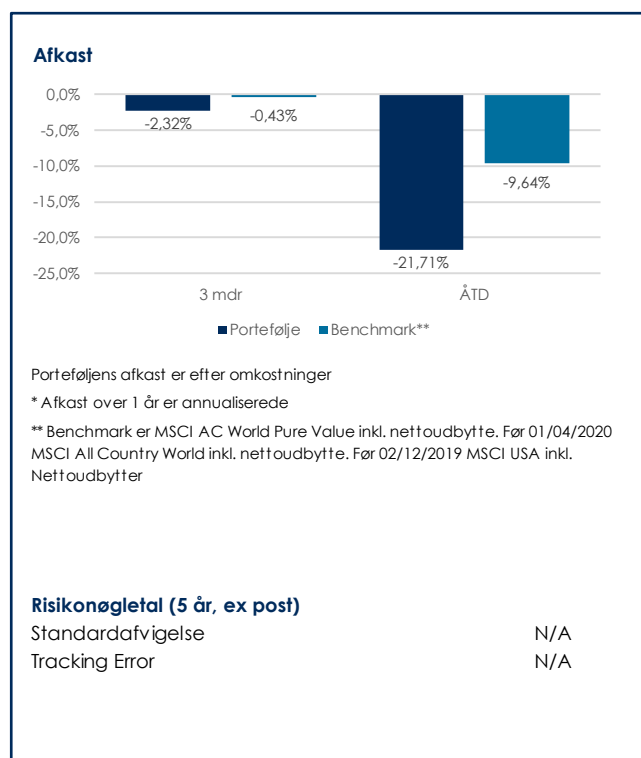


Kære investor

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

- I tredje kvartal 2020 oplevede de globale aktiemarkeder pæne stigninger som dog i danske kroner blev noget lavere på grund af en faldende dollar
- MSCI AC World Pure Value faldt 0,43%, mens Value Globale Aktier faldt med 2,32% i kvartalet
- Value aktier startede kvartalet stærkt men faldt tilbage specielt i slutningen af september.



Positivt 3Q for aktier selvom Covid-19 usikkerheden forsætter

Gennem tredje kvartal 2020 oplevede investorerne pæne stigninger på tværs af de globale aktiemarkeder. Trods korrektionen på ca. 10% i september endte det globale marked oppe med cirka 7%. Covid-19 udviklingen var igen det helt store fokusområde, hvor en stigning i antallet af nye smittetilfælde i slutningen af kvartalet, særligt i Europa, har medført nye restriktioner og nedlukninger. Trods den delvise tilbagerulning af genåbningerne peger økonomiske indikatorer dog fortsat på fremgang i den økonomiske aktivitet, hvilket, sammen med den fortsat historisk lempelige pengepolitik og fremgang i indtjeningsforventningerne til 2021, har været understøttende for aktiemarkedet. Det brede MSCI AC World verdensindeks endte således kvartalet med en stigning på mere end 7%. Som dansk investor har man dog haft betydelig modvind på valutafrenten, hvor euroen er styrket 4,3% overfor den amerikanske dollar. Udviklingen har reduceret afkastet på verdensindekset

til knap 3,5% målt i DKK. Globale aktier nærmer sig dermed niveauet fra årets start efter i marts måned at have været nede med mere end 30%. Value faktoren har stadig haft det svært i år og er nede med omkring 20% år til dato.

Mens flere økonomiske indikatorer peger i den rigtige retning, er udviklingen på arbejdsmarkedet fortsat skrøbelig. De seneste tal for antallet af førstegangslødlige i USA er stagneret på et højt niveau og indikerer, at den samlede arbejdsløshed kun langsomt vil falde i de kommende måneder, og nye nedlukninger rundt omkring i verden kan forsinke denne fremgang.

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 investor store utilsigtede skævheder. Dette opnås ved en høj grad af risikostyring med fokus på de enkelte aktiers sektor og region eksponering.

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

Modvind drevet af energi generelt og finans i EU

I tredje kvartal var det primært modvind fra energi sektoren, der drev det negative merafkast. Herudover var der negativt bidrag fra en lille relativ overvægt i europæisk finans, der i gennemsnit var nede med ca. 10% i september vs amerikansk finans, der faldt med ca. 3% i september.

På enkelt aktie niveau var de største negative bidragsydere Marathon Oil og Murphy Oil på energi siden, mens Unicredit og BNP Paribas var eksempler på modvinden for europæiske finans selskaber.

Qualcomm Inc og Tech Ressources var blandt de bedst performende aktier i porteføljen i tredje kvartal.

Med venlig hilsen
Det globale aktieteam

BI Asset Management Fondsmæglerselskab A/S
"BankInvest"

Redaktionen er afsluttet d. 30. september 2020