

Q2 2023

Value-aktier

Pæne stigninger til de globale Value-fonde. Især maj måned gav kraftige kursstigninger til aktier knyttet til kunstig intelligens. Emerging Markets havde også kursstigninger, dog med store geografiske forskelle. I Europa stig aktierne mindre end i USA.

Fokusaktier

Globale Fokusaktier og Bæredygtige Aktier gav i 2. kvartal et negativt merafkast i forhold til benchmark. Det samme gælder for halvåret. En række selskaber, som er eksponeret mod Artificial Intelligence (AI), bidrog dog til at mindske underperformance.

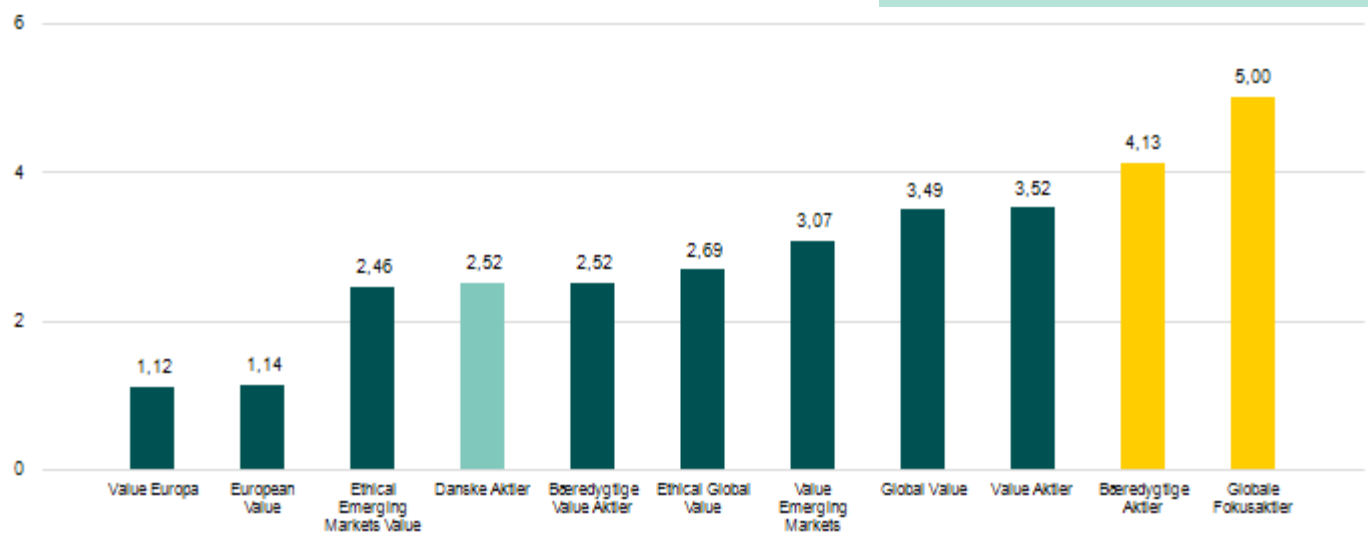
Danske Aktier

Et godt 2. kvartal for strategien med et afkast, der var bedre end benchmark. Performance var primært drevet af positiv udvikling i Danske Bank, Demant, Zealand Pharma, DSV og Simcorp.

Afkastoverblik (A-klasser)

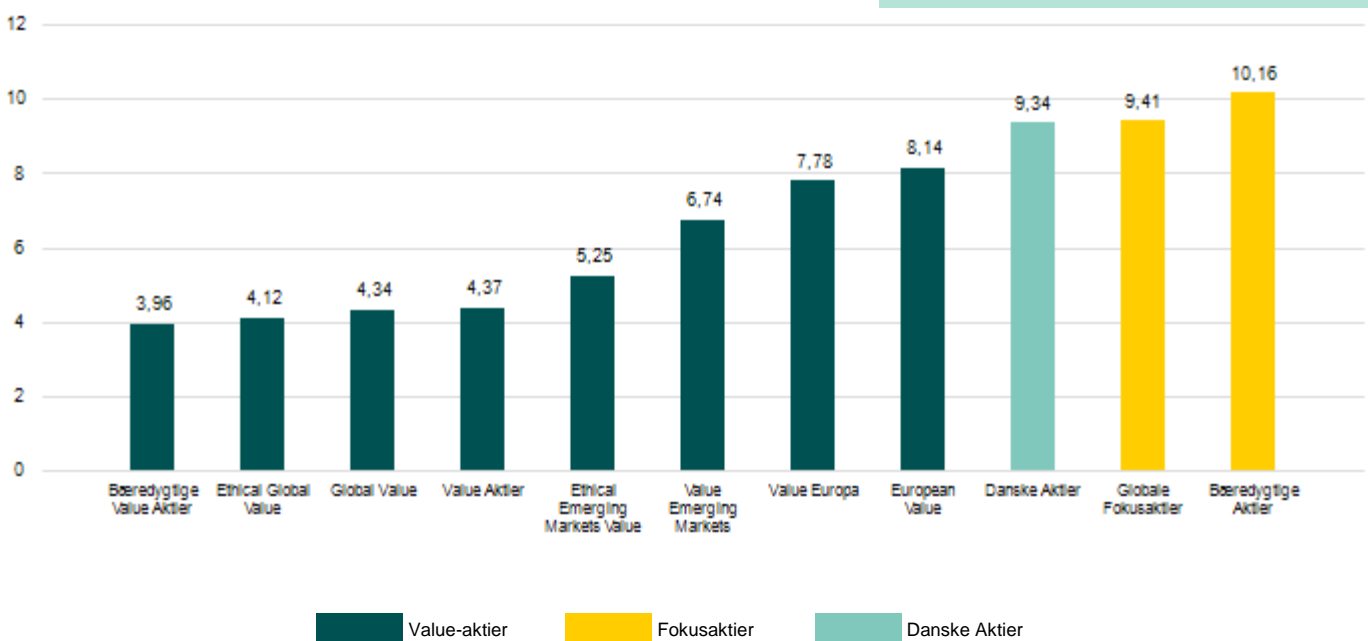
2. kvartal 2023

Verdensmarkedsindeks*: 5,69%



År til dato

Verdensmarkedsindeks*: 11,80%



Value-aktier

Fokusaktier

Danske Aktier

* MSCI ACWI

Value-aktier

De globale Value-fonde (Bæredygtige Value Aktier, Ethical Global Value, Global Value og Value Aktier) gav pæne stigninger i et generelt positivt aktiemarked, men holdede dog efter verdensindekset. Det relative tab skyldtes i høj grad en lille håndfuld meget store IT-relaterede aktier, der drev en stor del af markedsafkastet, og som skabte lidt modvind til Value som investeringsstil. Især i maj var der kraftige kursstigninger til aktier, der kunne knyttes til kunstig intelligens. Selv om nogle af fondenes aktier også nød godt af den positive stemning, var markedsudviklingen ret koncentreret om et lille antal aktier, der generelt er relativt højt prissatte, og som fonden ikke har eksponering mod. Apple, Microsoft, Nvidia, Amazon og Meta stod således for en betydelig del af porteføljens relative tab i forhold til verdensindekset i maj måned.

I Emerging Markets (Ethical Emerging Markets Value og Value Emerging Markets) var der også kurstigninger i kvartalet, men der var store geografisk forskelle. I Kina faldt aktierne, da momentum i genåbningen efter COVID aftog, mens indiske aktier steg i takt med positiv økonomisk udvikling og generel positiv markedsstemning. Fondene klarede sig bedre end aktivklassen primært på grund af et sundt bidrag fra aktieudvælgelsen. De nød blandt andet godt af investeringen i den sydkoreanske chipproducent SK Hynix, der steg næsten 30%, da væksten i kunstig intelligens forventes at øge efterspørgslen efter mikrochips.

I Europa, hvor der ikke er nær så mange store IT-relaterede aktier, steg aktierne mindre end i USA. De europæiske fonde (Value Europe og European Value) gav afkast, der var en smule lavere end de europæiske markeder. Det skyldes blandt andet eksponering til små og mellemstore aktier, der gav et lidt lavere afkast, og dels blev et par enkeltaktier udsat for kursfald som følge af faldende underliggende råvarepriser.

Fokusaktier

Fonden Globale Fokusaktier gav i andet kvartal af 2023 et negativt merafkast ift. benchmark. Det samme er tilfældet for fonden Bæredygtige Aktier, som ligeledes har haft et negativt merafkast til benchmark. Begge strategier har desuden haft et negativt merafkast i 1. halvår 2023 sammenlignet med benchmark.

Blandt de selskaber, som er i både Globale Fokusaktier og Bæredygtige Aktier, og som har bidraget positivt, kan nævnes ASML NA, Taiwan Semiconductor, Microsoft og Alphabet. Selskaberne er eksponeret mod Artificial Intelligence (AI) og har været de primære bidragsydere til at mindske underperformance i 1. halvår af 2023. Selskaberne er markedsledere inden for forskellige områder af cloud computing-infrastrukturen, digitalisering og AI. ASML NA er førende inden for udvikling af produktionsmaskiner til at fabrikere de mest avancerede chips i verden. Taiwan Semiconductor Manufacturing er blandt de største aftagere af produktionsmaskinerne fra ASML NA, og har medvind grundet en øget efterspørgsel af semiconductorer til videreudvikling af potentialet i AI. Microsoft Corp og Alphabet Inc. er førende inden for hver deres kategori. Microsoft Corp. fokuserer primært på Cloud (sikkerhed og software). Alphabet Inc. fokuserer på Internet Search (markedsføring) og vil drage nytte af AI i deres øvrige segmenter; Maps, Gmail, Photos og YouTube.

Selskaberne har formået at levere betydelige positive afkast, på trods af centralbankernes fokus på at bekæmpe den vedvarende inflation og usikkerheder som følge af stramninger i pengepolitikken og frygten for recession. Ydermere har den amerikanske og europæiske økonomi udviklet sig bedre end forventet, hvilket har hjulpet med at modstå de pengepolitiske stramninger. Det er også vigtigt at bemærke, at bekymringerne omkring bankmarkedet i USA blev hurtigt afklaret uden betydelige økonomiske konsekvenser indtil videre. Centralbankerne er stadig fokuseret på at håndtere det stigende inflationspres og har umiddelbart ingen intentioner om at lempe pengepolitikken foreløbigt.

Modsat har International Flavors & Fragrances Inc. bidraget negativt til strategiernes afkast på grund af usikkerhed om deres position på markedet inden for kunstige og naturlige aromaer, smagsstoffer etc. Generelt har sektoren haft modvind som følge af lagernedbringelse hos kunderne (distributører/supermarkeder) og hos forbrugerne. Yderligere har selskabets ledelse haft udfordringer med strategien, som potentielt vil skabe udfordringer fremadrettet.

Danske Aktier

Strategien havde et godt kvartal med et afkast, der var bedre end benchmark. Performance i kvartalet var primært drevet af en meget positiv udvikling i Danske Bank, Demant, Zealand Pharma, DSV og Simcorp, men også fravalget af flere aktier, herunder Novozymes bidrog til den samlede merperformance.

Danske Bank var blandt de aktier, der klarede sig bedst i kvartalet. Dette skyldes en opjustering af årets indtjeningsforventninger for 2023 allerede i april måned og en veloverstået kapitalmarkedsdag i juni, hvor banken fremlagde en god plan for det fremtidige indtjeningsniveau.

Demant klarede sig også godt i kvartalet efter en opjustering af indtjeningsforventninger for 2023. Der er god vækst i salget af høreapparater, og det øgede salg udmønter sig i en højere indtjening. Det var primært en meget stærk vækst i USA, der var bag opjusteringen. Væksten var drevet af succesfulde produktlanceringer, deriblandt det nye flagskibsprodukt Oticon Real.

Zealand Pharma steg også en del i kvartalet efter gode nyheder fra flere af selskabets igangværende studier inden for midler mod overvægt. Midler mod overvægt er blevet et område, der tiltrækker investorernes opmærksomhed efter Novo Nordisk salgssucces inden for netop dette område.

Simcorp var porteføljens højdespringer efter opkøbstilbuddet fra Deutsche Börse, der værdiansætter selskabet til 29 mia. kr.