

## DYSTRE UDSIGTER GAV KURSFALD

### Globale aktier officielt i 'bear-marked'

**Markedsudvikling.** I løbet af juni faldt markederne betydeligt drevet af tiltagende bekymring for udsigterne for den globale økonomi. De stigende renter fører til lavere forventninger til den økonomiske vækst, og der er øget skepsis i forhold til om verdens centralbanker, særligt den amerikanske centralbank, evner at skabe en blød landing. Markederne begynder at indregne en betydelig risiko for en økonomisk recession i USA i de næste par år. Selv hvis en recession undgås, lurer risikoen for den frygtede stagflation, med faldende vækst og fortsat høj inflation. MSCI World-indekset faldt 6,45% i løbet af måneden. Europa var den svageste region med et fald i MSCI Europa-indekset på 7,76%. Det europæiske marked blev trukket ned af Tyskland, som står over for faldende global vækst, der rammer landets eksportorienterede økonomi samt voksende energi-usikkerhed på grund af den store afhængighed af russisk gas. Med inflation som rammer høje etcifrede niveauer, måtte centralbankerne accelerere de pengepolitiske stramninger i løbet af måneden. I USA forhøjede den amerikanske centralbank renten med 0,75%, hvilket er den største enkeltstående renteforhøjelse siden 1994. Præsidenten for den europæiske centralbank, Christine Lagarde, annoncerede, at den første renteforhøjelse i juli vil blive efterfulgt af endnu en i september. Eurozone-gæld udstedt af højt gældsatte lande som Italien begyndte imidlertid at handle med større spænd til de tyske statsobligationer. Dette advarselssignal, som fører tankerne tilbage til krisen i begyndelsen af 2010'erne, medfører, at ECB skal styre de potentielt uforenelige opgaver med at tøjle spændene samtidig med en pengepolitisk stramning. Som den eneste af de større centralbanker lempede den japanske centralbank pengepolitikken, hvilket medførte et fald i den japanske yen mod den amerikanske dollar.

#### 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-aktier ramt af økonomisk usikkerhed

**Porteføljen** faldt 9,98% i løbet af måneden, hvilket var mere end faldet for MSCI Europa-indekset på 7,76%. Den største kilde til, at markedet klarede sig bedre, skal findes i porteføljens Value-stil. De stigende renter medfører lavere prisfastsættelse på tværs af alle aktivklasser inklusive aktier. Value-stilen samt porteføljen med dens lavere prisfastsatte aktier er mindre eksponeret mod en korrektion i aktiemarkedene end højt prissatte vækstaktier. I en måned hvor fokus var på udsigterne for den globale vækst, foretrak markedet dog sektorer som sundhedspleje og konsumentvarer, som opfattes som værende mindre økonomisk følsomme og havde mindre fokus på absolutte prisfastsættelser. MSCI Europa Value-indekset faldt med 9,14%, hvilket var mere end det generelle marked, men et mindre fald end porteføljen. Relativt til porteføljen kunne Value-indekset drage fordel af eksponering mod faktorer, som ikke er relateret til Value-stilen.

I kontrast til de mere defensive sektorer som Sundhedspleje og Konsumentvarer var de svageste sektorer ud over Ejendomme og IT de mere råvarefølsomme sektorer som Energi og Materialer.

I en måned med så markante fald på markedet er bidraget fra enkeltaktier typisk en mere relativ betragtning. Nogle af de største bidragsydere var derfor at finde blandt indeksnavne, som ikke er i porteføljen som ASML (IT), Siemens (industri) og BP (olie og gas), der alle tabte mellem 10 og 20% af markedsværdien, og som repræsenterer mere økonomisk følsomme sektorer. De selskaber, der trak mest ned, var relativt store positioner i porteføljen fra mere cykliske industrier herunder ArcelorMittal (stål), BASF (kemi) og ENI (olie og gas).

Se afkast og nøgletal

[Klik her >](#)