

# KRIG I EUROPA

## Konflikt langt fra afslutning og nedjusterede vækstforventninger

**Markedsudvikling.** Den militære konflikt mellem Rusland og Ukraine sætter fortsat sine aftryk i finansmarkedet. Konfliktens indledende fase medførte højere risikopræmier frem til midten af marts – hvorefter risikopræmierne generelt blev elimineret i anden halvdel af marts.

Det positive er, at parterne har indledt forhandlinger på ministerniveau, og at gasleverancerne fra Rusland til Europa er blevet friholdt for sanktioner. Halescena-riet for europæisk økonomi og dele af energimarkedet har ikke realiseret sig.

Det negative er, at den militære konflikt synes fastlåst. Ingen af parterne vurderes på nuværende tidspunkt at have opnået den tilstrækkelige overlegenhed, som kan lede til en kapitulation og bane vejen for en fredsftale. Med en fastlåst militær udvikling i Ukraine kan konflikten hævdes at have et stykke vej til sin afslutning. Det scenarie taler for, at sanktionerne mod Rusland kan stå foran en optrapning.

Konflikten har på nuværende tidspunkt ikke afsporet centralbankers planer om monetære stramninger. Chefen for den amerikanske centralbank (Fed), Jerome Powell, har over for Senatet i USA for nyligt bekræftet, at institutionen er "*willing to do what it takes to protect price stability*". Fed's renteforhøjelse på 25 basispoint i midten af marts faldt paradoksalt sammen med, at centralbanken nedjusterede vækstprognosen i USA fra 4,0% til 2,8% og opjusterede kerneinflationsprognosen fra 2,7% til 4,1% for 2022.

For Fed har prisudvikling nu højere prioritet end vækstudvikling.

## Stor usikkerhed – men forsigtigt comeback til danske aktier

**Porteføljen.** Usikkerheden som følge af invasionen i Ukraine er fortsat fremherskende, men marts måned betød alligevel et forsigtigt comeback til danske aktier, men med stor spredning i porteføljen. De store vindere var rederierne A.P Møller Mærsk og ikke mindst det noget mindre D/S Norden, der steg med hele 47% efter et stærkt 2021 regnskab. Men også de mere defensive aktier klarede sig stærkt i et volatilt marked. Forsikringsaktier var også blandt vinderne i et marked, der ellers domineres af frygten for øget inflation kombineret med lavere vækstforventninger i kølvandet på de tragiske begivenheder i Ukraine. Performance var negativ, bl.a. som følge af overvægt i Carlsberg og online detailhandelsvirksomheden Boozt.

Se afkast og nøgletal

[Klik her >](#)

### Strategi

Sparinvest Danske Aktier har en langsigtet investeringsfilosofi med fokus på fundamentale forhold, hvor værdiskabelsen er baseret på solide forretningsmodeller, konkurrencefordele og selskabets agilitet, ledelse og finansiell styrke. Der investeres i selskabers evne til at skabe cashflow over tid - frem for at forudsige konjunkturudviklingen. Aktieudvælgelsen sker ved en såkaldt bottom-up-strategi med 25-35 aktier i porteføljen. Størstedelen af selskaberne er stabile vækstselskaber, men det er i sidste ende værdiansættelsen, der er afgørende for aktieudvælgelsen.

Dette materiale udgør ikke individuel investeringsrådgivning og kan ikke danne grundlag for en beslutning om køb eller salg (eller undladelse heraf) af investeringsbeviser. Materialet er alene udarbejdet som orientering, og investorer opfordres til at søge fornøden professionel rådgivning inden køb eller salg af investeringsbeviser. Sparinvest påtager sig intet ansvar for den rådgivning, der ydes og dispositioner, der foretages eller undlades i forlængelse af dette materiale. Den/de nævnte afdeling (-er) er en del af Sparinvest SICAV. Investorer opfordres til nøje at gennemlæse vedtægter, prospekt, og anden relevant information om den pågældende afdeling inden et eventuelt køb af investeringsbeviser. Det relevante materiale er tilgængeligt på [sparinvest.dk](http://sparinvest.dk). Opmærksomheden skal henledes på, at historiske afkast og kursudvikling ikke kan betragtes som en garanti for fremtidig afkast og kursudvikling, ligesom investering altid er forbundet med risiko for tab. Især investeringer, der foretages på udenlandske markeder, er følsomme over for valutakursudsving, som kan forårsage enten stigninger eller fald i den investerede kapitalens værdi. Fuld tilbagebetaling af investeret kapital er således ikke garanteret. Der tages forbehold for trykfejl, beregningsfejl og eventuelle øvrige fejl i materialet.