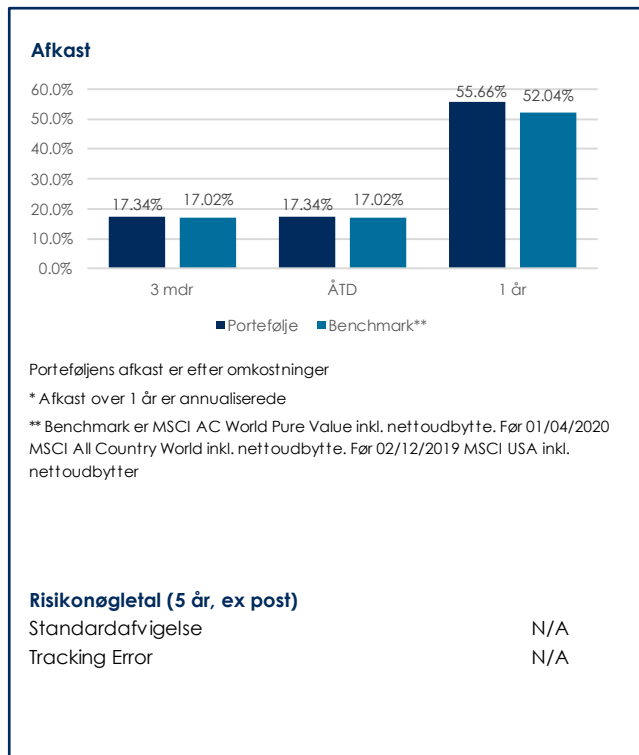


## Kære investor

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 fortsatte den positive udvikling fra slutningen af 2020. I danske kroner blevet afkastet lidt højere på grund af en styrkelse af dollaren.
- Den positive udvikling var blandt andet drevet af øgede vækstforventninger til den amerikanske økonomi.
- MSCI AC World Pure Value steg 17,02%, mens Value Globale Aktier havde et afkast på 17,34% i kvartalet.
- De største positive bidragsydere til merafkastet i første kvartal var Applied Materials og Metlife.



## Positive amerikanske vækstforventninger

Årets første kvartal på de finansielle markeder var karakteriseret ved stigende lange renter, stigende aktiemarkeder og stigende råvarepriser. Renten på 10-årige amerikanske statsobligationer steg til 1,73% og afspejlede stigende inflationsforventninger som følge af stadig mere positive vækstudsigter for den amerikanske økonomi.

Tiltrædelsen af den nye amerikanske præsident bandede sammen med demokraternes magtovertagelse i senatet vejen for vedtagelsen af en gigantisk hjælpepakke på 1.900 mia. USD. Pakken forventes isoleret set at løfte væksten i USA med mere end 3 procentpoint i 2021 og have anslåede afsmittende effekter på verdensøkonomien på op imod 1%.

De øgede vækstforventninger til den amerikanske økonomi stod i kontrast til aftagende forventninger til væksten i den europæiske økonomi, blandt andet som følge af den langsomme udrulning af de europæiske Covid-19-vaccinationsprogrammer. I slutningen af

marts måned havde EU-landene vaccineret 18% af sine voksne borgere, mens den tilsvarende andel i USA var 44%.

## Bredt funderet vækst

Den positive udvikling på de globale aktiemarkeder i årets første kvartal slog bredt igennem på tværs af sektorer og regioner. Aktiemarkederne i både Nordamerika, Europa og Asien havde alle vækstrater på 6%-10%, og der var ligeledes positiv vækst i alle sektorer i verdensindekset. Mest markant var fremgangen i energi- og finanssektorerne, sidste års svageste sektorer. Derudover var der pæn tocifret vækst i en række af de øvrige sektorer.

## Forventninger til resten af 2021

Vi forventer en fortsat stigning på de globale aktiemarkeder i den resterende del af året. Selv om store dele af aktiemarkederne for øjeblikket er dyrt prisen fastsat, så forventes det først at blive en udfordring, når den amerikanske centralbank på et tidspunkt igen

## BankInvest Value Globale Aktier

begynder at stramme pengepolitikken. Det er der imidlertid ikke udsigt til i hverken 2021 eller 2022.

Den umiddelbart største risiko i forhold til fortsat økonomisk vækst er en udeblivende global reduktion af Covid-19-smitten, såfremt effekten af nye Covid-19-mutationer viser sig at overstige den forventede immuniseringseffekt i takt med fortsat udrulning af vaccinationsprogrammerne. Derudover rummer de stigende amerikanske og europæiske renter en latent inflationsrisiko, som kan vise sig at reducere den forventede økonomiske vækst.

### Fortsat medvind til Value

Value-investeringer blev ramt hårdt i forbindelse med udbruddet af Covid-19-pandemien i første halvår af 2020. I takt med blandt andet udviklingen af Covid-19-vacciner genfandt Value-investeringer deres værdi i slutningen af året og endte med tocifrede afkast i Q4 2020.

Udviklingen er fortsat med uformindsket styrke i Q1 2021, hvor det globale aktiemarked steg 8,77%, mens MSCI AC World Pure Value-indekset steg 17,02% og Value Globale Aktier nåede helt op på 17,34%. Over det seneste år har Value Globale Aktier realiseret et afkast på 55,66%, svarende til et merafkast på 3,62% i forhold til MSCI AC World Pure Value.

De største bidragsydere til det positive merafkast i Q1 2021 har været IT- og finanssektorerne, mens der har været negative bidrag fra forbrugs- og sundhedssektorerne.

På selskabsniveau kommer de største positive bidrag til merafkastet fra overvægte i Applied Materials, Metlife og ConocoPhillips, mens de største negative bidrag stammer fra undervægte i Wells Fargo og Exxon Mobil.

Med venlig hilsen  
Det globale aktieteam

**BI Asset Management Fondsmæglerselskab A/S**  
**"BankInvest"**

Redaktionen er afsluttet d. 31. marts 2021