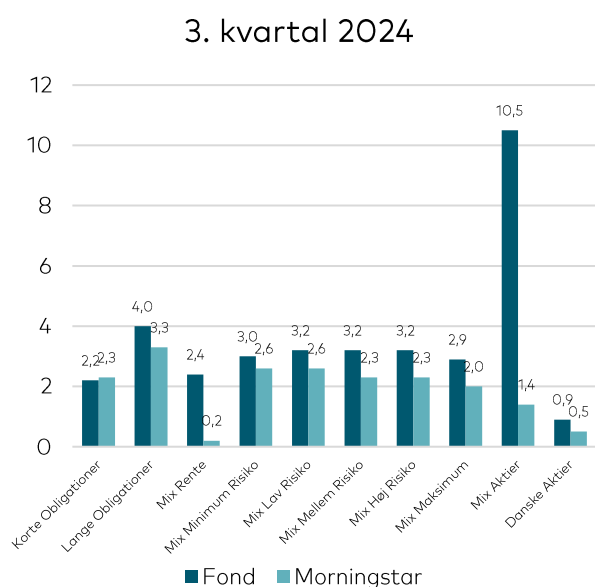


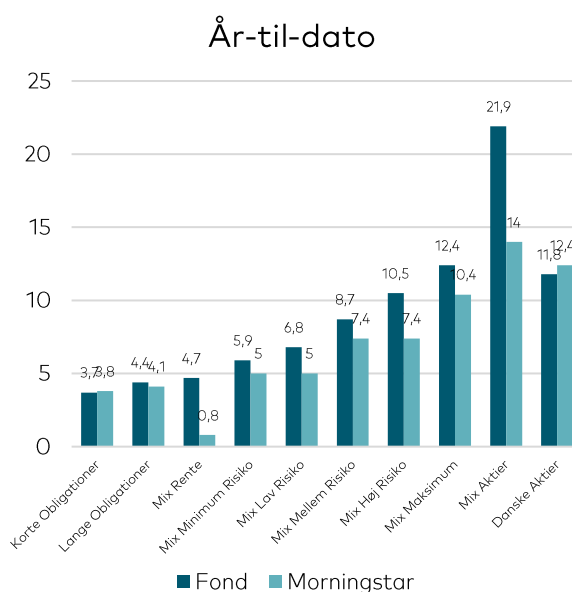
Kvartalsrapport for Investeringskonto FRI i 3. kvartal 2024

Alle Mix-fonde sluttede kvartalet med pæne stigninger

- Begivenhedsrigt kvartal på de finansielle markeder med markante kursudsving
- Alle blandede Mix-fonde steg ca. tre pct., hvor aktier og obligationer bidrog ensartet til de pæne afkast
- Mix Aktier havde en ekstraordinær stærk udvikling i kvartalet, med en stigning på over 10 pct.
- Ni ud af 10 fonde gav et højere afkast end sammenlignelige investeringsløsninger



Figuren viser afkastet i 3. kvartal 2024 for fondene og deres sammenlignelige Morningstar-kategorier. Morningstar er et uafhængigt analysebureau, som sammenligner fondes afkast efter administrationsomkostninger men før pengeinstitutgebyrer i forskellige kategorier. Sammenligningen giver derfor et retvisende billede af, hvad man som investor ville kunne få, hvis man investerede i en fond med tilsvarende investeringsunivers og risiko. De enkelte fondes Morningstar-kategori findes på sparinvest.dk.



Figuren viser afkastet de seneste år (31.12.2023-30.09.2024) for fondene og deres sammenlignelige Morningstar-kategorier. Morningstar er et uafhængigt analysebureau, som sammenligner fondes afkast efter administrationsomkostninger men før pengeinstitutgebyrer i forskellige kategorier. Sammenligningen giver derfor et retvisende billede af, hvad man som investor ville kunne få, hvis man investerede i en fond med tilsvarende investeringsunivers og risiko. De enkelte fondes Morningstar-kategori findes på sparinvest.dk.

Ensartet afkast på tværs af risikoklasser

Årets tredje kvartal fortsatte den positive udvikling fra de foregående to kvartaler, og alle Mix-fonde sluttede kvartalet med pæne afkast. Afkastudviklingen i de blandede Mix-fonde, dvs. de fonde, der både investerer i aktier og obligationer, har i årets første ni måneder vist sig at være imponerende stærk - med afkast i niveauet 5-12 pct. Mix Aktier imponerer i år med en stigning på over 21 pct.

De blandede Mix-fonde havde en usædvanlig ensartet afkastudvikling i tredje kvartal. Det skyldes, at afkastudviklingen i de globale aktier og obligationer viste sig at være stort set ens, og derfor har de bidraget ligeligt til afkastudviklingen. Med andre ord, så har investorer i lavrisiko-fondene opnået tilsvarende afkast som investorer i højrisiko-fondene.

Forlig sendte Mix Aktier op som en kursraket

Afkastet i Mix Aktier steg markant i august 2024, efter at Deutsche Bank indgik forlig med Sparinvest og andre aktionærer om salget af Postbank. I 2010 købte Deutsche Bank aktierne i Deutsche Postbank. Det var Sparinvests vurdering, at prisen var for lav, og Sparinvest deltog derfor i et sagsanlæg mod Deutsche Bank. Efter 14 år indgik Sparinvest et forlig, hvilket betød, at man modtog 31 euro ekstra for aktierne i Deutsche Postbank. Derfor steg kursen på Mix Aktier ca. 7,8 pct. på en enkelt dag. Mix Aktier rangerer derfor blandt top tre pct. af alle sammenlignelige fonde i Europa, målt ved fondens Morningstar-kategori, der består af ca. 6.500 fonde.

Kigger vi nærmere på aktierne i de blandede Mix-fonde, har der været medvind på stort set alle parametre. Dog skal Value-aktier og emerging markets-aktier fremhæves, da de har bidraget med de største kursstigninger. Udviklingen i de kinesiske aktier kan karakteriseres som et festfyrværkeri. Kina har i september præsenteret en perlerække af økonomiske stimuli, som har til formål at løfte landets skrantende økonomi. Det reagerede det kinesiske aktiemarked prompte på, og aktierne skød i vejret.

Begivenhedsrigt kvartal med vilde kursudsving

Når vi kigger tilbage på aktiemarkederne det seneste kvartal, så adskiller det sig markant fra de foregående to kvartaler. Kvartalet sluttede godt nok med en samlet kursstigning, men det var under

nogle markante kursudsving, hvilket kan ses af figuren herunder, der viser afkastudviklingen i globale aktier i år.



Kilde: Sparinvest, MSCI AC World, inkl. Udbytte i perioden 31.12.2023 – 30.09.2024

Begyndelsen af august sendte rystelser gennem aktiemarkederne, og på blot tre dage faldt de globale aktiemarkeder med ca. otte pct. De finansielle markeder blev vækket af sommerdvalen, da den japanske centralbank i slutningen af juli annoncerede en betydeligt større rentestigning end forventet. Derefter begyndte økonomiske nøgletal fra USA at skabe tvivl om styrken i økonomien, og bekymring for en recession tog til blandt markedsdeltagere. Det gav store kursudsving på aktiemarkederne, mens obligationerne fik medvind af udsigten til lavere renter.

Aktiemarkederne rettede sig dog hurtigt igen, da udsigten til endnu lavere renter lagde en hånd under aktiemarkederne.

Renteudviklingen er afgørende for retningen på de finansielle markeder, og derfor var alles øjne stift rettet mod centralbankerne. Og for første gang i over fire år sænkede den amerikanske centralbank renten. Den europæiske centralbank meldte sig

samstemmende på banen med endnu en rentenedsættelse.

Stærke afkast til obligationer

Det har været et lige så begivenhedsrigt kvartal på obligationsmarkederne som på aktiemarkederne. Markante rentefald har understøttet afkastudviklingen på alle obligationstyperne i Mix-fondene.

Holder vi luppen over de forskellige obligationstyper, var det særligt de mere risikofyldte obligationer, der var de største bidragsydere til afkastet. Blandt virksomhedsobligationerne var det særligt virksomhedsobligationer med lavere kreditværdighed, de såkaldte højrenteobligationer, og obligationer fra emerging markets-lande, der var højdespringerne i obligationsfamilien. Virksomhedsobligationerne har nydt godt af en styrket tro på, at virksomhederne kan tilbagebetale deres gæld til obligationsejerne samt faldene renteniveau.

Forventninger kommende kvartaler

I vores optik befinder den amerikanske økonomi sig lige nu i en gylden balance, hvor økonomien hverken løber for stærkt eller er på vej ind i en periode med negativ vækst. Med andre ord, så er vi i en periode med moderat økonomisk vækst og en lav inflation og denne kombination er god for aktiemarkedet.

Vi ser nu en forbedret kombination af økonomisk vækst og inflation end tidligere på året, hvilket betyder gode forudsætninger for aktiemarkedet. Vi forventer derfor, at aktier vil fortsætte stigningerne i det kommende kvartal om end i et mere afdæmpet niveau.

Selvom vi fortsat befinder os i en økonomisk vækstperiode, er det vores vurdering, at vi befinder os i den sidste fase, hvorfor usikkerheden er høj og sigtbarheden lav. Samtidig oplever vi stigende geopolitisk uro, som kan skabe nervøsitet på de finansielle markeder. Det tilsiger en forsigtig tilgang til den taktiske over- og undervægt af aktier relativt til obligationer. Derfor fastholder vi en neutral allokering mellem aktier og obligationer.

Det er samtidig vores vurdering, at vi skal være forberedte på større kursudsving, da det finansielle marked fortsat er præget af en lav økonomisk sigtbarhed, geopolitisk uro og et nærtforestående præsidentvalg i USA. Markedets fokus er i stigende grad rykket væk fra entydigt at ligge på inflationen til nu at ligge på styrken i økonomien og arbejdsmarkedet

i særdeleshed. Vi skal være særligt opmærksomme på det amerikanske arbejdsmarked, da det vil være den vigtigste enkeltstående parameter for at vurdere robustheden af aktieopturen fremover.

I november måned skal amerikanerne til stemmeurnerne og pege på den kommende præsident. Ifølge de seneste meningsmålinger har Kamala Harris indhentet Donald Trump, men meningsmålinger er usikre. Kort sagt kan vi ikke med sikkerhed forudsige udfaldet; både Harris og Trump kan vinde. Fra et markedsperspektiv er vækstudsigterne i virksomhederne og den generelle økonomi vigtigere, end hvem der bliver USA's næste præsident. Derfor har selve valget begrænset betydning for porteføljestrategien, om end det bliver interessant at følge.

Dette materiale er udarbejdet af Sparinvest. Eventuelt udleveret materiale og fremførte synspunkter skal alene betragtes som Sparinvests vurdering og som generel information og kan ikke sidestilles med individuel rådgivning om de berørte emner. Sparinvest påtager sig således intet ansvar for de dispositioner eller den rådgivning, som foretages eller undlades i forlængelse af dette materiale. Samtlige informationer stammer fra Sparinvest, medmindre der henvises til andre kilder. Information fra eksterne kilder er anvendt uden verificering, og Sparinvest påtager sig intet ansvar for korrektheden og nøjagtigheden heraf. Der tages forbehold for trykfejl, beregningsfejl og eventuelle øvrige fejl i materiale.