

# RECESSIONEN SPØGER

## Markedet forbereder sig til hårde tider

**Markedsudvikling.** Usikkerhed og recessionsfrygt dominerer fortsat de globale aktiemarkeder, hvilket giver uro og store udsving i markederne. Det blev fint illustreret af udviklingen i tredje kvartal, som startede med et meget stærkt afkast i juli for siden hen igen at blive efterfulgt af nogle betydelige fald i både august og september. Ingen tvivl om at aktiemarkederne primært er udfordrede af fortsatte pengepolitiske stramninger på baggrund af de vedholdende inflationsudsigter, som fortsætter med at brede sig generelt i samfundet. De stigende renter skubber i kombination med primært de høje energipriser til præmissen om en forestående recession, som i hvert fald i Europa efterhånden er klart konsensus. I USA er udviklingen endnu ikke entydig, selv om der – recession eller ej – efterhånden er enighed om en betydelig makroøkonomisk afmatning.

Udsigterne peger derfor på en konjunkturbestemt nedtursfase, der ikke er fuldt inddiskonteret i de globale aktiemarkeder. Hverken i en historisk betragtning ved lignende kriser eller i en aktuel betragtning omkring den forventede indtjeningsrecession. Det er derfor vores forventning, at aktiemarkederne fortsat vil være udfordrede i de kommende kvartaler, og at vi skal et godt stykke ind i 2023, før tågen letter.

## Udmærket kvartal

**Porteføljen.** Bæredygtige Aktier leverede et afkast i september, der var svagt bedre end det generelle marked. Dette er også ensbetydende med outperformance for kvartalet som helhed. For året er porteføljen fortsat lidt efter markedet, hvilket primært kan forklares med den manglende eksponering til traditionel energi. Samtidig har flere af vores traditionelt cykliske navne haft det specielt svært i kvartalet, specielt de europæiske, hvorimod de mere defensive positioner inden for eksempelvis sundhedssektoren har klaret sig forholdsvis godt.

Vi så dog også en pæn relativ udvikling i flere af vores industrinavne i kvartalet, herunder selskaber som Carlisle, Watsco og Rockwell Automation, som alle er godt positioneret til en energieffektivitets og/eller automatiseringsagenda, som vi ser som stærke strukturelle tendenser, og som i øvrigt til en vis grad vil blive understøttet af den i USA netop gennemførte, Inflation Reduction Act. Den lovgivning ser ganske interessant ud og kan på mange måder blive understøttende for flere grønne tiltag i den amerikanske økonomi.

Se afkast og nøgletal

[Klik her >](#)

## Strategi

Afdelingen investerer i 40-70 aktier, hvor hver enkelt aktie udvælges efter nøje vurdering af selskabets potentiale, risiko og bæredygtighed. Selskaber med mere end 5% af deres omsætning fra produktion eller distribution af fossile brændsler, atomkraft, våben, alkohol, tobak, pornografi og hasardspil udelukkes. Afdelingen er drevet af selskabsspecifikke forhold med en målsætning om at skabe attraktive absolutte og relative afkast gennem investering i selskaber med robuste og langsigtede bæredygtige forretningsmodeller.

Dette materiale udgør ikke individuel investeringsrådgivning og kan ikke danne grundlag for en beslutning om køb eller salg (eller undladelse heraf) af investeringsbeviser. Materialet er alene udarbejdet som orientering, og investorer opfordres til at søge fornøden professionel rådgivning inden køb eller salg af investeringsbeviser. Sparinvest påtager sig intet ansvar for den rådgivning, der ydes og dispositioner, der foretages eller undlades i forlængelse af dette materiale. Den/de nævnte afdeling (-er) er en del af Sparinvest SICAV. Investorer opfordres til nøje at gennemlæse vedtægter, prospekt, og anden relevant information om den pågældende afdeling inden et eventuelt køb af investeringsbeviser. Det relevante materiale er tilgængeligt på [sparinvest.dk](http://sparinvest.dk). Opmærksomheden skal henledes på, at historiske afkast og kursudvikling ikke kan betragtes som en garanti for fremtidig afkast og kursudvikling, ligesom investering altid er forbundet med risiko for tab. Især investeringer, der foretages på udenlandske markeder, er følsomme over for valutakursudsving, som kan forårsage enten stigninger eller fald i den investerede kapitalens værdi. Fuld tilbagebetaling af investeret kapital er således ikke garanteret. Der tages forbehold for trykfejl, beregningsfejl og eventuelle øvrige fejl i materialet.