Edwards Lifescience (hjerter-kar-sygdomme), AstraZeneca (pharma), Bureau Veritas (fødevarer), Kurita Water (vand) og Novonesis (enzymmer og ingredienser). Positionerne var finansieret via salg inden for litium, sol og biotek.

10 største investeringer

Pr. 31-08-2024

Navn	Sektor	Land	Vægt	Navn	Sektor	Land	Vægt
Novo Nordisk AS Class B	Sundhed	DNK	5,0 %	Tenet Healthcare Corp	Sundhed	USA	3,8 %
UnitedHealth Group Inc	Sundhed	USA	4,4 %	Elevance Health Inc	Sundhed	USA	3,7 %
Johnson & Johnson	Sundhed	USA	4,0 %	Samsung SDI Co Ltd	Industri	KOR	3,4 %
Enphase Energy Inc	Teknologi	USA	4,0 %	Infineon Technologies AG	Teknologi	DEU	3,3 %
Vestas Wind Systems AS	Industri	DNK	3,8 %	Orsted AS	Forsyning	DNK	3,2 %

Juridisk information

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

MAJ INVEST NET ZERO 2050



Torsten Bech
Seniorporteføljemanager

Torsten er ansvarlig for Maj Invest Net Zero 2050.

KÆRE INVESTOR

Maj Invest Net Zero 2050 gav i tredje kvartal 2024 et afkast på 0,1 pct., mens sammenligningsindekset MSCI World steg 2,1 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.

Udviklingen på markedet i tredje kvartal var præget af et skiftende makroøkonomisk billede. Kvartalet startede med en bred konsensus om, at økonomien var på rette spor, men efterhånden begyndte frykten for recession langsomt at vende tilbage som følge af en svækkelse på arbejdsmarkedet, stigende geopolitiske spændinger og en opbremsning i Kinas vækst. I september valgte den amerikanske centralbank (Fed) dog at sænke renten med 0,5 procentpoint, og Kina gennemførte flere lempelser af pengepolitikken.

Metaleksponeringen og materialeselskaberne, der udgjorde omkring en tredjedel af porteføljen, havde det generelt vanskeligt i begyndelsen af kvartalet, da bekymringerne om recession tog til. Mod slutningen af kvartalet var de dog positivt påvirket af de pengepolitiske stimuli fra Kina. Klimaaktierne havde også et omskifteligt kvartal, og flere af regnskaberne meldte om fortsat overkapacitet særligt inden for solceller og batterier. Dette presser fortsat indtjeningen hos flere af selskaberne. Mod slutningen af kvartalet var der dog enkelte meldinger om, at lagernedbringelsen er tættere på enden, hvilket øger sandsynligheden for bedre salgspriser fremadrettet. Mod slutningen af kvartalet kom der desuden fornyet fokus på a-kraft efter et par måneder med store kursfald på bl.a. uran. Det skete i september, efter at Microsoft indgik en 20-årig kontrakt på fossilfri elektricitet fra a-kraftværket Three Mile Island, som dermed genåbner. Beslutningen vidner om, at energiomstillingen tager mange spor, hvilket vores porteføljesammensætning også fortsat afspejler.



majinvest.dk/nz2050

Afkast

Morningstar Rating™

Aktier - Globale Fleksibel Cap

Startdato: 07-02-2022

Fondscode: DK0061681913

Udbyttetype: Akkumulerende

Indeks: MSCI World inkl. nettoudbytter omregnet til danske kroner

- Værdiudvikling (Hvad er 100 DKK blevet til?)



Afkast	Fond	Indeks	Diff.
Seneste kvartal	0,1 %	2,1 %	-2,0 %
3 år ann.	-	-	-
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



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

Målgruppe:

Frie midler, pensionsmidler og midler under virksomhedsskatteordningen.

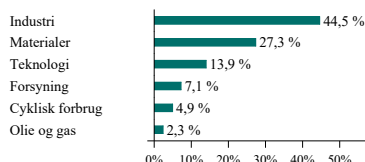
Investeringshorisont:

Anbefalet minimum 3 år.

Investeringsvalg

Figurer opdateret pr. 31-08-2024

Sektorfordeling for aktier



Nøgletal

Info ratio	-
Kurs/Indtjening	15,7
Kurs/Indreværdi	1,4
ROE	10,4

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 forsyningsselskaber. Det skyldes, at størstedelen af selskaberne i de relevante værdikæder knyttet til energiomstillingen er i disse sektorer.

Investeringen i australske Lynas Rare Earth, der frembringer sjældne jordarter til brug i de fleste klimateknologier, bidrog med 0,5 procentpoint til afkastet. Derudover bidrog en række industriselskaber, bl.a. svenske Nibe (varmepumper) og Prysmian (elkabler) ligeledes med knap 0,5 procentpoint. Prysmian har gennem det meste af 2024 været den største position i porteføljen, idet vi fortsat ser et meget stort behov for udbygning af elinfrastrukturen i takt med elektrificeringen.

Blandt de mest negative bidragsydere var amerikanske Applied Materials, der laver effektivt udstyr til semiconductorindustrien. Selskabet bidrog negativt til afkastet med 0,5 procentpoint, hvilket følger efter et par gode foregående kvartaler. Derudover var der også modvind til japanske Toyota som følge af pres på bilsektoren og en højere yen, der rammer de eksportorienterede selskaber. Endelig var danske Vestas i modvind, da ordreindgangen ikke var helt stærk som forventet i tredje kvartal.

Afdelingen investerer uændret i kvalitetsselskaber fra værdikæder knyttet til energiomstillingen. Den høje vægt allokeret til mineselskaber har rod i det store fundamentale behov, som omstillingen skaber. Derudover indeholder de i vores optik et langsigtet potentiale med værdiskabelsesmuligheder.

10 største investeringer

Pr. 31-08-2024

Navn	Sektor	Land	Vægt	Navn	Sektor	Land	Vægt
Prysmian SpA	Industri	ITA	4,0 %	Johnson Controls International PLC Registered Shares	Industri	USA	3,1 %
ABB Ltd	Industri	CHE	3,6 %	Air Products & Chemicals Inc	Materialer	USA	2,7 %
Vestas Wind Systems AS	Industri	DNK	3,3 %	Iberdrola SA	Forsyning	ESP	2,6 %
Boliden AB	Materialer	SWE	3,2 %	Littelfuse Inc	Teknologi	USA	2,6 %
Samsung SDI Co Ltd GDR - 144A	Industri	KOR	3,1 %	Veolia Environnement SA	Industri	FRA	2,5 %

Juridisk information

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

MAJ INVEST DANSKE OBLIGATIONER



Gustav Bundgaard Smidth
Obligationsschef



Simon Buch
Porteføljemanager

Gustav og Simon er ansvarlige for Maj Invest Danske Obligationer.

KÆRE INVESTOR

Afdelingen gav i tredje kvartal 2024 et afkast på 4,2 pct., mens sammenligningsindekset Bloomberg Danmark SBI 1-10 år, der består af danske statsobligationer, steg 3,3 pct. Afdelingens afkast bør dog som altid ses over minimum tre år.

I tredje kvartal faldt renten på den 10-årige danske statsobligation fra 2,5 pct. til 2,1 pct., mens renten på den 2-årige danske statsobligation faldt fra 2,7 pct. til 1,9 pct. Obligationsinvestorerne har indpriset et længere forløb med rentenedsættelser fra både den amerikanske og den europæiske centralbank. Dette kommer, efter at inflationen på begge sider af Atlanten er faldet. I USA er arbejdsmarkedet begyndt at vise svaghedstegn, og i Europa kæmper både Tyskland og Frankrig fortsat med lav økonomisk vækst. Mod slutningen af tredje kvartal sænkede både den amerikanske og den europæiske centralbank deres styringsrente med henholdsvis 0,50 procentpoint og 0,25 procentpoint. Danmarks Nationalbank fulgte den europæiske centralbank 1:1 og sænkede styringsrenten med 0,25 procentpoint til 3,1 pct.

Rentefaldene medførte kurstigninger på de fleste obligationer. Den toneangivende 30-årige realkreditobligation med 4 pct. i kuponrente var ved månedsskiftet meget tæt på at lukke, og de fleste realkreditinstitutter åbnede tilsvarende obligationer med 3,5 pct. i kuponrente. Disse skal formentlig op omkring kurs 98, før vi for alvor ser, at låntagerne konverterer ned fra 5 pct. til 3,5 pct. Forbliver kursen på 4 pct.-obligationerne under, men tæt på 100, må det også forventes, at en vis andel af låntagerne vil nedkonvertere fra 5 pct. til 4 pct. Vi vurderer dog, at dette scenarie i høj grad allerede er indpriset af obligationsinvestorerne.



majinvest.dk/dko

Afkast

Morningstar Rating™

★★★★★

Obligationer - DKK Indenlandske

Startdato: 16-12-2005

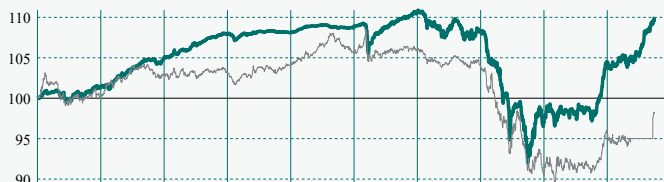
Fondscode: DK0060005098

Udbyttetype: Udbyttebetalende

Indeks: Bloomberg Denmark Sovereign Bond Index 1 to 10 Year

Værdiudvikling (Hvad er 100 DKK blevet til?)

Indeks = 100
Fond
Indeks

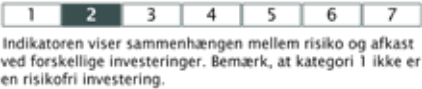


Afkast	Fond	Indeks	Diff.
Seneste kvartal	4,2 %	3,3 %	1,0 %
3 år ann.	0,9 %	-1,9 %	2,8 %
5 år ann.	0,2 %	-1,8 %	2,0 %
10 år ann.	1,0 %	-0,1 %	1,1 %

Årlige afkast % (DKK)	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	30-09
Fond	1,4	3,6	2,7	0,2	0,6	1,8	-2,2	-10,5	7,6	5,5
Indeks	0,0	3,0	0,1	0,9	1,3	0,6	-2,1	-12,9	5,8	2,8
Morningstar Kategori™	-0,6	3,5	2,0	0,8	1,7	1,4	-3,1	-12,7	5,9	4,1

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



Målgruppe:
Både frie midler og pensionsmidler.

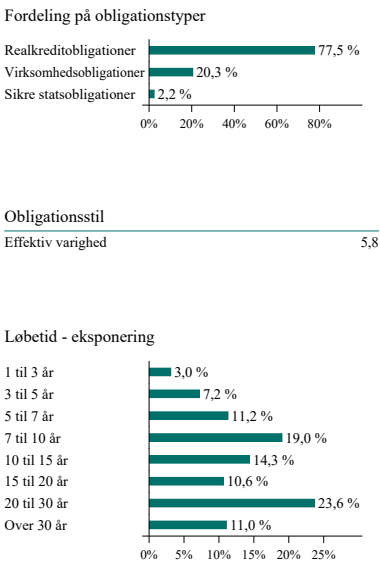
Investeringshorisont:
Anbefalet minimum 3 år.

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.

Investeringsvalg

Figurer opdateret pr. 31-08-2024



Afdelingen investerer i tre obligationstyper: statsobligationer, realkreditobligationer og kreditobligationer. Alle afdelingens obligationer har i tredje kvartal bidraget positivt til det samlede afkast. Det største positive afkastbidrag kom fra afdelingens beholdning af lange flekslånsobligationer samt 30-årige konverterbare realkreditobligationer med en kuponrente på 1,5 pct. Disse har høj rentefølsomhed og har derfor klaret sig særlig godt oven på rentefaldene.

Vi ser fortsat 5 pct.-obligationerne som attraktive, da der i forvejen er indpriset relativt høje udtræk. Derudover ser vi dem som et godt supplement til afdelingen, der i forvejen har en del lange obligationer. Forbliver renterne på de nuværende niveauer, forventer vi, at det vil være positivt for 5 pct.-obligationerne.

Fortsætter rentefaldene, og forbliver kreditspændene overordnet set på de nuværende niveauer, vil det alt andet lige være positivt for afdelingens samlede afkast, da den fortsat har en relativt stor beholdning i lange flekslånsobligationer og konverterbare lavkuponer. Afdelingen havde i slutningen af tredje kvartal en varighed på 5,7 år.

10 største investeringer

Pr. 31-08-2024

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



Gustav Bundgaard Smidth
Obligationsschef

Gustav er ansvarlig for Maj Invest Globale Obligationer.

KÆRE INVESTOR

Afdelingerne gav i tredje kvartal 2024 et afkast på henholdsvis 4,3 og 4,4 pct. Sammenligningsindekset, der består af danske statsobligationer, steg 3,3 pct. Afdelingens afkast bør dog som altid ses over minimum tre år.

Obligationsrenterne faldt over en bred kam i løbet af tredje kvartal. Ved indgangen til kvartalet forventede markedet, at den amerikanske centralbank, Fed, i løbet af andet halvår 2024 samlet ville lempe renten med knap 0,5 procentpoint. I september sænkede Fed renten med 0,50 procentpoint, og markedet forventer ved kvartalsskiftet fortsat 0,75 procentpoint i yderligere lempelser resten af året. Et tilsvarende billede ser vi fra Den Europæiske Centralbank, ECB, som lempede renten med 0,25 procentpoint, men også her forventer markedet yderligere lempelser på 0,5 procentpoint resten af året. Så vi var i løbet af kvartalet vidne til en massiv reprisering af forventningerne til, hvor meget og hvor hurtigt centralbankerne vil sænke renten.

I løbet af kvartalet faldt de kortere obligationsrenter mere end de længere obligationsrenter som konsekvens af dels de faktiske lempelser fra Fed og ECB og dels forventningen til fortsatte lempelser. Eksempelvis faldt den 2-årige amerikanske statsobligationsrente fra 5,1 pct. til 3,9 pct. i løbet af kvartalet, mens den tilsvarende 10-årige faldt fra 4,4 pct. til 3,6 pct. De tyske statsobligationsrenter faldt lidt mindre. Den 2-årige faldt fra 2,8 pct. til 2,1 pct., og den 10-årige faldt fra 2,5 pct. til 2,1 pct. De danske statsobligationsrenter faldt lidt mere end de tilsvarende tyske statsobligationsrenter.

Årsagen til de faldende obligationsrenter og de nedsatte renter fra centralbankerne skal dels findes i fortsat faldende inflationsrater, der gør centralbankerne komfortable med, at de kan opfylde deres inflationsmål, og dels i fortsatte industrikonjunktural, der tyder på lavere/svag vækst. Både ECB og Fed havde (og har fortsat) en ledende rente, de selv mener er restriktiv. Det skal forstås således, at renten på det nuværende niveau vil betyde vækst under kapacitetsniveauet og en inflation (i ligevægt), der vil være under det langsigtede mål. Både Fed og ECB har således "travlt" med at få bragt renterne ned, så opbremsningen i økonomien ikke bider sig fast.

Maj Invest Globale Obligationer:
DK0060004950

Maj Invest Globale Obligationer
Akkumulerende:
DK0060037455



majinvest.dk/go

Afkast - Maj Invest Globale Obligationer

Morningstar Rating™

★★★★★

Obligationer - Globale EUR Fokus

Startdato: 16-12-2005

Fondskode: DK0060004950

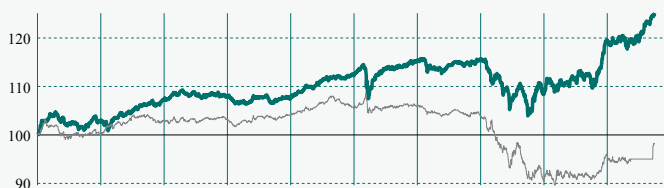
Udbyttetype: Udbyttebetalende

Indeks: Bloomberg Barclays Series-E Denmark Govt

1-10 Yr Bond Index

Værdiudvikling (Hvad er 100 DKK blevet til?)

Indeks = 100
Fond
Indeks



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

Årlige afkast % (DKK)	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	30-09
Fond	3,0	4,2	0,4	0,2	4,0	2,9	0,1	-6,2	10,2	4,6
Indeks	0,0	3,0	0,1	0,9	1,3	0,6	-2,1	-12,9	5,8	2,8
Morningstar Kategori™	0,8	2,3	-0,3	-1,7	4,7	0,4	-0,4	-10,0	5,5	3,0

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 - Maj Invest Globale Obligationer



Målgruppe:

Både frie midler og pensionsmidler.

Investeringshorisont:

Anbefalet minimum 3 år.

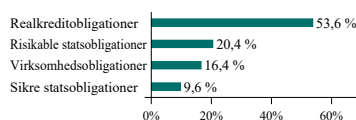
Afdelingen kan investere i alle obligationstyper uanset kreditvurdering og valuta. Det betyder, at afdelingen kan investere i emerging markets-obligationer og op til 35 procent af formuen i high yield-obligationer. Da disse investeringer er forbundet med en større risiko end danske obligationer, må afdelingen 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 korregeret varighed mellem 0 og 9 år.

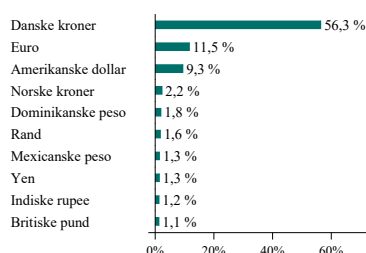
Investeringsvalg - Maj Invest Globale Obligationer

Figurer opdateret pr. 31-08-2024

Fordeling på obligationstyper



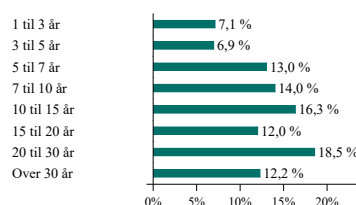
Fordeling på valuta



Obligationstil

Effektiv varighed 6,8

Løbetid - eksponering



Afdelingerne investerer overordnet set i fire aktivklasser i obligationsmarkedet: Sikre statsobligationer, realkreditobligationer, kreditobligationer og emerging markets-obligationer.

I tredje kvartal havde afdeling Globale Obligationer positive afkast på alle obligationssegmenter. Afdelingens sikre statsobligationer, der i starten af kvartalet udgjorde ca. 10 pct. af porteføljen, gav i tredje kvartal et afkast på knap 4 pct. som konsekvens af de faldende statsobligationsrenter. Danske realkreditobligationer, der ved starten af kvartalet udgjorde 50 pct. af porteføljen, gav et tilsvarende afkast i kvartalet.

Afdelingens investeringer i virksomhedsobligationer gav et positivt afkast på 3,5 pct., men da en del af disse er udstedt i dollar, og dollaren blev svækket, endte afkastet i kroner på 2,3 pct. Afdelingens investeringer i emerging markets-obligationer gav et afkast på 3,7 pct.

Vi fortsatte i kvartalet tendensen fra andet kvartal og reducerede en smule i afdelingens risiko. Dette skyldes, at kreditspænd fortsat lå lavt og var reduceret yderligere i kvartalet. Det var ikke, fordi vi fandt segmentet decideret dyrt prisfastsat, men et ønske om at reducere risikoen i porteføljen. Vi reducerede også i efterstillet gæld fra ikke-finansielle selskaber. Provenuet fra salget af virksomhedsobligationer blev placeret i danske realkreditobligationer. Varigheden blev reduceret til knap 7 år i lyset af de faldende renter.

10 største investeringer - Maj Invest Globale Obligationer

Pr. 31-08-2024

Navn	Type	Vægt	Navn	Type	Vægt
RD 1.5 01Oct53 IO (S)	Realkreditobligationer	2,6 %	NYKRE 1 01/01/31	Realkreditobligationer	1,8 %
RD 4'56	Realkreditobligationer	2,4 %	NYK CF 3'34 6m Cibar+182bp	Realkreditobligationer	1,7 %
Nordea 2'43	Realkreditobligationer	2,0 %	NYK 3.5'53	Realkreditobligationer	1,7 %
RD 0.5'53	Realkreditobligationer	2,0 %	DLR 2'43	Realkreditobligationer	1,5 %
NYK CITA6m+40. juli'25	Realkreditobligationer	1,9 %	NDA CITA6m+43. juli'25	Realkreditobligationer	1,5 %

Juridisk information

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

MAJ INVEST GRØNNE OBLIGATIONER



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 tredje kvartal 2024 et afkast på 2,9 pct. Sammenligningsindekset, der består af danske statsobligationer, steg 3,3 pct. Afdelingens afkast bør dog som altid ses over minimum tre år.

I tredje kvartal kom den længe ventede første rentenedsættelse fra Fed på markante 0,5 procentpoint. ECB sænkede også styringsrenten, og samlet set faldt renterne på globalt plan markant i løbet af kvartalet. Den tiårige amerikanske statsobligationsrente faldt med 0,6 procentpoint til 3,8 pct., og den tilsvarende tyske rente faldt med 0,4 procentpoint til 2,1 pct. De kortere renter faldt endnu mere i både USA og Europa, og kreditspænd samt emerging markets-renter faldt også.

Danske realkreditobligationer gav et afkast på 3,3 pct. i danske kroner. Investment grade-virksomhedsobligationer (IG) leverede et afkast på 6,3 pct. og high-yield-virksomhedsobligationer (HY) et afkast på 5,8 pct., begge målt i dollar. Emerging markets (EM) i hård valuta gav et afkast på 6,6 pct. målt i dollar, mens obligationer i lokal valuta klarede sig bedst med 9,2 pct. i afkast målt i dollar. Sidstnævnte afkast kom omtrent ligeligt fra faldende lokale renter og styrkede valutaer over for dollar, hvor især asiatiske valutaer steg, men også nogle latin-amerikanske samt Sydafrika steg. Dollaren faldt med 3,9 pct. over for danske kroner i kvartalet.

Vi forventer at fastholde en væsentlig vægt til EM og virksomhedsobligationer, idet vi stadig anser renten og afkastpotentialet for fornuftigt. Vi har dog i kvartalet fortsat øget allokeringen til sikre statsobligationer og kontanter svagt for at være bedre rustet i tilfælde af eventuelle negative overraskelser. Kreditspænd er i den lavere ende i forhold til deres historiske spænd, så det "koster" i øjeblikket ikke så meget at øge sikkerheden i porteføljen.

Afkast

Morningstar Rating™

★★★★

Obligationer - Globale EUR Fokus

Startdato: 19-06-2020

Fondscode: DK0061281060

Udbyttetype: Udbyttebetalende

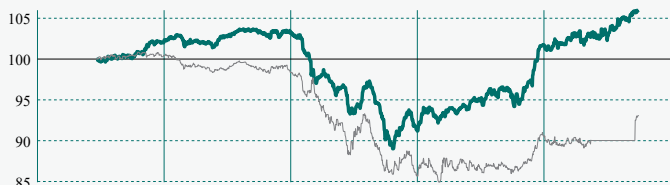
Indeks: Bloomberg Barclays Series-E Denmark Govt

1-10 Yr Bond Index

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

Værdiudvikling (Hvad er 100 DKK blevet til?)

Indeks = 100
Fond
Indeks



Årlige afkast % (DKK)	2020	2021	2022	2023	30-09
Fond	-	0,9	-11,7	11,6	4,2
Indeks	-	-2,1	-12,9	5,8	2,8
Morningstar Kategori™	-	-0,4	-10,0	5,5	3,0

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



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.

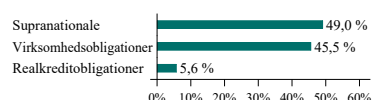
Investeringshorisont:

Anbefalet minimum 3 år.

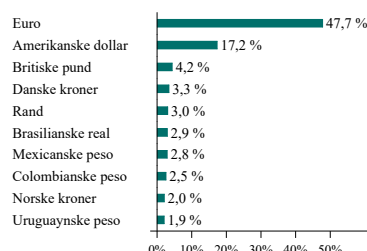
Investeringsvalg

Figurer opdateret pr. 31-08-2024

Fordeling på obligationstyper



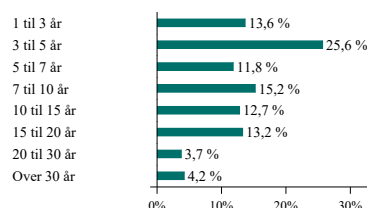
Fordeling på valuta



Obligationsstil

Effektiv varighed 5,1

Løbetid - eksponering



10 største investeringer

Pr. 31-08-2024

Navn	Type	Vægt	Navn	Type	Vægt
DBR 0 08/15/31 Green	Stats/Supranationale	4,4 %	CAF 6 3/4 05/25/28 COP Green	Stats/Supranationale	2,4 %
IRISH 3 10/18/43 Green	Stats/Supranationale	3,7 %	IBRD 6.75 02/09/29 ZAR Green	Stats/Supranationale	2,4 %
EIB 9.25 Jan'33 MXN Green	Stats/Supranationale	2,8 %	DGB 2.25 2033 Green	Stats/Supranationale	2,4 %
French Rep. 0.5% 06/2044 Green	Stats/Supranationale	2,7 %	IBRD 9 1/2 02/09/29 BRL Green	Stats/Supranationale	2,3 %
OATi 0.1 juli 38 Green linker	Stats/Supranationale	2,6 %	State of Netherlands 0.5% 01/2040	Stats/Supranationale	2,2 %

Juridisk information

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

Afdelingen kan investere i grønne statsobligationer, realkreditobligationer, erhvervsobligationer og obligationer i emerging markets. Investment grade-obligationer udgør mindst 60 procent af porteføljen. Kreditobligationer kan udgøre op til 70 procent, men high yield-obligationer og obligationer uden rating må tilsammen højst udgøre 25 procent af porteføljen. Fonden kan have valutaeksponering, men mindst 40 procent af porteføljen skal være i euro eller danske kroner. Den samlede portefølje vil have en korrigeret varighed mellem 0 og 9 år.

Grønne statsobligationer gav et afkast i danske kroner på 2,9 pct. i tredje kvartal. Statsobligationer fra udviklede økonomier gav det højeste afkast på 4,7 pct., idet der var markante rentefald i løbet af kvartalet. Emerging markets-obligationer gav ligeledes et pænt afkast i lokale valutaer, men i danske kroner var afkastet lavere på ca. 1,5 pct. som følge af valutavækkelser. Ved udgangen af kvartalet var allokeringen til statsobligationer uændret 47 pct.

Grønne realkreditobligationer gav et afkast på 2,0 pct. målt i danske kroner. Realkreditobligationer udgjorde uændret 5,4 pct. ved udgangen af kvartalet.

Afdelingens grønne virksomhedsobligationer gav et afkast på 2,5 pct. i danske kroner. De højeste afkast kom dels fra subordinerede obligationer og dels fra investment grade-obligationer med længere løbetid, hvor sidstnævnte havde gavn af de faldende statsrenter. En dollarsvækkelse på 3,9 pct. i kvartalet trak ned i afkastet på afdelingens dollarobligationer. Ved udgangen af kvartalet udgjorde virksomhedsobligationer ca. 42 pct. af porteføljen mod ca. 47 pct. ved indgangen til kvartalet.

Vi solgte i løbet af kvartalet nogle obligationer, hvor vi ikke længere så det store potentiale, og hvor den effektive rente var blevet lav ift. risikoen. Dette var fordelt på EM, HY og subordinerede obligationer. Vi anså ved kvartalsskiftet stadig renten og afkastpotentialet for obligationer som fornuftigt samlet set, men valgte at tage profit på nogle af afdelingens positioner. Dels for at øge sikkerheden i porteføljen svagt i tilfælde af uforudsete negative overraskelser og dels for at have "krudt", hvis der skulle opstå muligheder.

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 tredje kvartal et afkast på 3,2 pct., mens sammenligningsindekset steg 3,7 pct. Afdelingens afkast bør som altid ses over mindst tre år.

I tredje kvartal begyndte Fed at nedsætte styringsrenten i USA, hvilket markedet længe havde set frem til, og kvartalet som helhed var præget af faldende statsrenter i USA og Europa og faldende kreditspænd for virksomheds- og emerging markets-obligationer. I starten af kvartalet var der en vis frygt for, at Fed ville reagere for sent, og at en recession derfor ville brede sig i USA, men denne frygt ændrede sig efterhånden mere til en tro på en "soft landing", i takt med at Fed påbegyndte rentenedsættelser, og de makroøkonomiske nøgletal ikke var så svage som frygtet.

Kreditspændet på globale investment grade-virksomhedsobligationer (IG) faldt med 4 basispunkter og den effektive rente på indeksniveau med 0,71 procentpoint til 4,33 pct. For globale high-yield-virksomhedsobligationer (HY) faldt kreditspændet med 11 basispunkter og den effektive rente med 0,85 procentpoint til 6,83 pct. Afkastene var henholdsvis 6,3 pct. og 5,8 pct. målt i dollar. Dollaren faldt med 3,9 pct. over for danske kroner.

Emerging markets-obligationer (EM) i hård valuta oplevede et fald i kreditspændet på 31 basispunkter og et fald i den effektive rente på 1,0 procentpoint til 6,8 pct. Afkastet var 6,6 pct. målt i dollar. EM-obligationer i lokal valuta gav det højeste afkast i kvartalet på 9,2 pct. målt i dollar. Afkastet kom omtrent ligeligt fra styrkede EM-valutaer og fra kupon- og kursgevinster. Generelt klarede asiatiske lande sig godt, men også nogle latinamerikanske lande og Sydafrika leverede pæne afkast.

Situationen er fortsat, at kreditspænd ligger i den lave ende af det historiske spænd, mens de effektive renter efter vores opfattelse er fornuftige. Vi fastholder afdelingens allokering med størst vægt til EM og HY, men også en øget vægt til IG for at afbalancere porteføljen i tilfælde af uventede negative overraskelser. "Om-kostningen" ved at øge sikkerheden og gå fra HY til IG er ikke så høj i øjeblikket givet kreditspænd i den lave ende. Vi øgede vægten af IG yderligere i kvartalet.



majinvest.dk/hi

Afkast

Morningstar Rating™

★★★★

Obligationer - Globale Højrente

Startdato: 30-10-2015

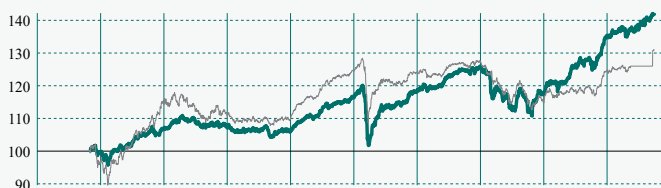
Fondscode: DK0060642809

Udbyttetype: Udbyttebetalende

Indeks: Sammensat

Værdiudvikling (Hvad er 100 DKK blevet til?)

Indeks = 100
Fond
Indeks



Afkast	Fond	Indeks	Diff.	Årlige afkast % (DKK)	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	30-09
Seneste kvartal	3,2 %	3,7 %	-0,8 %	Fond	-	7,0	0,3	-0,8	9,5	2,1	5,9	-6,7	15,4	5,0
3 år ann.	4,4 %	1,2 %	3,3 %	Indeks	-	17,8	-3,1	-0,8	13,2	0,0	2,3	-9,8	8,7	5,1
5 år ann.	4,3 %	1,2 %	3,1 %	Morningstar Kategori™	-	13,9	-5,7	1,4	14,5	-3,9	10,2	-5,5	8,0	6,0
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.

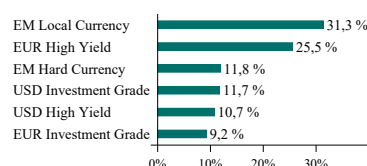
Investeringshorisont:

Anbefalet minimum 3 år.

Investeringsvalg

Figurer opdateret pr. 31-08-2024

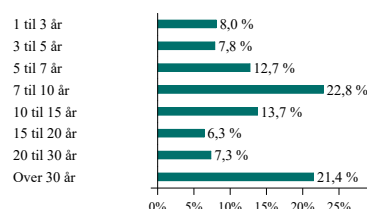
Fordeling på obligationstyper



Obligationsstil

Effektiv varighed 4,9

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 2,5 pct. målt i danske kroner. Det var porteføljens europæiske obligationer, der gav de højeste afkast, primært fordi obligationer i dollar blev trukket ned af en dollarsvækkelse på 3,9 pct. i kvartalet. I lokal valuta gav både IG og HY i dollar og euro nogenlunde samme afkast på 4-5 pct. På obligationstyper var det igen de subordinerede obligationer, der gav de højeste afkast.

Afdelingens EM-obligationer gav i kvartalet et samlet afkast på 3,6 pct. målt i danske kroner. I lokal valuta var afkastene noget højere, men for både obligationer i hård valuta og lokal valuta blev vi samlet set ramt af valutasvækkelser. Det højeste afkast i kvartalet kom ligesom i forrige kvartal fra obligationer i sydafrikanske rand (+16,9 pct.). Det laveste afkast kom i dette kvartal fra obligationer i uruguayanske peso (-8,8 pct.).

Vi øgede igen svagt afdelingens allokering til investment grade-virksomhedsobligationer i løbet af kvartalet mod en reduktion af high-yield-virksomhedsobligationer. Porteføljen har ved kvartalsskiftet stadig størst vægte i EM- og high-yield-virksomhedsobligationer, idet vi stadig anser disse segmenter som attraktive, men det "koster" i øjeblikket ikke så meget at øge sikkerheden og diversificeringen af porteføljen, i og med at kreditspænd er i den lavere ende. Så dette har vi gjort for at være bedre rustet i tilfælde af uventede negative overraskelser.

10 største investeringer

Pr. 31-08-2024

Navn	Type	Vægt	Navn	Type	Vægt
DOMREP 11 1/4 09/15/35 DOP	EM Local Currency	2,3 %	Pfizer 4.75% 05/2033	USD Investment Grade	1,6 %
EBRD 6 2030 IDR	EM Local Currency	2,0 %	IFC 0 02/01/38 COP	EM Local Currency	1,6 %
T-Mobile USA 3.875% 04/2030	USD Investment Grade	1,8 %	Mexico 7.75% 2042	EM Local Currency	1,5 %
Verizon 2.355% 03/2032	USD Investment Grade	1,7 %	Danske Bank 4.375% NC2026 AT1	USD High Yield	1,5 %
IBRD 0 11/10/38 BRL	EM Local Currency	1,6 %	AFDB 0 04/05/46 ZAR	EM Local Currency	1,4 %

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 PENSION



Gustav Bundgaard Smidth
Obligationsschef
Ansvarlig for Maj Invest Pension

KÆRE INVESTOR

Afdelingen gav i tredje kvartal 2024 et afkast på 3,9 pct., mens sammenligningsindekset steg 2,9 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 for afkastet. Maj Invest Pension arbejder med en aktieandel mellem 25 og 49 pct. Ved indgangen til tredje kvartal var aktieandelen 37,3 pct. svarende til en "neutral" allokering.

Hen over kvartalet er de globale obligationsrenter faldet over en bred kam. Ved indgangen til kvartalet forventede markedet, at den amerikanske centralbank, FED, i løbet af andet halvår 2024 samlet ville lempe renten med knap 0,5 procentpoint. I september sænkede FED renten med 0,50 procentpoint og markedet forventer ved kvartalsskiftet forsat 0,75 procentpoint i yderligere lempelser resten af året. Et tilsvarende billede ser vi fra Den Europæiske Centralbank, ECB, som lempede med 25bp, men også her forventer markedet yderligere lempelser på 0,50 procentpoint resten af året. Så vi har i løbet af kvartalet været vidne til en massiv reprisering af forventningerne til hvor meget – og hvor hurtigt centralbankerne vil sænke renten. Som konsekvens af ovenstående faldt den 2-årige amerikanske statsobligationsrente fra 5,1 pct. til 3,9 pct. i løbet af kvartalet, mens den tilsvarende 10-årige er faldet fra 4,4 pct. til 3,6 pct. De tyske statsobligationsrenter er faldet lidt mindre, hvor den 2-årige er faldet fra 2,8 pct. til 2,1 pct. og den 10-årige fra 2,5 pct. til 2,1 pct.

I begyndelsen af august overraskede Japans centralbank finansmarkederne med en uventet renteforhøjelse fra 0,1 pct. til 0,25 pct., hvilket medførte et fald på 12 pct. i Nikkei-indekset, da investorer skyndte sig at afvikle såkaldte yen "carry-trades". I kontrast hertil, annoncerede People's Bank of China kort tid efter rentesænkninger, og den kinesiske regering præsenterede nye stimulanspakker for at sætte gang i den svækkede økonomi. Tiltagene blev mødt med begejstring, der sendt Hongkong's Hang Seng-indeks op 18 pct. september.



majinvest.dk/pension

På aktiemarkederne haltede Europa stadig efter USA. Ifølge den tidligere ECB-formand, Mario Draghi, rapport om konkurrenceevne er der en god forklaring; Europa er sakket bagud inden for ledende teknologier og produktivitet – en uhenigtsmæssig dynamik, der tilskynder strukturelle reformer.

Afkast

Morningstar Rating™

★★★★★

Balanceret - EUR Moderat Risiko Global

Startdato: 16-12-2005

Fondscode: DK0060004877

Udbyttetype: Udbyttebetalende

Indeks: Sammensat

Værdiudvikling (Hvad er 100 DKK blevet til?)

Indeks = 100
Fond
Indeks



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

Årlige afkast % (DKK)	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	30-09
Fond	5,9	9,3	2,8	-1,6	11,6	1,0	12,3	-12,0	15,3	10,4
Indeks	3,9	5,7	2,7	-0,6	10,8	3,0	8,6	-12,7	10,6	7,8
Morningstar Kategori™	2,7	2,7	4,6	-6,7	12,7	2,0	9,3	-13,0	8,6	7,5

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:
Pensionsmidler.

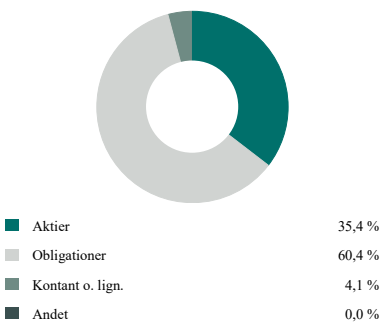
Investeringshorisont:
Anbefalet minimum 3 år.

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.

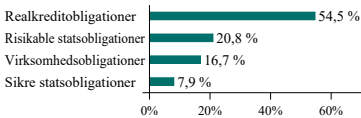
Aktier vil udgøre mellem 25 og 49 pct. af den samlede formue.

Investeringsvalg

Figurer opdateret pr. 31-08-2024



Fordeling på obligationstyper



Obligationstil	
Effektiv varighed	6,5
Løbetid over 10 år	47,7
Nøgletal	
Info ratio	0,7
Kurs/Indtjening	17,7
Kurs/Indreværdi	2,7
ROE	19,4

Både obligationer og aktier gav et positivt afkast i kvartalet, hvor obligationer gav knap 4,5 pct. mens aktier gav godt 3 pct. I slutningen af andet kvartal mindskede vi porteføljens aktieeksponering en smule fra ca. 40 pct. til ca. 37 pct., hvilket i lyset af det højere obligationsafkast i 3. kvartal var en gunstig beslutning. I slutningen af tredje kvartal har vi reduceret porteføljens aktieeksponering til 35 pct. Blandt afdelingens obligationer var der stort set identiske afkast på tværs af aktivklasserne.

Periodens bedste aktie var det amerikanske Newmont Corp., der nød godt af kraftige stigninger i guld- og sølvpriserne. Næstbedst var amerikanske Lowe's, der steg som følge af forventningerne om rentenedsættelser og øget boligrelateret investering. Desuden bidrog Microsoft, som aktivt er fravalgt i porteføljen, positivt til den relative performance.

Kvartalets ringeste aktie var Qualcomm, der blev ramt af bekymringer om nedgang i hardwaremarkedet. Lignende ramte hukommelseschipudvikleren Micron Technology Inc. Kursnedgangen i datterselskabet Arm Holding blev afspejlet i det japanske holdingselskab Softbank Group Corp., som også bidrog negativt til periodens afkast.

I aktieporteføljen blev KLA Corp. erstattet af Qualcomm. Desuden blev nye positioner etableret i Fiserv Inc. og i Ameriprise Financial Inc., der yder formueforvaltning og finansiell rådgivning.

5 største obligationer og 5 største aktier

Pr. 31-08-2024

Navn	Type	Vægt	Navn	Sektor	Land	Vægt
NYK 0.5'53	Realkreditobligationer	2,7 %	SoftBank Group Corp	Kommunikationsservice	JPN	1,8 %
NYK CF 3'34 6m Cibor+182bp	Realkreditobligationer	2,3 %	HP Inc	Teknologi	USA	1,5 %
NYK 1% jan'32	Realkreditobligationer	2,0 %	American Express Co	Finans	USA	1,5 %
NYK 4'46	Realkreditobligationer	1,7 %	Qualcomm Inc	Teknologi	USA	1,4 %
NYK 4'56	Realkreditobligationer	1,6 %	Lowe's Companies Inc	Cyklisk forbrug	USA	1,4 %

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 BIG PICTURE



Gustav Bundgaard Smidth
Obligationsschef



Torsten Bech
Seniorporteføljemanager

Gustav og Torsten er ansvarlige for Maj Invest Big Picture.

KÆRE INVESTOR

Maj Invest Big Picture gav i tredje kvartal 2024 et afkast på 1,9 pct., mens sammenligningsindekset steg 2,7 pct. Afkastet bør som altid bedømmes over mindst tre år.

I tredje kvartal af 2024 har aktie- og obligationsmarkederne været præget af betydelige begivenheder og økonomiske udviklinger. Især på obligationsmarkederne har vi været vidne til en betydelig ændring i markedets prisfastsættelse, hvilket er en konsekvens af ændrede udmeldinger og rentenedsættelser fra den amerikanske centralbank, Fed. Hen over sommermånederne ændrede de fokus fra fortsat bekymring om inflation til stigende bekymring for begyndende opblødning i arbejdsmarkedet. I lyset af at de på daværende tidspunkt havde en rente på 5,25-5,5 pct., og selv vurderede, at den "neutrale" rente lå omkring 3 pct., reagerede Fed med at sænke renten med 0,5 procentpoint i september. De varslede yderligere sænkninger på 0,75 procentpoint resten af året, mens markedet forventede yderligere sænkning på 0,25 procentpoint oveni. Konsekvensen for obligationsrenterne var betydelige med globale rentefald.

Aktiemarkedet udviste en vis grad af optimisme i tredje kvartal, primært drevet af de faldende renter og markedsforventningen om en blød landing for den amerikanske økonomi.

Vores hovedscenario er fortsat, at en stærk amerikansk forbruger sikrer fortsat makroøkonomisk vækst – særligt i USA, men også i de fleste øvrige økonomier. Aktieandelen var uændret på ca. 50 pct., hvilket svarer til en neutral allokering for afdelingen.



majinvest.dk/bp

Afkast

Morningstar Rating™ ★★★★★

Balanceret - EUR Fleksibel Allokering Global

Startdato: 22-03-2013

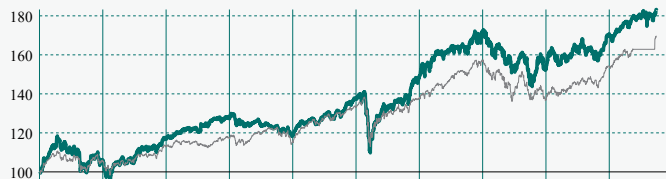
Fondskode: DK0060442713

Udbyttetype: Akkumulerende

Indeks: Sammensat

Værdiudvikling (Hvad er 100 DKK blevet til?)

Indeks = 100
Fond
Indeks



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

Årlige afkast % (DKK)	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	30-09
Fond	5,8	10,4	9,0	-6,4	15,3	8,7	14,7	-10,9	11,9	7,0
Indeks	5,5	6,8	3,9	-1,3	15,1	3,8	13,4	-12,6	12,7	10,0
Morningstar Kategori™	2,3	1,8	5,2	-8,4	12,5	1,8	9,6	-12,2	8,5	7,4

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



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

Målgruppe:

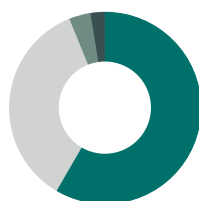
Frie midler, pensionsmidler og midler under virksomhedsskatteordningen.

Investeringshorisont:

Anbefalet minimum 3 år.

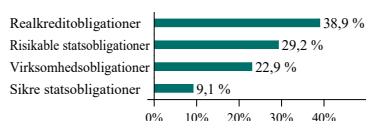
Investeringsvalg

Figurer opdateret pr. 31-08-2024



Aktier	58,4 %
Obligationer	35,5 %
Kontant o. lign.	3,6 %
Andet	2,5 %

Fordeling på obligationstyper



Obligationsstil

Effektiv varighed	6,4
Løbetid over 10 år	27,5

Nøgletal

Info ratio	0,0
Kurs/Indtjening	14,4
Kurs/Indreværdi	1,9
ROE	20,0

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 0,8 pct., mens obligationsporteføljen gav et afkast på 4,5 pct. De væsentligste bidragsydere til afkastet på aktiesiden var value- og emerging markets-aktier, der udgør hovedbestanddelen af aktieporteføljen. Det bedste afkast på aktiesiden var afdelingens guldmineaktier, som havde det godt oven på rentefald og geopolitisk uro. Blandt de resterende aktietemaer var der moderate negative afkast på aktier inden for energi og energiomstilling samt bankaktier. Sidstnævnte har dog været en af de bedste sektorer i første halvår, så afdelingen har samlet set over året nydt godt af denne eksponering.

I obligationsporteføljen var renteudviklingen en generel medvind for porteføljen, der gennem lidt tid har haft en rentefølsomhed på omkring 7 år. Der var stort set identiske afkast på tværs af obligationssegmenterne, hvor både sikre statsobligationer, emerging markets-obligationer og realkreditobligationer alle gav afkast i nogenlunde samme størrelsesorden.

Porteføljens aktieallokering ved kvartalets afslutning var et nøje udvalg af value-, vækst- og temainvesteringer, herunder energiomstilling, olie-relaterede 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. 31-08-2024

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

INDEN DU INVESTERER

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

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

KLAR TIL AT INVESTERE

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

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

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



SAMARBEJDSBANKER

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

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

HOTLINE 33 38 73 33

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

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.