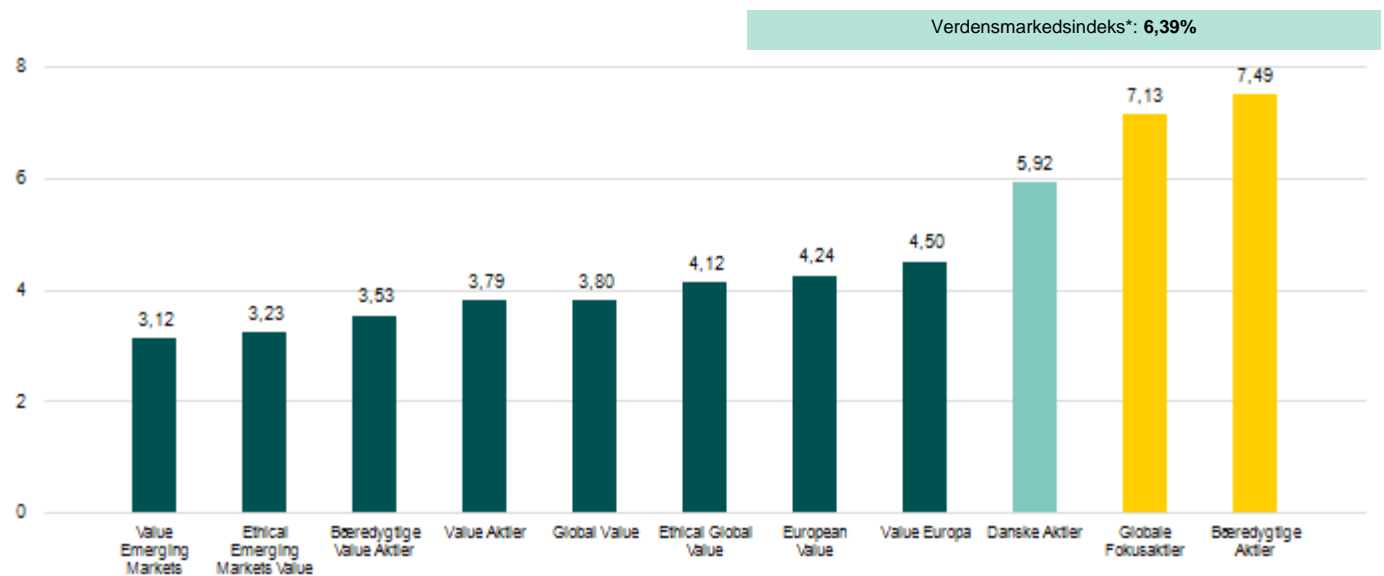


Q4 2023

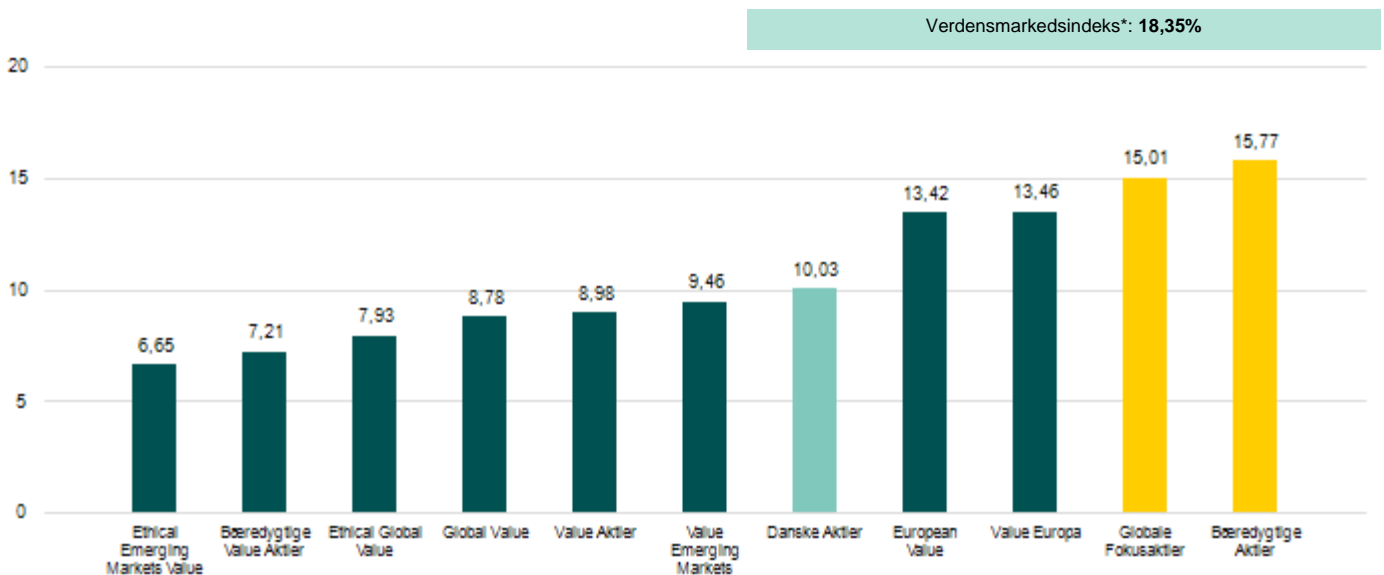


Afkastoverblik (A/R-klasser)

4. kvartal 2023



År til dato



Value-aktier

De globale Value-fonde (Bæredygtige, Ethical Global, Global Value og Value) gav pæne positive afkast i et marked, hvor forventninger om, at retetoppen er nået for centralbankerne, gav kursstigninger til de fleste aktier. Fondene haltede efter deres sammenligningsindeks, da Value-aktier generelt klarede sig ringere specielt i den første halvdel af kvartalet, hvor uroen i Mellemøsten og generel økonomisk usikkerhed sendte Value-aktier og mere økonomisk sensitive sektorer i større minus end resten af markedet.

Fondene gav marginalt lavere afkast end de respektive sammenligningsindeks pga. af et mindre negativt bidrag fra aktieudvælgelsen. I oktober så vi større kursfald i en håndfuld selskaber med skuffende kvartalsregnskaber, og selv om flere kom stærkt igen, trak disse ned i afkastet. Der var også gode historier, og fx steg den amerikanske modetøjskoncern The Gap over 90% pga. en meget flot kvartalsrapport.

I Europa sås samme tendens. De europæiske fonde (Value Europa og European Value) gav afkast, der trods lidt begyndende medvind til små og mellemstore aktier i november og december blev ramt af den generelle modvind til Value-aktier. Positivt bidrag fra aktieudvælgelse inden for Konsumentvarer og Forbrugsgoder drevet af fødevarerkoncernen Danone og bilproducenten Stellantis, kunne ikke dække over et negativt bidrag inden for Materialer, Industri og specielt IT, hvor Nokia trak ned efter en skuffende kvartalsrapport og senere nyheden om en mistet kontrakt i USA.

I Emerging Markets (Ethical Emerging Markets Value og Value Emerging Markets) haltede afkastet en smule efter det brede verdensmarkedsindeks, men også Value-indekset. Kinesiske aktier haltede efter, ligesom de har gjort hele året, og det kunne også ses på aktieudvælgelsen, hvor det var kinesiske beholdninger, der udgjorde en væsentlig del af de negative bidragsydere. IT-aktier outperformede markant i kvartalet, og det kunne også ses på aktieudvælgelsen, hvor koreanske SK Hynix steg over 20% og bidrog positivt, men altså ikke nok til at sende afkastet højere end benchmark.

Fokus-aktier

Sparinvest Globale Fokusaktier og Sparinvest Bæredygtige Aktier fik i fjerde kvartal 2023 et positivt afkast, som for begge var højere end deres sammenligningsindeks.

Den gode udvikling i de to porteføljer blev især hjulpet af S&P Global, Nasdaq og Taiwan Semiconductor Co. Desuden fik Bæredygtige Aktier et meget positivt bidrag fra Vestas. I den modsatte ende af afkastspektret var aktierne Nestle og AON. Vestas aktiekurs steg 41% i kvartalet efter at have rystet en tvivl om selskabets produktionskvalitet af sig, der var opstået grundet konkurrents problemer. Industrisituationen tyder nu på, at Vestas står solidt i kundernes øjne relativt til konkurrencen, samt på at prissætningen på vindmøller vil være stærk i de kommende år. Desuden blev Vestas belønnet med meget højt ordreindtag i slutningen af året, primært drevet af USA's subsidieplan fra landets Inflation Reduction Act (IRA). Vestas står således nu potentielt overfor gode forretningsmuligheder med fundament til solid langsigtet værdiskabelse gennem den grønne omstilling.

S&P Global steg efter et flot kvartalsregnskab, som overgik forventningerne til både salget og indtjeningen. Ledelsen bliver ved med at eksekvere på den fundamentale værdiskabelse i selskabets informationsforretning, mens den styrer ratingsdivisionen fint igennem en midlertidig aktivitetsnedgang. Nasdaq og Taiwan Semiconductor Co. leverede begge godkendte kvartalsregnskaber, som understøtter selskabernes langsigtede værdiskabelsesmuligheder og de gode markedspositioner, som selskaberne har i deres industrier.

I den modsatte ende trak Nestle porteføljernes afkast en smule ned, da det under selskabets tredje kvartals rapportering viste sig, at forventningerne var løbet en smule hurtigere, end hvad selskabet og dets værdikæde kunne levere. AON faldt efter, at selskabet lavede et opkøb, som ikke umiddelbart er helt i tråd med den hidtidige investeringsretning.

Danske Aktier

Strategien havde et godt kvartal med et positivt afkast, der var bedre end sammenligningsindeks. Også for året 2023 har Danske Aktier gjort det bedre end sammenligningsindeks. Performance i kvartalet var positivt påvirket af kursudviklingen i Zealand Pharma, Chr. Hansen Holding, ISS og Danske Bank.

Chr. Hansen Holding oplever sandsynligvis sit sidste år som børsnoteret selskab, idet man efter sammenlægningen med Novozymes, bliver en del af det nye børsnoterede selskab Novonosis. Begge aktier leverede god vækst og havde en stærk kursudvikling i fjerde kvartal. Overvægten i Chr. Hansen bidrog positivt til strategiens positive performance i kvartalet.

Trods vanskelige vejrforhold leverede Tryg et fint forsikringsresultat for tredje kvartal, og aktien genvandt en stor del af det tab, som den led i årets første kvartal. ISS er også en aktie, der har haft en del modvind i 2023, men regnskabet for tredje kvartal understregede, at selskabet er i god gænge, og det medførte en pæn kursfremgang i årets sidste kvartal.

Zealand Pharma fortsatte de seneste kvartalers fremgang, idet der er stadig større fokus på selskabets pipeline inden for fedmemidler, der senest blev præsenteret på en velbesøgt R&D dag i London. Midler mod overvægt er blevet et område, der tiltrækker investorenes opmærksomhed efter Novo Nordisk salgssucces inden for netop dette område.