

# DYSTRE UDSIGTER GAV KURSFALD

## Markedet blev ramt af skiftende prognoser

**Markedsudvikling.** Gennem måneden reagerede markederne på alle økonomiske datapunkter med enten eufori eller fortvivelse, set i lyset af implikationerne for de globale stigende renter. Den Europæiske Centralbank startede måneden med en forøgelse af styringsrenten med 75 basispunkter. Aktiemarkedet vurderede, at dette var nok til at mindske den økonomiske vækst og derved mindske den fremtidige inflation, hvilket igen førte til lavere forventninger til fremtidige renteforhøjelser, hvilket igen resulterede i et stigende aktiemarked. Dog viste den efterfølgende amerikanske inflationsrapport, at inflationen var steget i august i forhold til måneden før. Markedet havde dog forventet et fald i inflationen, og denne overraskelse ledte til en frygt for en endnu hurtigere renteforøgelse i USA. Det ledte derfor til en bred nedgang i aktiemarkedet med enkelte dage med endog store fald. MSCI World sluttede måneden med et fald på 6,90%, da den amerikanske centralbank, som forventet, fulgte ECB med en renteforøgelse på 75 basispunkter, samt at de i deres kommentar antydede, at de forudså et endnu højere fremtidigt renteniveau. Der var kun små forskelle mellem afkast på tværs af større regioner, hvor det amerikanske og det europæiske marked oplevede lignende fald, men hvor det japanske marked klarede sig så marginalg dårligere.

Obligations- og valutamarkederne reagerede på centralbankernes rentestigninger med stigende renter på både korte og lange amerikanske- samt tyske statsobligationer. Den amerikanske dollar blev yderligere styrket i forhold til Euroen og den japanske Yen.

I slutningen af måneden demonstrerede den kun 3 uger gamle britiske regering, at nogle gange er dårligt bare dårligt, da de lancerede en økonomisk plan med forøgede udgifter samt skattelettelser til de mere velstillede, hvilket resulterede i et stort pres på både det britiske pund samt statsobligationer. Efter negative kommentarer fra IMF var den engelske centralbank nødsaget til at intervenere for at stabilisere markedet.

## Value ramt af dystre økonomiske udsigter

**Porteføljen** faldt med 7,90% gennem måneden, hvilket var værre end faldet på 6,31% i MSCI Europa-indekset. MSCI Europa Value klarede sig bedre end både porteføljen og MSCI Europa-indekset med et relativt mindre fald på 6,10% i måneden. På trods af en situation med stigende renter, hvilket enkelte sektorer med signifikante Value-eksponeringer drager fordel af, så betød den medfølgende frygt for en økonomisk nedgang, at Value-stilen klarede sig dårligere i måneden. Det, at MSCI Value-indekset klarede sig bedre end det brede marked, skyldtes delvist andre karakteristika, der ikke er knyttet til stilen Value, såsom aktier med større dividendebetalinger såvel som forskelligartede sektorvægte.

Overordnet set var defensive sektorer som Konsumentvarer og Sundhedspleje at finde blandt sektorerne med bedst afkast. Finans klarede sig også godt, idet stigende renter ledte til øgede forventninger til indtjeningen for denne sektor. Blandt sektorerne med de dårligste afkast var blandt andet Ejendomme og Forsyning. Det er begge rentefølsomme sektorer, der blev ramt af de stigende renter, men nogen forsyningsaktier blev yderligere ramt af forsyningsproblemer samt frygt for politisk indblanding i deres indtjening.

Credit Suisse var den største negative bidragsyder, da aktien tabte 20% af sin værdi – det meste på en enkelt dag, hvor rygter om, at man skulle rejse ny kapital og lave større frasalg og ændringer, ramte markedet. På trods af det generelt svage afkast på markederne, så var der i porteføljerne en række aktier, der klarede sig godt i måneden. Den hollandske bank ING klarede sig blandt andet godt, grundet et forbedret indtjeningspotentiale på baggrund af de stigende renter. Det tyske industriselskab Krones, der producerer maskiner til produktion og emballering af drikkevarer, steg omkring 10%, da man på sin kapitalmarkedsdag trods usikre tider bekræftede, at man var godt på vej til at nå de mål, man har sat sig på mellemlang sigt.

Se afkast og nøgletal

[Klik her >](#)

## Strategi

European Value 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 risikobevist porteføljekonstruktion sørger for spredning af de underliggende aktier og en bred eksponering fordelt på sektorer og lande.

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.