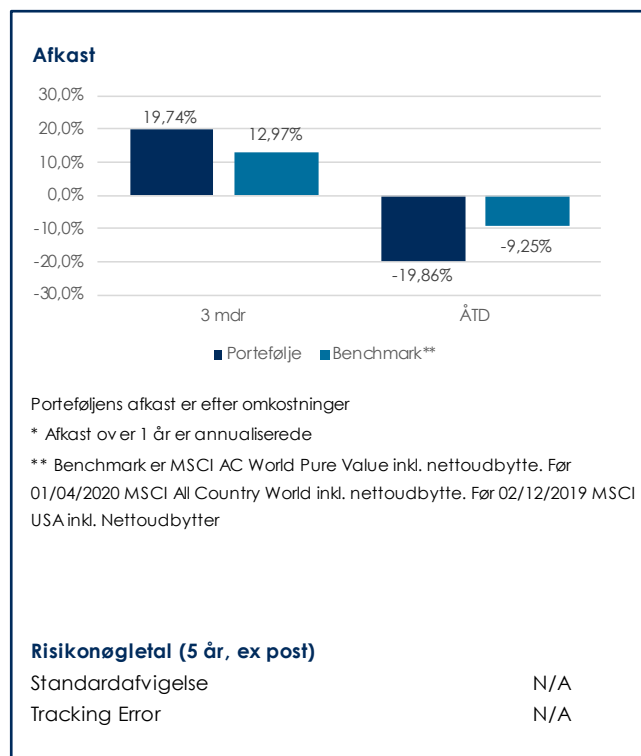


Kære investor

Indledningsvist gøres opmærksom på, at omtale af selskaber (udstedere) og værdipapirer (fx aktier eller obligationer) i dette investorbrev ikke skal ses som investeringsanbefalinger om at købe, sælge eller holde værdipapirer. Eventuel omtale af selskaber og værdipapirer skal alene ses i forhold til afdelingens portefølje- og risikoprofil for det pågældende kvartal.

Opsummering

- Den generelt positive stemning på aktiemarkederne i andet kvartal påvirkede også value aktierne positivt.
- Value havde stor medvind i andet kvartal og steg 19,74% sammenlignet med et benchmark afkast på lige under 13%.



Solidt 2. kvartal for aktiemarkedet smittede af på value

Andet kvartal 2020 bød på betydelige stigninger på de globale aktiemarkeder efter de kraftige fald i Q1. Virusudbruddet satte i løbet af kvartalet store dele af den globale økonomi i stå, hvilket medførte den kraftigste vækstobremning siden depressionen i 1930'erne. Historisk store penge- og finanspolitiske hjælpepakker har dog holdt hånden under både økonomien og de finansielle markeder, som er kommet stærkt tilbage. Samtidig har den gradvise genåbning af økonomierne globalt understøttet den positive udvikling på aktiemarkedet. Det brede MSCI AC World verdensindeks endte således kvartalet med en stigning på 16% målt i DKK, efter markedet i første kvartal oplevede et fald på hele 20%.

Siden bunden på aktiemarkedet d. 23. marts har vi været vidne til de kraftige stigninger på de finansielle markeder trods de historisk dårlige vækstudsigter. Amerikanske aktier er steget knap 40% og nærmer sig niveauet fra årets start. Kombinationen af stigende

kurser og faldende indtjening betyder, at prisfastsættelsen på aktiemarkedet er steget markant. Markederne har dog fundet støtte i de historisk store penge- og finanspolitiske hjælpepakker, som understøtter økonomien og ikke mindst aktiemarkedet.

De billigste selskaber i markedet, her målt som selskaberne i value porteføljen, steg mere end verdensmarkedet i andet kvartal og vandt noget af det tabte tilbage efter et svært første kvartal i 2020 for value selskaber. Value benchmarket performede til sammenligning dårligere end det brede verdensmarked.

Faktorkonstruktion

Value-porteføljen er sammensat på baggrund af en række kriterier, der skal sikre, at porteføljen giver en klar eksponering mod Value-selskaber uden samtidig at påføre investoren utilsigtede skævheder. De primære konstruktionsmæssige valg er, at porteføljen sammensættes.

- som en ligevægtet fremfor en markedsværdi-vægtet portefølje
- som en regionsneutral portefølje
- som en industrigruppeneutral portefølje

På denne måde sikres, at porteføljen opnår en klar Value-profil uden samtidig at give investor utilsigtede eksponeringer mod henholdsvis Large Cap-selskaber, særlige geografiske områder eller særlige sektorer og industrier.

Ligevægtning vs. markedsværdivægtning

I 2. kvartal 2020 klarede small og mid-cap selskaber sig relativt bedre end large cap hvilket var positivt for merafkastet i den ligevægtede portefølje sammensætning.

Merafkastet drevet af energi og finans og primært i DM

Merafkastet i 2. kvartal kom hovedsageligt fra aktieudvælgelsen i energi og finanssektoren hvor value portefølje klarede sig meget bedre end benchmark. Omvendt klarede IT og kommunikation sig lidt dårligere end benchmark. Også her var merafkastet drevet af aktieudvælgelsen, da porteføljen som tidligere nævnt er sektor neutral.

Hvis man kigger på regioner, var det primært aktieudvælgelsen i Nordamerika og Europa der bidrog positivt til merafkastet, mens Asien var svagt negativt.

Med venlig hilsen

Basis-teamet

BI Asset Management Fondsmæglerselskab A/S
"BankInvest"

Redaktionen er afsluttet d. 30. juni 2020