

# RENTESTIGNINGER TRAK AKTIER NED

## Negative afkast på obligationer og aktier

**Markedsudvikling.** Markederne faldt gennem april måned, hvor MSCI World-indekset faldt med 3,29%. Det amerikanske marked førte an i kursfaldene, og MSCI USA-indekset faldt med 4,12%. De stigende renter i USA var den primære årsag til de negative afkast. Den amerikanske centralbank, Federal Reserve (Fed), hævede renten med 0,25% i marts. Efter denne rentestigning var der dog konsensus blandt økonomer om, at man ville hæve renten med 0,50% i maj og måske endda med yderligere 0,50% i juni måned. Forventningen om rentestigninger førte til bekymringer for den amerikanske økonomi på mellemlang sigt, der blev forstærket af skuffende kvartalsregnskaber fra en række højt profilerede Large Cap-selskaber.

De europæiske markeder klarede sig lidt bedre, og MSCI Europa-indekset faldt med kun 0,60%. Det kan skyldes, at energipriserne stabiliserede sig efter store spring i den forrige måned samt at ECB viste en mere afdæmpet tilgang til rentestigninger end Fed. Hovedprioriteten for ECB er således, at afslutte deres kvantitative lempelser i anden halvdel af 2022, før man vil begynde at øge renterne. Obligationsmarkedernes respons til denne strammere kurs fra Fed var stigende renter på tværs af varighed. Frygten for de økonomiske konsekvenser af et hurtigt stigende rentemarked betød dog, at rentekurven forblev flad, hvis ikke inverteret. I Europa steg renten på tyske statsobligationer også, hvor kun de helt korte obligationer handlede med negative renter.

Forventningen om stigende amerikanske renter påvirkede også valutamarkedet, hvor den dollaren steg i forhold til andre vigtige valutaer. Euroen nåede således et lavpunkt, hvilket var en fordel for aktier i eksport-orienterede selskaber i Europa.

## 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.

## Value var bedre i det faldende marked

**Porteføljen** gav et afkast på 0,42%, hvilket var bedre end MSCI Europa-indekset, der havde et negativt afkast på -0,59%. Value-stilen var bestemt en medvirkende årsag til porteføljens merafkast, hvor MSCI Europa value-indekset havde et afkast på 0,75% - lidt bedre end porteføljens afkast. Stigende renter i USA såvel som i Europa var den primære kilde til value-aktiernes medvind. Ud over det positive bidrag fra value-stilen, så drog porteføljen også fordel af et markant positivt bidrag fra udvælgelsen af enkeltaktier.

Energisektoren gjorde det godt, da råvarepriserne forblev høje samt mere stabile end i den foregående måned, hvilket resulterede i, at de store energiselskaber kunne rapportere solid indtjening og solide pengestrømme. Andre sektorer med gode afkast, var de mere defensivt orienterede sektorer som Sundhedspleje og Konsumentvarer. Skuffende regnskaber med faldende indtjening førte til kursfald i sektorer som IT og Forbrugsgoder, der var blandt sektorerne med de dårligste afkast.

Udvælgelsen af enkeltaktier bidrog som nævnt positivt. Aktierne i britiske Johnson Matthey, der blandt andet laver katalysatorer, steg pænt i forbindelse med en meddelelse i slutningen af måneden om, at en stor investor havde købt en signifikant andel i selskabet, hvilket fik markedet til at fokusere på selskabets underliggende værdi. Den tyske gødningsproducent K+S fortsatte sin stime af gode månedsafkast, da priserne på deres produkter forblev høje grundet krigen i Ukraine. Den franske fødevarerkoncern Danone leverede også et godt afkast efter at have rapporteret stærke salgstal i kvartalet.

Se afkast og nøgletal

[Klik her >](#)