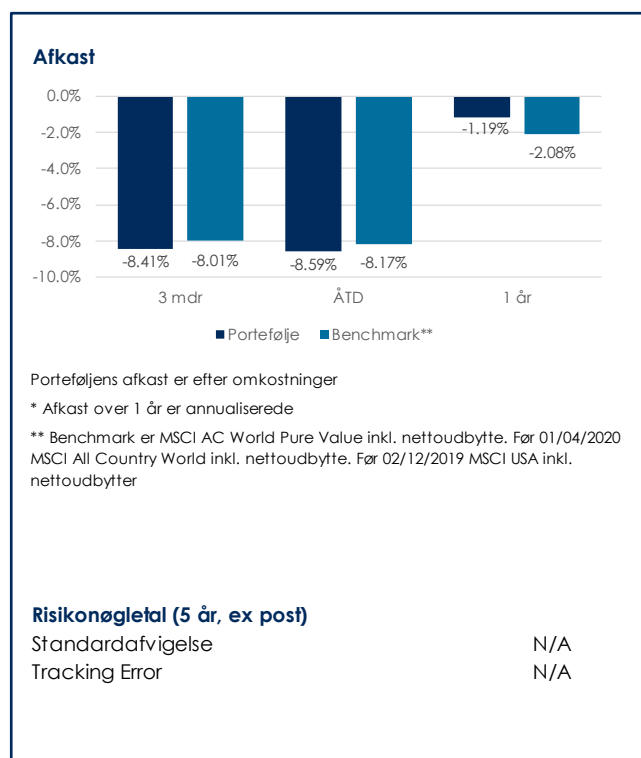


Kære investor

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

- Negativ udvikling på de globale aktiemarkeder
- Fortsat stigende renter og inflation
- Det globale Value benchmark faldt med 8,01%, mens BankInvest Value Globale Aktier faldt med 8,41%
- De største enkeltbidragsydere til afkastet var overvægtede i Pinduoduo og TotalEnergies og en undervægt i Warner Bros. Discovery.



Negativ stemning i andet kvartal

De globale aktiemarkeder oplevede markante fald i andet kvartal, blandt andet som følge af fortsat stigende renter, høj inflation og øget recessionsfrygt. Faldene efterfølger de store stigninger i løbet af 2021, og trods den negative udvikling i andet kvartal, har de globale aktiemarkeder stadig leveret et afkast på ca. 10% siden starten af 2021.

Rusland-Ukraine konflikten sætter sine tydelige spor i verdensøkonomien i form af forhøjede energipriser og lavere globale vækstforventninger. Ruslands nedlukning af gasleverancer til flere europæiske lande i sidste halvdel af kvartalet betød, at gasprisen – efter en stabil periode siden kvartalets start – igen steg markant i slutningen af kvartalet.

Der er ligeledes stor usikkerhed om konflikten betydning for Ukraines eksport af landbrugsprodukter og de deraffølgende konsekvenser for den globale fødevarerproduktion. Ukraine er blandt andet verdens

største eksportør af solsikkeolie og verdens fjerdestørste eksportør af majs.

De høje energi- og fødevarerpriser er væsentlige forklaringer på den fortsat høje inflation, der i løbet af andet kvartal fik den amerikanske centralbank til at hæve renten to gange med i alt 1,25%. Flere europæiske landes centralbanker hævede ligeledes renten, mens den europæiske centralbank indtil videre har holdt renten uændret.

Tendenser på aktiemarkederne

De negative økonomiske tendenser har slået meget forskelligt igennem på tværs af aktiemarkederne. Eksempelvis har Value-aktier fortsat tendensen fra første kvartal og klaret sig bedre end det generelle marked. Tilsvarende er det gået godt for kvalitetsbetonede aktier, som eksempelvis High Dividend- og Min Vol-aktier, mens Growth- og Small Cap-aktier omvendt har haft det svært og har underperformeret i forhold til det generelle marked.

De høje energipriser har naturligt tilgodeset energisektoren, der endte som kvartalets bedste sektor med et afkast på 0,18%. Tilsvarende klarede de defensive sektorer Health Care, Utilities og Consumer Staples sig med beskedne tab, mens alle øvrige sektorer generelt var udfordrede.

Makroøkonomiske tendenser

Den amerikanske inflation nåede i andet kvartal op på 8,6%, det højeste niveau siden 1981. Udover stigende energipriser (+35% over det seneste år) var inflationen bredt funderet i blandt andet fødevarer (+10%), transport (+8%) og brugte biler (+16%).

Blandt de amerikanske forbrugere faldt forbrugertilliden i løbet af andet kvartal til det laveste niveau siden starten af 2021. Forbrugernes forventninger til fremtiden faldt ligeledes til det laveste niveau siden 2013, ligesom der viste sig begyndende tegn på, at den økonomiske afmatning er ved at sætte sig i stigende arbejdsløshed.

I Europa faldt forbrugertilliden også i andet kvartal, omvendt den fortsat er på et højt niveau, mens inflationen nåede op på 8,2% og dermed er på niveau med den amerikanske.

De høje inflationsrater forventes at føre til yderligere rentestigninger fra både den amerikanske og den europæiske centralbank i løbet af andet halvår 2022. De stigende renter vil forventeligt påvirke den økonomiske aktivitet i negativ retning og derfor forventes en lavere realvækst i både Europa og i USA i de kommende kvartaler.

Foreningens performance

BankInvest Value Globale Aktier realiserede i andet kvartal 2022 et afkast på -8,41% sammenlignet med benchmarkets afkast på -8,01%, svarende til et merafkast på -0,40%.

I et stærkt faldende marked performede de defensive industrier bedst relativt. Her var foreningen undervægtet Tele Communications, hvilket bidrog negativt til merafkastet. På den anden side lå foreningen overvægtet Consumer Staples og Health Care, hvilket trak merafkastet op.

På selskabsniveau kom de største positive bidrag til foreningens merafkast fra overvægte i det kinesiske e-handelselskab Pinduoduo og det franske olieselskab TotalEnergies og en undervægt i det amerikanske

medieselskab Warner Bros. Discovery. De største negative bidrag kom fra undervægte i det franske ejendomsselskab Unibail-Rodamco-Westfield og det amerikanske teleselskab AT&T og en overvægt i den amerikanske næringsstofproducent Mosaic.

Med venlig hilsen
Det globale aktieteam

BI Asset Management Fondsmæglerselskab A/S
"BankInvest"

Redaktionen er afsluttet d. 30. juni 2022