

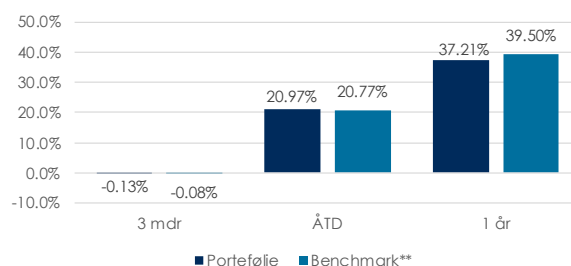
Kære investor

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

- De globale aktiemarkeder oplevede en beskeden vækst for første gang i et år.
- Value benchmarket faldt med 0,08%, mens BankInvest Value Globale Aktier, Udenlandske Aktier faldt med 0,13%.
- HCA Health Care og ConocoPhillips var de største enkeltstående positive bidragsydere til merafkastet.

Afkast



Porteføljens afkast er efter omkostninger

* Afkast over 1 år er annualiserede

** Benchmark er MSCI AC World Pure Value inkl. nettoudbytte. Før 01/04/2020 MSCI All Country World inkl. nettoudbytte. Før 02/12/2019 MSCI USA inkl. nettoudbytte

Risikonøgletal (5 år, ex post)

Standardafvigelse	N/A
Tracking Error	N/A

Lavere vækst

Væksten på de globale aktiemarkeder aftog væsentligt i tredje kvartal. Efter store kursstigninger i årets første to kvartaler nåede afkastet på verdensindekset MSCI AC World i tredje kvartal beskedne 1,24% målt i DKK. Den moderate kursudvikling var blandt andet drevet af en global tendens i retning af stigende renter som følge af øget inflation.

Stigende inflation

I USA lå inflationen igennem hele kvartalet på et stabilt højt niveau omkring 5,3% – det højeste niveau i mere end et årti – mens den i Eurozonen var støt stigende og endte på 3,0%. Både Fed og ECB vurderer, at den forhøjede inflation kun er midlertidig, og der er fortsat en forventning om høj økonomisk vækst for hele 2021. For USA ventes den samlede BNP-vækst – efter en mindre nedjustering i løbet af tredje kvartal – at ende på 5,9%, mens forventningerne til BNP-væksten i 2021 er 5,0% for Eurozonen og 8,4% for Kina.

Pres mod højere renter

Til trods for de stigende inflationsforventninger fortsatte opkøbsprogrammerne fra Fed og ECB i perioden. Seneste FOMC-møde åbnede imidlertid for første gang for en snarlig reduktion af Feds opkøbsprogram, mens ECB omvendt har været tilbageholdende med at stramme pengepolitikken. Norges centralbank hævede – som den første blandt de større vestlige økonomier – renten fra 0% til 0,25%, og Bank of England nævnede muligheden for kommende rentestigninger.

Aktietendenser

Udsigterne til et højere renteniveau betød, at vækstaktier – efter et stærkt andet kvartal – tabte pusten og endte med et afkast på 1,0% for kvartalet. Emerging Markets fortsatte i tredje kvartal tendensen fra årets første to kvartaler med lavere afkast end det brede verdensmarked, hvor særligt Brasilien og Kina med henholdsvis -12,4% og -18,5% trak ned.

Forventningerne til de kommende kvartaler

Ovenpå kraftige vækstrater, særligt i andet kvartal i forbindelse med den globale genåbning efter Covid-19-pandemien, er det realistisk at forvente en moderat vækststopbremsning de kommende kvartaler. Der er stadig udsigt til overnormal vækst som følge af den fortsatte genåbning og normalisering af verdensøkonomien, men det forventes at ske med en lavere kadence end hidtil. Mange virksomheder melder om halvtomme lagre, der mangler at blive fyldt op, og det bør give et løft til væksten i 2022.

Det nuværende inflationspres ventes på sigt at lede centralbankerne til en opstramning af pengepolitikken, blandt andet i form af rentestigninger og deraf følgende lavere vækst. De nuværende vækstudsigter er imidlertid fortsat så høje, at selv ikke et betydeligt inflationspres ventes at være nok til at ændre billedet af fortsat positiv vækst i de kommende kvartaler.

Foreningens performance

Value-aktier fortsatte i tredje kvartal tendensen fra andet kvartal og underperformede igen en smule i forhold til det brede verdensindeks. Siden starten af 2021 har Value-aktier i 2021 imidlertid samlet set outperformat det brede verdensindeks med ca. 3,5%. I slutningen af tredje kvartal viste Value-aktier dog igen sit potentiale ved at stige 1,5%-point mere end det brede verdensindeks.

BankInvest Value Globale Aktier har i tredje kvartal 2021 realiseret et afkast på -0,13% sammenlignet med benchmarkets afkast på -0,08%. Inden for de enkelte sektorer har portefølje og benchmark haft nogenlunde identiske afkast.

På selskabsniveau kommer de største positive bidrag fra overvægte i det amerikanske pleje- og sundheds-selskab HCA Health Care og det ligeledes amerikanske olieselskab ConocoPhillips. De største negative bidrag kom fra positioner i den australske jernmalmsproducent Fortesque Metals Group og det sydafrikanske farmaselskab Aspen Pharmacare.

Med venlig hilsen
Det globale aktieteam

BI Asset Management Fondsmæglerselskab A/S
"BankInvest"

Redaktionen er afsluttet d. 30. september 2021