

Q2 2024

Value-aktier

De globale value-strategier gav negative afkast og holdede markant efter det brede markedsindeks. De europæiske fonde gav et marginalt positivt afkast, men de holdede en smule efter det europæiske sammenligningsindeks. I Emerging Markets var der positive afkast, men en smule lavere end det brede markedsindeks.

Fokus-aktier

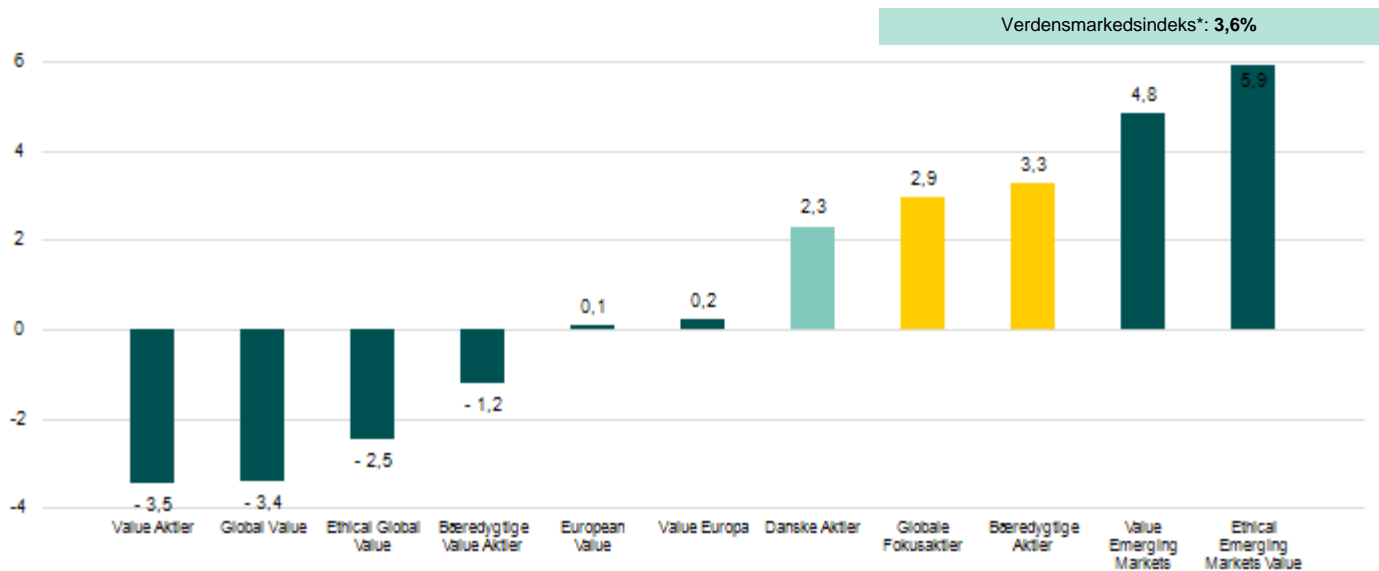
Positivt absolut afkast, men et relativt negativt merafkast i forhold til sammenligningsindeks. De største positive bidrag kom fra Novo Nordisk, Taiwan Semiconductor og Alphabet (Google), mens de største negative bidrag kom fra Norfolk Southern, Fiserv og LVMH.

Danske Aktier

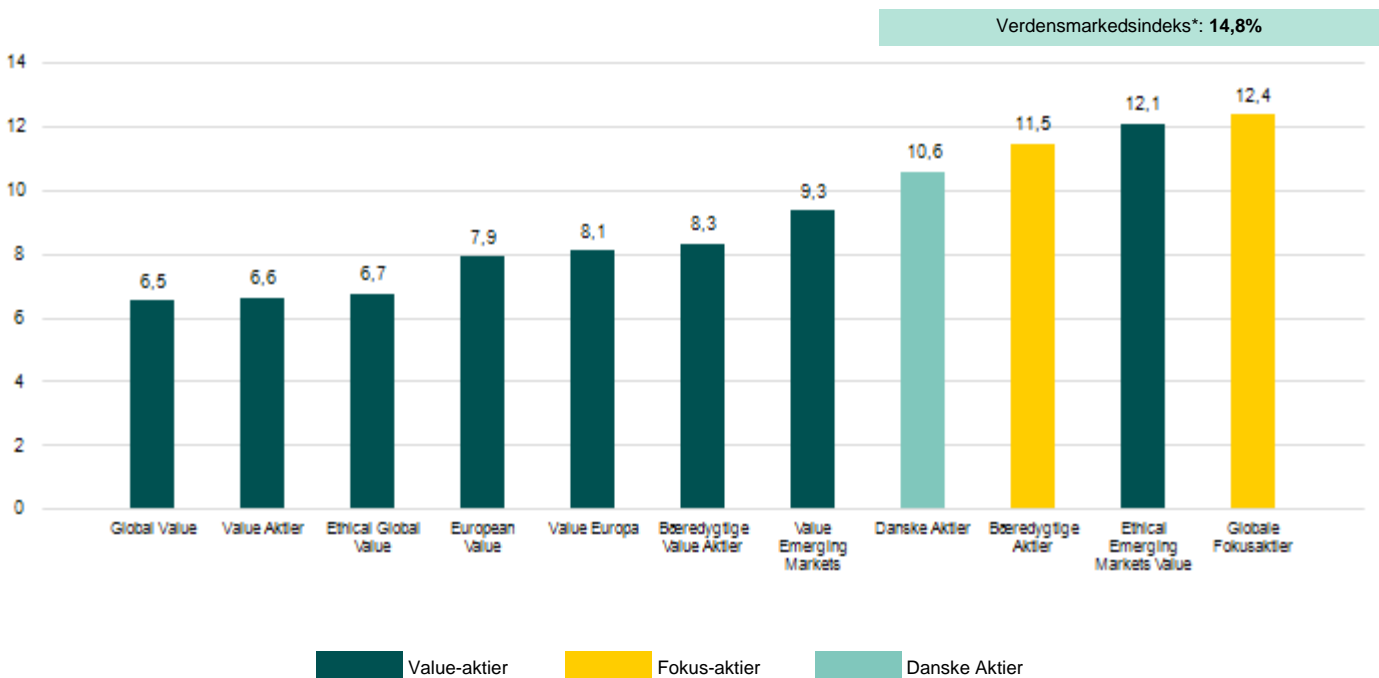
Strategien klarede sig bedre end sammenligningsindeks, hvilket primært skyldes kursudviklingen i Zealand Pharma, Novo Nordisk og Royal Unibrew. Omvendt har kursudviklingen i Better Collective, Demant og Carlsberg bidraget negativt til strategiens performance.

Afkastoverblik (A/R-klasser)

2. kvartal 2024



År til dato



* MSCI ACWI

Value-aktier

De globale value-strategier gav negative afkast og haltedede markant efter det brede markedsindeks, MSCI World, da value-stilen igen havde det svært i et marked, der fortsat blev drevet af en række amerikanske teknologi-aktier og Nvidia i særdeleshed. Strategierne haltedede også en smule efter value-indekset, hvilket afspejler en lidt mere cyklisk eksponering, men også at udvælgelsen af enkeltaktier desværre bidrog negativt. Blandt de mest negative bidragsydere var det amerikanske IT-selskab, Intel, hvis indtjeningsforventninger for de kommende kvartaler skuffede investorerne, samt den amerikanske sundhedskoncern CVS Health, der rapporterede om stigende omkostninger, men som også led under regulatorisk usikkerhed i forbindelse med det kommende valg. Der var dog positive takter. Hollandske Philips steg fx over 30% i kvartalet, efter man indgik et forlig med de amerikanske myndigheder om selskabets maskiner til behandling af søvnapnø, og aluminiumsproducenten, Alcoa, steg næsten 20%, da man nød godt af stigende aluminiumspriser.

De europæiske fonde gav et marginalt positivt afkast, men de haltedede en smule efter det europæiske sammenligningsindeks. Value-stilen klarede sig ellers fint i Europa og gav lidt medvind, men sektorallokeringen med en lidt mere cyklisk eksponering og især undervægten i IT og overvægten i Materialer trak ned. Et negativt bidrag fra aktieudvælgelsen var med til at skabe et negativt merafkast, men blandt de mest negative bidragsydere var bl.a. Novo Nordisk og ASML, som fondene ikke er investeret i. Blandt fondenes investeringer led stålproducenten ArcelorMittal under faldende stålpriser. Bilproducenten Stellantis faldt på nyheden om faldende omsætning i forhold til året forinden, og medicinalsekskabet GlaxoSmithKline blev ramt af kursfald efter en amerikanske delstat afgjorde, at søgsmål vedrørende halsbrandsmidlet Zantac mod selskabet og andre medicinalkæmper kan fortsætte.

I Emerging Markets var der positive afkast, men en smule lavere end det brede markedsindeks, MSCI Emerging Markets. En undervægt i Indien og Taiwan, to store vægte i indekset, der begge steg over 10%, gav en væsentlig modvind til fondenes relative afkast. I Emerging Markets var det ligeledes IT-aktier, der outperformede, og de var også pænt repræsenteret blandt de mest stigende aktier i fondene, hvor positiv aktieudvælgelse næsten, men dog ikke helt, kunne modvirke tabet på landeeksponeringen. Hon Hai Precision Industry og SK Hynix steg 41% og 27%, men også Hyundai Motor og en par kinesiske banker bidrog positivt .

Fokus-aktier

Porteføljen oplevede et positivt absolut afkast, men et relativt negativt merafkast i forhold til sammenligningsindeks.

Novo Nordisk's positive afkast skyldes stærke finansielle resultater på grund af stor efterspørgsel efter deres diabetes- og fedmeprodukter, samt godkendelse til at udvide deres produkter til Kina. Derudover planlægger de betydelige investeringer i en ny produktionsfacilitet i USA, hvilket vil forbedre den imødekomme stigende efterspørgsel.

Taiwan Semiconductor har haft positiv indflydelse på porteføljens afkast fra øget opmærksomhed på kunstig intelligens og stigende efterspørgsel efter deres avancerede chips, især fra server-relaterede AI-applikationer. De etablerer desuden produktion i USA og Japan for at styrke forsyningskæderne.

Alphabet Inc. bidrog positivt til porteføljens afkast på grund af øget efterspørgsel på deres datacentre og øget fokus på AI-løsninger, hvilket kan forbedre deres konkurrenceevne og indtjeningsgrundlag i fremtiden.

Norfolk Southern havde negativ indflydelse på afkastet på grund af ulykken i East Palestine sidste år, en generel afmatning i transportsektoren, samt nedgang i omsætning og stigende operationelle omkostninger for Norfolk Southern.

Fiserv bidrog ligeledes negativt til afkastet på trods af fortsat positiv udvikling for selskabet, på grund af usikkerhed om udviklingen indenfor betalingsindustrien og stigende investeringer. Dog er de velpositioneret til at skabe værdi gennem digitaliseringen af betalinger, som er i en strukturel positiv udvikling.

Danske Aktier

Zealand Pharma fortsatte de positive takter fra 2023 og starten af 2024, hvor selskabet opnåede positive resultater fra deres kliniske forsøge ang. Amylin analog, Petrelintide, som viste lovende resultater i vægttab, hvilket styrkede optimismen omkring deres behandling. Yderligere opnåede selskabet positive fase 2-resultater for deres Survodtide, som viste en forbedring i leverfibrose. Samlet set skyldes Zealand Pharmas stigning i kvartalet en kombination af positive kliniske resultater, betydelige milepælsbetalinger, en succesfuld kapitalrejsning og en stærk finansiell position, der samlet set har øget investorenes tillid og virksomhedens værdi på markedet.

I samme sektor har Novo Nordisk oplevet positivt afkast på grund af stærke finansielle resultater, drevet af høj efterspørgsel efter diabetes- og fedmebehandlinger som Ozempic og Wegovy. Godkendelse til at udvide salget til Kina forventes at øge indtægterne betydeligt samtidig med at Novo Nordisk forstærker deres forsyningskæder ved at investere over 4 mia. USD i en ny produktionsfacilitet i USA for at imødekomme efterspørgslen, som kommer ovenpå den 6 mia. USD store udvidelse i Kalundborg. Novo Nordisk forventes at kunne fortsætte med at udvide salget indenfor fedmebehandlinger og muligheden for geografisk vækst samt produktforbedringer.

Royal Unibrew opjusterede allerede i april måned forventningerne til årets organiske vækst i driftsresultatet til 9-19%. Selskabet rapporterede om produktivetsforbedringer og en hurtigere integration af opkøbte selskaber, som væsentligste årsager til opjusteringen.

Better Collective bidrog negativt til strategiens performance. Aktien faldt skyldes primært aktiemarkedet frygt for effekten af Googles ændrede politik vedr. 3. parts indhold på netsider. Dette har bl.a. påvirket antallet af besøgende på nogen af Better Collectives medie partnerskaber. Det er endnu for tidligt at konkludere på konsekvensen af dette for selskabet, da der også er potentielt positive effekter af opdateringen fra Google.