

Q4 2025

Value-aktier

Value-strategierne var årets succeshistorie, og også i årets sidste kvartal var der flotte afkast til alle Value-fondene.

Value Europa var både kvartalets og årets højdespringer med en stigning på over 23 pct.

Fokus-aktier

Positivt afkast til Globale Fokusaktier, men fonden klarede sig ikke lige så godt som benchmark

Bæredygtige Aktier sluttede kvartalet og året med negative afkast.

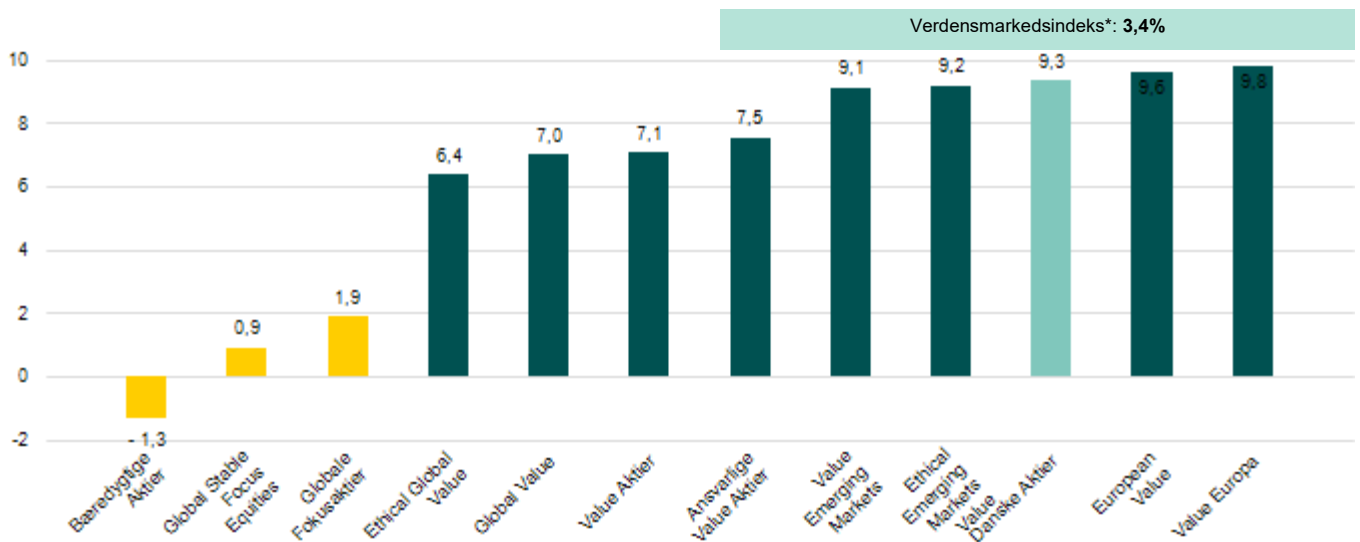
Danske Aktier

Danske aktier havde en imponerende slutspurt i årets sidste måneder, som trak et ellers udfordret aktiemarked i plus

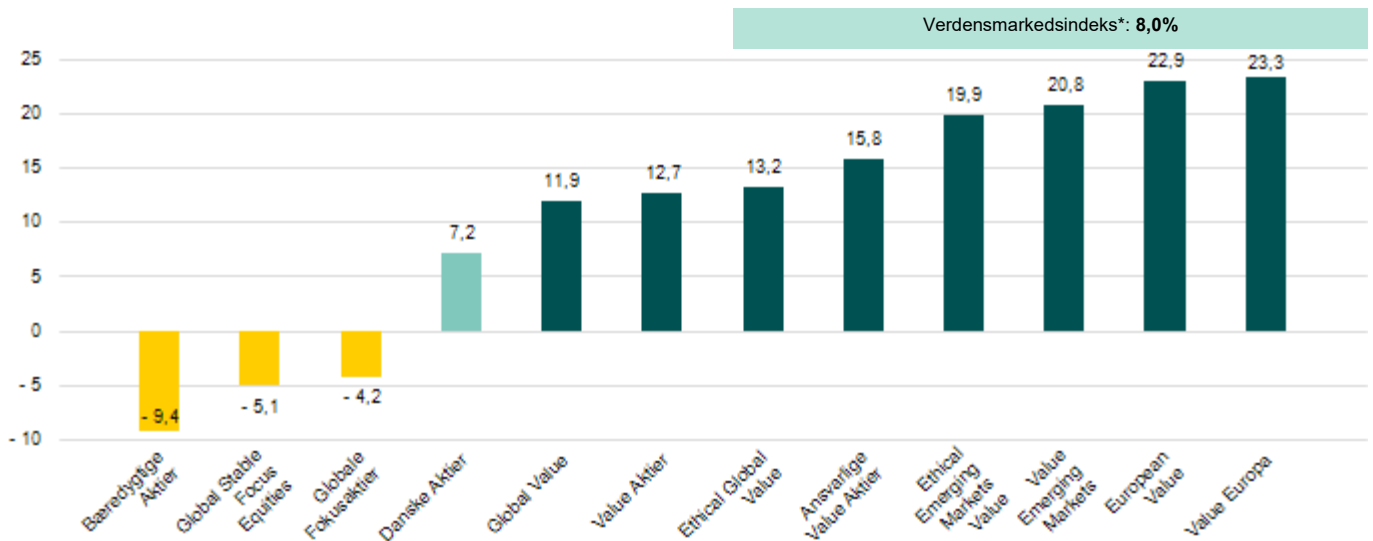
Afkast var på niveau med benchmark.

Afkastoverblik (A/R-klasser)

4. kvartal 2025



År til dato



Value-aktier

Fokus-aktier

Danske Aktier

Value-aktier

De globale value-strategier, som omfatter Ansvarlige Value Aktier, Ethical Global Value, Global Value og Value Aktier, gav pæne absolutte afkast og klarerede sig markant bedre end verdensmarkedet og det globale Value-indeks. Det stærke afkast blev drevet af stileksponeringen til Value samt et solidt bidrag fra aktieudvælgelsen. IT-virksomhederne SanDisk og Western Digital Corp trak mest op pga. stigende efterspørgsel på hukommelse i forbindelse med den hurtige udbygning af serverkapacitet til understøttelse af kunstig intelligens. Aluminiumsproducenten Alcoa bidrog også godt, drevet af stigende aluminiumspriser, mens tøjfirmaet American Eagle Outfitters steg på et flot kvartalsregnskab efter en succesfuld markedsføringskampagne tidligere på året. De mest negative bidragsydere var gødningsproducenten Mosaic pga. skuffende omsætning og højere omkostninger. Owens Corning (byggematerialer) nedjusterede pga. lavere efterspørgsel i det amerikanske boligmarked.

Value Europa og European Value havde et flot kvartal, hvor man nød godt af, at europæiske aktier steg mere end amerikanske. Fonde gav flotte merafkast i forhold til MSCI Europa og MSCI Europa Value-indekset pga. aktieudvælgelsen samt den underliggende investeringsstil, Value. De bedst performende enkeltaktier var Barclays, Danske Bank og Schweiziske UBS, hvor sidstnævnte steg på forventninger om en løsning med de schweiziske myndigheder om kapitalkrav. Andre store bidragsydere var det europæiske stålselskab ArcelorMittal, der steg på grund af prisstigninger på stål og forventningerne til indtjeningen, mens finske Nokia steg markant på gode regnskabstal og især meddelelsen om, at Nvidia vil investere 1 milliard dollar for en ejerandel på 2,9 % i selskabet.

Ethical Emerging Markets Value og Value Emerging Markets havde robuste afkast, både absolut og relativt. EM-aktiernes stigninger blev drevet af kursstigninger i teknologiorienterede markeder som Taiwan og Korea som følge af den stærke efterspørgsel efter AI-relaterede produkter som hukommelse. Samtidig nød Emerging Markets godt af stigende råvarepriser specielt inden for ædelmetaller, mens det kinesiske marked tabte lidt af pusten efter tre gode kvartaler. De geografiske afkastforskelle faldt ud til fordel for porteføljerne, der også havde medvind fra stileksponeringen til Value. Bidraget fra aktieudvælgelsen var dog væsentlig, og her var det investeringerne i de AI-relaterede Samsung og SK Hynix, der var største positive bidragsydere - i takt med stigende priser på hukommelse.

Fokus-aktier

Globale aktier var præget af skiftende markedsfortællinger, men endte samlet set højere, trods et mindre tilbageslag i november. Oktober startede stærkt drevet af AI-optimisme og en handelsaftale mellem USA og Kina, som satte nye toldforhøjelser på pause. I november opstod der usikkerhed pga. den 43-dage lange amerikanske regeringsnedlukning samt bekymring om tech-sektorens høje værdiansættelser. December bød på et markant comeback, hvor investorerne roterede fra teknologi mod cykliske sektorer, og centralbankerne spillede en central rolle med rentenedsættelser fra både Fed og BoE, mens den japanske centralbank gik mod strømmen med en renteforhøjelse.

Globale Fokusaktier havde et positivt afkast, men et negativt merafkast i forhold benchmark (MSCI All Countries World). Sektorallokering bidrog positivt til performance, hvor en overvægt til sundhedssektoren var den væsentligste faktor. Aktieudvælgelsen bidrog negativt, og et selskab, Fiserv, var forklaringen på hele fondens negative performance i kvartalet. Udover Fiserv bidrog Carrier Global og Meta mest negativt til strategien, mens Alphabet, Sandoz og Marriott bidrog mest positivt.

Bæredygtige Aktier havde et negativt afkast og merafkast i forhold til benchmark (MSCI All Countries World) i 2025. Sparinvest opdaterede deres definitioner for bæredygtighed i maj 2025. I den forbindelse blev det investerbare univers for porteføljen betydeligt reduceret, og porteføljen blev omlagt til at opfylde de opdaterede retningslinjer. Mange af verdens største selskaber er ekskluderet fra investeringsuniverset. Aktieudvælgelsen var primære årsag til underperformance, hvor Fiserv bidrog markant til strategiens negative performance i kvartalet. Den ekskluderede del udgjorde godt halvdelen af underperformance - herunder Alphabet, Apple og Eli Lilly. Sektorallokering bidrog positivt til performance, hvor en overvægt til sundhedssektoren var den væsentligste faktor.

Danske Aktier

Danske aktier sluttede året af med pæne stigninger og klarede sig bedre end det globale aktiemarked efter en mere flad udvikling i de første 9 måneder. Aktiemarkedet viste stigende optimisme på trods af fortsat usikkerhed om mulig økonomisk afmatning, geopolitisk usikkerhed og amerikanske toldsætter.

Fonden klarede sig på linje med benchmark i kvartalet. Det positive afkast blev primært drevet af overvægten i DSV, Danske Bank og Vestas. Omvendt havde overvægten i Bavarian Nordic og Demant en negativ indvirken. DSV steg væsentligt efter et fornuftigt 3. kvartalsregnskab, hvor driftsoverskuddet var lidt bedre end ventet, primært trukket af Road-divisionen. Integrationen af det store opkøb af tyske Schenker går hurtigere end forventet, og de forventede synergier for 2025 forventes nu at blive 800 mio. kr. Danske Bank leverede et solidt regnskab, drevet af robuste nettorente- og nettogebyrindtægter, effektiv omkostningsstyring og et lavt nedskrivningsniveau takket værre en stærk kreditkvalitet i udlånsporteføljen. Vestas steg kraftigt efter et solidt og bedre end ventet regnskab kombineret med et uventet aktietilbagekøbsprogram på 150 mio. euro. Landvindmølle-divisionen klarede sig godt og trak indtjeningen op, mens havvindmøller og service trak ned. Bavarian Nordic bidrog negativt til afkastet, efter at Nordic Capital og Permira ikke opnåede nok aktier til at fortsætte den planlagte overtagelse af selskabet og dermed trak overtagelsestilbuddet tilbage. Demant trak ned efter en svag udvikling i aktiekursen. Regnskabet for 3. kvartal var som forventet med en organisk vækst på 3%. Salget af høreapparater har ikke levet helt op til forventningerne, og selskabet forventer nu at ende året i den lave ende af det udmeldte interval for driftsindtjeningen. Det er specielt en afdæmpet udvikling på det store amerikanske marked, der trækker lidt ned.