

RECESSIONSFRYGT VENDTE TILBAGE

Frygt for centralbankernes tone

Markedsudvikling. Markederne faldt i december, hvor MSCI World-indekset faldt med 7,64%. Inflationspresset så ud til at aftage i måneden, hvor tal fra USA viste en yderligere reduktion i inflationen, hjulpet af faldende energipriser. Både den amerikanske centralbank og den europæiske centralbank fastholdt dog en mere høgeagtig tone, hvilket tyder på, at markedets forventninger til, at der snart kan komme rentefald igen, kan vise sig at være for optimistiske. Den høgeagtige kommentar fra centralbankerne førte til kursfald på aktierne, især i USA, som var det svageste af de store markeder, mens europæiske og japanske aktier gav væsentlig bedre afkast. Stigende frygt for, at den amerikanske centralbank vil hæve renten for højt og forårsage en recession, var den primære årsag til, at det amerikanske marked holdte efter.

For hele året faldt MSCI World med 12,79%, hvilket ikke var langt fra det laveste niveau, der blev nået i løbet af sommeren. Et stærkt opsving i fjerde kvartal på de europæiske markeder betød, at det amerikanske marked endte året som det dårligst præsterende af de store markeder med et fald på næsten 15%. Tyske aktier var hårdest ramt i Europa, da tyske virksomheder led under deres afhængighed af import af naturgas fra Rusland og eksport af færdigvarer til Kina, hvor efterspørgslen var påvirket af COVID-relaterede nedlukninger. Britiske aktier var med en relativ stor eksponering til energi og råvarer et af de bedste aktiemarkeder.

Obligationsmarkederne faldt i måneden, hvor renterne på amerikanske statsobligationer steg. Renterne på tyske obligationer sluttede måneden tæt på årets højdepunkter. Rentekurven på både tyske og amerikanske statsobligationer sluttede året inverteret, hvilket bekræfter markedets frygt for en forestående recession.

Value endte året som det startede

Porteføljen faldt med 2,56% i måneden og klarede sig bedre end MSCI Europa-indekset, som faldt med 3,53%. For hele året gav porteføljen et afkast på -7,61%, hvilket var bedre end MSCI Europa-indeksets afkast på -9,51%. For måneden, såvel som for året, var fondens stileksponering den væsentligste årsag til merafkastet. De stigende renter, der er fulgt med centralbankernes indsats mod stigende inflation, var årets store tema, og som omtalt flere gange tidligere gav stigende renter medvind til Value-aktier grundet den kortere varighed. Det førte til betydelig merafkast til Value-aktier, hvilket også kan ses på MSCI Europa Value-indekset. Indekset faldt 2,64% i december, hvilket var en smule bedre end fondens afkast. Set over hele året var porteføljeafkastet på -7,61% noget ringere end det afkast på -1,10%, som MSCI Europa Value-indekset endte med.

Tabet i forhold til Value-indekset relaterer sig blandt andet til, at fonden har eksponering til Small Cap-aktier, der har haft et svært år og til sektorsammensætningen, hvor Value-indekset har stor energi-eksponering. Aktieudvælgelsen trak også lidt ned for året, hvor en håndfuld aktier skuffede. Værst var det med Credit Suisse, der er i gang med at frasælge dele af forretningen og som måtte rejse egenkapital i fjerde kvartal.

I december bidrog den finske leverandør af udstyr til blandt andet mineindustrien, Metso Outotec, positivt efter at have annonceret en stærk ordrebog i løbet af fjerde kvartal. Den østrigske industrikoncern Andritz bidrog også pænt, da aktien steg mere end 10% på dagen, hvor man præsenterede regnskabet for 3. kvartal, og hvor ordrebogen var større end nogensinde før.

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.