

# 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 valutamarkedene 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 8,29% 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

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.