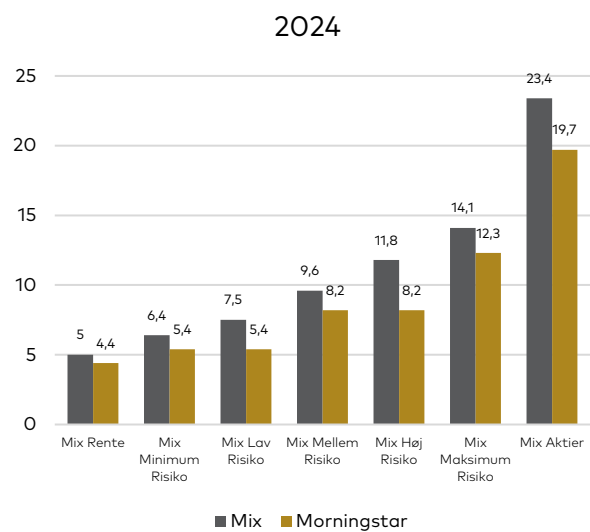
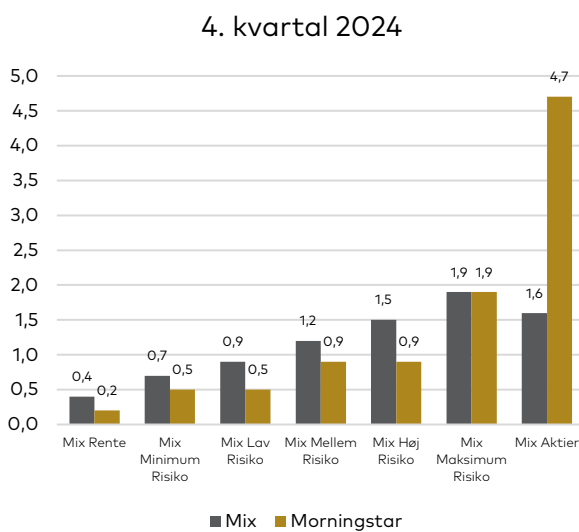


# Kvartalsrapport for Mix-afdelingerne i 4. kvartal 2024

## God afslutning på et stærkt investeringsår

- Alle Mix-fonde gav et højere afkast end sammenlignelige investeringsløsninger i 2024
- Årets sidste kvartal sluttede af på fin vis og bidrog til, at alle fondene sluttede året med pæne afkast
- Medvind fra både globale aktier og obligationer bidrog til afkastene i fjerde kvartal
- Danske aktier i hård modvind i årets sidste måneder og pressede også afkastet på Mix Aktier
- Mix Aktier var året højdespringer med et afkast på over 23 pct.



Figuren viser afkastet i 4. kvartal 2024 for fondene og deres sammenlignelige Morningstar-kategorier. Morningstar er et uafhængigt analysebureau, som sammenligner fondes afkast efter administrationsomkostninger i forskellige kategorier. Sammenligningen giver derfor et retvisende billede af, hvad man som investor ville kunne få, hvis man investerede i en fond med tilsvarende investeringsunivers og risiko. De enkelte fondes Morningstar-kategori findes på [sparinvest.dk](https://sparinvest.dk).

Figuren viser afkastet de seneste år (31.12.2023-31.12.2024) for fondene og deres sammenlignelige Morningstar-kategorier. Morningstar er et uafhængigt analysebureau, som sammenligner fondes afkast efter administrationsomkostninger i forskellige kategorier. Sammenligningen giver derfor et retvisende billede af, hvad man som investor ville kunne få, hvis man investerede i en fond med tilsvarende investeringsunivers og risiko. De enkelte fondes Morningstar-kategori findes på [sparinvest.dk](https://sparinvest.dk).

## Solide afkast til investorer i Mix-fondene

Vi har nu afsluttet investeringsåret 2024, og vi kan se tilbage på et år, som har præsenteret et overraskende stærkt investeringsafkast. Årets sidste kvartal var ingen undtagelse og satte dermed et fint punktum for investeringsåret.

I årets fjerde kvartal sluttede Mix-fondene med afkast på ca. 1-2 pct. De Mix-fonde med flest aktier, som fx Mix Aktier og Mix Maksimum, var kvartalets højdespringere, hvilket vidner om, at aktier generelt har givet et højere afkast end obligationer. Vi kan også konstatere, at det mere hjemlige danske aktiemarked skilte sig markant ud med et kursfald på over 7 pct. På trods af at vores forvalter på danske aktier har gjort det bedre end markedet, ændrer det ikke ved, at de danske aktier har bidraget negativt til aktieafkastet i såvel fjerde kvartal som for hele året.

## Tre faktorer har været afgørende for aktieafkastet

Hvis vi zoomer ind på aktieafkastet i de blandede Mix-fonde og Mix Aktier, så kan tre temaer i grove træk forklare afkastudviklingen i 2024. For det første er andelen af aktier øget gennem året, for det andet har der været en lavere eksponering til kunstig intelligens-aktier og sidst, men ikke mindst, så har der været en overvægt af danske aktier.

### Andelen af aktier er øget

Ved indgangen til 2024 havde vi en forsigtig tilgang til aktier og derfor en neutral vægt af aktier i de blandede investeringsløsninger. Den forsigtige tilgang skyldes primært, at vi forventede en vækststopbremsning i den amerikanske økonomi. Den amerikanske økonomi overraskede både os og markedet ved at være særdeles stærk. Særligt arbejdsmarkedet og den amerikanske forbruger understøttede vækstfremgangen. Denne overraskende udvikling var bl.a. årsagen til, at vi i sommeren 2024 så mere optimistisk på afkastudviklingen på de globale aktiemarked og derfor valgte at overvægte aktier. Dette viste sig at været et fornuftigt valg, da globale aktierne fortsatte det positive momentum resten af året.

## Øget fokus på kunstig intelligens

Ser vi nærmere på de aktier, der særligt har domineret kursstigningerne i år, kommer vi ikke uden om en håndfuld AI-relaterede aktier. Særligt kan amerikanske Nvidia fremhæves, der med en stigning på over 170 pct. i 2024 overhalede Microsoft som verdens største selskab målt på markedsværdi.

Der har været en undervægt til Nvidia og enkelte andre store amerikanske IT-aktier gennem året, hvilket er en af årsagerne til, at afkastet har haft vanskeligt ved at følge med sammenlignelige investeringsløsninger. Dette valg har vi været beviste om, hvilket var årsagen til, at vi tidligt i 2024 øgede eksponeringen til vækst-aktier og dermed også AI-aktierne. Dette taktiske valg har isoleret bidraget positivt til afkastudviklingen. Der er dog fortsat en samlet undervægt til AI-aktier, hvilket har påvirket det relative afkast negativt i år.

## Vi holder fast i danske aktier på trods af kursfald i 2024

Danske aktier indgår som strategisk andel på ca. 9 pct. af aktiebeholdningen i de blandede Mix-fonde og i Mix Aktier. Det danske aktiemarked har ikke kunne følge med det amerikanske eller øvrige europæiske aktiemarked i 2024. Særligt fjerde kvartal var hård ved de hjemlige aktier, hvor danske aktier faldt med over 7 pct. Danske aktier er steget ca. 3 pct. i år, mens det globale aktiemarked er steget ca. 23 pct. i år.

På trods af, at danske aktier har haltet efter det globale aktiemarked, holder vi fast i eksponeringen mod danske aktier. Det er vores vurdering, at mange danske virksomheder har en unik konkurrencefordel og via vores tætte dialog med selskaberne kan vi have en hjemmefordel. Det er også væsentligt at bemærke, at danske aktier historisk har klaret sig markant bedre end det globale aktiemarked. Og vi ser ingen væsentlige årsager til, at dette billede skal ændre sig. Derfor holder vi fast i overvægten af danske aktier.

## Stærke afkast til obligationer

Afkastet på obligationerne har været fint i såvel fjerde kvartal som for året som helhed. Renteudviklingen har været afgørende for retningen på de finansielle markeder, og derfor har alle øjne været stift rettet mod

centralbankerne. Sommeren 2024 blev startskuddet for rentenedsættelser for både den europæiske og amerikanske centralbank efter en periode med galoperende inflation og stigende renter. Rentenedsættelserne er fortsat ind i fjerde kvartal.

Holder vi luppen over de forskellige obligationstyper, var det særligt lavrisiko obligationer, som danske stats- og realkreditobligationer, der klarede sig bedst i fjerde kvartal. Men betragter vi udviklingen for hele 2024, var det modsat mere risikofyldte obligationer, der var de største bidragsydere til afkastet. Blandt virksomhedsobligationerne var det særligt virksomhedsobligationer med lavere kreditværdighed, de såkaldte højrenteobligationer, der var højdespringerne i obligationsfamilien med afkast på ca. 8 pct. Virksomhedsobligationerne har nydt godt af en styrket tro på, at virksomhederne kan tilbagebetale deres gæld til obligationsejerne samt faldende renteniveau.

### Vi forventer et fortsat stigende aktiemarked

Vi ser nu ind i et nyt og spændende investeringsår. Det er vores forventning, at vi fortsat vil opleve gunstige vilkår for aktier og obligationer. Vi er særligt optimistisk for aktiemarkedet, og det er årsagen til, at vi af to omgange i 2024 har øget overvægten til aktier i de blandede investeringsløsninger.

Obligationsmarkedet har i vid udstrækning taget højde for centralbankernes kommende rentenedsættelser, og derfor forventes der her ikke store rentefald i 2025. På trods af det vurderer vi fortsat, at der er udsigt til attraktive afkast på obligationer, hvor drivkraften primært vil komme fra de løbende kuponbetalinger.

I vores optik befinder den amerikanske økonomi sig lige nu i en gylden balance, hvor økonomien hverken løber for stærkt eller er på vej ind i en periode med negativ vækst. Med andre ord er vi i en periode med moderat økonomisk vækst og en relativ lav inflation, og denne kombination er en god cocktail for aktiemarkedet.

Den europæiske økonomi forventes at vokse mindre end den amerikanske, og samtidig er den europæiske økonomi udfordret af det politiske lederskab i både

Tyskland og Frankrig, to af Europas største økonomier, som er ustabil. Sidst, men ikke mindst, så er Europa ikke for alvor med på AI-bølgen. Selv om alle de økonomiske effekter af den kommende Trump-administrations politiske tiltag endnu er usikre, er forventningerne til amerikansk vækst øget i forhold til Europa og resten af verden. Det er primært årsagen til, at vi overvægter amerikanske aktier relativt til de europæiske.

I de kommende måneder kan optimismen vokse blandt virksomheder og forbrugere i USA. Fundamentet er på plads: et robust arbejdsmarked vil understøtte et fortsat stærkt privatforbrug, og evt. skattelettelser samt deregulering kan yderligere øge troen på fremtiden.

På trods af vores positive syn på finansmarkederne, anerkender vi samtidig, at der også er væsentlige udfordringer, som kan få betydning for den globale vækst. Implikationerne af en evt. handelskrig og geopolitisk uro følges nøje, og det kan ændre vores syn på de finansielle markeder. Derfor er det også vores vurdering, at man som investor er godt rustet ved at have en god blanding af såvel aktier som obligationer i sin portefølje.

Dette materiale er udarbejdet af Sparinvest. Eventuelt udleveret materiale og fremførte synspunkter skal alene betragtes som Sparinvests vurdering og som generel information og kan ikke sidestilles med individuel rådgivning om de berørte emner. Sparinvest påtager sig således intet ansvar for de dispositioner eller den rådgivning, som foretages eller undlades i forlængelse af dette materiale. Samtlige informationer stammer fra Sparinvest, medmindre der henvises til andre kilder. Information fra eksterne kilder er anvendt uden verificering, og Sparinvest påtager sig intet ansvar for korrektheden og nøjagtigheden heraf. Der tages forbehold for trykfejl, beregningsfejl og eventuelle øvrige fejl i materiale.