

Q1 2025

Value-aktier

De globale Value-fonde gav et afkast tæt på 0% i et marked, hvor verdensmarkedet havde en negativ udvikling. Emerging Markets endte med et lille minus målt i danske kroner og slog dermed verdensmarkedet. De europæiske fonde klarede sig lidt bedre end det europæiske indeks.

Fokus-aktier

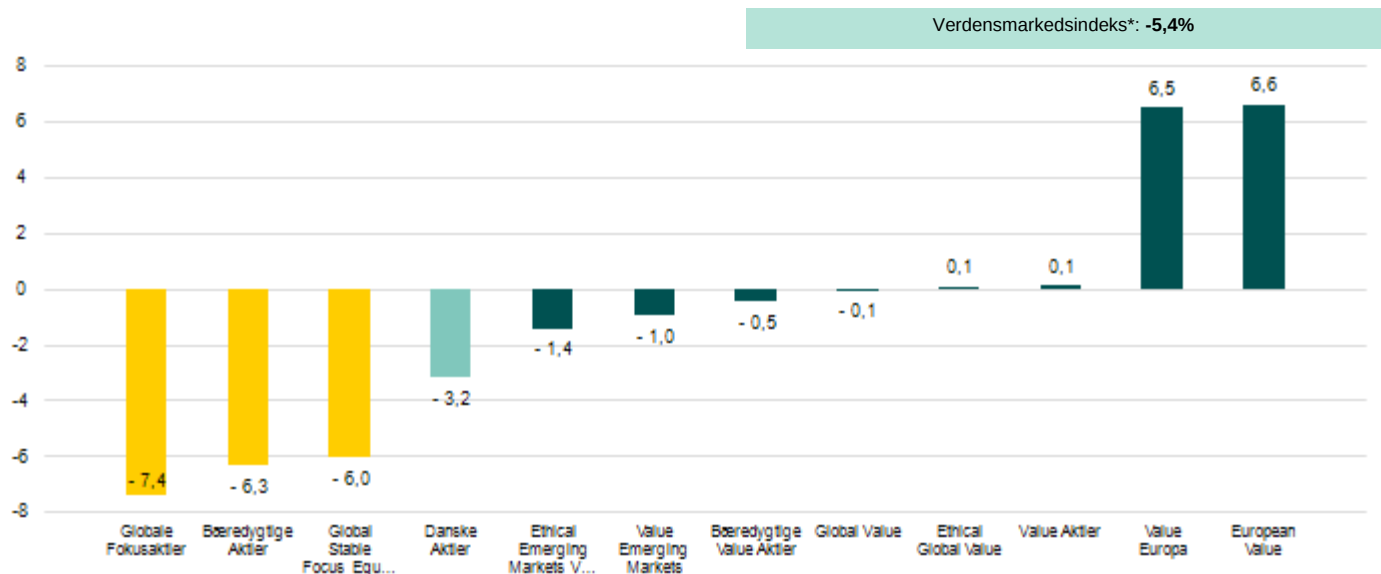
Porteføljen havde et negativt afkast både absolut og relativt til benchmark. Aktier var præget af betydelig geopolitisk og handelspolitisk usikkerhed. Investorerne reagerede negativt på de varslede amerikanske handelsrestriktioner.

Danske Aktier

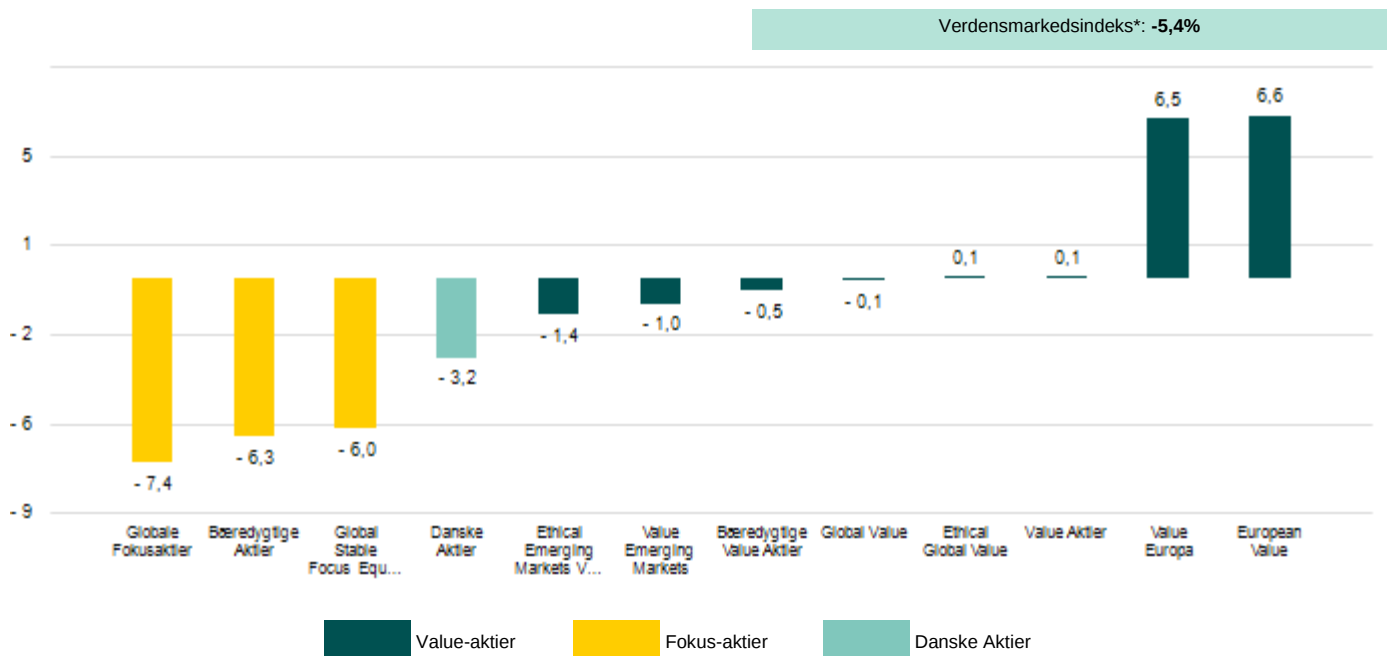
Ligesom resten af verden var de danske aktier ligeledes ramt af den generelle usikkerhed om væksten globalt og Trumps handelstariffer. Derudover var aktier i sundhedssektoren udfordret, og bl.a. Novo Nordisk var tynget af øget usikkerhed den fremtidige konkurrencesituation.

Afkastoverblik (A/R-klasser)

1. kvartal 2025



År til dato



Value-aktier

De globale Value-fonde (Bæredygtige Value Aktier, Ethical Global Value, Global Value og Value Aktier) leverede et afkast tæt på 0% i et marked, hvor verdensmarkedet havde en negativ udvikling. En ellers stærk start på året vendte rundt i takt med, at frygt for handelskrig og usikkerhed om vækstudsigterne trak markedet ned. Fondenes pæne merafkast skyldtes i høj grad, at de ikke var eksponeret til de vækstorienterede Magnificent 7-aktier, der samlet set faldt væsentligt mere end verdensmarkedet i kvartalet. Der var dog også pæne kursstigninger blandt porteføljens aktier, hvor den amerikanske apotekerkæde eksempelvis steg omkring 45% i kvartalet, blandt andet på grund af et bedre ventet kvartalsregnskab.

I modsætning til sidste år førte Europæiske aktier an med positive afkast, i takt med at stemningen omkring europæiske aktier bedredes, hvor blandt andet de annoncerede tyske investeringer i forsvar og infrastruktur var med til at ændre vækstforventningerne til det bedre. De europæiske fonde (Value Europa og European Value) klarede sig lidt bedre end det europæiske indeks primært som følge af medvind til Value-aktier generelt i regionen. Der var positivt bidrag især fra en række tyske aktier, herunder industri-aktier som motorproducenten Deutz og Jungheinrich, der måske mest kendes for sine gaffeltrucks. Alligevel trak bidraget fra aktieudvælgelsen samlet set en smule ned, blandt andet på grund af et skuffende regnskab fra den britiske reklame- og kommunikationsvirksomhed WPP.

I Emerging Markets (Ethical Emerging Markets Value og Value Emerging Markets) endte kvartalet med et lille minus målt i danske kroner og dermed bedre end verdensmarkedet. Trods usikkerhed om toldsatter var der lidt medvind til kinesiske aktier, der nød godt af nyheden om DeepSeek's billige AI model i januar og stimuli rettet mod indenlandsk efterspørgsel. Fondenes afkast var nogenlunde på niveau med det brede markedsindeks, hvor der var et lille positivt bidrag fra en undervægt i indiske aktier, der efter et stærkt 2024 havde det svært i første kvartal. Til gengæld var bidraget fra aktieudvælgelsen en smule negativt.

Fokus-aktier

Den økonomiske usikkerhed, der prægede store dele af 2024, er fortsat ind i 2025, hvilket har resulteret i øget volatilitet på aktiemarkederne, geopolitisk spændinger og økonomiske udfordringer. Tegn på nedgang i den økonomiske aktivitet er afspejlet i de seneste nøgletal, hvilket har rejst spørgsmål om de fremtidige vækstperspektiver. Denne usikkerhed er blevet yderligere forstærket af trusler om handelspolitiske tiltag, der påvirker globale markeder negativt. På trods af disse udfordringer har europæiske aktier outperformat de amerikanske, hvilket delvist kan tilskrives den finanspolitiske ekspansion i Tyskland, der har fokuseret på investeringer i forsvarsindustrien.

Porteføljens afkast har været negativt absolut, og relativt til benchmark er der opnået et negativt merafkast. På den positive side har positioner som AXA, Elevance Health og Intercontinental Exchange bidraget positivt til afkastet, mens Novo Nordisk, Taiwan Semiconductor og Alphabet har haft en negativ indvirkning på porteføljens samlede afkast.

Danske Aktier

Danske aktier var i 1. kvartal præget af stor geopolitisk og handelspolitisk usikkerhed. Investorerne reagerede negativt på de varslede amerikanske handelsrestriktioner herunder toldsatter. Usikkerheden om omfanget og størrelsen giver yderligere bekymring om de fremtidige markedsforhold. Det har desuden givet anledning til spekulationer om, hvorvidt inflationen vil tiltage og dermed give anledning stramning af pengepolitikken, der kan ramme forbrugernes købekraft.

Særligt aktier i sundhedssektoren var udfordret, hvor bl.a. Novo Nordisk faldt som følge af øget usikkerhed den fremtidige konkurrencesituation. Bekymringer om skærpet konkurrence og ændrede markedsstrukturer har generelt påvirket aktier i sundhedssektoren negativt. Også industriektoren leverede et negativt afkast. Den stigende usikkerhed om fremtidige handelsbetingelser har skabt bekymring for en afdæmpning i den globale efterspørgsel, særligt inden for transport og relaterede industrier. Til gengæld oplevede materialer- og finanssektoren en mere positiv udvikling. Disse sektorer formåede at levere solide resultater og bidrog til at modvirke noget af den negative tendens i det brede danske aktiemarked. Kursudviklingen i ISS, Nordea og Alm. Brand bidrog positivt til porteføljens merafkast, mens udviklingen i Novo Nordisk, Zealand Pharma og DFDS havde en negativ indvirkning.