

Fundamental Invest Juni 2025

Juni – uro i verden men ro på aktierne.

De geopolitiske spændinger accelererede i juni, hvor Donald Trump gjorde det diametralt modsatte af de løfter han blev valgt på, og meldte USA fuldtone ind i krigen mellem Irak/Israel og Iran. Resultatet blev en massiv bombing af de lokaliteter, hvor det formodes, at Iran fremstiller og beriger Uran til militære formål, og truslen om yderligere angreb fra USA har ført til en foreløbig våbenhvile.

Trump tog videre til NATO-topmøde, hvor han til sin begejstring kunne konstatere, at NATO-medlemmerne accepterer en markant forøgelse af deres forsvarsbudgetter, og han blev mere selvløsende end en sol, da NATO's generalsekretær Marc Rutte kaldte ham "Daddy".

Men for mange virksomheder fortsætter bekymringerne over Trump med uformindsket styrke. Toldtruslen hænger for mange lande, herunder EU, stadig over hovedet, og dollarkursen fortsætter sin nedtur i takt med omverdenens mistillid til USA, og er nu faldet cirka 15% på 6 måneder.

Det danske aktiemarked har ligget nogenlunde stabilt i juni måned med en svag negativ undertone, men på enkeltaktierne har der været store udsving med 4 af vores selskaber, som er steget mere end 10%, og 4 der er faldet mere end 10%.

På positivsiden finder vi entreprenørselskaberne **MT Højgaard** og **Per Aarsleff**, hvor især førstnævnte er inde i et ordreboom, og begge selskaber har en bugnende ordrebog og en rentabilitet, der er historisk høj.

ChemoMetec har også haft medvind, blandt andet båret frem af positive anbefalinger fra aktieanalytikere, og endelig er nyindkøbte **Napatech** fortsat op og nu steget 25% på 2 måneder. Herudover har **RTX** som forventet opjusteret forventningerne til helåret i en børsmiddelse med en mere positiv undertone end længe, og til vores lettelse har **Bavarian Nordic** fået solgt deres voucher (en rettighed til positiv tidsmæssig særbehandling hos de amerikanske sundhedsmyndigheder) for USD 160 mio. Vi har frygtet, at reglerne omkring salg af tildelte vouchers ville blive ændret, hvilket i værste fald kunne medføre at værdien ville falde til 0 kr. i Bavarian Nordics hænder, men nu er den solgt, og både vi og ATP har tilskyndet **Bavarian Nordic** til at bruge en væsentlig del af provenuet til et aktietilbagekøb snarest muligt.

Blandt månedens negative bidragsydere finder vi "fedme" selskaberne, **Zealand Pharma** og **Novo Nordisk**, hvor euforien omkring de kommende års indtjening er blevet afløst af skepsis og nervøsitet.

På minussiden finder vi også **Shape Robotics**, **Netcompany** og **Huscompagniet**, hvor især sidstnævnte har haft en image- og kursmæssig grim måned, da de blev hængt ud i en timelang udsendelse i DR "Kontant" programmet, som fortalte, hvorledes selskabet klamper husene sammen med mørtel af meget ringe kvalitet.

Overordnet set har "fedme" aktierne **Zealand Pharma** og **Novo Nordisk** været de to selskaber, der har trukket mest ned i vores afkast i første halvår, mens de to absolut bedste positioner har været **RTX**, som er præget af resultatmæssig fremgang og fornyet optimisme, samt **Bang & Olufsen**, hvis strategi med skarpt fokus på de virkelig velhavende ser ud til at bære frugt.

Første halvår slutter resultatmæssigt med et plus på 2,2%, hvilket ikke er prangende, men rimelig tilfredsstillende, når man tænker på halvårets ekstreme volatilitet og et C20 indeks, der er i minus med mere end 17%

Med venlig hilsen

Fundamental Fondsmæglerselskab A/S

Tlf. 39 90 37 00

mail@fundamental.dk

Invest Administration A/S

Tlf.: 38 14 66 00

fi@ia.dk

Fundamental Invests to afdelinger er børsnoterede og kan handles gennem alle landets pengeinstitutter.

Afdeling StockPick, fondskode DK0016272602 (udbyttebetalende)

Afdeling StockPick II, fondskode DK0060521854 (akkumulerende)