



Hold dig opdateret

Med C Worldwide Update får du en kort fokuseret status og opdatering på vores forventninger til aktiemarkedet.

[Se seneste update ↗](#)



Kære investor

Forandringer skaber usikkerhed

2026 er startet med bekymringer om, hvorvidt kunstig intelligens vil svække forretningsmodellerne for software- og datavirksomheder. Samtidig ses begyndende sprækker i det hastigt voksende marked for privat kredit til virksomheder samt USA's og Israels krig mod Iran, som skabte et udbudschok på oliemarkedet og stigende energipriser. Denne skelsættende begivenhed, hvor Iran har spærret Hormuzstrædet, er et brud på de internationale FN-regler og vil accelerere den geopolitiske fragmentering og skabe yderligere fokus på at sikre nationale interesser. Dette gælder særligt ift. forsvar, forsyningssikkerhed og industriel kapacitet, hvilket vil intensivere investeringer i disse områder.

Disse hastige forandringer kombineret med præsident Trumps brug af uforudsigelighed som

“

Vi har foretaget en række porteføljeomlægninger og forventer, at udsigten til strammere kreditmarkeder og en mulig lavere økonomisk vækst vil skabe et bedre miljø for kvalitetsselskaber med solide forretningsmodeller.

et magtfuldt forhandlingsværktøj skaber en usikkerhed, og den næsten daglige nyhedsstrøm kan sløre blikket for den langsigtede fundamentale udvikling. Vi navigerer gennem usikkerheden med en langsigtet investeringstilgang, og du kan læse om vores syn på den aktuelle markedsudvikling i artiklen "Usikkerhedens blinde vinkel".

Usikkerheden forplantede sig i negative aktiemarkeder i 1. kvartal

Aktiemarkederne reagerede negativt, da de kraftigt stigende oliepriser skabte frygt for stagflation og øget risiko for en økonomisk afmatning samt pres på virksomhedernes indtjening.

Verdensindekset faldt lidt over 1 pct., mens Emerging markets og Asien klarede sig lidt bedre. Det var især de latinamerikanske markeder samt





Resultat 1. kvartal 2026

Afdeling	Afkast 1. kvt	Benchmark 1. kvt
Globale Aktier KL	-4,5%	-1,3%
Globale Aktier Akk. KL	-4,6%	-1,3%
Globale Aktier Etik KL	-3,9%	-1,3%
Stabile Aktier KL	-4,6%	1,7%
Asien KL	1,9%	0,8%
Emerging Markets KL	0,3%	1,8%
Indien KL	-17,5%	-16,5%

Syd Korea og Taiwan med de førende teknologiselskaber i spidsen, som stod for de højeste afkast. Det indiske aktiemarked var negativt med et fald på 17 pct. Dette bl.a. på grund af en stor afhængighed af importeret olie, men også fordi Indien, som en historisk outsourcingdestination, vurderes at være sårbar over for mulige effektiviseringsgevinster ved kunstig intelligens. Vi er fortsat positive på Indiens langsigtede potentiale drevet af de bedste strukturelle vækstudsigter blandt de større økonomier. Energisektoren var ikke overraskende den bedste sektor i lyset af de højere energipriser.

Vores globale afdelinger faldt lidt mere end verdensindekset, da særligt de cykliske sektorer som energi og råvarer steg mest, mens vækstaktierne faldt. Ifølge MSCI var der en afkastforskel på hele 8 procentpoint imellem value- og vækstaktierne. På trods af disse faktorer er vi ikke tilfredse med den relative afkastudvikling. Vi foretog en række porteføljeomlægninger og forventer, at udsigten til strammere kreditmarkeder og en mulig lavere økonomisk vækst vil skabe et bedre miljø for kvalitetsselskaber med solide forretningsmodeller.

Du kan læse mere om udsigterne, afdelingernes strategi og afkastet i kvartalsorienteringen.

Kinas industrielle forspring

Den globale industristruktur har bevæget sig ind i et nyt regime drevet af elektrificering. Kinas industrielle dominans er nu tydelig, særligt ift. batterier og forsyningskæderne inden for elektrificering. Samtidig må Vesten konstatere, at forsvars- og avancerede industrisystemer fortsat er stærkt afhængige af kinesiske leverandører. Dette skaber en geopolitisk situation, hvor Vestens totale afkobling fra Kina er en illusion. I artiklen "Kinas industrielle forspring og illusionen om vestlig uafhængighed" analyserer vi tre centrale og forbundne temaer: elektrificering som et globalt supertema, Kinas stigende produktionsdominans samt Vestens afhængighed af kinesiske forsyningskæder. Disse faktorer skaber medvind til udvalgte kinesiske industrigiganter samt en lavere geopolitisk risiko for kinesiske aktiver, end investorerne tidligere har antaget. Særligt vores afdeling Asien er eksponeret til denne udvikling, men også de globale afdelinger har investeringer inden for dette tema.

Bo Knudsen Tim Kristiansen

Q1 2026

Usikkerhedens blinde vinkel

Året er startet begivenhedsrigt med tre større usikkerhedsmomenter: bekymringer om, at kunstig intelligens vil svække forretningsmodellerne for software- og datavirksomheder, begyndende sprækker i det hastigt voksende marked for privat kredit til virksomheder samt Israels og USA's krig mod Iran, som har skabt et udbudschok på olie-markedet i kraft af spærringen af Hormuzstrædet.

Forandringstempoet og den afledte usikkerhed er ekstraordinært høj, hvor "nationalstatens genkomst" og overgangen til en multipolær verdensorden skaber en geopolitisk fragmentering. Og disse udviklinger sker i et accelererende tempo. Men forandringens usikkerhed kan også skabe blinde vinkler, hvis man som investor fokuserer for meget på nyhedsstrømmen frem for den langsigtede fundamentale udvikling.

Vi navigerer gennem usikkerheden med vores langsigtede investeringstilgang, forankret i struk-

turelle trends og temaer, der former den globale økonomiske udvikling. Den accelererende forandringstakt samt præsident Trumps brug af uforudsigelighed som et magtfuldt forhandlingsværktøj skaber dog dynamikker, som må inddrages i investeringsanalyserne.

Våbenhvilen med Iran reducerer sandsynligheden for det værste scenarie

Med risiko for at kommentere på forældet information kan den annoncerede våbenhvile næppe betragtes som en sejr for nogle af parterne, og indgåelsen afspejler sandsynligvis, at begge parter er pressede. Aktiemarkederne har dog reageret

“
Usikkerheden kan skabe blinde vinkler, hvis man fokuserer for meget på nyhedsstrømmen frem for den fundamentale udvikling.



Tim Kristiansen
Direktør fonde
C WorldWide Asset Management

positivt, da udsigten til deeskalering har beroliget oliemarkederne med faldende priser til følge. Dette har samtidig reduceret den værste inflationsfrygt og styrket håbet om, at centralbankerne vil udvise tålmodighed i forhold til eventuelle renteforhøjelser.

Uden at kunne spå om fremtiden vurderer vi, at risikoen for en eskalerende konflikt med en stor og længerevarende belastning af energimarkedene og dermed langvarige negative inflations-effekter er reduceret markant. Våbenhvilen vil formentlig bestå, da den – ligesom ved dens indgåelse – afspejler, at begge parter er pressede og en genoptagelse af konflikten ikke vil føre til en umiddelbar sejr, men kun forværre disse forhold.

De fleste lande i verden, herunder verdens største olieproducent, USA, har en interesse i lavere oliepriser. Man vinder ikke et valg i USA med høje benzinpriser og højere inflation. Vi forventer derfor, at oliemarkedet har toppet i denne omgang, om end der fortsat vil være høj volatilitet, da den underliggende konflikt er kompleks og fortsat uløst. Fredsforhandlingerne er vanskelige, særligt i forhold til adgangen til Hormuzstrædet og Irans atomprogram. Derfor er der en vis sandsynlighed for, at oliepriserne vil forblive på et højere niveau i en længere periode.

AI udfordrer virksomhedernes forretningsmodeller

Teknologi har endnu en gang vist, at den ikke nødvendigvis gør livet enklere, men derimod øger valgmulighederne. Det centrale spørgsmål er, hvordan AI vil påvirke arbejdsmarkedet, og i hvilken grad AI vil føre til omkostningsreduktioner og erstatte mennesker med digitale agenter? Debatten er intensiveret i takt med lanceringen af

“
Våbenhvilen har reduceret den værste inflationsfrygt og styrket håbet om, at centralbankerne vil udvise tålmodighed i forhold til eventuelle renteforhøjelser.

nye AI-værktøjer og tjenester. Over tid vil nye typer af job utvivlsomt blive skabt, men overgangsperioden kan være ugennemsigtig og kompleks samt påvirke forbrugertilliden negativt.

Introduktionen af nye kraftfulde AI-agenter udfordrer nu forretningsmodellerne i bl.a. software- og datavirksomheder, hvor værdien af deres mangeårige investeringer i software risikerer at blive kraftigt reduceret. Aktiemarkedene har reageret med den vanlige instinktive reaktion “at skyde først og stille spørgsmål senere”. Denne reaktion resulterede i markante kursfald i software- og dataselskaber – en reaktion, der i vores optik dog er for unuanceret.

“
De markante kursfald i software- og dataselskaber er en reaktion, der er for unuanceret.



Generelt vil vækst- og indtægtsudsigterne blive påvirket af AI, men man kan ikke evaluere alle data- og softwarevirksomheder over én kam. De nuværende brede kursfald antager, at selskaberne trods forskellige forretningsmodeller er en homogen gruppe. I virkeligheden varierer forretningsmodellerne betydeligt, og påvirkningen fra AI er ikke ens for alle. Løsninger, der er forankret i proprietære data, centrale forretningsystemer med revisionsspor, regulatorisk rapportering og dybe systemintegrationer skaber forretningsbarrierer, som ikke let kan erstattes. Virksomheder, der effektivt implementerer og udnytter mulighederne via integration af AI, bør ikke prissættes som tabere.

Sprækker i markedet for privat kredit

Markedet for privat kredit er vokset markant siden finanskrisen i 2009 og særligt siden perioden lige før Covid-19, hvor aktiverne i amerikanske private kreditfonde er tredoblet til omkring USD 1.500 mia. ved udgangen af 2025¹. Men der er begyndende tegn på stress i dette marked, hvor kreditfonde er faldet markant og oplever stigende indløsninger. De mere usikre økonomiske udsigter med højere inflation og renter har bidraget til udviklingen, ligesom usikkerheden omkring softwarevirksomhederne også har spillet en rolle, idet de private kreditfonde anslås at have omkring 20-25 pct. af deres lån til software- og teknologisektoren.

Et centralt spørgsmål er, om væksten i dette såkaldte skyggebankssystem udgør en systemisk risiko på linje med, hvad vi så ved subprime-krisen under finanskrisen. Der er dog gode argumenter for, at problemerne kan forblive afgrænsede, herunder at disse fonde ofte har lav eller ingen gearing (modsat bankerne, der normalt har en gearing på 10x eller mere) samt, at bankernes udlån til disse fonde kun udgør en begrænset del af deres samlede udlånportefølje. Dog er dette marked præget af lav transparens, og udlånene



sker uden for normal regulering, så dette er en risikofaktor, der kræver opmærksomhed.

Investeringsimplikationer

Øget geopolitisk fragmentering og den stigende betydning af nationalstaten er nu en strukturel realitet, og trods den annoncerede våbenhvile er vejen mod holdbar fred i Mellemøsten fortsat lang og usikker. Energiusikkerhed, inflationsfrygt, usikre kreditforhold og vækstbekymringer vil præge dagsordenen det kommende år.

Økonomisk vækst kræver energiresourcer, og situationen i Mellemøsten øger risikoen for lavere økonomisk vækst, da verden er afhængig af fri passage for olieretankere gennem Hormuzstrædet. Effekten på Europa og USA bør dog være håndterbar, så længe vi ikke ser en ny eskalation af olieprisen, hvorfor en egentlig recession ikke er vores hovedscenarie. Centralbankerne står potentielt over for et stagflationslignende dilemma

1 William Blair, Economic Weekly, marts 2026, [Economics Weekly: Wobbles in Private Debt Market](#)

med udsigt til stigende inflation og lavere vækst. De kan dog blive nødt til at fastholde en stram retorik for at tøjle inflationsforventningerne, mens de reelle pengepolitiske tiltag forhåbentlig kan blive afmålte. Dette peger mod et investeringsklima med fortsat høj volatilitet, om end, hvis vi undgår yderligere eskalation i Iran-krigen, med en moderat positiv undertone på aktiemarkedet.

En central drivkraft for den amerikanske økonomi er de betydelige investeringer i AI-datacentre. I takt med udnyttelsen af AI's muligheder synes efterspørgslen efter de såkaldte "tokens" nærmest ubegrænset. Dette kan nu også aflæses hos Anthropic (selskabet bag AI-robotten Claude), hvor indtægterne vokser markant. Deres årlige abonnementsindtægter er alene i år stedet fra USD 9 mia. til USD 30 mia. OpenAI, som står bag ChatGPT, viser en tilsvarende stærk vækstkurve.

Denne udvikling er ganske positiv, men omvendt er AI-boomet kapitalkrævende og dermed afhængigt af lempelige kreditforhold og lave finansieringsrenter. Sprækkerne i markedet for privat kredit indikerer stigende risiko for strammere finansieringsvilkår.

Samtidig ser vi ind i et aktivt marked for børsintroduktioner (IPO) i USA, hvor det forventede udbud af aktier i 2026 skønnes til ca. USD 160 mia.². Dette er en fordobling ift. 2025 og kan meget vel vise sig at være for konservativt. Blandt de mest ventede børsnoteringer er SpaceX, OpenAI og Anthropic. Disse tre alene ventes at kunne opnå en værdiansættelse på omkring USD 3.000 mia. eller mere. Disse børsintroduktioner vil kunne øge teknologisektorens vægt i amerikanske aktieindeks med 3-4 procentpoint og dermed kan sektoren ende med en indekxvægt på over 35 pct. Selvom udsigterne for IT er gode, er det spørgsmålet, om en så høj indekxvægt i længden er holdbar?

“

Vi ser et investeringsklima med fortsat volatilitet, men også et aktiemarked med en positiv undertone, forudsat at yderligere eskalering i Irak undgås.

I forhold til AI-disruption vurderer vi, at AI vil være katalysator for øget konkurrence og innovation. Selvom det bliver lettere at udvikle avancerede digitale- og intelligente fysiske produkter, er det fortsat en stor opgave at kommercialisere disse. Virksomheder med etablerede distributionsplatforme står derfor stærkt, hvorfor vi har et positivt syn på udvalgte førende software- og datavirksomheder, trods markedets skepsis og det seneste store kursfald.

I en verden præget af historisk usikkerhed, geopolitisk fragmentering og svækkede alliancer er nationalstaten nu i centrum med fokus på selvforsyning. Dette driver en ny global investeringsbølge inden for forsvar, energi og industriel kapacitet, som vi ser som strukturelle investerings-temaer.

Hvis kreditmarkederne strammer markant til for måske første gang i 15-20 år, vil fokus komme tilbage til kvalitetsvirksomheder med solide forrentningsmodeller, stærke balancer, høje marginer og en demonstreret evne til at skabe et højt cash flow. Vi investerer primært i denne type aktier, og vi allokerer i stigende grad kapital til virksomheder, hvor vi vurderer, at markedet undervurderer deres strukturelle muligheder.

Vi fastholder det langsigtede perspektiv i en kort-sigtet verden, hvor volatiliteten i høj grad afspejler usikkerhedens blinde vinkel.

2 Februar 2026, Goldman Sachs, [Goldman Sachs predicts US IPO will hit \\$160b in 2026](#)

Den globale aktieallokering er under forandring

Vi ser i stigende grad, at investorer gentænker deres geografiske aktieallokering. Dette er ikke forankret i én enkeltstående begivenhed, men en kombination af geopolitisk fragmentering, høj indeksandel i AI-relaterede aktier samt den fortsatte amerikanske dominans i de globale indeks. Samtidig er dollareksponering og risikoen ved at få selskaber driver markedsudviklingen, rykket højere op på investorernes dagsorden og bliver i stigende grad en central faktor, når allokeringen fastlægges.

Passive kapitalstrømme har forstærket denne udvikling ved at koncentrere eksponeringen mod de samme markeder og selskaber. MSCI verdensindeks har i dag næsten 70 pct. eksponering mod amerikanske aktier. For mange investorer er denne eksponering gradvist opbygget og ikke et resultat af aktive allokeringsbeslutninger.

Global diversifikation i en ny virkelighed

En betydelig del af den globale handel, industrielle investeringer og udbygningen af infrastruktur finder i stigende omfang sted uden for USA. Kinas voksende teknologiske og industrielle kapacitet påvirker allerede de globale markeder og den digitale økonomi, herunder AI-relaterede områder. Samtidig indtager europæiske og asia-

tiske selskaber centrale positioner inden for reshoring, automatisering, energiinfrastruktur og de globale forsyningskæder. Disse fremskridt reducerer gradvist gabet til USA og skaber en mere jævnbyrdig global konkurrence.

Disse internationale virksomheder har ofte solide indtjeningsudsigter, hvor mange af dem – og kvalitetsselskaber generelt – har oplevet en faldende værdiansættelse de seneste år, hvor prisfastsættelsen i dag er ganske attraktiv. Dette skaber bedre vilkår for, at en fundamental investeringstilgang igen kan skabe værdi ift. globale aktieinvesteringer.

Fundamentale muligheder uden for USA

I den nuværende markeds- og geopolitiske situation oplever vi, at flere begynder at gentænke den geografiske allokering i aktieporteføljer, altså om den eksisterende markeds-koncentration og -vægtning afspejler de fremtidige muligheder og de aktuelle risici på de globale aktiemarkeder.

I denne sammenhæng kan vores nye strategi til europæiske investorer, Globale Aktier ekskl. USA, være en mulighed for dem, der ønsker en mere globalt balanceret investeringsportefølje. Denne strategi har 40 års historik og track rekord og har

“

Når næsten 70 pct. af verdensindekset ligger i USA og er koncentreret om få selskaber, begynder flere investorer at genoverveje deres geografiske aktieallokering.

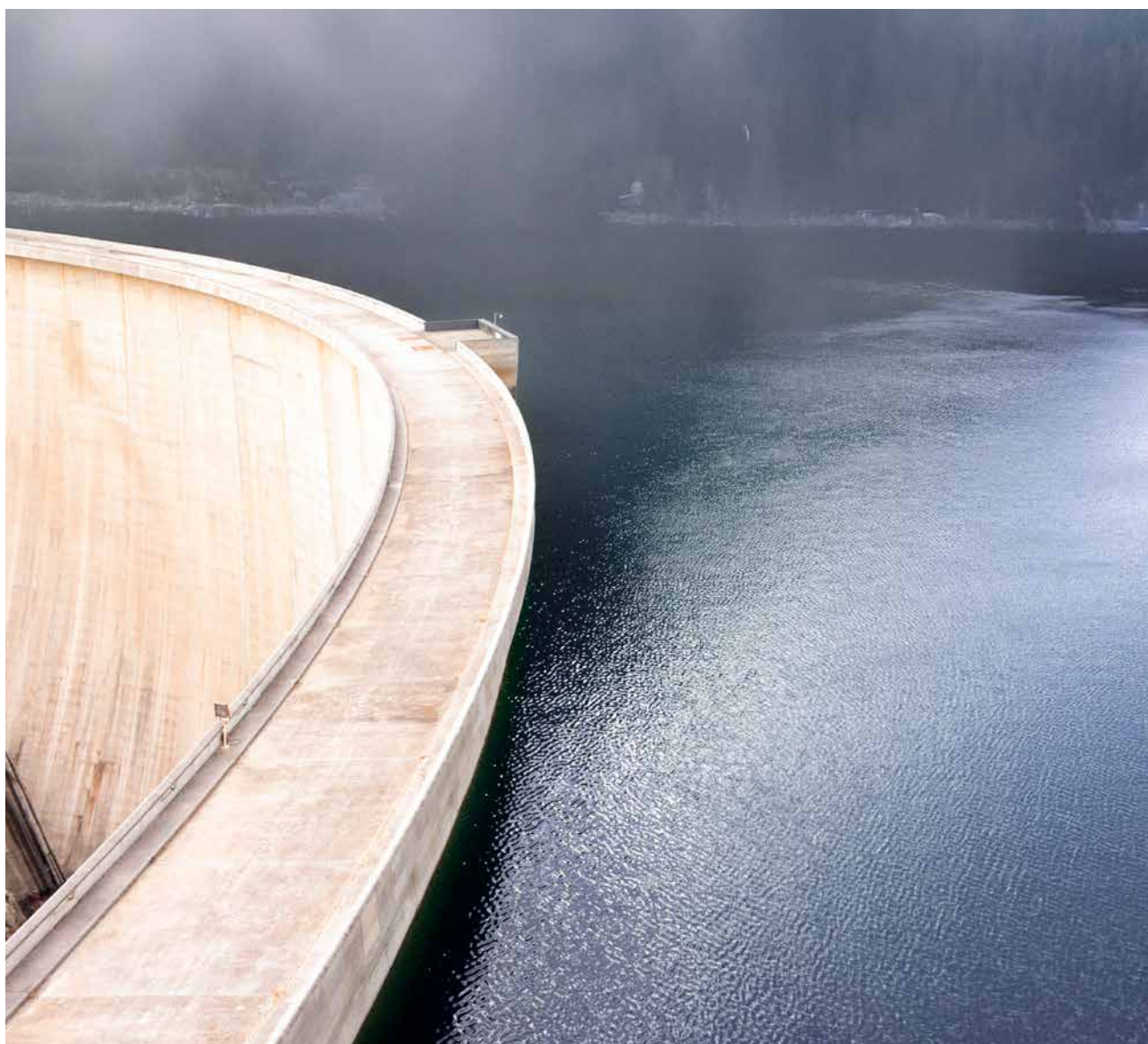
primært været markedsført mod nordamerikanske investorer.

Vores budskab er ikke at man skal vende USA ryggen. USA er og forbliver helt centralt på de internationale kapitalmarkeder. Men set i lyset af

den udbredte indeksinvestering, særligt i USA, og de mindre modne kapitalmarkeder uden for USA, vurderer vi, at mulighederne for at skabe merafkast gennem aktiv aktieudvælgelse er mere fordelagtige uden for det amerikanske univers.

“

USA vil fortsat spille en central rolle, men i et marked præget af høj indekskoncentration ser vi i øjeblikket interessante muligheder uden for USA.



Q1 2026

En roligere vej til aktieinvesteringer i usikre tider

Det kan være fristende at forlade aktiemarkedet, når nyhedsstrømmen er præget af geopolitiske spændinger, og værdiansættelserne på de store indeks syntes historisk høje. Det har sjældent været en vinderstrategi at forsøge at time markedet. Fokus bør være at sikre en disciplineret, robust og risikobevist aktieallokering.

I et stadig mere komplekst og fragmenteret aktiemarked, præget af betydelige forskelle i selskabernes prisfastsættelse, bliver det fundamentale selskabsvalg afgørende. C WorldWide

Stabile Aktier adskiller sig ved udelukkende at fokusere på en portefølje af selskaber, der historisk har været mindre kursfølsomme end det generelle aktiemarked. Det er virksomheder med stærke balancer og forretningsmodeller, der har vist evnen til at øge indtjeningen kvartal efter kvartal, uanset om de økonomiske konjunkturer er præget af modvind eller medgang.

Robust porteføljekonstruktion og diversifikation

C WorldWide Stabile Aktier tilbyder en robust og disciplineret porteføljesammensætning kombineret med bred diversifikation, som bidrager til at reducere volatilitet og styrke porteføljens



“
I et stadig mere komplekst og fragmenteret aktiemarked, præget af betydelige forskelle i selskabernes prisfastsættelse, bliver det fundamentale selskabsvalg afgørende.

modstandskraft i perioder med markedsuro. Det kan være selskaber, der nyder godt af demografiske megatrends som f.eks. en aldrende befolkning, eller infrastrukturplatforme med kontraktbaserede indtægter, der er relativt upåvirket af finansiell uro. Strategien inkluderer hertil aktiver som guld, der historisk har fungeret som en effektiv risikodæmpende komponent i usikre perioder. Ved at sprede investeringerne på tværs af forskelligartede afkastkomponenter, skabes en portefølje, der er konstrueret til at modstå ændrede markedsforhold.

Ambitionen er ikke at maksimere det kortsigtede afkast eller være blandt de mest aggressive strategier i opadgående markeder. Tværtimod kan strategien sammenlignes med et fodboldhold med et stærkt forsvar, hvor målet er at vinde ved ikke at tabe. Historisk har dette betydet, at afdelingen har haft markant mindre kursudsving end det generelle aktiemarked. De seneste ti år har afdelingen således haft en beta på 0,76, hvilket illustrerer dens defensive natur ift. det generelle verdensindeks¹. Det er dog væsentligt at understrege, at C World-

“
Stabile Aktier derfor fungerer som dét omdrejningspunkt, der gør det muligt at forblive investeret og få del i den globale vækst.

Wide Stabile Aktier er en aktieinvestering. Selvom strategien sigter mod at reducere volatiliteten og risikostyring i nedgangstider, er man som investor

stadig eksponeret mod markedsrisiko, og der kan opstå perioder med tab. Målet er ikke at eliminere risikoen fuldstændigt, men at håndtere den disciplineret samtidig med at man får eksponering til det globale aktiemarked. For den langsigtede investor kan afdeling Stabile Aktier derfor fungere som dét omdrejningspunkt, der gør det muligt at forblive investeret og få del i den globale vækst, uden at lade sig styre af frygten for markedets kortsigtede udsving.

Beta

En akties betaværdi måler dens historiske kursfølsomhed i forhold til det generelle marked. En beta over 1 betyder større udsving end markedet, mens beta under 1 betyder mindre udsving. Da beta er baseret på historiske data, er det ikke en garanti for fremtidige afkast.

Fakta om Stabile Aktier

C WorldWide Stabile Aktier KL A er en aktivt forvaltet koncentreret aktieportefølje bestående af 40-60 aktier. Afdelingen henvender sig til investorer med en investeringshorisont på min. 3 år og er klassificeret i risikoklasse 4 ud af 7, som er en middel risikoklasse. Dermed vurderes de mulige tab ved det fremtidige afkast på et middel niveau, og dårlige markedsbetingelser kan påvirke afkastet.

*Historiske resultater er ingen indikation for fremtidigt afkast.

1 C WorldWide Stabile Aktier vs MSCI All Country World pr. 31. Marts, 2025.

Q1 2026 | Temaspecialist Morten Springborg

Kinas industrielle forspring og illusionen om vestlig uafhængighed

Den globale industristruktur har bevæget sig ind i et nyt regime drevet af elektrificering. Kinas industrielle dominans er nu tydelig, særligt ift. batterier og forsyningskæderne inden for elektrificering. Samtidig må vesten, og særligt USA, konstatere, at forsvars- og avancerede industrisystemer fortsat er stærkt afhængige af kinesiske leverandører. Dette skaber en geopolitisk situation, hvor vestens totale afkobling fra Kina er en illusion.

Denne artikel analyserer tre centrale og forbundne temaer: elektrificering som et globalt og strukturelt supertema, Kinas stigende produktionsdominans samt vestens og USAs anerkendelse af afhængigheden af kinesiske forsyningskæder. Disse faktorer skaber tilsammen en strukturel medvind til udvalgte kinesiske industrigiganter samt en lavere geopolitisk risiko, end investorerne tidligere har tillagt kinesiske aktiver.



“

Disse faktorer skaber tilsammen en strukturel medvind til udvalgte kinesiske industrigiganter samt en lavere geopolitisk risiko, end investorerne tidligere har tillagt kinesiske aktiver.

Elektrificering er et strukturelt supertema

Elektricitet udgør nu cirka 20 pct. af det globale energiforbrug. Dette forventes at stige til ca. 40 pct. frem mod 2050 i takt med at transport, opvarmning og industri elektrificeres. Kunstig intelligens (AI) og datacentre accelererer denne tendens, hvor AI alene ventes at forbruge op mod 10 pct. af det amerikanske elektricitetsforbrug ved udgangen af dette årti¹.

Denne voldsomme energitransformation støder nu på store udfordringer. Det globale elnet så som transformerstationer og transmissionsledninger blev i vid udstrækning bygget efter Anden Verdenskrig, og vi har underinvesteret gennem mange år. Dette betyder, at der nu er lange leveringstider på f.eks. transformerstationer (2-3 år) og undersøiske kabler (op til 10 år)².

Når efterspørgslen stiger kraftigt på elbiler, datacentre, elektrificeret opvarmning og industrielle systemer, kan udbuddet ikke følge med, hvilket resulterer i lange leveringstider, prisstigninger og politisk indgriben. I dette miljø er adgangen til stabil og rigelig elektricitet en konkurrenceparameter. De store teknologivirksomheder etablerer derfor dedikeret kapacitet, herunder atomenergi, for at sikre strøm til deres AI-drevne datacentre.

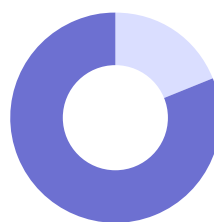
Kinas batteridominans

I takt med den stigende udbredelse af vedvarende energi, øges behovet for at kunne lagre elektricitet. Lithium-ion-batterier – overvejende LFP (lithium-jernphosphat) – ligner nu den vindende teknologi. I 2024 blev der globalt installeret omkring 1.500

GWh lithium-ion-batterier, hvoraf størstedelen gik til elbiler og en voksende andel til lagring i elnettet. LFP-batteriet kan produceres uden dyre råvarer såsom nikkel eller kobolt. Desuden er sikkerheden høj og batteriet har lang levetid. I Kina, som er verdens største EV- og batterimarked, udgør LFP nu over 80 pct. af alle batterier til elbiler³. Og vestlige bilproducenter følger nu trop for at reducere omkostningerne. Kinas batteridominans er stor, da landet kontrollerer hovedparten af verdens produktion af katodematerialer og stort set har monopol på anoder, separatorer og elektrolytter. Resultatet er, at selv batterier, der samles i Europa eller USA, i praksis er baseret på kinesiske materialer. Med andre ord leder forsyningskædens arterier tilbage til Kina.

LFP SÆTTER DEN GLOBALE STANDARD FOR BATTERIER

- LFP: 81,2%
- Andre batterikemier: 18,8%



“

Kinas industrielle dominans har skabt en geopolitisk situation, hvor vestlig afkobling fra Kina er en illusion.

1 “Electrification Expected to Supercharge Investment Opportunities,” *Investment Executive*, May 28, 2024.

2 *The Energy Transition Has Brought on a New Energy Crisis*. 2022. PDF.

3 *Energy Storage: To Infinity and Beyond?* Thunder Said Energy, November 20, 2025, PDF (behind paywall).

Desuden forstærker strukturelle omkostningsfordele Kinas dominans. Kapitalomkostningerne ved at etablere en gigafabrik i Kina er ca. halveret ift. en tilsvarende i vesten. Hertil er arbejdskraft og elektricitet væsentligt billigere, hvilket giver de kinesiske producenter en vedvarende omkostningsfordel. Dette er forklaringen på, at Kina producerer LFP-celler til cirka 50USD/kWh, mens produktionsomkostningen er omkring 90-100 USD/kWh i vesten⁴.

På selskabsniveau kontrollerer CATL og BYD omkring to tredjedele af Kinas batterikapacitet, og deres skala styrker førerskabet yderligere. Den stærke indenlandske efterspørgsel og det tætte system af underleverandører muliggør massive investeringer i forskning og udvikling samt udbygning af yderligere kapacitet. Dette skaber en positiv

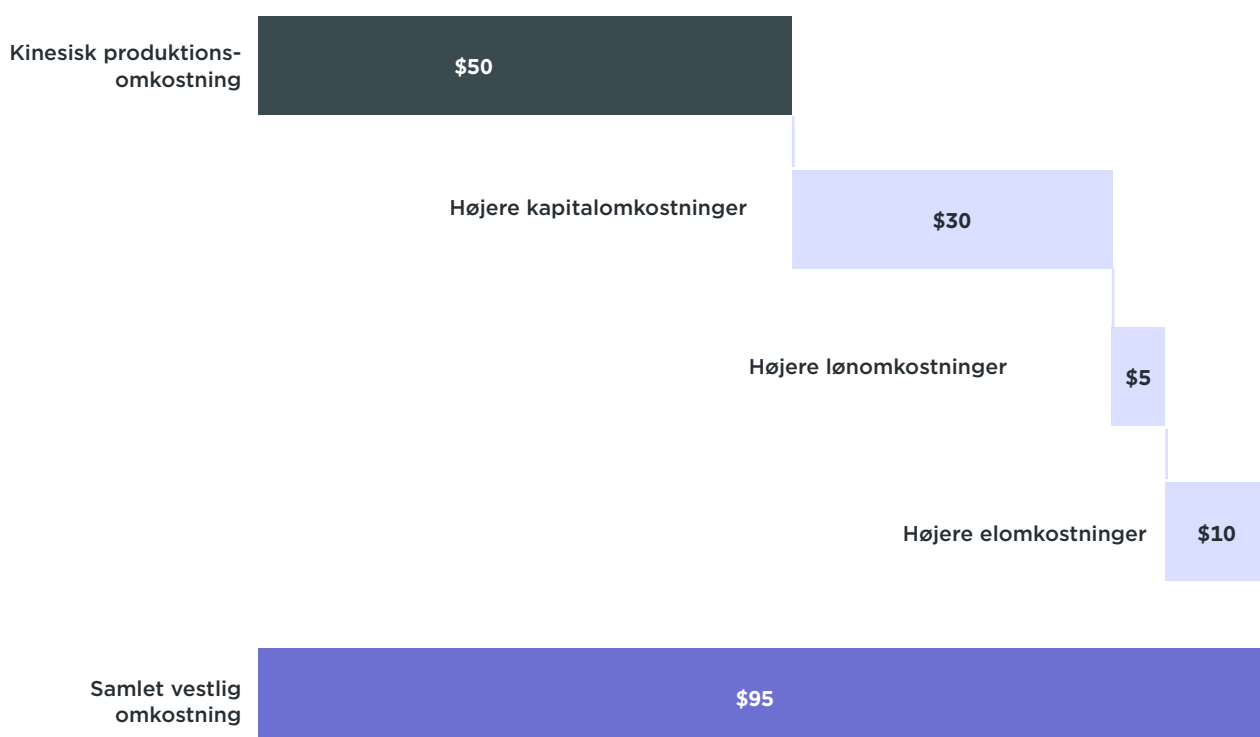
spiral af omkostningsreduktioner og fortsatte teknologiske fremskridt⁶.

Vestens accept af kinesisk afhængighed

Kina er i dag verdens eneste reelle "elektrostat", hvor over 30 pct. energiforbruget er elektrisk. Kina er globalt førende inden for elbiler, batterier, solenergi, højhastighedstog, robotter og droner.

Hvis nogen sektor burde være isoleret fra kinesisk afhængighed, er det forsvaret. Virkeligheden er det modsatte. Amerikanske forsvarsvirksomheder har åbent erkendt, at USA ikke kan gøre sig uafhængig af Kina. Dette skyldes, at over 95 pct. af sjældne jordarter forarbejdes i Kina, og disse materialer er uundværlige komponenter i alt fra F-35-fly og atomubåde til smartphones og MR-scannere⁷.

OMKOSTNING PR. KWH: KINA VS. VESTEN⁵



4 [Battery Gigafactory Capex Costs?, Thunder Said Energy, last updated June 11, 2025.](#)

5 [Thundersaidenergy, Gigafab database 2025.](#)

6 ["LFP Dominates, Anode Monopoly! In the First Half of the Year, China's Four Major Battery Materials Sweep the Globe," Plastmatch, August 18, 2025.](#)

7 [Alex Ferrara, "Europe's Defence WakeUp Call: Why Innovation Can't Wait," Fortune, October 16, 2025.](#)

“
**Kina er i dag verdens eneste
 “elektrostat”, hvor elektricitet står
 for mere end 30 pct. af det samlede
 energiforbrug.**

Hundredvis af kinesiske virksomheder er i dag underleverandører af uundværlige komponenter til amerikanske våbensystemer, software, sensorer og testudstyr. Samtidig har Kina indført eksportkontrol på strategiske materialer som gallium og germanium, hvilket illustrerer landets afgørende rolle – en position, der i stigende grad også bruges som politisk løftestang.

Den vestlige og særligt den amerikanske politiske doktrin er derfor skiftet fra afkobling til strategisk risikominimering. Forsvars- og industri-virksomheder forsøger at etablere sekundære leverandørkæder, opbygger lagre og tilpasser deres kommunikation til den politiske dagsorden, men er dog tvunget til at opretholde tætte operationelle relationer til Kina.

Denne afhængighed reducerer samtidigt risikoen ved investering i kinesiske aktiver kraftigt, idet eventuelle vestlige sanktioner mod Kina vil lamme den vestlige forsvarsindustri, elektronik-virksomheder og hele energiomstillingen.

En ny strategisk virkelighed

Der eksisterer en voksende kløft mellem det politiske narrativ og den industrielle virkelighed. Elektrificering og AI driver strukturel efterspørgsel efter elektricitet og skaber samtidig et behov for udbygning af elnettet og energilagring. Kina har i dag verdens mest komplette og omkostnings-effektive økosystem til denne nye industrielle æra. De vestlige bestræbelser på at hjemtage produktion vil fortsætte, men samtidig har USA og vesten stiltiende accepteret, at forsvar og højteknologi er afhængige af Kina. Disse udviklingstendenser er selvforstærkende og cementerer Kinas centrale position.



Det mest sandsynlige scenarie over det kommende årti er derfor ikke, at de førende kinesiske virksomheder isoleres, men at de bliver markant større. For investorer, der tænker strukturelt frem for cyklisk, er der et attraktivt langsigtet potentiale i kinesiske virksomheder (og i bredere forstand emerging markets-virksomheder) med eksponering mod elektrificering, batteriteknologi og kritiske materialer.

“
**USA og vesten har stiltiende
 accepteret, at forsvar og høj-
 teknologi er afhængige af Kina.**

Læs en mere uddybende analyse om Kinas industrielle forspring og illusionen om vestlig uafhængighed i vores engelsksprogede whitepaper [”Manufacturing dominance and the illusion of Western de-risking”](#).

C WorldWide er investeret i selskaberne CATL og BYD via forskellige fonde.

Globale Aktier

De globale aktiemarkeder faldt oven på stigende geopolitiske risici og chok på energimarkederne, da USA startede en krig med Iran. De kraftigt stigende oliepriser skabte frygt for stagflation og dermed øget risiko for en økonomisk afmatning og faldende indtjeningsforventninger. Denne udvikling fik obligationsrenterne til at stige. Hertil steg frygten for kreditudfordringer i det voksende marked for privat kredit, og den hastige udvikling i AI har skabt usikkerhed om indtjeningsmarginalerne inden for brancher som service og software. Dette fik investorer til at sælge selskaber i bl.a. data, software og relaterede industrier. Afdelingen faldt 4,5 pct. i første kvartal, mens MSCI AC World Index faldt 1,3 pct. Det lavere relative afkast skyldes særligt en høj eksponering mod data- og softwarevirksomheder samt en manglende eksponering mod energisektoren, som var den mest positive sektor i kvartalet. Vi deler ikke den aktuelle markedsfrygt for, om AI vil udkonkurrere data- og softwareselskaber, hvorfor vi brugte kursfaldene til at øge eksponeringen mod nogle af disse selskaber. Blandt de positive bidragydere var TSMC, ASML og Linde, mens HDFC Bank, Microsoft og Prosus trak afkastet ned.

Strategi og porteføljeændringer

Vi har solgt Assa Abloy, LVMH og Procter & Gamble og investeret i SAP, RELX og Rheinmetall. LVMH oplever

svagere efterspørgsel og har formentlig hævet deres priser for kraftigt. Omkostningsbesparelser og en skarpere brandprofil vil hjælpe LVMH, men set i lyset af de nuværende udfordringer kan vendingen godt trække ud. De to andre selskaber blev solgt for at finansiere de nye investeringer. SAP er den globale leder inden for ERP-software, og den administrerende direktør Christian Klein har transformeret selskabet til en servicebaseret model (SaaS), der er godt positioneret til at udnytte mulighederne, som AI-udviklingen skaber. RELX er førende inden for videnskabelige publikationer, forsikringsdata og software samt workflowløsninger til jurister. Her faldt aktiekursen kraftigt i kvartalet oven på frygten fra AI, hvilket vi brugte som en købsmulighed. Selskabets proprietære og kuraterede datasamlinger er vigtige og dybt integreret i forretningsprocesserne for juridiske virksomheder og afdelinger samt inden for videnskabelig forskning. Dette gør, at RELX snarere kan drage fordel af AI end at blive udkonkurreret af den. Rheinmetall er ved at blive Europas førende integrator af forsvarssystemer og har en bred og unik produktportefølje inden for bl.a. ammunition, køretøjer, sensorer og droner. Tilføjelsen af Rheinmetall skal ses i lyset af de stigende geopolitiske spændinger og behovet for at øge forsvarsinvesteringerne.



Du kan investere i Globale Aktier

Globale Aktier Udl.
DK0010157965

Globale Aktier Akk.
DK0060655702

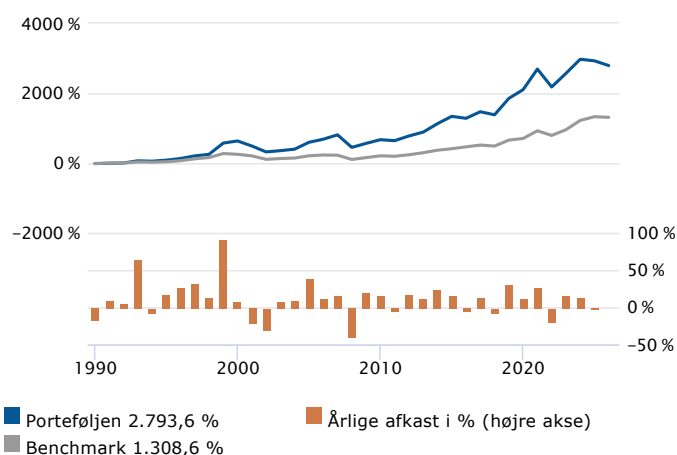
[Se porteføljen på cww.dk](https://www.cww.dk) ↗



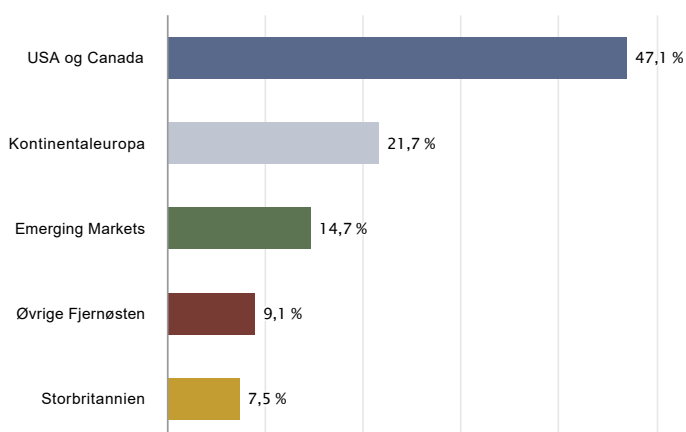
FAKTA

Afdeling	C WorldWide Globale Aktier KL A
Fondskode	DK0010157965
Afdelingens start	30. juni 1990
Risikomærkning	Gul
Lagerbeskattes frie midler	Nej
Benchmark	MSCI All Country World inkl. nettoudbytter
Emissionstillæg	0,35 %
Indløsningsfradrag	0,31 %
Løbende omkostninger	1,67 %
Indirekte handelsomk.	0,039 %
Forvalterteam	Bo Knudsen, Bengt Seger, Mattias Kolm, Peter O'Reilly,

AFKASTUDVIKLING



GEOGRAFISK



AFKAST & RISIKO

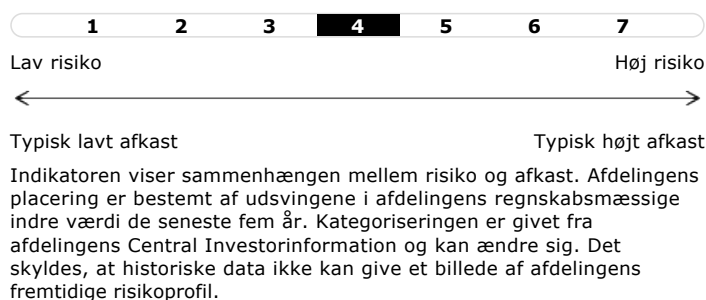
	1 år	3 år	5 år	10 år	Levetid	P.A.
Porteføljen (%)	0,2	20,0	24,9	122,3	2.793,6	9,8
Benchmark (%)	12,7	49,9	61,2	190,3	1.308,6	7,7
Aktivt afkast (%)	-12,5	-29,9	-36,3	-67,9	1.485,0	2,2

	3 år	5 år	10 år	Levetid
Std. afv. porteføljen (%)	11,4	13,8	12,6	15,1
Std. afv. benchmark (%)	10,7	12,5	12,9	14,8
Beta	1,0	1,0	0,9	0,9

10 STØRSTE POSITIONER

	Vægt
TSMC - ADR	6,8
Alphabet	6,2
AstraZeneca	4,7
ASML	4,6
Visa	4,4
Microsoft	4,3
Amazon.com	4,0
Parker Hannifin	4,0
HDFC Bank	4,0
Thermo Fisher Scientific	3,9

RISIKOINDIKATOR



Globale Aktier Etik

De globale aktiemarkeder faldt oven på stigende geopolitiske risici og chok på energimarkederne, da USA startede en krig med Iran. De kraftigt stigende oliepriser skabte frygt for stagflation og dermed øget risiko for en økonomisk afmatning og faldende indtjeningsforventninger. Denne udvikling fik obligationsrenterne til at stige. Hertil steg frygten for kreditudfordringer i det voksende marked for privat kredit, og den hastige udvikling i kunstig intelligens (AI) har skabt usikkerhed om indtjeningsmarginalerne i mange brancher som service og software. Dette fik investorer til at sælge selskaber i bl.a. data, software og relaterede industrier.

Afdelingen faldt 3,9 pct. i første kvartal, mens MSCI AC World Index faldt 1,3 pct. Det lavere relative afkast skyldes særligt en høj eksponering mod data- og softwarevirksomheder, samt at afdelingen ikke har nogen direkte eksponering mod energisektoren, som klart var den mest positive sektor i kvartalet. Vi er ikke så negative over for den aktuelle markedsfrygt ift. hvordan AI vil udkonkurrere data- og software-selskaber, hvorfor vi brugte kursfaldene til at øge eksponeringen mod nogle af disse selskaber. Blandt de positive bidragydere var TSMC, ASML og Linde, mens HDFC Bank, Microsoft og Meta Platforms trak afkastet ned.

Strategi og porteføljeændringer

Vi har solgt Ferguson Enterprises og Procter & Gamble og i stedet investeret i SAP, RELX.

Procter & Gamble er en af verdens største virksomheder inden for forbrugsvarer med stærke brands inden for husholdnings- og personlige plejeprodukter. Den organiske vækst er dog begyndt at falde, hvilket skaber usikkerhed omkring selskabets fremtidige prisstrategi og priselasticiteten af deres produkter. Aktiekursen på Ferguson Enterprises er steget pænt, hvorfor vi har solgt denne investering for at finansiere de nye køb. SAP er den globale leder inden for ERP-software, og den administrerende direktør Christian Klein har transformeret selskabet til en servicebaseret forretningsmodel (SaaS), der er godt positioneret til at udnytte mulighederne, som AI-udviklingen skaber. RELX er førende inden for videnskabelige publikationer, forsikringsdata og software samt workflow-løsninger til jurister. Her faldt aktiekursen kraftigt i kvartalet oven på frygten for AI, hvilket vi brugte som en købsmulighed. Selskabets proprietære og kuraterede datasamlinger er vigtige og dybt integreret i forretningsprocesserne for juridiske virksomheder og afdelinger samt inden for videnskabelig forskning. Dette gør, at RELX efter vores vurdering snarere kan drage fordel af AI end at blive udkonkurreret af den.



Du kan investere i Globale Aktier Etik*

Globale Aktier Etik Udl.
Fondskode: DK0060287217

Globale Aktier Etik Akk.
Fondskode: DK0061114089

[Se porteføljen på cww.dk](https://www.cww.dk) ↗

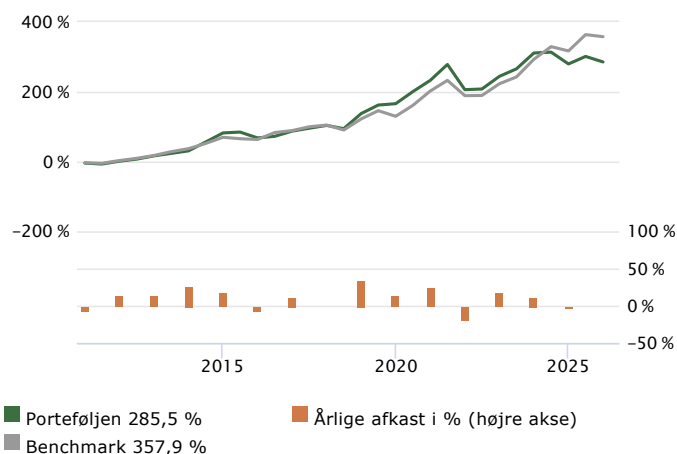
*Ved investering for frie midler beskattes afkastet for begge afdelinger efter lagerprincippet. Dette indebærer årlig beskatning af såvel realiseret som urealiseret gevinst og fradrag for eventuelle tab.



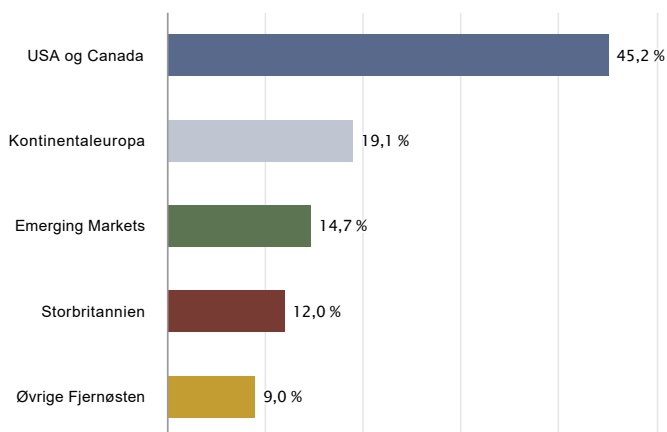
FAKTA

Afdeling	C WorldWide Globale Aktier Etik KL Udl.
Fondskode	DK0060287217
Afdelingens start	4. marts 2011
Risikomærkning	Gul
Lagerbeskattes frie midler	Ja
Benchmark	MSCI All Country World inkl. nettoudbytter
Emissionstillæg	0,35 %
Indløsningsfradrag	0,31 %
Løbende omkostninger	1,69 %
Indirekte handelsomk.	0,005 %
Forvalterteam	Mattias Kolm, Bo Knudsen, Bengt Seger, Peter O'Reilly,

AFKASTUDVIKLING



GEOGRAFISK



AFKAST & RISIKO

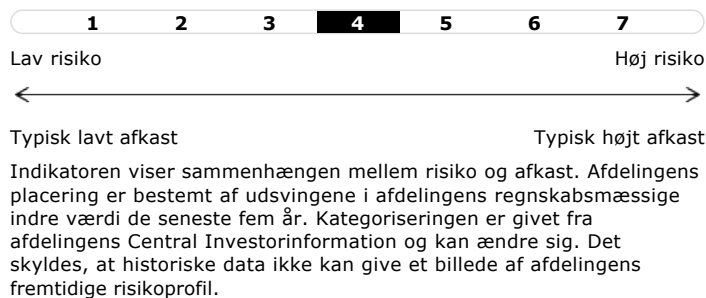
	1 år	3 år	5 år	10 år	Levetid	P.A.
Porteføljen (%)	-0,3	18,5	21,4	131,9	285,5	9,4
Benchmark (%)	12,7	49,9	61,2	190,3	357,9	10,6
Aktivt afkast (%)	-13,0	-31,4	-39,8	-58,4	-72,4	-1,3

	3 år	5 år	10 år	Levetid
Std. afv. porteføljen (%)	11,1	13,5	12,4	12,2
Std. afv. benchmark (%)	10,7	12,5	12,9	12,3
Beta	1,0	1,0	0,9	0,9

10 STØRSTE POSITIONER

	Vægt
TSMC - ADR	6,7
Alphabet	6,2
ASML	5,2
AstraZeneca	5,1
Visa	4,7
Microsoft	4,4
Thermo Fisher Scientific	4,0
HDFC Bank ADR	4,0
Republic Services	3,9
Amazon.com	3,8

RISIKOINDIKATOR



Stabile Aktier

Krigen i Mellemøsten har øget usikkerheden og skabt større kursudsving. Afdelingen har en større investering i guldrelaterede selskaber, da guld historisk har været et solidt anker i usikre tider. Ikke mindst drager disse selskaber fordel af monetær stimulans fra verdens centralbanker.

Afdelingen faldt 4,6 pct. i 1. kvartal, mens sammenligningsindekset steg 1,7 pct. Vi investerer generelt i selskaber med en forudsigelig og stabil indtjening. I kvartalet var der dog en kraftig modgang for vores investeringer i softwareselskaber, da AI har skabt banebrydende muligheder for udvikling af software. Dette har fået investorerne til at revurdere værdiansættelsen af traditionelle softwareselskaber. Vores investeringer, der har været påvirket, bruger AI i udviklingen af deres produkter, men disse selskaber har også unikke data og kompetencer, som ikke umiddelbart kan erstattes af AI. Til trods for dette er markedet bekymret for de langsigtede implikationer. Vi har fastholdt vores investeringer, da vi mener, at aktiemarkedet har overreageret.

Strategi og porteføljeændringer

Afdelingen investerer i selskaber med en relativt lav følsomhed over for de økonomiske konjunkturer, og som har en stærk konkurrencemæssig position med en rimelig forudseelig stabil indtjeningsvækst. Vi stræber

kontinuerligt efter at finde forskelligartede investeringer for at gøre porteføljen robust over for markedsudsving, men stadigvæk få gavn af den globale økonomiske vækst. Det er baggrunden for, at porteføljen må forventes at have mindre kursudsving end det globale aktiemarked generelt. Men de finansielle markeder er uforudsigelige, så der kan opstå perioder med større kursudsving og tab.

Vi har købt Prosus, hvis største aktiv er en ejerandel på ca. 23 pct. i Tencent, som har en dominerende position i det digitale økosystem i Kina. Tencent ejer platforme som WeChat og QQ og har en stærk position i den globale videospilsindustri. Værdien af ejerandelen i Tencent er ca. 20 pct. mere værd end hele Prosus, som derudover ejer virksomheder inden for betalingssystemer i Indien, global rubrikannoncering, udbringning af mad, bl.a. Just Eat. På baggrund af selskabets værdiansættelse køber Prosus løbende egne aktier tilbage.

Krigen i Iran har medført kraftigt stigende oliepriser, hvilket har betydet stigende obligationsrenter. Begge effekter vil mindske forbrugernes købekraft, hvorfor vi har solgt Procter & Gamble. Selskabet vil yderligere skulle håndtere stigende input- og transportomkostninger, hvilket vil lægge pres på indtjeningen.



Du kan investere i Stabile Aktier

Fondskode: DK0010312529

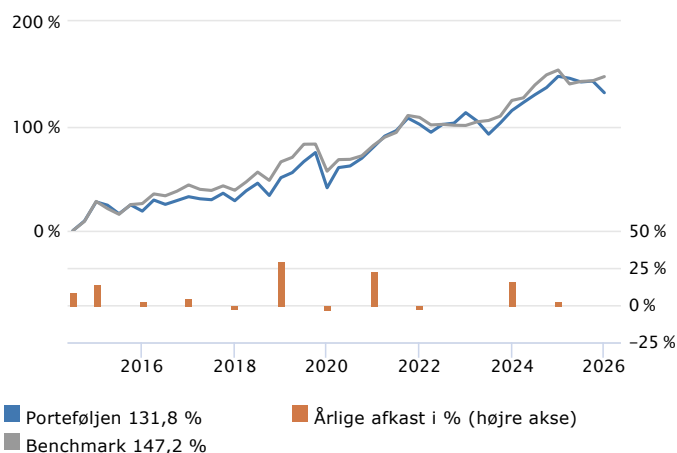
[Se porteføljen på cww.dk](http://cww.dk) ↗



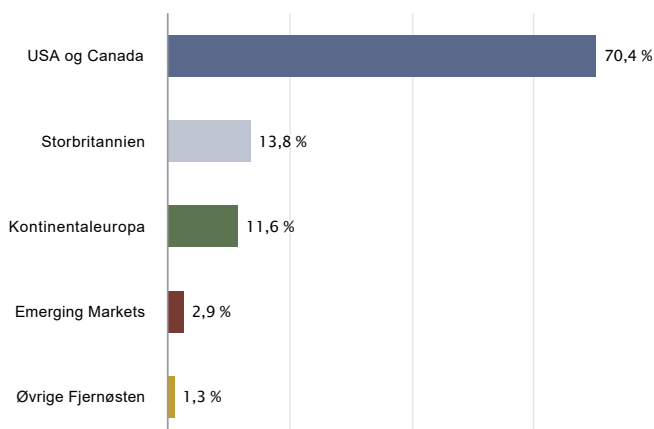
FAKTA

Afdeling	C WorldWide Stabile Aktier KL A
Fondskode	DK0010312529
Afdelingens start	1. oktober 2014
Risikomærkning	Gul
Lagerbeskattes frie midler	Nej
Benchmark	MSCI AC World Min. Volatility
Emissionstillæg	0,35 %
Indløsningsfradrag	0,31 %
Løbende omkostninger	1,68 %
Indirekte handelsomk.	0,176 %
Forvalterteam	Jakob Greisen

AFKASTUDVIKLING



GEOGRAFISK



AFKAST & RISIKO

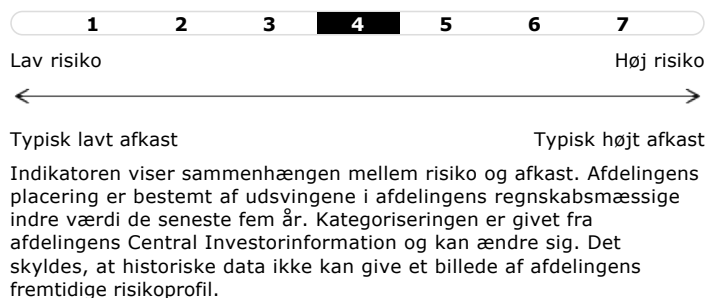
	1 år	3 år	5 år	10 år	Levetid	P.A.
Porteføljen (%)	-6,3	8,9	28,9	95,3	131,8	7,6
Benchmark (%)	-2,5	23,3	36,3	96,4	147,2	8,2
Aktivt afkast (%)	-3,9	-14,3	-7,3	-1,1	-15,4	-0,6

	3 år	5 år	10 år	Levetid
Std. afv. porteføljen (%)	10,5	10,6	12,0	12,2
Std. afv. benchmark (%)	7,3	8,5	9,5	9,9
Beta	1,1	1,0	1,1	1,1

10 STØRSTE POSITIONER

	Vægt
Royal Gold	7,7
Wheaton Precious Metals	6,8
OR Royalties	5,8
London Stock Exchange Group	4,3
Roper Technologies	3,9
Constellation Software	3,7
McKesson Corp	3,6
RELX	3,6
Intercontinental Exchange	3,4
Amdocs	3,4

RISIKOINDIKATOR



Asien

Geopolitik prægede markederne i Asien med krigen i Iran og lukningen af Hormuz-strædet, hvor ca. 20 pct. af den globale olie skal transporteres gennem. Asien er særligt hårdt ramt, da 84 pct. af deres forbrug leveres gennem dette stræde. Indien har særlig stor afhængighed af importeret energi. Kina har i den nye femårsplan sat et moderat vækst mål på 4,5-5 pct. og har fokus på AI, halvledere, bioteknologi, luftfart og nye teknologier såsom kvanteteknologi og 6G. Finanspolitiske stimuli vil forblive afdæmpede, hvilket betyder, at forbrugerstøtten forbliver gradvis. Det bredere budskab fra Kina er strukturelt lavere vækst – men med stærkt fokus på selvforsyning og opgradering af de industrielle kompetencer. Sydkorea nyder særdeles godt af AI-temaet i form af stærk efterspørgsel på hukommelseschips, systemløsninger og avanceret indpakning af chips. Dette gavner selskaber som SK Hynix og Samsung Electronics. Hertil er der politisk medvind fra reformer til bedre selskabsledelse samt forbedringer i statsadministrationen. Desuden er pensionsindbetalingerne stigende, hvilket alt sammen understøtter aktiemarkedet.

Den nye handelsaftale mellem Indien og EU styrker Indiens bånd med landets største handelspartner. Siden 2021 har Indien underskrevet otte handelsaftaler, og flere er potentielt undervejs. Desuden har Indien fået sænket USA's høje toldsats fra 50 pct. til 18 pct.

Afdelingen skabte et afkast på 1,9 pct. i kvartalet, mens MSCI Asia Ex-Japan gav et afkast på 0,8 pct. De største positive bidragydere var Samsung Electronics, Chroma ATE og SK Hynix, mens HDFC Bank, Trip.com og Tencent Holdings trak ned.

Investeringsstrategi og porteføljeændringer

I løbet af kvartalet købte vi Sun Hung Kai Properties og ASE Technology, mens Tencent Music blev solgt. Derudover øgede vi i Advantech, CATL og Cosmax, mens investeringerne i TSMC, SK Hynix og Chroma ATE blev reduceret. Sun Hung Kai Properties er blandt Hongkongs bedste ejendomsudviklere. Efter en længerevarende nedtur siden september 2021 viser boligmarkedet nu begyndende tegn på bedring med stigende aktivitet og handelspriser. Selskabet har også medvind fra en styrket RMB, et stærkere H-aktiemarked (jf. hvor aktierne handles i Hongkong), lavere realkreditrenter og stigende kapitalstrømme fra Kina til Hongkong. ASE Technology er en global leder inden for samling og test af halvledere med ca. 45 pct. markedsandel. Selskabet investerer i avanceret emballageteknologi, der bl.a. er kritisk for chips til AI. Disse investeringer burde udmønte sig i højere marginer. Selskabets integrerede model (jf. emballage, test, samling) skaber høj kundetilfredshed med TSMC som en nøglepartner.



Du kan investere i Asien

Fondskode: DK0060057644

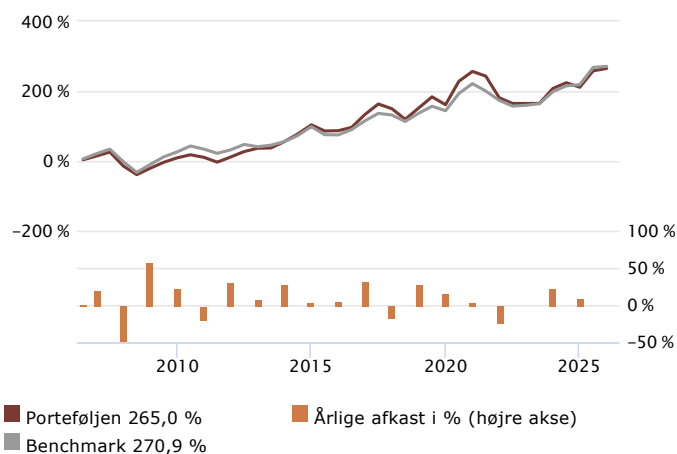
[Se porteføljen på cww.dk](https://www.cwm.dk) ↗



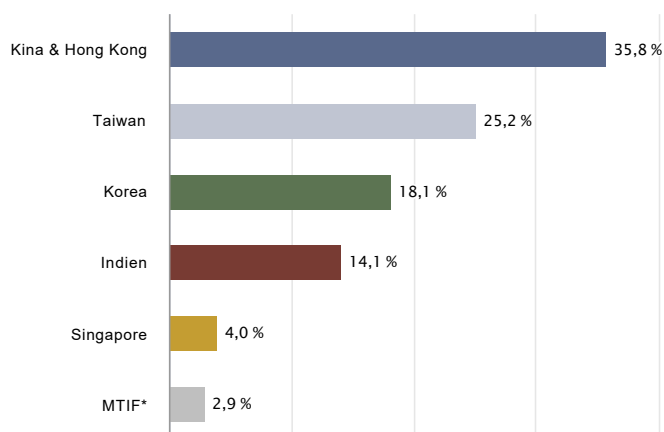
FAKTA

Afdeling	C WorldWide Asien KL A
Fondskode	DK0060057644
Afdelingens start	7. december 2006
Risikomærkning	Gul
Lagerbeskattes frie midler	Nej
Benchmark	MSCI AC Asia ex Japan
Emissionstillæg	0,45 %
Indløsningsfradrag	0,55 %
Løbende omkostninger	1,91 %
Indirekte handelsomk.	0,14 %
Forvalterteam	Abhinav Rathee, Allan Christensen, Aman Kalsi, Mogens Akselsen,

AFKASTUDVIKLING



GEOGRAFISK



AFKAST & RISIKO

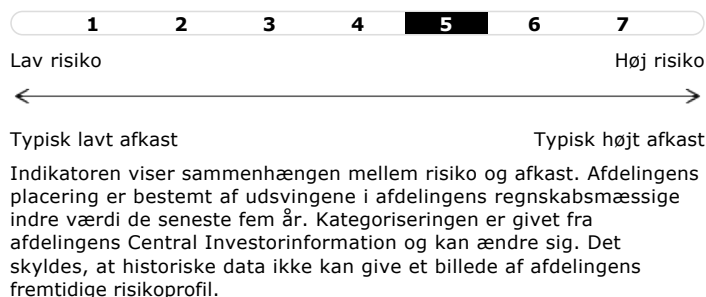
	1 år	3 år	5 år	10 år	Levetid	P.A.
Porteføljen (%)	18,9	34,2	4,5	106,2	265,0	6,9
Benchmark (%)	20,5	40,6	18,5	118,7	270,9	7,0
Aktivt afkast (%)	-1,7	-6,4	-14,0	-12,5	-5,9	-0,1

	3 år	5 år	10 år	Levetid
Std. afv. porteføljen (%)	16,5	17,2	17,1	18,7
Std. afv. benchmark (%)	14,8	15,6	14,5	17,2
Beta	1,1	1,1	1,1	1,0

10 STØRSTE POSITIONER

	Vægt
TSMC	10,2
Samsung Electronics	8,7
Tencent Holdings	6,4
SK Hynix	5,2
Alibaba Group Holding	4,2
Chroma ATE	3,7
AIA Group	3,0
DBS Group	2,9
Delta Electronic	2,9
Sun Hung Kai Properties	2,8

RISIKOINDIKATOR



Emerging Markets

Den stigende geopolitiske risiko dominerede kvartalet. USA's operation i Venezuela og ønsket om Grønland understregede den vedvarende multipolare verdensorden med stigende implikationer for forsvar, forsyningssikkerhed og handelsdynamik, hvilket bl.a. udmøntede sig i en frihandelsaftale mellem Indien og EU. Den fortsatte AI-drevet kursopgang i Nordøstasien stod i skarp kontrast til de voksende geopolitiske spændinger. Selvom Højesteret underkendte Trump-administrationens tariffier, opretholdt en ny 15 pct.-importafgift handelsusikkerheden. Kvartalet kulminerede med USA's og Israels angreb på Iran og den efterfølgende Hormuz-krise, hvor Irans lukning af strædet satte ca. 20 pct. af verdens olieforsyning og 84 pct. af Asiens råolieimport under pres med Indien, Pakistan og Filippinerne som nogle af de mest udsatte lande. Latinamerika forblev mere eller mindre afskærmet. Konflikten kan udløse et inflationschok, der for nuværende kan gøre fremtidige rentesænkninger illusoriske. Samtidig fungerer Irans åbning for yuan-denomineret handel med olie som endnu et skridt mod at mindske dollarens betydning som den globale handelsvaluta. Krisen forstærker samtidig de eksisterende globale temaer om energiuafhængighed og stigende forsvarsinvesteringer. Afdelingen skabte et afkast på 0,3 pct., mens benchmark steg 1,8 pct. Det lavere relative afkast skyldes primært fortsat svag performance fra vores indiske aktier. Investeringerne inden for AI-infrastruktur fra SK Hynix, TSMC og Samsung

Electronics var de største bidragydere. Dette drevet af stærke kvartalsresultater og udsigten til knaphed på hukommelseschips muligvis helt frem til 2027. Det sydkoreanske aktiemarked blev styrket af reforminitiativet Value-Up-programmet, der skal forbedre virksomhedsledelsen. Dette skabte stor købsinteresse fra private koreanske investorer.

Strategi og porteføljeændringer

Vi ser fortsat accelererende vækst inden for tre strukturelle temaer: forsvar, AI-infrastruktur og energisikkerhed. I kvartalet købte vi bl.a. ASELSAN (førende tyrkisk forsvarselektronikproducent), National Bank of Greece (bank af høj kvalitet, der giver eksponering mod solide vækstudsigter i Grækenland), Accton Technology Corporation (førende leverandør af AI-netværksudstyr til hyperscalers), MCX (Indiens dominerende råvarebørs med 96 pct. markedsandel), HD Hyundai Electric (koreansk producent af udstyr til transmission og distribution af el), MakeMyTrip (Indiens førende online-rejseplatform), og PriceSmart (medlemsbaseret varehus i Centralamerika og Caribien). Vi solgte bl.a. Dino Polska, L&T Technology Services, Affle, Tencent Music, Elm, HUDCO og Electrical Industries – selskaber med aftagende vækstdynamik, øget konkurrence eller erstattet af pga. mere attraktive købskandidater.



Du kan investere i Emerging Markets

Fondskode: DK0015945166

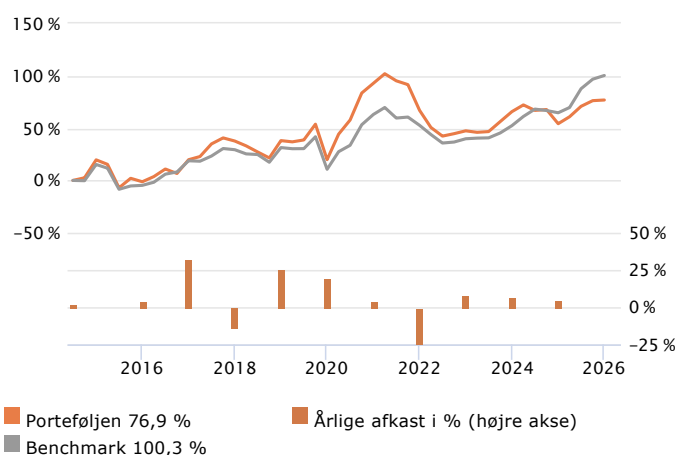
[Se porteføljen på cww.dk](https://www.cww.dk) ↗



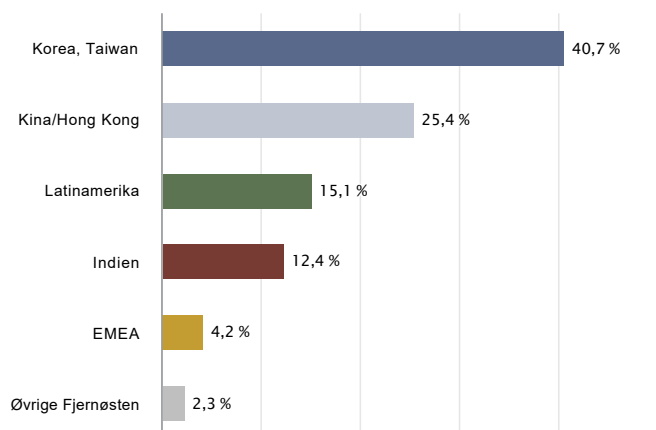
FAKTA

Afdeling	C WorldWide Emerging Markets KL
Fondskode	DK0015945166
Afdelingens start	1. oktober 2014
Risikomærkning	Gul
Lagerbeskattes frie midler	Nej
Benchmark	MSCI Emerging Markets
Emissionstillæg	0,45 %
Indløsningsfradrag	0,55 %
Løbende omkostninger	1,96 %
Indirekte handelsomk.	0,318 %
Forvalterteam	Abhinav Rathee, Allan Christensen, Aman Kalsi, Mogens Akselsen,

AFKASTUDVIKLING



GEOGRAFISK



AFKAST & RISIKO

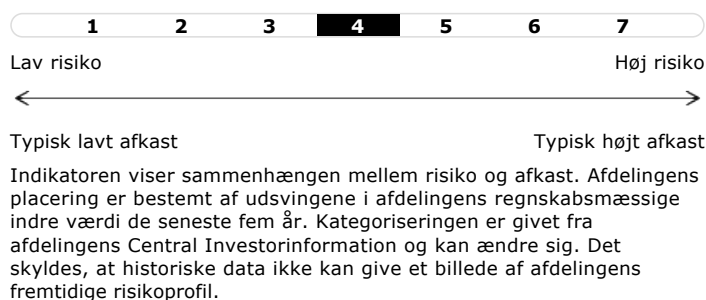
	1 år	3 år	5 år	10 år	Levetid	P.A.
Porteføljen (%)	14,7	20,0	-8,3	79,1	76,9	5,1
Benchmark (%)	21,7	43,3	22,9	110,2	100,3	6,2
Aktivt afkast (%)	-7,0	-23,3	-31,1	-31,1	-23,4	-1,1

	3 år	5 år	10 år	Levetid
Std. afv. porteføljen (%)	14,0	14,5	15,2	15,8
Std. afv. benchmark (%)	13,8	14,2	14,0	14,5
Beta	0,9	0,9	1,0	1,0

10 STØRSTE POSITIONER

	Vægt
TSMC	10,1
Samsung Electronics	7,4
Tencent Holdings	6,2
SK Hynix	4,6
CATL	4,1
Alibaba Group Holding	4,0
Chroma ATE	3,9
Jentech Precision Industrial	2,9
MediaTek	2,9
HDFC Bank ADR	2,8

RISIKOINDIKATOR



Indien

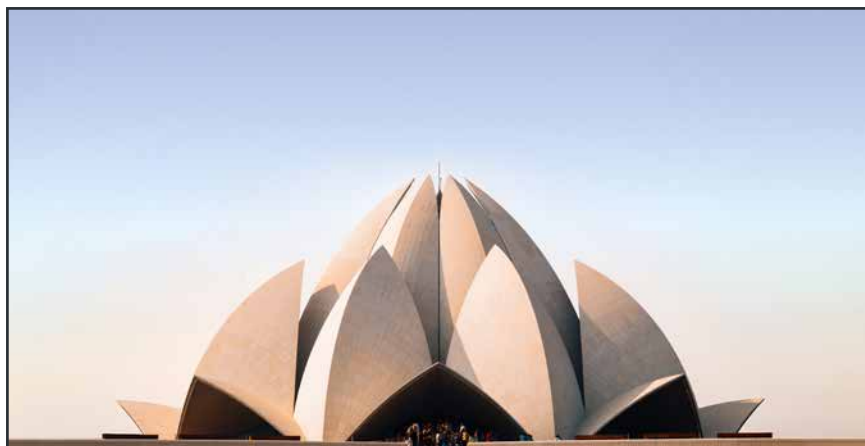
Det indiske aktiemarked var negativt i første kvartal med et rekordstort salg fra udenlandske investorer. Samtidig blev den indiske valuta svækket over for dollar og kroner. Dette skete trods flere positive tendenser. Indien indgik en bemærkelsesværdig handelsaftale med EU. Siden 2021 har Indien indgået otte handelsaftaler, og der er flere i sigte. Indien formåede også at sænke den amerikanske toldsats fra 50 pct. til 18 pct., hvilket er den laveste i regionen. Dette gavner eksportorienterede sektorer såsom elektronik, tekstiler, ingeniørvirksomhed, kemikalier, autokomponenter. Desuden forbedres udsigterne for banksektoren via lavere kreditrisiko. Denne udvikling styrker også Indiens geopolitiske rolle ift. "Kina+1"-temaet. Markederne reagerede i første omgang negativt på det fremsatte budget pga. højere skatter på aktiederivater for at mindske spekulativ adfærd. Infrastruktur, forsvar, landdistriktprojekter og turisme er omvendt prioriterede områder. Samlet set havde budgettet ingen positive effekter på aktiemarkedet, men vi ser dog, at reformagendaen i stigende grad drives uden om selve budgetprocessen.

Krigen i Iran og nedlukningen af Hormuz-strædet havde negative konsekvenser for Indien. Indien er dog bedre stillet end tidligere, hvor afhængigheden af olie fra Mellemøsten er faldet til ca. en tredjedel (fra ca. 60 pct.). Dertil har Indien en stor raffineringsindustri med 60 dages lagerbeholdning. Høje oliepriser er dog en

risiko, da en prisstigning på 10 USD kan reducere BNP med 0,4-0,5 procentpoint. Afdelingen skabte et negativt afkast på 17,5 pct. i kvartalet, mens MSCI Indien faldt med 16,5 pct. De største positive bidragydere var Entero Healthcare Solutions, GE Vernova T&D og Apar Industries, mens HDFC Bank, ICICI Bank og Bharti Airtel trak ned.

Investeringsstrategi og porteføljeændringer

Vores overordnede tematiske strategi er uændret. Vi har købt Dixon Technologies og Sky Gold til porteføljen og øget vægten i MakeMyTrip for at udnytte et større kursfald. Som finansieringskilde har vi solgt IEX, ABB India samt Godrej Properties. Dixon Technologies er en førende produktionsvirksomhed af elektroniske komponenter, der drager fordel af Indiens fokus på elektronikproduktion. Historisk har virksomheden været disciplineret med brug af kapital. Selskabet har en stærk balance og fokus på segmenter med høj omsætningshastighed, hvilket understøtter positiv langsigtet vækst. Sky Gold er Indiens næststørste kontraktproducent af smykker og står til at drage fordel af forbrugernes voksende disponible indkomst og formaliseringen af detailhandlen. Virksomheden har stærke designkompetencer, og dens størrelse skaber omkostningsfordele.



Du kan investere i Indien

Fondskode: DK0061534963

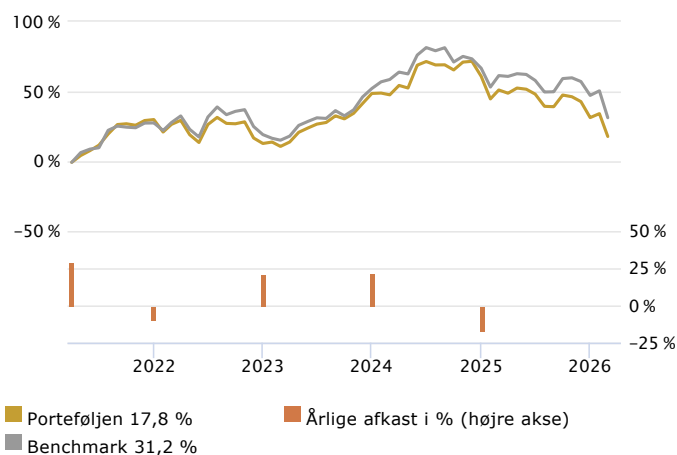
[Se porteføljen på cww.dk](https://www.cwm.dk) ↗



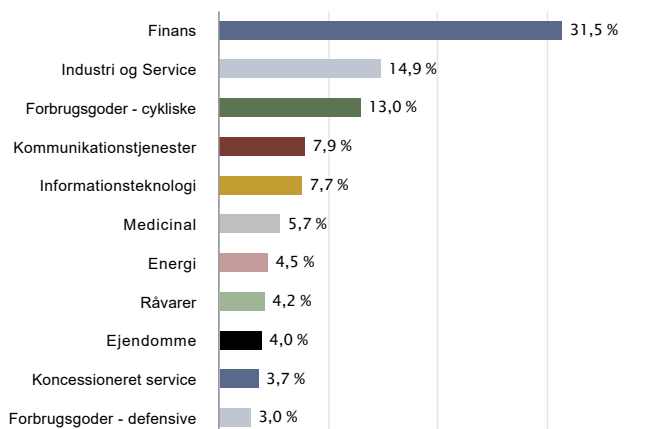
FAKTA

Afdeling	C WorldWide Indien KL A
Fondskode	DK0061534963
Afdelingens start	29. april 2021
Risikomærkning	Ikke kompleks
Lagerbeskattes frie midler	Nej
Benchmark	MSCI Indien
Emissionstillæg	0,60 %
Indløsningsfradrag	0,60 %
Løbende omkostninger	1,96 %
Indirekte handelsomk.	0,078 %
Forvalterteam	Abhinav Rathee, Allan Christensen, Aman Kalsi, Mogens Akselsen,

AFKASTUDVIKLING



SEKTORFORDELING



AFKAST & RISIKO

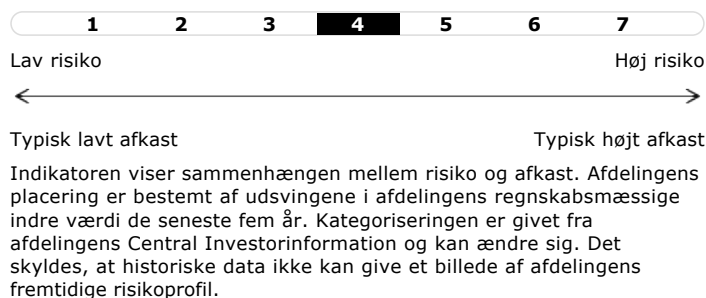
	1 år	3 år	5 år	10 år	Levetid	P.A.
Porteføljen (%)	-22,1	6,4	-	-	17,8	3,3
Benchmark (%)	-18,7	14,0	-	-	31,2	5,6
Aktivt afkast (%)	-3,4	-7,6	-	-	-13,4	-2,3

	3 år	5 år	10 år	Levetid
Std. afv. porteføljen (%)	16,4	-	-	16,5
Std. afv. benchmark (%)	15,6	-	-	16,3
Beta	1,0	-	-	1,0

10 STØRSTE POSITIONER

	Vægt
ICICI Bank	9,0
HDFC Bank	8,0
Bharti Airtel	5,7
Reliance Industries	4,5
Infosys Technologies	3,5
Axis Bank	3,4
State Bank of India	3,0
GE Vernova T&D India	2,9
Amber Enterprises India	2,8
Titan	2,8

RISIKOINDIKATOR



Vores mål er at investere i de bedste aktier på verdensplan

Vi har investeret aktivt og langsigtet i selskaber med holdbare og ansvarlige forretningsmodeller i mere end 35 år. Vores fokus er på at identificere de langsigtede forandringer, der gør det muligt at se igennem kortsigtet støj på aktiemarkederne og derigennem udnytte værdiskabelsen gemt i langsigtede trends og investeringstemaer.

Én grundfilosofi – seks afdelinger

C WorldWide har seks afdelinger, tre kerneafdelinger og tre vækstafdelinger, som bygger på de samme grundlæggende principper.

De tre globale afdelinger kan generelt bruges som fundamentet i opbygningen af din aktieportefølje.

“

Vi investerer udelukkende i aktier af høj kvalitet – aktier med et stærkt vækstpotentiale og som har medvind fra langsigtede trends og temaer.

Vores øvrige afdelinger har alle fokus på særlige regioner eller lande. Risikoen er typisk lidt højere, men omvendt er potentialet også større. Vores investeringsfilosofi er enkel – vi har fokus på få aktier og få afdelinger. Vi tror på, at de bedste resultater skabes ved at identificere de bedste langsigtede aktieinvesteringer blandt verdens børsnoterede virksomheder. Dette fokus giver overblik og betyder, at hver aktie har afgørende betydning for porteføljernes udvikling. Denne enkelhed motiverer os til at sikre, at de udvalgte aktier altid hører til blandt verdens bedste.

Læs om vores forskellige afdelinger på næste side.



Afdelingerne hos C WorldWide

Kerneafdelinger

C WorldWide har tre kerneafdelinger, de globale afdelinger, som generelt bruges som fundamentet i opbygningen af din aktieportefølje.

Afdeling Globale Aktier KL

Investerer globalt uden lande- eller sektor-begrænsninger. Her får du bedst udbytte af vores erfaring, fordi vi har størst mulig fleksibilitet til at sætte investeringerne optimalt sammen. Du kan investere i Globale Aktier KL via en udbyttebetalende eller en akkumulerende afdeling.

[Klik for at læse mere ↗](#)

Afdeling Globale Aktier Etik KL

Prioriterer etik og samfundsansvar. Inden investering i et selskab, screenes det af en ekstern konsulent for at sikre, at porteføljen ikke omfatter selskaber med betydelig aktivitet inden for alkohol, tobak, pornografi, hasardspil, våben eller fossile brændstoffer.

[Klik for at læse mere ↗](#)

Afdeling Stabile Aktier KL

Har en målsætning om at skabe et afkast, som er mere stabilt end globale aktier i almindelighed. Selskaber har en holdbar forretningsmodel – typisk med en høj egenkapitalforretning. Hvorfor denne type aktier ofte en attraktiv kombination af gode afkast og lave kursudsving.

[Klik for at læse mere ↗](#)

Vækstafdelinger

Vores øvrige afdelinger har alle fokus på særlige regioner eller lande. Risikoen er typisk lidt højere, men omvendt er potentialet også større.

Afdeling Asien KL

Investerer i den asiatiske del af emerging markets. En investering her giver din opsparing et solidt fodfæste i verdens stærkeste vækstområder. Væksten drives af Kina og dynamiske mindre og mellemstore virksomheder.

[Klik for at læse mere ↗](#)

Afdeling Emerging Markets KL

Har høje vækstrater drevet af unge og voksende befolkninger, som aspirerer efter den vestlige levestandard. Denne vækst får du del i. Afdelingen er et godt supplement til vores globale afdelinger, hvis du kan leve med en lidt højere risikoprofil.

[Klik for at læse mere ↗](#)

Afdeling Indien KL

Er en af de hurtigst voksende økonomier i verden og samtidigt verdens tredjestørste økonomi. Med afdeling får du adgang til investeringer på et marked, der er svært tilgængeligt for individuelle investorer, da det kræver tilladelse at investere lokalt i Indien.

[Klik for at læse mere ↗](#)

Investeringsforeningen C WorldWide

C WorldWide er en investeringsforening, som står for langsigtede og modstandsdygtige investeringer. Vores ambition er at skabe afkast, som ligger væsentligt over gennemsnittet på den lange bane.

Den ambition har fulgt os siden 1990, hvor foreningen blev stiftet.

Vi tror på, at vi kan skabe stærke resultater ved at identificere de bedste langsigtede aktier blandt verdens mange børsnoterede virksomheder. Denne søgen har været vores passion i mere end 30 år.

C WorldWide har et af de mest stabile og erfarne forvalterteams i verden. Siden 1990 har kernen i vores team været næsten uændret, og vi har holdt fast i vores langsigtede værdier: Fokus, Stabilitet og Passion. Med god diversitet i teamet på 25 forvaltere inkl. analytikere er vi fortsat klar til at takle fremtiden.

Alle C WorldWides afdelinger bygger på de samme grundlæggende principper. Vi tror på aktiv porteføljeforvaltning, hvor vi håndplukker aktier for at skabe holdbare investeringsresultater. Vores holdning er helt enkelt, at nogle selskaber har en bedre forretningsmodel end andre, og vores kerneydelse er at udpege disse selskaber. Vores afdelinger må derfor forventes at have en afkastudvikling, som bliver ganske forskellig fra markedsudviklingen – naturligvis med det sigte at skabe en højere værditilvækst på langt sigt.

“
Vores erfaring viser, at en fokuseret investeringsmodel med nøje udvalgte aktier giver de bedste resultater på langt sigt.

Fra tanke til handling

Det er nemt at blive investor i en eller flere af vores afdelinger og få del i C WorldWides erfaring og fokuserede investeringsmodel.

“
For os er det ikke kun en ambition at skabe gode afkast – det er vores passion.

Alle vores afdelinger er børsnoterede og kan både købes og sælges via de fleste netbanker i Danmark. Du finder fondskoderne på cww.dk, hvor du også kan udfylde en investeringsordre, som du sender til din bankrådgiver.

Du har også mulighed for at investere via din pensionsordning – her bør du kontakte din pensionsrådgiver og få rådgivning om hvilken metode, der passer bedst til dig.

Vil du vide mere, så kontakt en af vores medarbejdere på 35 46 35 46.

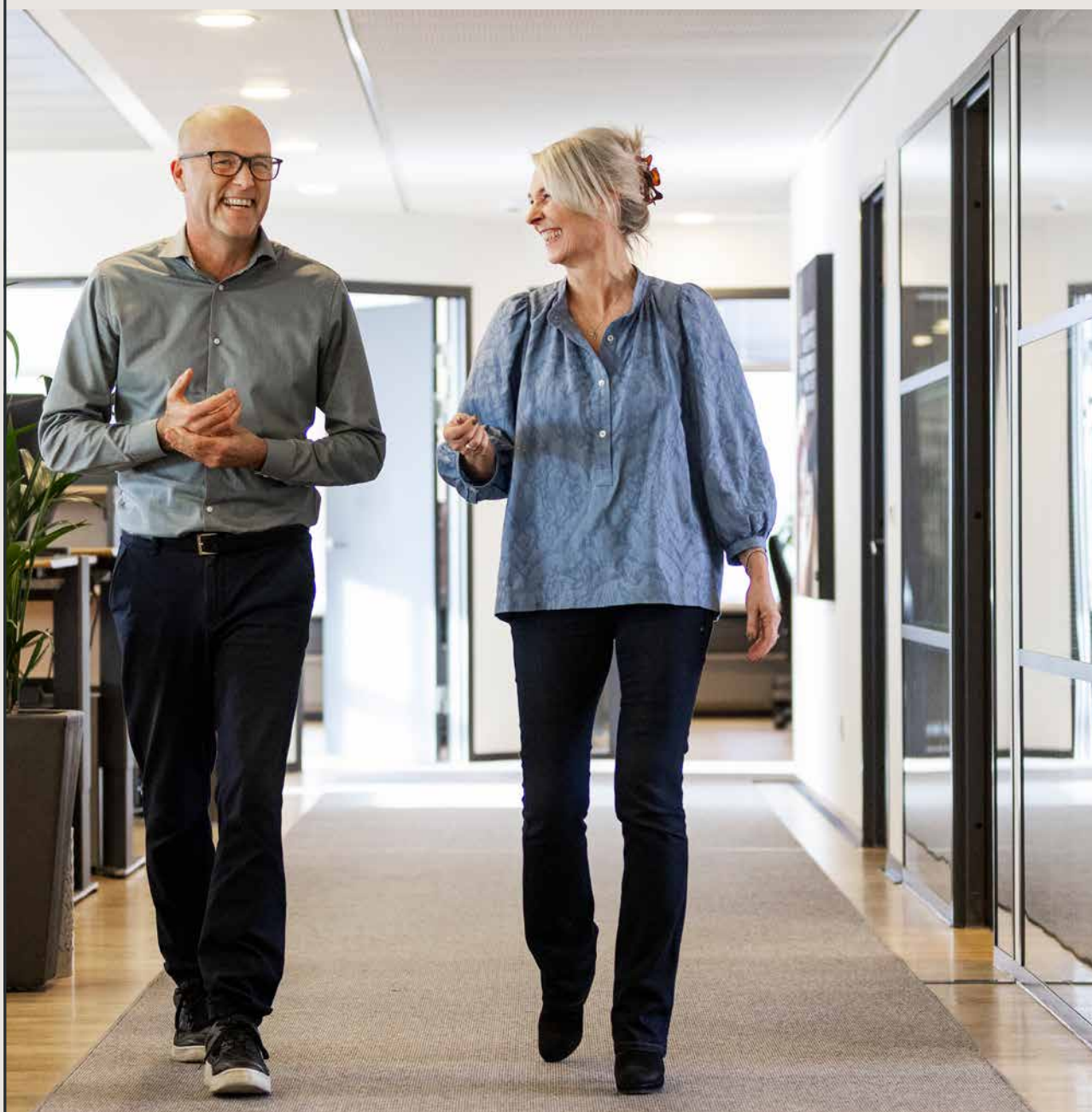
Andre praktiske oplysninger

Foreningen opfordrer til, at alle medlemmer lader sig navnenotere via deres depotbank.

Redaktionen er afsluttet den 22. april 2026. Denne kvartalsorientering for 1. kvartal 2026 er tilgængelig på foreningens hjemmeside samme dag. Vi tager forbehold for trykfejl.

Bemærkninger til afkast

Alle tal er baseret på historiske afkast. Historiske afkast er ingen garanti for fremtidige afkast. Valutaen er DKK. Afkastet kan øges eller mindskes på grund af udsving i valutakurserne. Administrations-honorar og andre udgifter afholdt af fonden er inkluderet i tallene. Gebyrer afholdt af investor såsom depotomkostninger og transaktionsomkostninger er ikke inkluderet. For yderligere oplysninger henvises til prospektet og central information for de enkelte afdelinger, som kan findes på www.cww.dk.



**C WorldWide
Asset Management
Fondsmæglerselskab
A/S**

C WorldWide Fund
Management, filial af
C WorldWide Fund
Management S.A.,
Luxembourg

Dampfærgevej 26
2100 København

Tel.: +45 35 46 35 00
cww.dk
cww@cww.dk

Dette er markedsføringsmateriale. Denne publikation er udarbejdet af C WorldWide Asset Management Fondsmæglerselskab A/S (CWW AM). CWW AM er et dansk registreret selskab med adresse på Dampfærgevej 26, 2100 København, Danmark, med CVR-nummer 78420510. CWW AM er porteføljeforvalter for Investeringsforeningen C WorldWide.

Publikationen er alene ment som generel information og udgør ikke et tilbud eller en opfordring til at gøre tilbud, ligesom den ikke skal betragtes som investeringsrådgivning eller som investeringsanalyse. De tilkendegivne holdninger er alene gældende på datoen for publikationen.

Publikationen er udarbejdet på baggrund af kilder, som CWW AM anser for at være pålidelige. Alle rimelige forholdsregler er taget for at sikre informationens korrekthed og nøjagtighed. Dog garanteres korrekthed og nøjagtighed ikke, og CWW AM påtager sig intet ansvar for eventuelle fejl eller udeladelser.

Alle tal er baseret på historiske afkast. Historiske afkast er ingen indikation for fremtidigt afkast. Afkast kan stige eller falde som følge af udsving i valutakurserne. Publikationen må ikke reproduceres eller distribueres, hverken helt eller delvist, uden forudgående skriftlig tilladelse fra CWW AM.

Der henvises til prospektet for Investeringsforeningen C WorldWide og dokumentet med central information, inden der træffes en endelig investeringsbeslutning. Dokumenterne kan, sammen med et sammendrag af investorerrettigheder, findes på cww.dk.