

Fundamental Invest September 2022

Kursfald i september

Den negative udvikling fra midten af august fortsatte desværre i september. Både ECB og Fed satte renten op med 0,75%, og især meldingen fra Fed om at man forventer yderligere rentestigninger inden årets udgang på 1,25%, var medvirkende til den dårlige stemning.

Flere og flere kritiske røster kommenterer nu på, hvorvidt centralbankerne er ved at lave endnu en fejl og at man i sin iver for at bringe inflationen ned så hurtigt som muligt, risikerer at sende økonomierne i recession, hvilket vel næppe er en af centralbankernes vigtigste opgaver.

Men netop frygten for recession er det, der har præget september måned, som ligeledes har været præget af stadig høj inflation og meget lave forbrugertillidstal.

Sidstnævnte relaterer sig naturligvis også til de markant øgede omkostninger for ganske almindelige husholdninger i form af stadig høje priser på energi og fødevarer, ligesom de mange, som har korte lån i deres ejendomme, står til en økonomisk øretæve.

Markedet er faldet bredt og kontantandelen hos mange kapitalforvaltere er langt højere end normalt. Det er midler, som på et tidspunkt skal geninvesteres, hvorfor alle sidder og venter på det rigtige tidspunkt.

Mange har udtalt, at den dag vi skal holde øje med, er dagen hvor de private investorer laver brandudsalg, men vi tænker, at det er en fejlagtig lære af reaktionen ved tidligere kriser. Under finanskrisen havde vi såvel en række finansielle institutioner, som blev tvunget til at sælge, ligesom der var rigtig mange investorer, der havde gearret deres porteføljer og blev tvunget til at sælge pga. "margin-calls" fra bankerne. Ingen af disse scenarier er en del af situationen i 2022.

Blandt enkeltaktierne faldt fem af vore positioner mere end 10% i den forgangne måned. For to af dem, RTX og Bavarian Nordic, er logikken svær at få øje på. RTX kom således med en massiv opjustering, hvor de hævede forventningen til indtjeningen fra 10-30 mio. d.kr. til ca. 40 mio. d.kr., ligesom omsætningsforventningerne blev øget voldsomt, men alligevel kvitterede markedet med et kursfald. Selskabet indikerede desuden forventninger til fortsat massiv fremgang i indtjeningen, hvorfor vi efterhånden bør have en hel del til gode i selskabet kursmæssigt.

Ligeledes faldt Bavarian Nordic yderligere tilbage, på trods af, at ordrestrømmen fortsætter. Senest med en kæmpe ordre til Canada, hvorfor der allerede nu er sikret en indtjening i 2023 på adskillige milliarder kroner.

Kursmæssigt var Zealand Pharma månedens solstrålehistorie, idet selskabet på månedens sidste dag kom med positive fase 3 data ift. et af deres væsentligste produkter, hvorfor vejen nu er banet for en kommerciel lancering med et milliardstort potentiale. Markedet kvitterede med en stigning på 25%.

Hos Fundamental Invest har vi en større likvid reserve end vi plejer, hvorfor vi naturligvis nøje overvejer, hvornår de skal investeres og ligesom hele markedet vurderer vi løbende, hvornår vi tror, at bunden er nået.

Vores bedste bud for tidspunktet på, hvor markedet bunder, er den dag der kommer et dårligt regnskab eller skuffende forventninger, som ikke længere medfører kursfald, men måske ligefrem en kursstigning – det er den dag hvor markedet konstaterer, at man har indregnet FOR meget negativt og har sendt markedet FOR langt ned. Alt i alt medfører kursbevægelserne i september et minus på 13,2% og årets samlede afkast er på -31,4%.

Med venlig hilsen

Fundamental Fondsmæglerselskab A/S

Tlf. 39 90 37 00

mail@fundamental.dk

Fundamental Fondsmæglerselskab A/S

Tlf. 39 90 37 00

mail@fundamental.dk

Fundamental Invest's to afdelinger er børsnoterede og kan handles gennem alle landets pengeinstitutter.

Afdeling StockPick, fondskode DK0016272602 (udbyttebetalende)

Afdeling StockPick II, fondskode DK0060521854 (akkumulerende)