

# STIGENDE URO GAV KURSFALD

## Frygt for stigende renter

**Markedsudvikling.** Aktierne faldt i løbet af måneden, hvor verdensindekset, MSCI World, faldt -2,38%. Usikkerhed omkring de globale økonomiske udsigter, afviklingen af støttepakker samt uro i forhold til inflationsforventningerne bidrog alt sammen til stigende uro. De faldende markeder kan dog formentlig tilskrives to begivenheder. For det første voksede bekymringerne i Kina over den forgældede kinesiske ejendomsudvikler Evergrande's rente- og afdragsbetalinger. Investorerne frygtede, at der var risiko for, at en dårlig håndtering af situationen kunne have globale konsekvenser på grund af virksomhedens størrelse og omfanget af gælden. For det andet signalerede den amerikanske centralbank, at man allerede til november vil beslutte at begynde neddrøstringen af centralbankens obligationsopkøbsprogram, og at renterne kan stige hurtigere end forventet. Udsigten til mindre likviditet og højere renter forårsagede aktiekursfald, der ramte de højere prissatte vækstaktier hårdest. Den eneste undtagelse fra den dårlige markedsstemning var Japan, hvor aktier steg, da antallet af COVID-19 smittede faldt, og den upopulære premierminister meddelte sin fratrædelse.

Obligationsmarkederne faldt i både USA og Europa efter kommentarerne. Inden for råvarer var der store forskelle. Priserne på jernmalm fortsatte deres fald, priserne steg imidlertid, og olieprisen steg til de højeste niveauer siden 2018, mens naturgaspriserne steg voldsomt. Efter at have ligget underdrejet i årevis steg priserne på baggrund af kraftigt stigende efterspørgsel samt tegn på hamstring i forskellige regioner.

## Value-aktierne tabte mindre end markedet

**Porteføljen** gav et tab på -1,46% i løbet af måneden, hvilket var bedre end det europæiske indeks, MSCI Europa, der faldt -3,02%. Den sidste uge i måneden så vi en betydelig rotation fra højere prissatte vækstaktier over mod value-aktier, forårsaget af den amerikanske centralbanks signaler om en kommende neddrøstring af obligationsopkøb og stigende renter. Det var positivt at se fonden klare sig bedre end både det generelle marked, men også value-indekset, MSCI Europa Value, der gav et afkast på -1,84%.

Energi var sektoren med bedst afkast, da aktierne fulgte de stigende olie- og gaspriser i vejret. Bortset fra finansaktier, der gav et marginalt positivt afkast, endte de resterende sektorer med tab i måneden. Forsyning faldt mest, da stigende energipriser førte til frygt for indgreb og regulering. Materialer faldt også betydeligt i takt med, at råvarepriserne faldt. IT-sektoren, hvor man finder mange af de højt prissatte vækstaktier, faldt også mærkbart.

Aktieudvælgelsen var en væsentlig positiv bidragsyder med en række stærke individuelle præstationer. Det norske energiselskab Equinor steg markant og reflekterede dermed de underliggende stigninger i energipriserne. K+S, den tyske producent af potaske til brug i gødning, havde også en god måned, da højere energipriser aflejrede sig i stigende priser på virksomhedens produkter. Porteføljen nød også godt af ikke at eje nogle af de største positioner i sammenligningsindekset, som for eksempel den hollandske it-virksomhed, ASML, der faldt mere end 8%.

Se afkast og nøgletal

[Klik her >](#)

## Strategi

Value Europa KL investerer i europæiske aktier, jf. det gældende prospekt. Der investeres i aktier ud fra metoden value-investering, hvilket vil sige, at der efter en grundig analyse af offentligt tilgængeligt materiale udvælges de selskaber, som vurderes at kunne købes væsentligt under deres reelle værdi. En risiko-bevidst porteføljekonstruktion sørger for spredning af de underliggende aktier og en bred eksponering fordelt på sektorer og lande.