

FORTSAT STORE KURSUDSVING

Krigen skabte uro, men optimismen tog over

Markedsudvikling. Aktierne sluttede overraskende stærkt efter større kursfald i begyndelsen af måneden. Den første halvdel af måneden var det de russiske troppers fremrykning, der, omend de syntes mindre effektive end forventet, skabte uro på aktiemarkedet. I anden halvdel af måneden førte det ukrainske forsvar til en form for stilstand og efterfølgende delvis tilbagetrækning af russiske tropper til stigende håb om bedre forhandlinger mellem de to parter. Aktiemarkedet steg med potentialet for fred, hvor MSCI World-indekset steg 3,72% på trods af, at det på et tidspunkt i første halvdel af måneden var faldet med mere end 3,5%. Amerikanske aktier førte an i opturen med et afkast på 4,46% for MSCI USA-indekset, mens europæiske aktier målt ved MSCI Europa-indekset kun steg med 0,84%, hvilket afspejler den større russiske energifafhængighed og følsomhed over for forstyrrelser fra krigen generelt.

Høj inflation i Europa og USA ledsaget af den første rentestigning siden 2018 fra den amerikanske centralbank drev obligationsrenterne i vejret. Som følge af bekymringer over de langsigtede økonomiske udsigter så vi dog en markant fladning af rentekurverne i Europa og USA. Faktisk var forskellen mellem den 2-årige amerikanske statsrente og den 10-årige kortvarigt negativt - en såkaldt invertering af rentekurven.

Energipriserne udviste igen store udsving, da sanktioner påvirkede handel med Rusland, hvilket drev prisen på Brent-råolie så højt som 125 dollar pr. tønde i begyndelsen af måneden. Priserne trak sig derefter tilbage til 100 dollar, indtil der kom yderligere stigninger, da USA indførte yderligere sanktioner. Naturgaspriserne i Europa forblev på ekstremt høje niveauer, hvilket afspejler bekymringer over udbuddet.

Strategi

Value Aktier KL investerer globalt i aktier fra de udviklede markeder, 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 regioner.

Value-aktierne kæmpede med rentekurven

Porteføljen gav et afkast på 1,33%, hvilket var ringere end MSCI World-indekset, der steg med 3,72%. Fonden gav faktisk et positivt merafkast mens markerne faldt i starten af måneden, men da kurserne steg i de sidste uger holdte den efter i takt med, at Value-aktierne fik det svært. MSCI World Value-indeksets afkast på 3,26% var da også ringere end markedsafkastet, hvilket afspejler den negative effekt, som investeringsstilen Value havde i måneden. Den primære årsag til det relative tab, der fandt sted i de sidste to uger, var fladningen af rentekurven.

Blandt de stærkeste sektorer var Energi og Materialer, da stærke råvarepriser løftede det kortsigtede indtjeningspotentiale for virksomheder inden for disse sektorer. Finansaktier var blandt de svageste, da en fladere rentekurve blandt andet påvirker bankernes grundlæggende forretningsmodel ved at presse deres rentemarginal. Aktier inden for Konsumentvarer og Forbrugsgoder havde også en svag måned, da stigende inflation kan lægge en dæmper på forbruget.

Til trods for Value-aktiernes relative tab, var der en række porteføljeselskaber, der bidrog positivt. Den amerikanske gødningsproducent Mosaic var blandt de største individuelle bidragsydere, da der opstod bekymringer over udbuddet af visse produkter, hvor meget af det globale udbud normalt kommer fra Rusland og Hviderusland. Den amerikanske kæde af supermarkeder, Kroger, havde også en stærk måned efter et godt regnskab og positive forventninger for året. Det franske investeringselskab Eurazeo havde også en stærk måned, da selskabet præsenterede resultater, der var bedre end forventet.

Se afkast og nøgletal

[Klik her >](#)