



QUARTERLY NEWSLETTER

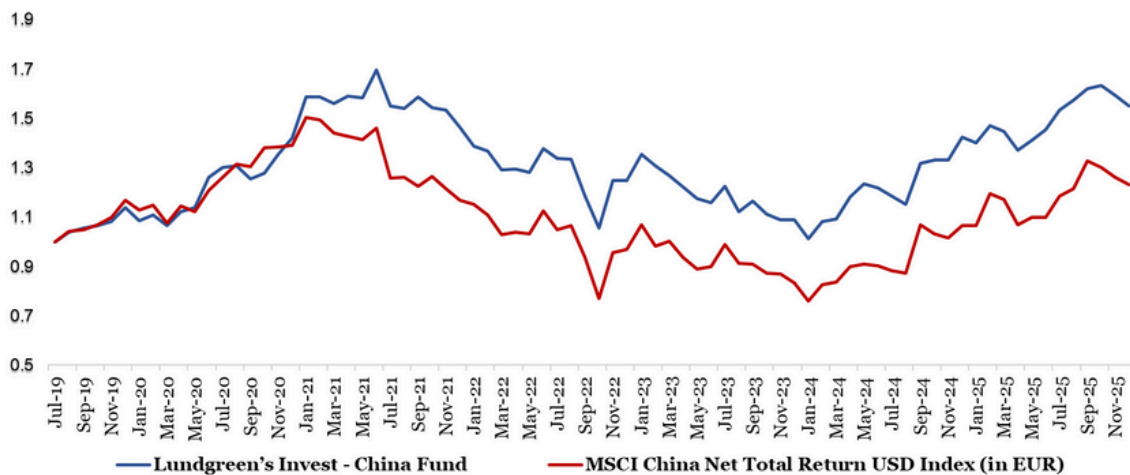
Q4 | 2025

Co-produceret med Yiyi Capital Limited, en
Kina-specialist med base i Hong Kong.





► **AKKUMULERET AFKAST (I EUR)**



► **TOP 5 POSITIONS**

	Weight %
Tencent Holdings Ltd	7.74%
China Suntien Green Energy	5.45%
Bj Jíngneng Clean Energy	4.50%
ZJ Express	4.21
Towngas Smart Energy	3.22%

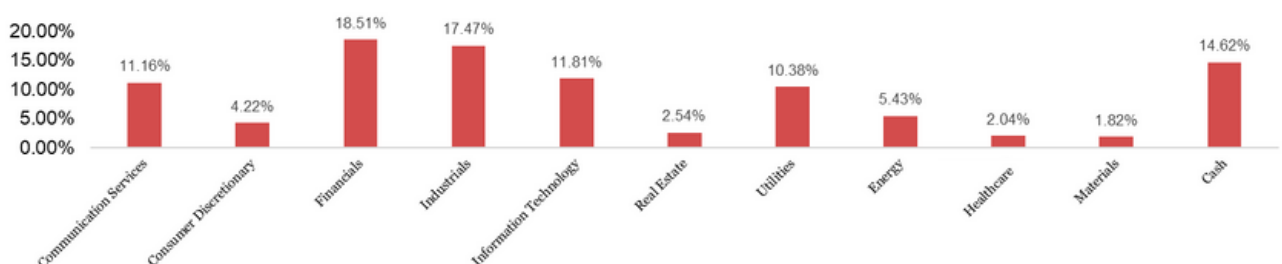
► **PERFORMANCE**

	3 months	6 months	1 year
Lundgreen's Invest - China Fund	-4.40%	6.47%	8.76%
MSCI China Index	-7.21%	12.05%	15.67%

► **STATISTIK**

	Since Inception	Annualized Return	Annualized Volatility	Sharpe Ratio
Lundgreen's Invest - China Fund		7.06%	18.33%	0.121
MSCI China Index		3.29%	23.37%	-0.066

► **FORDELING AF MIDLER**





Fonden leverede en stærk performance i forhold til MSCI China Index i fjerde kvartal af 2025, trods et beskedent tab. Dette resultat understreger fondens vedvarende beskyttelse mod tab, en egenskab, der har været tydelig siden oprettelsen. Denne modstandsdygtighed var drevet af en kombination af taktiske kontante beholdninger og en bredt diversificeret portefølje med relativt lav koncentration i de største positioner.

De ti største beholdninger udgjorde næsten 38 % af nettoaktivværdien ved kvartalets afslutning, hvilket er et fald fra over 40 % i det foregående kvartal, mens det samlede antal positioner forblev stabilt. Som nævnt i tidligere kommentarer kan likviditetsniveauet ved kvartalets afslutning forekomme højt, men det betyder ikke, at likviditeten har været på samme høje niveau gennem hele perioden. Handelsaktiviteten var fortsat hyppig, og vi reducerede gradvist likviditetsniveauet fra 2. til 3. kvartal. Under markedets tilbagegang benyttede vi lejligheden til at etablere nye positioner, hvilket afspejler vores konstruktive udsigter for 2026.

Sektorvis øgede vi eksponeringen mod finansielle virksomheder på bekostning af informationsteknologi og materialer. Mange af vores seneste handler med virksomheder relateret til digitale aktiver, som er beskrevet i den sidste kvartalskommentar, falder inden for den finansielle sektor. Selvom vi ikke tilføjede noget til dette tema i 4. kvartal, handlede vi aktivt med eksisterende positioner for at sænke vores gennemsnitlige omkostninger. Vores primære tilføjelse inden for finans var Hong Kong Exchanges and Clearing (HKEx). IPO-aktiviteten i Hongkong fik betydelig fremdrift i 2025, og vi forventer, at denne tendens vil fortsætte med at styrkes i 2026. HKEx vil være den mest oplagte vinder og drage direkte fordel heraf. Desuden har den stærke udvikling i kinesiske aktier vakt stigende interesse fra både indenlandske og internationale investorer, hvilket understøtter højere handelsvolumener. En vigtig katalysator har været Kinas opfordring til store A-aktieselskaber, der er noteret i Shanghai og Shenzhen, om at søge dobbeltnotering i Hongkong, hvilket forbedrer internationale investoreres adgang til kinesiske virksomheder. Samlet set klarede kinesiske banker, mæglere og forsikringselskaber sig godt i løbet af kvartalet og bidrog betydeligt til fondens overperformance. Vi planlægger en vis rebalancering inden for finanssektoren i 1. kvartal 2026, men har ikke til hensigt at reducere sektorens vægtning væsentligt.

Inden for sundhed reducerede vi vores position i Shanghai Conant med halvdelen. Vores investering i dette selskab var mere end fordoblet i løbet af de foregående ti måneder. Vi er fortsat optimistiske med hensyn til selskabets fremtidsudsigter som verdensførende producent af optiske linser, især i betragtning af dets positionering, der vil drage fordel af den forventede stigning i AI-drevne smarte enheder såsom AI-briller. Værdiansættelsen er fortsat rimelig, og vi er opmærksomme på potentielle muligheder for genindtræden, hvis aktiekursen konsolideres. CMOG Group, et stort kinesisk mineselskab, var fondens største enkeltbidrag til afkastet i både 3. og 4. kvartal. Vi indledte positionen for 18 måneder siden og har siden mere end tredoblet vores investering. I december reducerede vi positionen med 60 % for at realisere nogle gevinster. Selskabet er fortsat en attraktiv investering i betragtning af dets rolle som en vigtig leverandør til vedvarende energi og AI-relaterede industrier. Derudover afviklede vi vores position i JinkoSolar, en førende producent af solceller. Trods stor efterspørgsel efter energi fra datacentre er konkurrencen inden for produktion af solceller fortsat intens. Derudover ophævede den såkaldte »One Big Beautiful Bill«, som præsident Trump underskrev i juli 2025, den føderale skattefradrag på 30 % for solceller til boliger efter december 2025. Vi fortsætter med at overvåge mulighederne i hele værdikæden for elinfrastruktur.

Med udsigt til 1. kvartal 2026 vil vi ud over den forventede rebalancering inden for finanssektoren nøje overvåge nye AI-relaterede børsnoteringer i Hongkong. Flere GPU-chipdesignere, cloudintegrationsleverandører og store sprogmodeludbydere har for nylig ansøgt om børsnotering i byen. Vi planlægger også at øge vores position i Xiaomi, hvis stemningen over for aktien svækkes yderligere.

