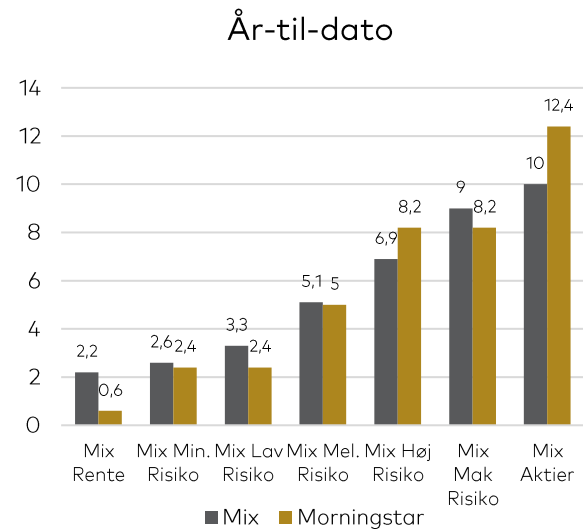
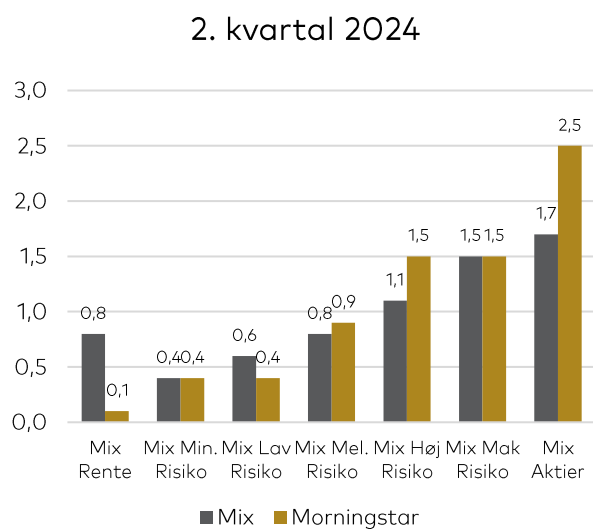


Kvartalsrapport for Mix-afdelingerne i 2. kvartal 2024

Den gode stemning fra første kvartal fortsatte ind i andet kvartal

- Aktiemarkedet havde et godt kvartal med en stigning på 3,5 pct., hvilket sender årets afkast op med ca. 14 pct.
- Begivenhedsrigt kvartal for obligationer, hvor den europæiske centralbank meldte sig på banen
- Mix Aktier holdede efter Morningstar-kategorien primært pga. undervægt til udvalgte IT-aktier
- Fem ud af syv Mix-fonde gav et højere afkast i år end sammenlignelige investeringsløsninger, målt ved Morningstar-kategorien



Figuren viser afkastet i 2. kvartal 2024 for fondene og deres sammenlignelige Morningstar-kategorier. Morningstar er et uafhængigt analysebureau, som sammenligner fondes afkast efter administrationsomkostninger 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 (31.12.2023-30.06.2024) for fondene og deres sammenlignelige Morningstar-kategorier. Morningstar er et uafhængigt analysebureau, som sammenligner fondes afkast efter administrationsomkostninger 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.

Medvind til alle Mix-fondene

De finansielle markeder har haft en forrygende udvikling i første halvår, hvor afkastudviklingen i såvel aktier som obligationer har bidraget til, at alle Mix-fonde gav pæne afkast i årets første seks måneder. Den flotte afslutning på 2023 er således fortsat langt ind i 2024.

De globale aktiemarkeder blev sendt op med raket fart i årets første tre måneder, hvorefter udviklingen er stilnet lidt af, men den positive afkastudvikling er fortsat.

Vi har haft medvind fra såvel aktier som obligationer. Men der er ingen tvivl om, at aktierne i Mix-fondene har været den største bidragsyder til afkastudviklingen i de blandede fonde. Mix-fonde med den største andel af aktier har derfor klaret sig bedst. Afkastet i Mix-Aktier ligger efter afkastet på sammenlignelige investeringsløsninger, hvilke ligeledes påvirker de blandede Mix-fondes relative afkast. Dette skyldes primært en lavere eksponering til aktier, der er relateret til AI-temaet.

Hvis vi betragter afkastet på lidt længere horisont, har de blandede Mix-fonde givet et afkast på mellem 2 og 10 pct. i år, hvilket er ganske tilfredsstillende. Fem ud af syv Mix-fonde har givet et højere afkast end sammenlignelige investeringsløsninger, målt ved Morningstar-kategorien. Mix-Aktier, der udelukkende investerer i aktier, er årets højdespringer med et afkast på over 10 pct.

Aktiemarkedet øgede afkastet fra 1. kvartal

Aktiemarkedet verden over har været i hopla i årets første seks måneder, og de seneste tre måneder har samlet set øget denne tendens. April måned er den eneste måned i første halvår, hvor pilen peger nedad på de globale aktiemarkeder.

Dette tegner et billede af en global økonomi, der generelt er solid. Afkastet på de globale aktiemarkeder, målt ved MSCI World-indekset, steg ca. 3,5 pct. i andet kvartal. Det seneste kvartal har igen budt på en lang række rekorder for såvel amerikanske, europæiske og danske aktiemarked, der alle nåede nye kurs-toppe. Eksempelvis har det toneangivende amerikan-

ske aktieindeks, S&P 500 indekset, der måler afkastudviklingen for de 500 største amerikanske aktier, sat kursrekord 25 gange i år.

Den globale økonomi overrasker positivt, hvor vækst-estimer for Kina og Europa er opjusteret, mens USA godt nok bremser op, men fortsat er i vækst. I et overordnet perspektiv forekommer det samlede billede mere robust. Mange økonomer havde tidligere forventet, at de 11 rentestigninger startende i 2022, ville udløse en økonomisk recession – men denne risiko synes nu afblæst. Og meget tyder på, at den amerikanske økonomi overraskende lander bedre end ventet efter corona-pandemien.

Renteudviklingen og inflationen er fortsat afgørende for retningen på de finansielle markeder, og derfor er alles øjne stiftet mod centralbankerne. Centralbankerne i Europa og USA bevæger sig ikke fuldstændig synkront, men de er enige om den grundlæggende analyse – at der er plads til rentenedsættelser i år. Den europæiske centralbank var først på banen med en rentenedsættelse i juni.

Det store spørgsmål er nu, hvornår den amerikanske centralbank vil sætte renten ned, og med hvor meget? Inflationsspørgsøgelset er fortsat en bekymring, og derfor er markedets forventninger til, hvornår den første rentelempelse indtræder, udskudt. Signalerne fra centralbanken i USA er nu på kun én rentenedsættelse i år, hvor den i begyndelsen af året var på ca. seks rentenedsættelser.

Kigger vi nærmere på de aktier, der særligt har bidraget til kursstigningerne, kommer vi ikke udenom en håndfuld AI-relaterede aktier. Særligt kan man fremhæve én, amerikanske Nvidia, der for første gang nogen sinde blev verdens største selskab målt på markedsværdi. Microsoft har således måttet se sig slået i løbet af juni måned. Nvidia er steget over 150 pct. i år. Først på året har vi øget eksponeringen til vækstaktier og dermed også AI-aktierne, hvilket har bidraget positivt til afkastudviklingen. Der er dog fortsat en undervægt til AI-aktier, hvilket har påvirket det relative afkast negativt i år.

Pæne obligationsafkast trods rentestigninger

Det har været et begivenhedsrigt kvartal på obligationsmarkederne. Dette skyldes, at renterne har bevæget sig ganske betydeligt – både med rentestigninger og senest med rentefald i juni.

I løbet af juni har såvel den europæiske og den amerikanske centralbank været på banen. To rentemøder med to forskellige udfald. Den Europæiske Centralbank satte renten ned. Den amerikanske centralbank, Federal Reserve, holdt renten i ro. I Europa er inflationen kommet langt ned, og væksten er svag. I USA er inflationen højere og økonomien stærk, hvilket gør det sværere at sætte rente ned her og nu. Signalerne fra USA er dog tydelige, og vi skal forberede os på minimum én rentenedsættelse fra deres kant i år.

Holder vi luppen over de forskellige obligationstyper, var det særligt virksomhedsobligationerne, der var de største bidragsydere til afkastet. Blandt virksomhedsobligationerne var det særligt virksomhedsobligationer med lavere kreditværdighed, de såkaldte højrenteobligationer, der var højdespringerne i obligationsfamilien. Højrenteobligationerne har nydt godt af de stærke økonomiske nøgletal, som har styrket troen på, at virksomhederne kan tilbagebetale deres gæld til obligationsejerne.

Forventninger til 2024

Vi tror på, at det aktuelle høje vækstniveau, særligt i USA, vil fastholdes i en længere periode. Dette scenarie vil forbedre forudsætningerne for, at indtjeningsvæksten i virksomhederne vil stige i den kommende periode. Det er årsagen til, at vi i løbet af andet kvartal har øget den taktiske eksponering til aktier. Aktieeksponeringen er derfor ændret fra en undervægt til aktier til den nuværende neutrale aktievægt.

De høje løbende renter på obligationerne gør, at vi ser et attraktivt afkast-risikoforhold på obligationer relativt til aktier – derfor fastholdes en neutralvægt til de to aktivtyper.

At forudsige aktie- og obligationsmarkederne er yderst vanskeligt. Derfor er det vores vurdering, at man er godt rustet, hvis man har en kombination af

såvel aktier som obligationer i sin investeringsportefølje.