

VENTEPOSITION

Bedre tider på vej eller stilhed før stormen?

Markedsudvikling. Debatten florerer i de finansielle markeder omkring de makroøkonomiske udsigter og specielt diskussionen omkring, hvorvidt de underliggende forhold i økonomierne er så stærke, at vi kan undgå en hård landing og i stedet lykkes med en blødere en af slagsen.

Debatten har fået næring, fordi det i første omgang ser ud, at Europa kommer noget bedre igennem end ventet samtidig med, at USA indtil videre virker meget hårdfør. Tillæg dertil effekterne af åbningen af Kina og deres ambitioner om at levere en vækst i 2023, der er næsten dobbelt op i forhold til 2022. Forståeligt nok giver dette næring til et mere optimistisk scenarie for den økonomiske udvikling.

Faren ved at lave den tolkning er naturligvis, at effekterne af de monetære stramninger undervurderes, og at aktiemarkederne derfor får en brat opvågning, når realiteterne sætter ind senere på året eller i 2024. Bemærkelsesværdigt synes tolkningerne at være forskellige i aktiemarkederne versus obligationsmarkederne. Det er således muligt, at vi kigger ind i et år, hvor vi skal befinde os i en slags vente-position, indtil vi får klare indikationer om timingen og dybden af en potentiel recession.

Udmærket start på året

Porteføljen er kommet fint fra start både absolut og relativt til markedet. Generelt har risikoappetitten været høj i markedet qua de førnævnte bedre end ventede makrotal og qua genåbningen af Kina. I forhold til stemningen ved udgangen af 2022 så er nyhedsstrømmen derfor mere positiv, og det har været med til at løfte stemningen på aktiemarkederne. Forhåbningerne omkring en mulig blød landing i økonomierne forplanter sig også i aktiemarkederne, hvilket også delvist understøttes af en ganske fornuftig regnskabsæson.

Den højere risikoappetit, fokus på mere cykliske aktier, men også implementeringen af det amerikanske program kaldet IRA (inflation reduction act), som vi tidligere har omtalt i månedsrapporterne, har været med til at løfte flere af vores positioner inden for energieffektivitets- og elektrificeringstemaerne. Omvendt har flere af vores mere defensive positioner haft det lidt svært relativt i perioden. Samlet set er det vores betragtning, at porteføljen består af et godt mix af en række konjunkturuafhængige selskaber, der kan klare sig i flere forskellige miljøer samt en række selskaber, der nyder godt af strukturelle forhold, der kan imødekomme lidt vanskeligere makroforhold.

Se afkast og nøgletal

[Klik her >](#)

Strategi

Afdelingen investerer i 40-70 aktier, hvor hver enkelt aktie udvælges efter nøje vurdering af selskabets potentiale, risiko og bæredygtighed. Selskaber med mere end 5% af deres omsætning fra produktion eller distribution af fossile brændsler, atomkraft, våben, alkohol, tobak, pornografi og hasardspil udelukkes. Afdelingen er drevet af selskabsspecifikke forhold med en målsætning om at skabe attraktive absolutte og relative afkast gennem investering i selskaber med robuste og langsigtede bæredygtige forretningsmodeller.

Dette materiale udgør ikke individuel investeringsrådgivning og kan ikke danne grundlag for en beslutning om køb eller salg (eller undladelse heraf) af investeringsbeviser. Materialet er alene udarbejdet som orientering, og investorer opfordres til at søge fornøden professionel rådgivning inden køb eller salg af investeringsbeviser. Sparinvest påtager sig intet ansvar for den rådgivning, der ydes og dispositioner, der foretages eller undlades i forlængelse af dette materiale. Den/de nævnte afdeling (-er) er en del af Sparinvest SICAV. Investorer opfordres til nøje at gennemlæse vedtægter, prospekt, og anden relevant information om den pågældende afdeling inden et eventuelt køb af investeringsbeviser. Det relevante materiale er tilgængeligt på sparinvest.dk. Opmærksomheden skal henledes på, at historiske afkast og kursudvikling ikke kan betragtes som en garanti for fremtidig afkast og kursudvikling, ligesom investering altid er forbundet med risiko for tab. Især investeringer, der foretages på udenlandske markeder, er følsomme over for valutakursudsving, som kan forårsage enten stigninger eller fald i den investerede kapitalens værdi. Fuld tilbagebetaling af investeret kapital er således ikke garanteret. Der tages forbehold for trykfejl, beregningsfejl og eventuelle øvrige fejl i materialet.