

Q1 2024

Value-aktier

Globale Value-strategier gav pæne positive absolutte afkast, men holdede en smule efter markedsindeks. De europæiske fonde gav et afkast marginalt bedre end deres indeks.

Fokus-aktier

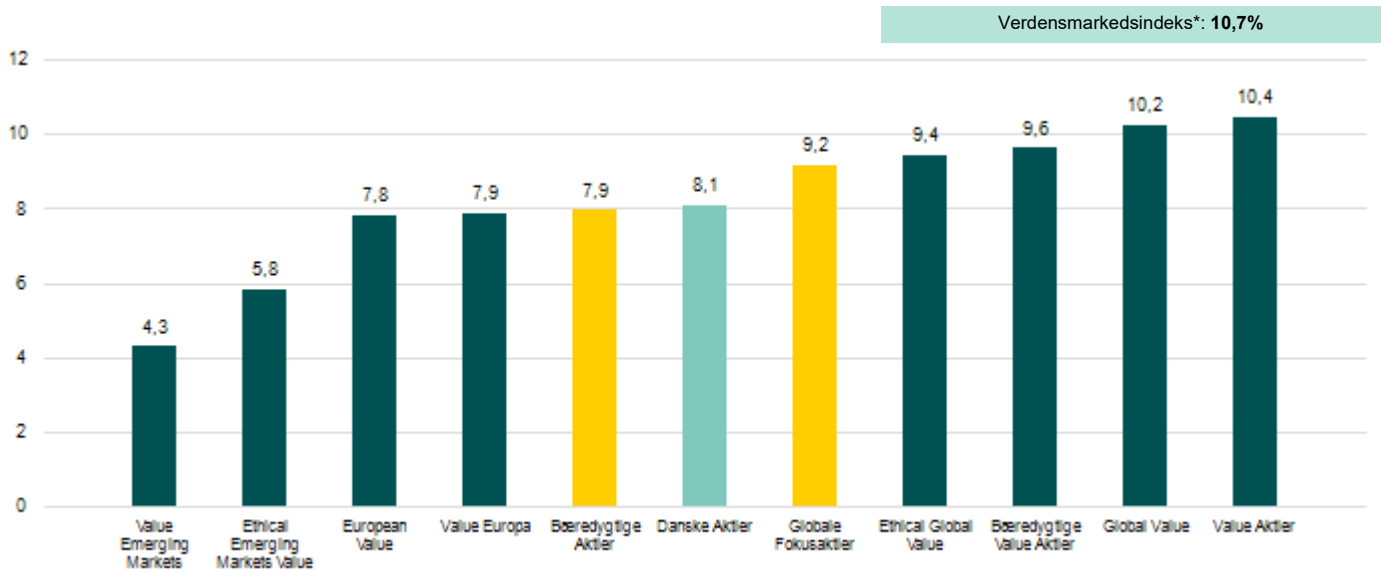
Positive absolutte afkast – dog lavere end det sammenlignelige verdensmarkedsindeks.

Danske Aktier

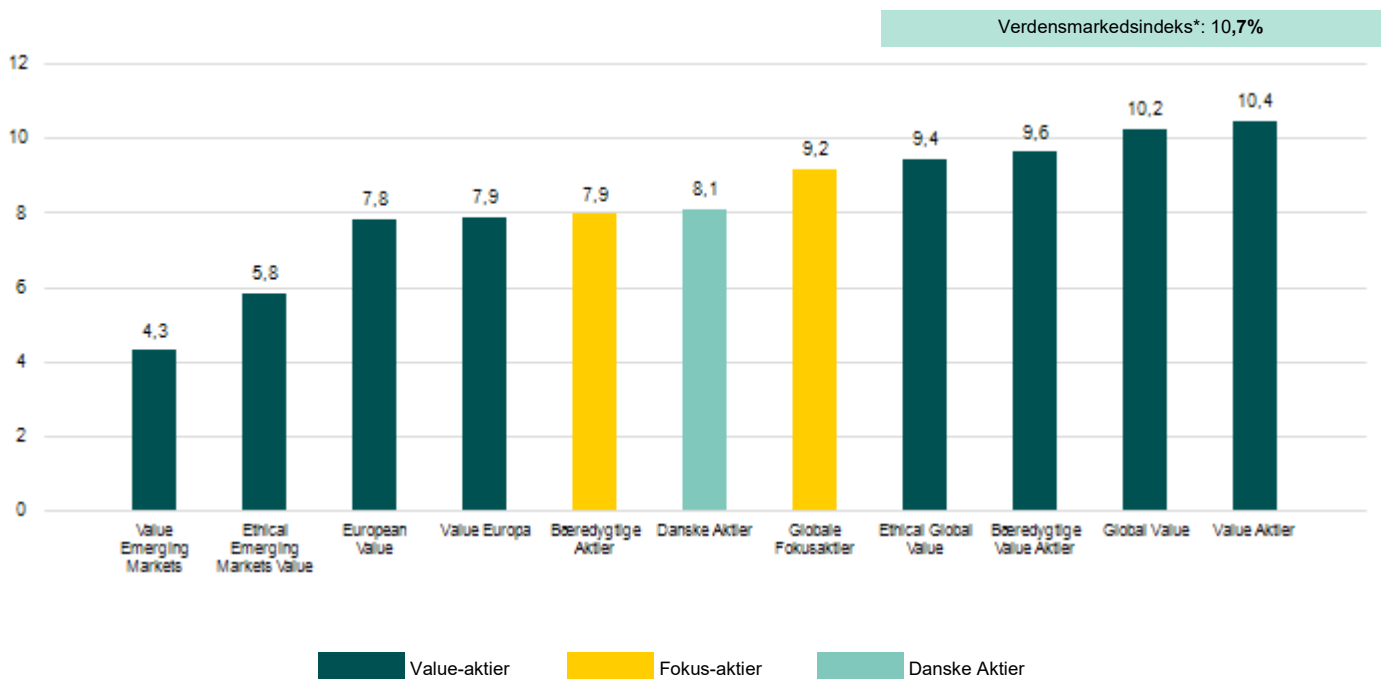
Sparinvest Danske Aktier klarede sig bedre end sammenligningsindekset.

Afkastoverblik (A/R-klasser)

1. kvartal 2024



År til dato



* MSCI ACWI

Value-aktier

De globale Value-strategier (Bæredygtige Value Aktier, Ethical Global Value, Global Value og Value Aktier) gav pæne positive absolutte afkast i første kvartal, men holdede en smule efter det brede markedsindeks, MSCI World, da Value-stilen specielt i de første to måneder havde det svært i et marked, hvor få store aktier, specielt Nvidia, fortsatte med at trække afkastet. Udvælgelsen af enkeltaktier gav et positivt bidrag, hvor 13 aktier steg mere end 25%. Det japanske forsikringsselskab Sompo Holdings steg for eksempel 35% i kvartalet, da man bekræftede planer om at sælge strategiske beholdninger og øge aktionærernes afkast. Den tyske lastbilproducent Daimler Truck steg 38% - meget af det var i forbindelse med aflæggelsen af et årsregnskab, der var bedre end ventet, hvor man også besluttede at hæve udbyttebetalingen.

De europæiske fonde (Value Europa og European Value) gav et afkast marginalt bedre end det europæiske sammenligningsindeks. Det var meget tilfredsstillende, da Value-aktier målt ved MSCI Europa Value-indekset holdede efter med 2,7%, mest på grund af manglende eksponering til store aktier som Novo, AMSL og SAP, der alle steg omkring 30%. En lidt mere cyklisk eksponeret portefølje samt et meget stærkt positivt bidrag fra aktieudvælgelsen opvejede således de modvinde, porteføljerne også havde. Blandt de mest stigende aktier var blandt andet den italienske cementproducent Buzzi, den franske bilgigant Renault samt den britiske emballagekoncern DS Smith. Sidstnævnte blev midtpunkt for interesse fra to konkurrenter - Mondi og International Paper - der begge har givet købstilbud på virksomheden, der har fået aktien til at stige.

Også i Emerging Markets (Ethical Emerging Markets Value og Value Emerging Markets) holdede Value-aktierne en smule efter. Ethical Emerging Markets var dog alligevel en smule foran det brede indeks MSCI Emerging Markets, mens Value Emerging Markets var en smule efter det brede markedsindeks, men også value-indekset. I Emerging Markets var det ligeledes IT-aktier, der outperformede i kvartalet, og de var også pænt repræsenteret blandt de mest stigende aktier i fondene. Aktier som SK Square, Hon Hai Precision og TSMC steg alle mere end 30% i kvartalet og medvirkede til et positivt bidrag fra aktieudvælgelsen.

Fokus-aktier

Sparinvest Globale Fokusaktier og Sparinvest Bæredygtige Aktier oplevede i første kvartal 2024 et absolut positivt afkast, som var lavere end det sammenlignelige verdensmarkedsindeks.

Som positivt bidrag til porteføljens afkast kan nævnes SAP, hvilket skyldes, at selskabet er lykkedes med at accelerere kunders kontrakter fra licensbaserede til abonnementsløsninger, hvilket potentielt kan generere højere marginer og et øget forretningsomfang. Med fokus på ERP og SCM-løsninger er SAP velpositioneret til at drage fordel af den øgede digitalisering og fastholde kunder gennem allerede etablerede samarbejder.

TSMC producerer over 90% af de mest avancerede chips og er velpositioneret til at drage fordel af det langsigtede potentiale inden for AI, datacentre og digitale løsninger. ASML bidrog også positivt til porteføljens afkast på grund af lignende årsager som TSMC i relation til AI, mens ASML producerer EUV-maskiner, som anvendes af TSMC, og har mere eller mindre monopol på produktionen af high-end litografi-maskiner.

AIA oplevede udfordringer i 2023 som fortsatte i 2024 pga. økonomiske forhold i Kina. Der er sket et skift i forsikringsmarkedet, hvilket har presset marginerne for AIA. På trods af det svage afkast i en længere periode anses AIA stadig for at være velpositioneret grundet eksponeringen mod en øget middelklasse i Emerging Markets.

Danske Aktier

I første kvartal har strategien klaret sig bedre end sammenligningsindekset, primært pga. kursudviklingen i Zealand Pharma, Novo Nordisk, Danske Bank og Demant. Omvendt har kursudviklingen i Coloplast, NKT og Jyske Bank bidraget negativt til strategiens performance.

Zealand Pharma fortsatte de positive takter fra 2023 med positive nyheder om selskabets fedtlever-pipeline. Fase 2-studiet om fedtlever leverede bedre resultater end konkurrerende studier, hvilket resulterede i adskillige kursmålsændringer. Novo Nordisk leverede også et godt første kvartal med høje forventninger til fedme-markedet.

Danske Bank har bidraget positivt til strategiens afkast. Ovenpå årsregnskabet genindførte Danske Bank deres tilbagekøbsprogram, som har været tilbageholdt siden hvidvask-skandalen. Tilbagekøbsprogrammet blev gennemført tidligere end først antaget. Det har givet investorerne en øget tiltro til, at selskabet er på den anden side af skandalen og nu kan levere på de økonomiske målsætninger. Der er foretaget tiltag i kølvandet på skandalen, som har vist sig effektive i forhold til kunderne og indtjeningen. Bankerne har generelt haft gunstige vilkår som følge af renteindtægter og har klaret sig godt i årets første tre måneder, hvor undervægtene i Jyske Bank og Sydbank har haft en negativ indvirkning på porteføljens afkast, men opvejes af det positive bidrag fra Danske Bank.

Undervægten i Coloplast har bidraget negativt til porteføljens performance. Coloplast har i årets første tre måneder oplevet et positivt afkast, som kan henføres til et bedre-end-forventet regnskab fra Coloplast og første tegn på en forbedret forretning oven på en svær periode under corona. Afkastet på investeret kapital har været faldende for Coloplast, samtidig med at de høje renter rammer selskabets værdiansættelse.