

MARKEDET FRYGTER INFLATION

Markedet rettede sig efter fald i starten af maj

Markedsudvikling. I starten af måneden faldt aktierne, da der var stigende frygt for, at centralbankerne, for at tæmme den høje inflation, ville være nødsaget til at stramme pengepolitikken hurtigere end forventet og derved måske svække den økonomiske udvikling. Dog genvandt markedet en stor del af det tabte i anden halvdel af måneden, efter en række mere balancerede renteforudsigelser fra de enkelte medlemmer af den amerikanske centralbank. Markedet blev yderligere understøttet af genåbning i en række økonomisk vigtige kinesiske byer, såsom Shanghai.

MSCI World-indekset faldt 1,45% i løbet af måneden, men det var en klar forbedring sammenlignet med det fald på over 5,5%, som markedet oplevede i starten af måneden. Det amerikanske marked var et af de svageste af de store markeder, idet afkast her især blev påvirket af stigende renter. Europa var en af de regioner, der klarede sig bedst, da MSCI Europa-indekset kun faldt med 0,78%. Det er yderligere værd at bemærke de gode afkast i Tyskland, hvilket til dels kan tilskrives genåbning i Kina, der er et vigtigt eksportmarked for Tyskland.

Obligationerne faldt som en respons på den fortsatte høje inflation, hvilket resulterede i højere renter. I USA var rentestigninger størst blandt de korte renter, hvilket resulterede i en meget flad rentekurve, hvilket indikerer bekymringer for økonomien. I Europa steg de tyske renter også, hvor kun meget få korte obligationer bibeholdte negative renter. Den hurtige respons i forhold til rentestigninger fra den amerikanske centralbank sammenlignet med den europæiske har ført til en styrkelse af den amerikanske dollar i forhold til euroen over en længere periode. Euroen blev dog styr-

ket lidt, da amerikanske renter kun steg i tråd med forventningerne, mens ECB planlagde at afskaffe negative renter ved slutningen af tredje kvartal.

Value-aktier stadig stærke trods inflation

Porteføljen gav et afkast på 1,23% gennem måneden, hvilket var foran sammenligningsindekset, MSCI Europa, der faldt med 0,77%. Porteføljen klarede sig imidlertid lidt ringere end MSCI Europa Value-indekset, der havde et positivt afkast på 1,88%. Sammenlignet med MSCI Europa var Value-stilen en væsentlig årsag til fondens merafkast. Sammenlignet med MSCI Europa Value-indekset trak aktieudvælgelsen en smule ned.

Energi var den stærkeste sektor i maj måned grundet stigende energipriser, herunder især olie. Disse stigninger var et resultat af debatterne i EU om, hvorvidt man skulle forbyde køb af russisk olie. Konsumentvarer var blandt de svageste, idet der var stigende bekymringer i forhold til, hvordan inflationen vil påvirke forbrugernes adfærd.

Aktieudvælgelsen trak en smule ned i maj, og en af de store bidragsydere fra tidligere på året, den tyske gødningsproducent K+S, tabte 18% af sin markedsværdi. Til trods for et udmærket kvartalsregnskab, faldt de underliggende gødningspriser, da efterspørgslen begyndte at vise svaghed som følge af de højere priser. Det er blevet taget profit i K+S i løbet af året, men selv om aktien vægter mindre i porteføljen, gjorde kursfaldet, at det blev den største negative bidragsyder i maj. I den anden ende af afkasttabellen klarede den hollandske bank ING sig godt, idet udsigterne til stigende europæiske renter var positivt for den finansielle sektor i Europa.

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.