

FOKUS PÅ REGNSKABER & INFLATION

Stærke regnskaber løftede aktierne

Markedsudvikling. Det startede lidt stille, indtil regnskaber for tredje kvartal bød på positive overraskelser, hvor virksomhedernes indtjening så ud til at være immun over for modvind såsom makroøkonomisk usikkerhed og stigende inflation. Verdensindekset, MSCI World steg med 5,87 %. De fleste aktiemarkeder steg, men bedst gik det i USA, hvor aktierne steg mere end 7%. Det svageste aktiemarked var det japanske, hvor kurserne efter en særlig stærk udvikling i den foregående måned faldt i takt med, at usikkerheden steg på grund af et valg i slutningen af oktober samt fornyede bekymringer over det økonomisk opsving.

Erkendelsen af, at energipriserne sandsynligvis ville forblive høje i det mindste gennem vinteren, begyndte at slå igennem på inflationsforventningerne. Stemningen blev også påvirket af Storbritanniens centralbank, Bank of England, der ændrede sin tone i forhold til inflation, og i USA fortsatte en nedtrapning af kvantitative lempelser med at være på dagsordenen. Europæiske lande, såsom Tyskland, annoncerede inflationstal i september, der var blandt de højeste i flere årtier. Obligationsmarkederne reagerede på de højere inflationstal ved at drive de mellemlange renter højere i både USA og i Europa, selvom de lange renter lå flade eller endda faldt, hvilket afspejlede bredere makroøkonomiske bekymringer.

Energipriserne forblev høje i løbet af måneden, hvor prisen på en tønde Brent-olie steg til 84 dollar pr. tønde. Selv om naturgaspriserne stadig er høje, faldt de fra de seneste høje niveauer på kommentarer vedrørende udbud fra store gasproducenter som Rusland.

Fjendtlig måned for Value-aktier

Porteføljen gav et afkast på 3,32% i måneden, hvilket var mindre end MSCI Europa, der steg 4,70 %. Det var ingen god måned for Value-aktier, og der var et negativt bidrag fra fondes stil-eksponering til Value, da faldet i de lange renter favoriserede vækstaktier med længere varighed. Dette kunne også ses på Value-indekset MSCI Europa Value, der gav et afkast på 3,65 %, lidt mindre end det brede europæiske indeks.

En positiv udvikling i forhold til en ventet strengere regulering i Spanien og faldende renter skabte gode forhold til sydeuropæiske forsyningsselskaber, mens de såkaldte luksusaktier drev kurstigninger på forbrugsgoder, da investorerne vendte tilbage til sektoren, som blev undgået af mange investorer blot en måned tidligere. Blandt de bedste europæiske sektorer var også IT og Finans, hvor især bankerne på trods af de faldende renter steg på baggrund af stærke regnskaber. Gevinsten ved en relativ overvægt i Finans kunne ikke opveje en undervægt i luksusaktierne, Forsyning og IT-aktier, og fondens sektoreksponering havde således negativ indvirkning på afkastet målt op imod MSCI Europa.

Aktieudvælgelsen var en beskedent positiv bidragsyder til afkastet. Store banker som UBS og HSBC steg pænt efter flotte regnskaber, mens tyske Aareal Bank så et kurshop på mere 20%, da rygterne om en overtagelse ramte markedet. Det tyske gødningselskab K+S fortsatte med at drage fordel af stigende priser på sine produkter, og GlaxoSmithKline, en britisk medicinalvirksomhed, lå også med helt fremme, da selskabet rapporterede bedre end forventet indtjening for tredje kvartal. [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.