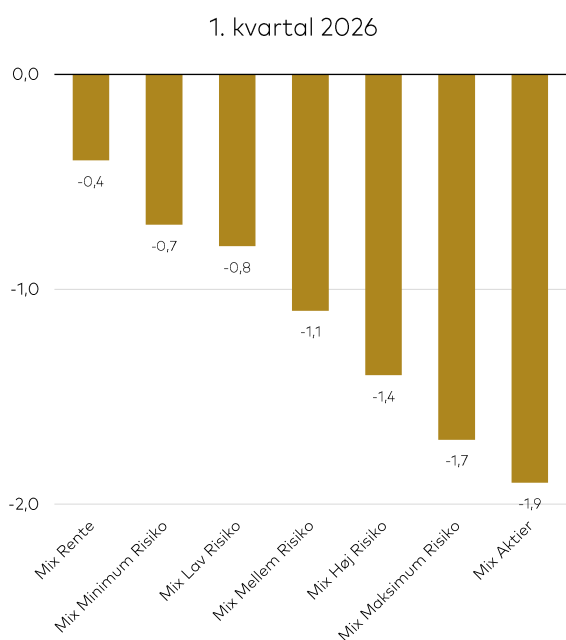


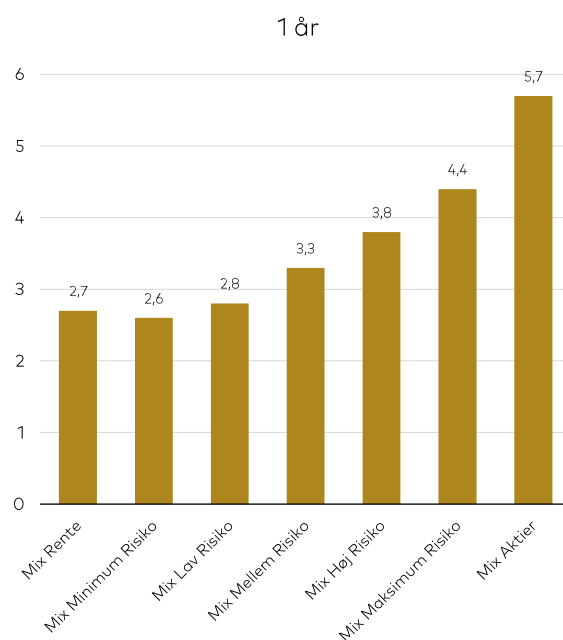
Kvartalsrapport for Mix-afdelingerne i 1. kvartal 2026

- Krig og oliepriser testede de finansielle markeder og pressede afkastet på aktier og obligationer
- De globale aktiemarkeder indledte året med kursstigninger, men festen fik en brat ende i marts
- Inflationsfrygt sendte renter op og afkastet på obligationerne ned
- Vi er forsigtig optimistiske i forhold til afkastudviklingen resten af året

Afkastoverblik



Figuren viser afkastet i 1. kvartal 2026 for Mix-fondene efter administrationsomkostninger.



Figuren viser afkastet det seneste år (31.03.2025-31.03.2026) for Mix-fondene efter administrationsomkostninger.

Krigen i Mellemøsten satte de finansielle markeder på prøve

Vi har afsluttet 1. kvartal af 2026, og det er tid til at gøre status over Mix-fondene. Det har været en periode med både medvind og modvind på de finansielle markeder. De globale aktiemarkeder lagde stærkt ud og fortsatte dermed den positive udvikling fra slutningen af 2025.

Den gode stemning blev dog hurtigt afløst af frygt og usikkerhed, da USA og Israel indledte en militæraktion imod Iran i slutningen af februar. Aktionen satte gang i en markant kursreaktion på de finansielle markeder, og Mix Aktier faldt efterfølgende ca. 6% frem mod kvartalsafslutningen. Samlet set faldt aktier ca. 2 % i 1. kvartal.

Status er, at vi lukker 1. kvartal med fald til både aktier og obligationer, hvilket også påvirkede afkastet i de blandede Mix-fonde negativt. Generelt faldt obligationer noget mindre end aktier, og derfor klarede lavrisiko-investeringer som fx Mix Minimum sig bedre end de mere aktietunge højrisiko-investeringer.

Betragter vi afkastudviklingen over et helt år, kan vi glæde os over, at alle Mix-fonde har leveret positive afkast – trods et negativt 1. kvartal 2026. Aktier har været den store positive drivkraft det seneste år, og det gør også, at investeringsløsninger med en højere andel af aktier har givet bedre afkast set over den længere tidshorisont. Udviklingen afspejler, hvordan en balanceret tilgang og en langsigtet strategi skaber værdi – selv i perioder med store markedsudsving.

Olieprischok sendte renterne op og obligationerne ned

Obligationer har den unikke egenskab, at de ofte holder hånden under afkastet i perioder med høj bølgegang på aktiemarkedet. Det skyldes, at investorerne betragter dem som 'sikker havn' i perioder med uro og usikkerhed på aktiemarkedet. Det levede de dog ikke op til i marts.

Det altoverskyggende fokus på de finansielle markeder har været konflikten i Mellemøsten og dens implikationer for inflation, økonomisk vækst og pengepolitik. Blokaden af Hormuzstrædet og ødelæggelser på

energiproduktionsanlæg skabte den største forstyrrelse af den globale energiforsyning nogensinde. Når tankskibe forhindres i at sejle sikkert gennem Hormuzstrædet, opstår der frygt for global mangel på olie. Det fik olieprisen til at stige ca. 60% på blot få uger.

Olie er afgørende for virksomhedernes produktion og transport af varer, og når olieprisen stiger, bliver det dyrere både at producere og transportere varer rundt i verden. Det lægger et opadgående pres på forbrugerpriserne og dermed også inflationen. Frygten for stigende inflation har sendt renterne i vejret, fordi centralbankernes svar på højere inflation typisk vil være at hæve styringsrenterne.

Vi vurderer, at verdensøkonomien i dag er langt bedre i balance end i 2022, hvor energikrisen også fik renterne til at stige kraftigt. Dengang blev økonomien ramt af flere negative stød på én gang: Overophedning oven på nogle betydelige finanspolitiske hjælpepakker, pengepolitisk lempelser og en genåbning af økonomien, der stadig kæmpede med flaskehalse i forsyningskæderne. Denne her gang står vi trods alt 'kun' over for en energikrise – og ovenikøbet med lavere udgangsniveauer og med mere moderate stigninger, fx i naturgaspriserne.

Aktiemarkedet har sat sig, men er overraskende robust

Det globale aktiemarked faldt ca. 2% i 1. kvartal. Negativt afkast er og bliver negativt, men set i lyset af de potentielle negative økonomiske konsekvenser af en længerevarende konflikt i Mellemøsten, fremstår aktiemarkedet alligevel forholdsvis robust.

En af forklaringerne på den forholdsvis stabile udvikling er, at selskaberne leverede højere indtjeningsvækst end forventet. Otte ud af 10 virksomheder i det amerikanske S&P 500-indeks overgik analytikernes forventninger, og indtjeningsvæksten lå desuden markant over det historiske gennemsnit for de seneste 10 år. Den overraskende stærke udvikling understreger, at selskaberne generelt er i god form og i vid udstrækning har formået at tilpasse sig i en periode præget af bl.a. toldkrig og øget politisk usikkerhed.

Zoomer vi ind på afkastet i aktieandelen i de blandede strategier, består den af en række forskellige byggeklodser, der tilsammen skal skabe robusthed og gode langsigtede afkast. Blandt disse byggeklodser har særligt Value-strategierne markeret sig med solide kursstigninger i 1. kvartal. Højdespringeren skal vi finde blandt Emerging Markets-aktierne, der imponerede med et afkast på mere end 6%.

Danske aktier var forrige kvartals store lyspunkt med en stigning på ca. 10%. Denne stærke udvikling har danske aktier ikke kunne fastholde ind i 2026, hvor de frem til udgangen af marts er faldet ca. 4%. Danske aktier udgør ca. 8% af den samlede aktieandel.

Trods usikkerhed fastholder vi forsigtig optimisme

Ser vi på afkastforventningerne fremadrettet, er det tydeligt, at usikkerheden er vokset, og risikoen for negative scenarier er øget. På den korte bane er sigtbarheden lav, og vi har derfor lettet foden fra speederen en smule og taget en mere forsigtig tilgang til aktier med en neutral vægtning af aktier relativt til obligationer i vores blandede strategier.

Det er naturligvis vanskeligt at forudsige, hvor længe en krig vil vare, og hvor omfattende den bliver. Vores hovedscenarie er dog, at krigen i Mellemøsten vil være afsluttet inden for en overskuelig fremtid. Vi forventer derfor, at dens betydning for inflationen vil være begrænset, og at den kun vil få en mindre negativ effekt på den økonomiske vækst. Vi forventer, at aktier vil give et pænt positivt afkast over de kommende 6-12 måneder.

Den væsentligste årsag til, at vi er forsigtig optimistiske, er, at de langsigtede vækstdrivere er intakte. Der er spæde tegn på en vending i den økonomiske styrke, som vi venter vil indfinde sig i år. Den økonomiske vækst, særligt i USA, forventes at blive understøttet af et robust arbejdsmarked, som vil holde hånden under efterspørgslen. Vi ser samtidig en solid indtjeningsvækst i selskaberne, som har imponeret i 1. kvartal og fortsat vil være en vigtig drivkraft for aktiemarkedene.

Det nuværende geopolitiske miljø er åbenlyst vanskeligt at agere i som investor, og det kan være fristende at trække sig helt ud af markedet. Vores anbefaling er dog at fastholde fokus på det lange sigte frem for de daglige udsving. Det giver de bedste forudsætninger for at bevare roen og træffe beslutninger på et velovervejet grundlag frem for følelser.

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.