

Q2 2025

Value-aktier

De globale Value-strategier gav negativt afkast, mens både de europæiske fonde og Emerging Markets gav pæne afkast.

Fokus-aktier

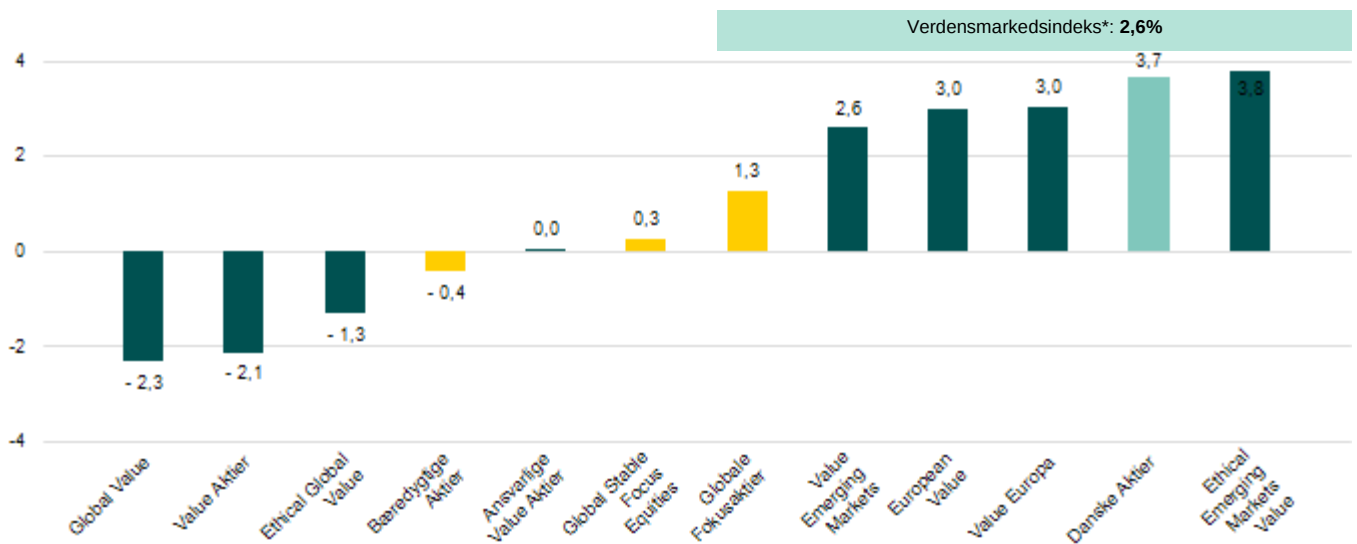
Globale Fokusaktier gav et positivt afkast, mens Bæredygtige Aktier gav et negativt afkast.

Danske Aktier

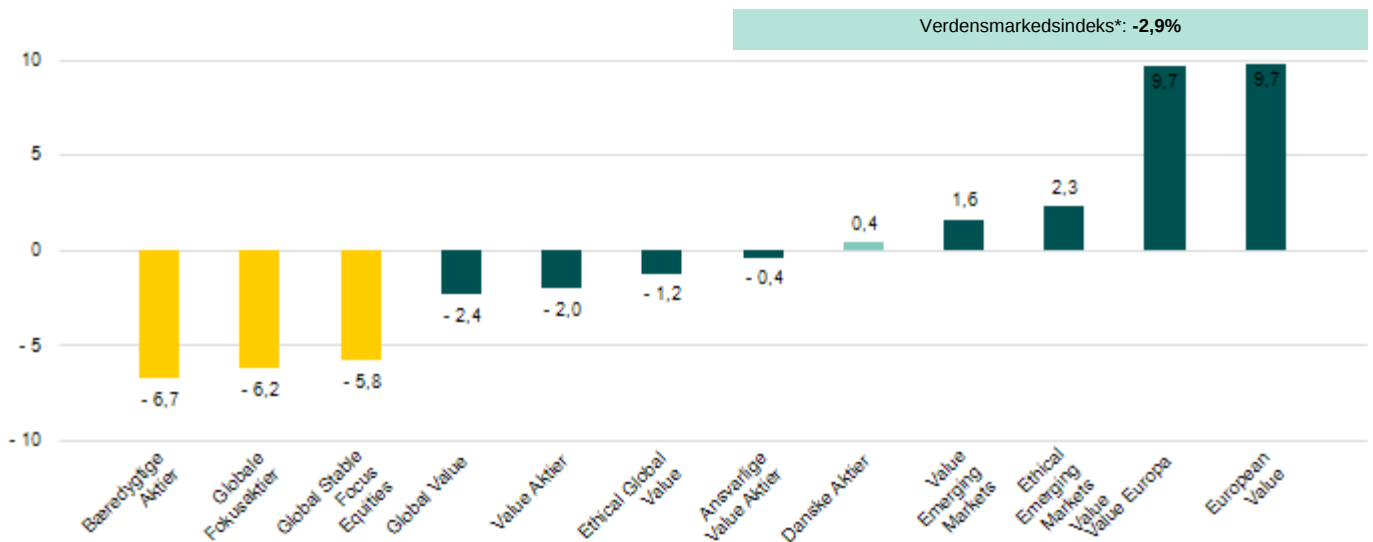
Positivt afkast på linje med benchmark, men det danske aktiemarked er fortsat påvirket af geopolitisk og handelspolitisk usikkerhed.

Afkastoverblik (A/R-klasser)

2. kvartal 2025



År til dato



Value-aktier

Fokus-aktier

Danske Aktier

Value-aktier

De globale Value-strategier (Bæredygtige Value Aktier, Ethical Global Value, Global Value og Value Aktier) gav negativt afkast, mens verdensmarkedet steg 2,6% målt i DKK. Det relative tab skyldtes i høj grad manglende eksponering til de højt prissatte 'Magnificent 7'-aktier, der førte an i kursstigninger pga. pause i de annoncerede todsatser. I forhold til Value-indekset klarede fondene sig pænt pga. mere cyklisk eksponering. American Eagle Outfitters faldt over 20%, men der var også pæne kursstigninger, fx harddiskproducenten Western Digital Corp, der steg over 40% efter et frasalg af SanDisk tidligere på året.

De europæiske fonde (Value Europa og European Value) klarede sig lidt bedre end det europæiske indeks primært pga. medvind til Value-aktier, men også Small-Cap-aktier bidrog positivt. Aktieudvælgelsen trak en smule ned - specielt inden for sundhedspleje. Fortsatte diskussioner om reformer af medicinpriser tyngede stemningen, hvor aktier som Sanofi og GSK trak ned. På den positive side steg britiske Johnson Matthey over 30% efter frasalg af sin sidekatalysatorforretning til en værdi, over forventning.

Emerging Markets (Ethical Emerging Markets Value og Value Emerging Markets) endte kvartalet med pæne positive afkast, hvor Ethical Emerging Markets gav et afkast bedre end sammenligningsindekset, mens Value Emerging Markets haltede en smule efter. Igen store geografiske forskelle, og fonden nød godt af overvægt i Korea og undervægt i Indien og Saudi-Arabien, hvor geopolitiske spændinger i regionen satte deres præg. Koreanske aktier lå i toppen efterhånden som den politiske ustabilitet aftog efter valget af den nye præsident i juni, mens Indien klarede sig lidt ringere end indekset grundet vækstbekymringer. Bidraget fra aktieudvælgelsen trak desværre lidt ned. Blandt de største negative bidragsydere var blandt andet JD.COM, Banco do Brazil og Giant Manufacturing.

Fokus-aktier

Den økonomiske og geopolitiske usikkerhed eskalerede og havde betydelig indvirkning på de globale markeder. Svage økonomiske nøgletal og faldende forbrugertillid i Europa og USA øgede bekymringerne for lavkonjunktur og drev kapital mod sikrere aktiver, selvom flere førende aktieindeks nåede nye rekordniveauer. Den amerikanske centralbank signalerede en mulig ændring i pengepolitikken, som gav volatilitet på obligationsmarkedet. Den Europæiske Centralbank sænkede renten, hvilket sammen med forventninger om strukturelle investeringer i energi og forsvar har styrket europæiske aktier relativt.

Globale fokusaktier gav et absolut positivt afkast og leverede et negativt merafkast relativt til benchmark. Blandt de positioner, der bidrog mest positivt til porteføljens afkast, var *Taiwan Semiconductor Manufacturing Company (TSMC)*, *Nvidia* og *Microsoft*, mens *UnitedHealth*, *Fiserv* og *Thermo Fisher* trak porteføljen ned.

Bæredygtige Aktier gav et absolut negativt afkast, og relativt til benchmark har porteføljen givet et negativt merafkast. Størst positive bidrag kom fra *Taiwan Semiconductor*, *Nvidia* og *Infineon*, mens *UnitedHealth*, *Fiserv* og *Thermo Fisher* bidrog mest negativt til porteføljens afkast.

Sparinvest har hævet ambitionerne for artikel-9 strategier. Strengere kriterier reducerer investeringsuniverset, men aktieudvælgelsen er uændret. Justeringen sker for at balancere risiko-justeret afkast og bæredygtighed med målet om at tilbyde markedets bedste løsning.

TSMC leverede stærk vækst pga. stigende efterspørgsel på avancerede AI-chips. *Nvidia* havde rekordomsætning, især fra datacentersegmentet, som udgør 80% af omsætningen. Trods eksportrestriktioner til Kina fastholder *Nvidia* væksten. *UnitedHealth* havde udfordringer med stigende medicinske omkostninger og ledelsesændringer, men fastholder en stærk markedsposition. *Fiserv* havde lavere vækst i *Clover*-transaktioner, delvist grundet kundemigrering. Trods dette vurderes potentialet for indtjeningsforbedring gennem softwareudvidelser, partnerskaber og nye produkter, hvilket kan drive langsigtet organisk vækst.

Danske Aktier

Det danske aktiemarked var fortsat påvirket af geopolitisk og handelspolitisk usikkerhed samt igangværende konflikter flere steder i verden. Hertil kommer en vedvarende politisk ustabilitet i Europa, som har haft en negativ effekt på det danske aktiemarked. Europæiske aktier har klaret sig relativt bedre sammenlignet med andre regioner, med undtagelse af Emerging Markets (EM), understøttet af forventninger om en mere ekspansiv finanspolitik. Til trods for fremgangen på det europæiske marked har udviklingen i Danmark været mere afdæmpet, idet flere store danske selskaber har registreret negative afkast i kvartalet.

Strategien genererede et afkast på linje med benchmark i kvartalet. Det positive afkast i porteføljen blev primært drevet af overvægten og den gunstige kursudvikling i ISS A/S, Danske Bank og DSV. Omvendt havde negativ kursudvikling i Zealand Pharma og Novo Nordisk en negativ effekt på porteføljens merafkast i samme periode.

Sundhedssektoren har været særligt sårbar, hvilket også var tilfældet i årets første kvartal. Blandt andet har selskaber som Novo Nordisk og Zealand Pharma rapporteret negative afkast, hvilket primært kan tilskrives stigende usikkerhed omkring den fremtidige konkurrencesituation. Bekymringer om intensiveret konkurrence inden for behandling af fedme samt hurtigt skiftende markedsstrukturer har haft en overordnet negativ effekt på sektoren.

Generelt har finanssektoren haft medvind, understøttet af stærk indtjening, betydelige aktietilbagekøb og opjusteringer af analytikerestimer, hvor Danske Bank har bidraget positivt til porteføljens afkast.