

EN GOD MÅNED FOR AKTIER

Tegn på at inflationen har toppet

Markedsudvikling. Markederne steg i november, hvor MSCI World-indekset gav et afkast på 2,57 %. Månedens var dog præget af to dage med ekstraordinært høje afkast, mens markedsbevægelserne ind imellem var mere blandede. Baggrunden for de pæne afkast på disse to dage var, at der var tegn på, at inflationen måske har toppet. Den 10. november så vi et fald i de amerikanske inflationstal for oktober, hvor 7,7% var noget under konsensusforventningerne. Den 30. november gjorde formanden for den amerikanske centralbank Jerome Powell det klart, at det gav mening at nedbringe tempoet i rentestigningerne måske allerede på det kommende møde i december.

De faldende inflationsforventninger førte til fald i den amerikanske dollar over for euroen efter flere måneders dollarstyrkelse. Faldet i dollaren betød, at det amerikanske marked var det svageste af de store markeder målt i euro.

Europa havde sin egen positive inflationsrapport, i hvert fald i forhold til forventningerne. Eurozonens inflation for november aftog efter 2½ års stigninger, selv om det overordnede niveau stadig var meget højt. Selv efter, at have fjernet flygtige komponenter såsom mad og energi, forblev kerneinflationen højt på 5 %.

Obligationsmarkederne steg også i håbet om, at inflationen er ved at toppe, og renterne faldt på obligationer med længere varighed. Rentekurven forblev inverteret – en observation, der ofte anvendes som en indikator for, at en recession er på vej

Positive afkast, men lidt efter benchmark

Porteføljen gav et afkast på 6,83 % i november, hvilket var en smule mere end både MSCI Europa-indeksets afkast på 6,79 % og MSCI Europe Value, der steg 6,62 %. Tyske og italienske aktier, der ofte nævnes som værende mest ramt af energikrisen, klarede sig bedre end gennemsnittet, da risikoen for at løbe tør for gas denne vinter blev yderligere reduceret takket være relativt milde temperaturer og reduceret efterspørgsel.

Alle sektorer gav positive afkast, og fortsatte dermed stigningerne fra oktober i et marked, hvor de mere økonomisk følsomme sektorer som Forbrugsgoder og IT førte an. Forbrugsgoder var sektoren med de største kursstigninger, da nogle af de store producenter af luksusvarer steg i håb om, at Kina vil slække på sin strenge nedlukningspolitik. Materialer var også en af de bedste sektorer, da mange industrielle råvarer steg – en klassisk reaktion på en faldende dollar. Energi var dog en af de svageste blandt de cykliske sektorer, da oliepriserne faldt som reaktion på bekymringer over efterspørgslen, efterhånden som den globale økonomi aftager.

Bidrag fra aktievalget var negativt. Blandt de største negative bidragsydere til det relative afkast var nogle af de store benchmarkpositioner inden for IT og Forbrugsgoder, som fonden ikke ejer. Den dårligste i porteføljen var Credit Suisse, hvor investorerne forsøgte at fordøje den igangværende omstrukturering, mens der blev rapporteret om store kundetab i selskabets enhed for formueforvaltning. Blandt de bedste resultater var Metso Outotec, et finsk industriselskab der blandt andet opererer inden for mineindustrien klarede sig også godt, da stigende råvarepriser forbedrede udsigterne for virksomhedens produkter.

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.