

STORMLØB PÅ BANKER SIGNALERER AT RENTER STRESSER MARKEDERNE

Stormløb afføder betydelige regeringstiltag

Markedsudvikling. Markederne var i rødt det meste af måneden, da en række bank-krak ledte til et bredere fald i markedet. Kursstigninger i den sidste uge, drevet af et fald i renterne, ledte til, at verdensindekset, MSCI World, endte med et positivt afkast på 0,72%.

Bankuroen startede med den amerikanske bank Silicon Valley Bank, der er en niche-bank, der fokuserer på finansiering af teknologi-opstartsvirksomheder. Stormløbet på Silicon Valley blev initieret af, at opstartsvirksomheder samt deres sponsorer trak deres indlån ud, på grund af en bekymring om bankens ikke-registrerede tab på statsobligationer. Tabene på disse statsobligationer blev affødt af de stigende amerikanske renter.

Den amerikanske centralbank, det amerikanske finansministerium samt den føderale indskydergaranti koordinerede en intervention, der garanterede indskud i det finansielle system, samt stillede massiv likviditet til rådighed. På baggrund af denne succesfulde indsats, stabiliserede bankaktierne sig over en bred kam, på nær nogle få banker, som markedet fortsat var skeptiske over for. Efter den amerikanske intervention begyndte markedet at fokusere på Europa, og inden for en uge havde den schweiziske regering gennemtvunget et salg af den nødlidende bank Credit Suisse til schweiziske UBS, da Credit Suisse af markedet blev opfattet som værende mest risikabel, pga. risiko for udtræk af indlån. Hovedårsagen til krakket af Silicon Valley Bank var et mismatch mellem varighed på indlån og udlån, et mismatch der så mange gange før har været den bagvedliggende årsag til stormløb på banker gennem tiden. I dette tilfælde tilskrev markedet de stigende renter som den umiddelbare årsag. Obligationsmarkedet responderede på denne baggrund med at tvivle på, hvor stålsatte centralbankerne var mht. at fortsætte med rentestigningerne, hvilket betød, at renterne på amerikanske samt tyske statsobligationer faldt på tværs af alle udløb.

Value under pres pga. faldende renter

Porteføljen gav et afkast på -3,24%, hvilket var mindre end afkastet for MSCI Europa-indekset på 0,02%. Det dårligere afkast skyldtes en kombination af investeringsstilen Value samt en række sektorallokeringer, der ligeledes relaterer sig til investeringsstilen, såvel som en mindre negativ effekt fra aktieudvælgelsen.

Value klarede sig generelt dårligt i måneden, hvor fald i Finansaktier kun stod for en del af fondens negative merafkast. MSCI Europa Value-indekset faldt 3,23%, da Value-stilen generelt klarede sig dårligere end det generelle marked, på grund af markedets lavere forventninger til den fremtidige renteutvikling. Relativt til Value-indekset kan fondens dårligere afkast tilskrives fondens investeringsstil, hvor fonden udviser en renere Value-stil samt lidt negativ aktieudvælgelse. Sektorallokeringer var relativt positive for performance sammenlignet med Value-indekset, mest på grund af en undervægt i Finans. I det første kvartal af 2023 havde porteføljen et afkast på 6,59%, hvilket var ringere end MSCI Europa, der gav et afkast på 8,79%. Dog var fondens afkast bedre end MSCI Europa Value, der steg 5,92%.

Stormløbene på banker i USA samt det tvungne salg af Credit Suisse i Europa betød, at Finans (og specielt banker) var blandt de værste sektorer, men det var Ejendomme, der havde det ringeste afkast grundet frygten for strammere lånevilkår og lavere ejendomspriser. Defensiv sektor klarede sig bedre, men det var den mere vækst-orienterede IT-sektor, der gav det bedste afkast i måneden. Blandt de største negative bidragsydere var ikke overraskende banker som Barclays, ING og Danske Bank, hvor kurserne faldt som følge af bankuroen. Et par aktier viste til gengæld god form. Aktiekursen i det franske medicinalsekskab Sanofi steg eksempelvis markant, efter selskabet annoncerede gode resultater i et medicinforsøg for et produkt, der fokuserer på at behandle kronisk obstruktiv lungesygdom.

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.