

Bevar roen – forbliv investeret

Uroen på aktiemarkederne hen over sommeren har skabt en del opmærksomhed blandt investorer og analytikere verden over og ført til nervøsitet og brandudsalg hos nogle.

Vi har forvaltet investorers kapital i mere end tre årtier med en langsigtet tilgang til udvælgelse af aktier, der understøttes af strukturelle trends og temaer. Gennem de år har vi været vidner til mange perioder med markedstur-bulens og -nedgange, som kan vare dage, uger, måneder – nogle gange længere. Markedsnedgange og korrektioner er således helt normale og uundgåelige.

Tid i markedet kontra markedstiming

Selvom begrebet “tid i markedet kontra markedstiming” er en ringe trøst, når der er store udsving, er det vores overbevisning, at det er afgørende for en langsigtet investor at forblive investeret. Det er centralt ikke at gå glip af de få dage på markedet, hvor de store stigninger kommer – nogle gange ud af det blå. Det er selvfølgelig tillokkende at forsøge at undgå dårlige dage, men det er i højere grad afgørende at fange de gode dage på aktiemarkedet, som ofte har en tendens til at komme i kølvandet på

“Det er tillokkende at forsøge at undgå dårlige dage, men det er i højere grad afgørende at fange de gode dage på aktiemarkedet – som ofte har en tendens til at komme i kølvandet på de værste.”



Bo Knudsen
Adm. direktør og Porteføljemanager
C WorldWide Asset Management

de værste. F.eks. lå de fem bedste dage på det amerikanske aktiemarked (S&P 500) gennem de sidste 50 år i efteråret 2008. Dette skete samtidig med den usikkerhed, der fulgte i kølevandet på Lehman Brothers' konkurs. Vi mener, det er meget svært at forudsige, hvornår der er op- og nedture på markedet. Vi bruger derfor ikke meget tid på dette, da det – i vores øjne – ikke er vejen til langsigtet succes.

Når det er sagt, åbner uro på aktiemarkedene også op for muligheder. Og vi bruger sådanne begivenheder til at gennemgå porteføljer og analysere, om vi har de rigtige aktier og den rigtige langsigtede allokering. Vi har en stærk kandidatliste af selskaber, der kan komme i spil, når det er relevant. Vi investerer i solide kvalitetsvirksomheder med holdbare forretningsmodeller, der har bevist vækst og robusthed år efter år.

I turbulente tider er det fornuftigt at træde et skridt tilbage fra den daglige støj og de store overskrifter og analysere, reflektere og stille relevante langsigtede spørgsmål. F.eks. om den aktuelle uro er en markedstilpasning eller en seismisk ændring, der indikerer et skifte i markedsudviklingen og lederskabet.

Tre faktorer er i spil

Når markedet svinger kraftigt, kan det ofte forklares ud fra en enkelt faktor. Denne gang er der dog flere faktorer i spil.

Det er veldokumenteret, at vi har været vidner til en ekstrem markeds-koncentration i AI-relaterede selskaber – men også i andre dele af det globale aktiemarked som f.eks. vægttabsmedicin og japanske valueaktier.

Mens der i det meste af den udviklede verden har været høje renter og en stram pengepolitik, har Japan holdt fast i en ultra-lempelig pengepolitik. Det har ført til en hurtigt faldende valuta, som har opmuntret til store lånefinansierede handler, hvor investorer har lånt til en rente tæt på nul i en faldende japansk yen og herefter investeret i markedets snævre succesfulde temaer som omtalt ovenfor.

Vi kan identificere tre faktorer, der udløste uroen:

- Først og fremmest, begyndte investorerne at sætte spørgsmålstegn ved de kortsigtede gevinster af de store AI-investeringer, hvilket resulterede i

“I turbulente tider er det fornuftigt at træde et skridt tilbage fra den daglige støj og de store overskrifter og analysere, reflektere og stille relevante langsigtede spørgsmål.”

en del frasalg og – for mange investorers vedkommende – en pæn gevinst i teknologiaktier.

- Dernæst hævdede den japanske centralbank renten, hvilket fik yennen til at stige, og det tvang investorerne til at nedbringe deres gæld i yen.
- Samtidig skabte en svag amerikansk jobrapport bekymring for, at en recession kan være nært forestående, og at den amerikanske centralbank derfor vil være nødt til at sænke renten mere aggressivt end forventet. Dette svækkede den amerikanske dollar og styrkede den japanske yen yderligere.

Er der tale om en markedstilpasning eller et regulært og varigt skifte i lederskab?

I vores øjne er det usandsynligt, at vi nu får flere rentestigninger – nok snarere det modsatte. Et lavere rentemiljø vil gavne mange af kvalitetsaktierne i vores porteføljer – selskaber med solide indtjeningsforventninger de kommende mange år. F.eks., som beskrevet i vores Indsigt [På jagt efter nye støddæmpere](#), har visse forbrugsselskaber været udfordrede af det høje rentemiljø, og denne type selskaber vil alt andet lige gå en lysere fremtid i møde med lavere renter.

I vores porteføljer er vi fortsat eksponeret mod ”Det produktive og digitale samfund”, som vi har investeret i igennem mange år, og vi mener, dette vil fortsætte. Mht. til AI-udviklingen vil den blive mere evolutionær frem for revolutionær. Vi har endnu til gode at se de enorme investeringer, som virksomheder kloden over foretager i AI, forplante sig til nye vækstområder og i såkaldte ”super-apps”, som virkelig skaber værdi for virksomheder og forbrugere.

Når det er sagt, tyder meget på, at kunstig intelligens i den grad har potentialet til at skabe nye



*“For os er det lange løb ikke til diskussion.
At have succes på aktiemarkedet er ikke et sprint – det er et maraton.”*

teknologiske gennembrud, som vi i dag har svært ved at visualisere. Men det er, som vi beskrev i Indsigten [Sådan har vi eksponering til kunstig intelligens](#), svært at forudsige de konkrete resultater og timing. Men vi er overbeviste om, at kunstig intelligens vil forandre og forbedre verden på mange måder. Vores porteføljer er eksponeret mod netop dette og i særdeleshed mod AI-infrastruktur og udstyr til produktion af semiconductor-chips.

To andre temaer, som vil fortsætte med uformindsket styrke – uafhængigt af udfaldet af det amerikanske præsidentvalg – er energiomstillingen og hjemtagelse af

forsyningskæder, som vil drive behovet for investeringer i avanceret produktion.

Investering som et maratonløb

Vi vælger at have et lidt distanceret forhold til disse aktuelle op- og nedture, og vi deltager ikke i den daglige turbulens og de hurtige gevinster på aktiemarkederne. Dette overlader vi til spekulanterne. For os er det lange løb ikke til diskussion. Som vi ynder at sige: At have succes på aktiemarkedet er ikke et sprint – det er et maraton. Derfor, bevar roen – forbliv investeret.

Dette er markedsføringsmateriale. Denne artikel er udarbejdet af C WorldWide Asset Management Fondsmæglerselskab A/S (CWW AM). Artiklen 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. Artiklen er således ikke udarbejdet i henhold til de regler, der er fastsat for at fremme investeringsanalysers uafhængighed, og artiklen er ikke genstand for noget forbud mod at handle forud for udbredelsen af investeringsanalyse. Meninger og holdninger gengivet i artiklen er alene aktuelle pr. publikationsdatoen. Artiklen er udarbejdet på baggrund af kilder, som CWW AM anser for pålidelige, og CWW AM har taget alle rimelige forholdsregler for at sikre, at informationen er så korrekt som muligt. CWW AM kan dog ikke garantere informationens korrekthed og påtager sig intet ansvar for fejl eller udeladelser. Historiske resultater er ingen indikation for fremtidigt afkast. Artiklen må ikke gengives eller videredistribueres helt eller delvist uden CWW AM's forudgående skriftlige samtykke. Prospekt, dokument med central investorinformation, og den seneste årsrapport og halvårsrapport er tilgængelig på www.cww.dk.

INVESTERINGSFORENINGEN C WORLDWIDE

Dampfærgevej 26 · 2100 København Ø · Tlf: 35 46 35 46 · Fax: +45 35 46 35 00 · CVR 14 21 13 49 · cww.dk

Q3 2024