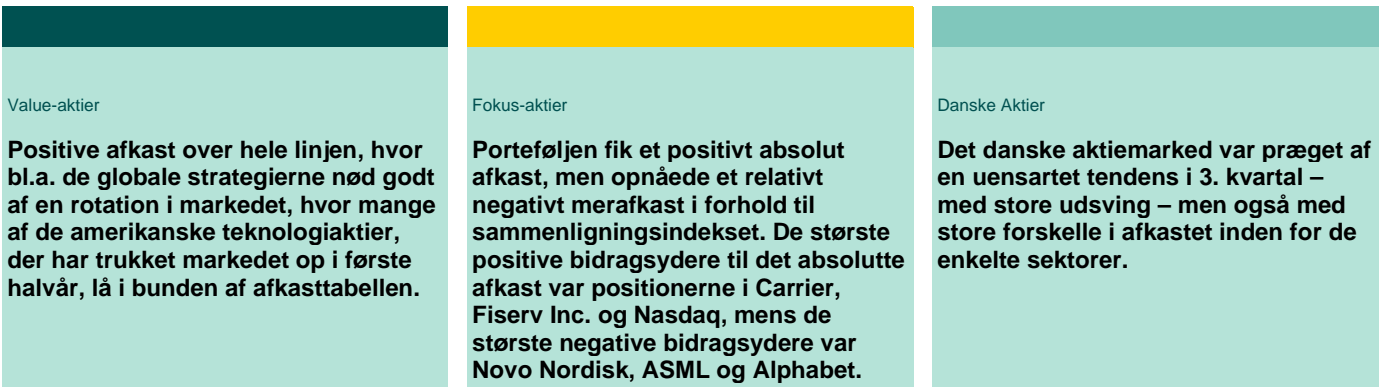
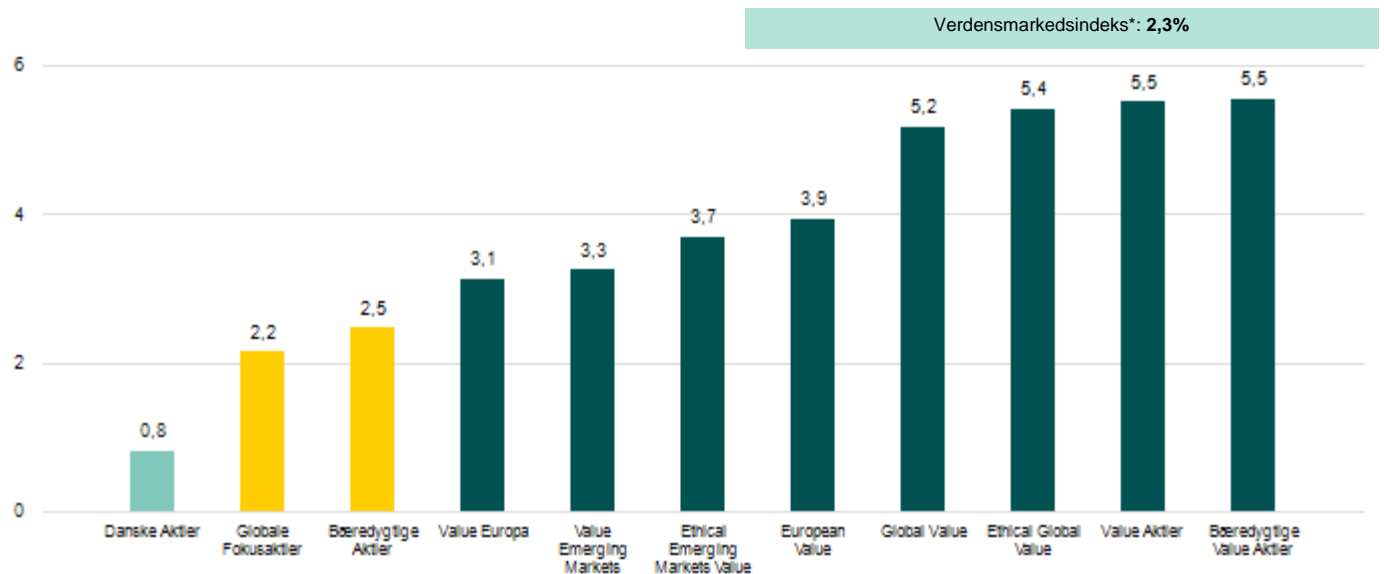


Q3 2024

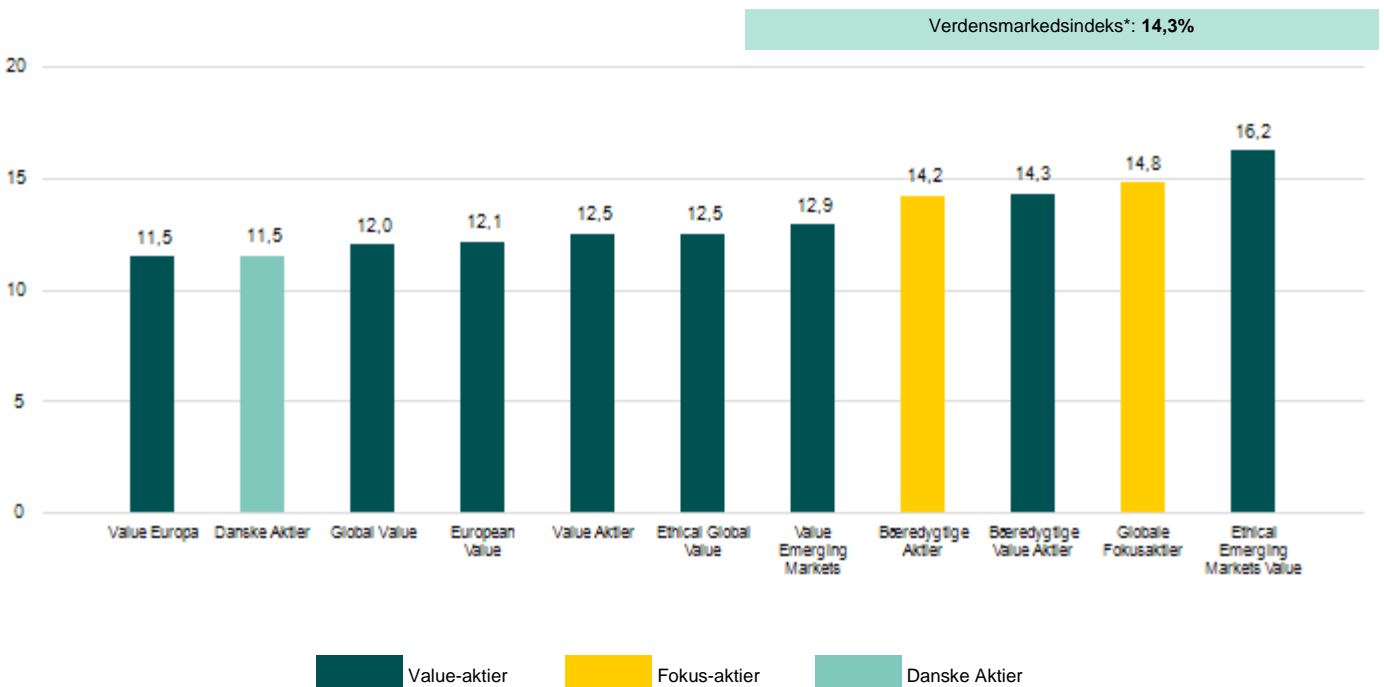


Afkastoverblik (A/R-klasser)

3. kvartal 2024



År til dato



Value-aktier

De globale value-strategier gav pæne afkast på over 5%, hvilket var over 3% mere end det brede markedsindeks, MSCI World. Strategierne nød godt af en rotation i markedet, hvor mange af de amerikanske teknologiaktier, der har trukket markedet op i første halvår, lå i bunden af afkasttabellen. Sektor- og stil-afkast blev på den måde vendt lidt på hovedet og gav medvind til strategierne. Strategierne gav en smule bedre afkast end Value-indekset grundet lidt medvind fra sektorsammensætningen, herunder en undervægt i energisektoren, der havde et svagt kvartal samt et mindre positivt bidrag fra aktieudvælgelsen. Blandt de positive bidragsydere var Stanley Black & Decker, der gav et afkast på over 33% efter at have rapporteret en stærkere end forventet indtjening i andet kvartal, der viste, at udviklingen af tiltag til at forbedre virksomhedens indtjening var forud for planen. Den hollandske producent af medicinsk udstyr Philips gav et afkast på over 24%, da aktien fortsatte med at stige på baggrund af forlignet indgået i USA samt et flot kvartalsregnskab.

I de europæiske strategier var der også positive afkast og positivt merafkast i forhold til det europæiske sammenligningsindeks. Et positivt bidrag fra aktieudvælgelsen var med til at skabe merafkastet, men i modsætning til første halvår hvor danske Novo Nordisk og hollandske ASML, som fondene ikke er investeret i, trak ned, var disse nu de to største positive bidragsydere. Det europæiske Value-indeks klarede sig af samme årsag sig fint, men strategiernes lidt mere cykliske eksponering samt et mindre negativt bidrag fra aktieudvælgelsen gjorde, at den haltede en smule efter Value-indekset. Bilproducenten Stellantis fortsatte fx med at falde i kurs.

I Emerging Markets var der også positive afkast på over 3%, men her var afkast en smule lavere end det brede markedsindeks, MSCI Emerging Markets, omtrent i samme leje som Value-indekset. Landesammensætningen kostede lidt på afkastet, mens en undervægt i energi gav en smule medvind. Trods gode bidrag fra en række kinesiske aktier som forsikringselskabet Ping-An og e-handelselskabet JD.com endte det samlede bidrag fra aktieudvælgelsen i et lille minus. Det var blandt andet et par af højdespringerne fra de seneste kvartaler, som SK Hynix og Hon Hai Precision Industry, der tabte pusten i kvartalet.

Fokus-aktier

I årets 3. kvartal oplevede porteføljen et positivt absolut afkast, mens porteføljen opnåede et relativt negativt merafkast i forhold til sammenligningsindekset. De største positive bidragsydere til det absolutte afkast var positionerne i Carrier, Fiserv Inc. og Nasdaq, mens de største negative bidragsydere var Novo Nordisk, ASML og Alphabet.

Carrier har bidraget positivt til porteføljens afkast på grund af deres fokus på bæredygtige løsninger inden for klima- og energiløsninger, især energieffektive HVAC-systemer. Selskabet er godt positioneret på et marked i vækst og drager fordel af øget efterspørgsel grundet nye reguleringer i USA. Carrier har også tilpasset sin forretning ved at frasælge irrelevante dele og købe selskaber, der passer bedre til deres kerneforretning.

Fiserv har leveret et positivt bidrag til porteføljen som følge af stærke resultater i første halvdel af 2024, især drevet af deres "Merchant Solution"-segment. Fiservs primære produkt, Clover, oplever stigende efterspørgsel fra små og mellemstore virksomheder. Selskabet forventes at drage fordel af denne udvikling i fremtiden.

Novo Nordisk har haft et negativt afkast, selvom selskabet præsenterede gode resultater, primært på grund af konkurrence på fedmemarkedet, hvor Roche har præsenteret et nyt produkt. På trods af udfordringerne forventes Novo Nordisk at forblive en stærk spiller på fedmemarkedet og fortsat skabe værdi i takt med markedets vækst.

Alphabet har oplevet et negativt afkast i 3. kvartal, eftersom deres investeringer i datacentre og AI-løsninger ikke har indfriet investorerens forventninger. Skuffende vækst i YouTubes annonceindtægter har yderligere øget usikkerheden. Selvom Alphabet har potentiale inden for AI og cloud-teknologi, har de ifølge markedet ikke leveret de forventede resultater hurtigt nok.

Danske Aktier

Det danske aktiemarked var præget af en uensartet tendens i 3. kvartal – med store udsving – men også med store forskelle i afkastet inden for de enkelte sektorer. I starten af august blev de internationale kapitalmarkeder ramt af en stor uro, som dog viste sig ret kortvarig. Kombinationen af en uventet rentestigning i Japan samt skuffende amerikanske nøgletal skabte store kapitalbevægelser og medførte kraftige udsving på bl.a. valutamarkedene. Aktiemarkedene faldt kraftigt på få dage, idet frygten for en egentlig recession fik overtaget hos investorerne. Det danske aktiemarked fulgte efter med store kursfald, men i lighed med de internationale markeder blev man relativt hurtigt beroliget af nye tal for amerikansk detailsalg og inflation, der pegede i en mere positiv retning. Desuden blev fokus i højere grad rettet mod en sænkning af FED styringsrenten, som længe havde været ventet, og som aktuelt blev effektueret med en 0,5 procent reduktion den 18. september.

Markedet var naturligvis også præget af de mange halvårsrapporter, som overordnet var positive – men også skabte meget forskellige udsving. Den tungtvejende Sundhedssektor havde et overordnet svært kvartal – men med store udsving blandt de enkelte selskaber. Forsyningselskaber og Materialer leverede pæne positive sektorafkast i kvartalet, mens Industrisektoren også var i plus, men også her med store forskelle inden for enkeltaktier.