

# FØRSTE TEGN PÅ SYSTEMISK STRESS

## Faldende vækst og tillidsindikatorer

**Markedsudvikling.** September var præget af bredt baserede tab på finansielle aktiver. Tabene relaterede sig til såvel risikofrie som risikofyldte aktiver. Ligeledes var forrige måned også præget af de første tegn på stress i finansmarkedet af mere systemisk karakter. I slutningen af september måtte BoE intervenere i finansmarkedet som følge af de kraftige markedsreaktioner i forbindelse med offentliggørelsen af det såkaldte mini-budget, der er en forløber for finansloven. På få dage steg renten på 30-årige statsobligationer i UK med 1,5 procent-point, og GBP faldt med godt 10% mod USD. BoE vil frem til den 14. oktober opkøbe lange statsobligationer i et "unlimited" omfang med henblik på at stabilisere prisdannelsen på finansielle aktiver i UK.

Vækstrelaterede indikatorer fortsætter med at udvikle sig negativt i Europa. I regionen skal fremhæves den ekstraordinære svage udvikling i Tyskland. Indekset for IFO Expectations faldt yderligere i september fra 80,3 til 75,2. Indekset er nu lavere end under det laveste niveau i forbindelse med finanskrisen, hvor indekset nåede et bundniveau på 79,2 i december 2008. Det samme gælder for den europæiske forbrugertillid, som faldt fra -26,4 til -29,9 i september. Under finanskrisen bundede forbrugertilliden i Europa på indeks -20,7 i marts 2009. I Kina er der fortsat signaler på et vist tab af momentum fra efterspørgselssiden. Indikatorer med relation til indenlandske og udenlandske ordrer viser ikke entydige tegn på acceleration. Indeksene befinder sig i udbredt omfang under indeks 50, som tyder på tilbagegang i den bagvedliggende industriproduktion. I USA er tallene mere miksede. Tendensen er fortsat nedadgående i erhvervstillidsindikatorer, mens der opleves mindre stigninger i tillidsindikatorer på forbrugersiden blandt andet i kølvandet på de faldende amerikanske benzinpriser.

### Strategi

Equitas investerer i en global portefølje, der udelukkende består af aktier fra de udviklede markeder, jf. det gældende prospekt. Målet er at optimere forholdet mellem afkast og risiko ved at udnytte dokumenterede faktorer i markedet som value, momentum og størrelse.

## Store kursudsving i 3. kvartal

**Porteføljen** leverede efter omkostninger et afkast på -2,2% i 3. kvartal, hvilket var et stykke under fondens sammenligningsindeks MSCI World ACWI, der gav et afkast på -0,6%.

3. kvartal bød på store kursudsving undervejs. I juli steg aktierne på baggrund af stigende forhåbninger om, at den amerikanske centralbank kunne holde sig på den hårfine grænse mellem at øge renterne nok til at slå inflationen ned samtidigt med at undgå, at økonomien ville gå i stå. Kursfaldene siden slutningen af august var drevet af fortsat høj inflation og frygten for, at centralbankernes stramninger kunne føre til en alvorlig recession. Fondens underperformance blev hovedsageligt trukket ned af eksponeringen til Value- og danske aktier, der gav et afkast på henholdsvis -2,6% og -8,5% for kvartalet. De stigende renter har i en periode været meget gunstige for Value-aktier, da disse ikke har samme rentefølsomhed, men i 3. kvartal ramte den økonomiske afmatning Value-aktier og specielt de mere cykliske aktier hårdt, hvilket overskyggede rente-effekten. Det var således eksponeringen til investeringsstilen Value og en mere cyklisk eksponering der trak ned i det relative afkast for Value-aktier. Det danske aktiemarked var fortsat præget af massive kursfald i tredje kvartal, idet perioden ellers startede positivt med rentefald og stigende kursniveauer. Den stadig skarpere retorik fra den amerikanske centralbank kombineret med fortsat stigende inflation sendte dog aktierne på kraftig retur i september, der blev en af de værste i mange år for danske aktier. Bæredygtige aktier leverede et afkast på 0,3% og bidrog positivt til det relative afkast. Merperformance blev skabt ved eksponering i industriktoren, hvor flere er godt positioneret til en energieffektivitets og/eller automatiseringsagenda.

Se afkast og nøgletal

[Klik her >](#)