

FORNYET USIKKERHED

Usikre udsigter sætter sig i markederne – igen

Markedsudvikling. investoradfærden var præget af risikoappetit i første halvdel af måneden, mens fornyet risikoaversion overtog i anden halvdel af måneden. Denne udvikling var formentlig påvirket af, at de korte amerikanske statsrenter genoptog stigningerne efter en periode med en mere flad renteutvikling i juli. Mod slutningen af august blev rentestigningerne intensiveret på baggrund af budskaber fra både Fed og ECB, som igen understregede behovet for monetære stramminger for at dæmpe inflationen.

I forrige måned faldt globale aktier med 3% ifølge MSCI ACWI opgjort i lokalvaluta, mens faldet udgjorde 2,4% opgjort i DKK. Tillidsindikatorer med relation til erhvervssektoren fortsatte med at falde i august. Det var tilfældet i USA, Europa og Japan ifølge de såkaldte Flash PMI'er fra S&P. Den negative udvikling indtraf i både fremstillingssektoren og servicesektoren. I Kina forværres situationen. De langvarige problemer på det kinesiske boligmarked har negative effekter på økonomien og nu også med effekt på den kinesiske banksektor og myndighedernes mulighed for at rejse kapital ved salg af jordområder til byggeprojekter. Udviklingen har for nylig udløst en række tiltag. Styringsrenten er sat ned. Banksektoren tildeles lånefaciliteter øremærket finansiering til ejendomssektoren. Der lanceres nye projekter inden for infrastruktur. Samlet set har de omtalte tiltag primært til formål at stabilisere en stresset ejendomssektor frem for at stimulere den private efterspørgsel.

Udsigterne for den økonomiske udvikling er ekstraordinære usikre. Centralbanker har indledt en synkroniseret pengepolitisk strammingscykel på et tidspunkt, hvor de ledende indikatorer indikerer en vækstafmatning i OECD-området.

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.

Den nuværende situation understreger, hvilket dilemma centralbankerne med deres ultra lempelige pengepolitik udløst af coronakrisen har sat sig.

Opturen stoppede brat i august

Porteføljen. Efter et stærkt comeback hen over sommeren, blev august måned en tilbagevenden til en volatilitet, men klar negativ markedsudvikling, og porteføljens tabte mere end 6% i værdi. Perioden er højsæson for halvårsregnskaber, og det skabte som vanligt store udsving i enkelt aktier. Der var stor fokus på Novo Nordisk, der ellers har været en ubrudt succes de seneste år. Lidt forsinkelser i udviklingen af et af de nye produkter, der skal drive den fremtidige udvikling, medførte således et markant kursfald trods et flot halvårsregnskab. De ligeledes succesrige transportselskaber, A.P. Møller Mærsk og DSV, faldt også tilbage – trods stærke regnskaber. Udsigter til lavere fragtvolumener, der før eller senere vil slå igennem på de høje fragtrater, giver øget usikkerhed om indtjeningen efter 2022. De højere energipriser rammer bredt, og trods stærk efterspørgsel måtte Rockwool nedjustere forventningerne til indtjeningen, da omkostningerne presser marginen ned. Bavarian Nordic tabte noget terræn efter de seneste måneds store stigninger drevet af den massive interesse for Jynneos vaccinen, der vurderes at være den eneste effektive vaccine mod den omsiggribende Monkey Pox virus. ISS var blandt de virksomheder, der blev belønnet for et godt regnskab, og påvirkede performance positivt. I modsat retning trak Bavarian Nordic og Demant, hvis halvårs regnskab også skuffede, således at performance samlet var marginalt negativ i måneden.

Se afkast og nøgletal

[Klik her >](#)