

## Saxoinvestor: Porteføljeafkast og allokering, Q1 2018.

### En negativ start på årets første kvartal.

Årets første kvartal bød på negative afkast i alle SaxoInvestor-porteføljerne. Porteføljerne har givet et negativt afkast i intervallet -0,1% for den defensive portefølje af ETF'er til et negativt afkast på -4,0% for de danske investeringsforeninger bestående af 100% aktier. Til sammenligning faldt det globale aktiemarked med 4,1% i årets første kvartal.

Resultatet for første kvartal har været præget af en global usikkerhed på aktiemarkedene. I første omgang med baggrund i inflationsfrygt ovenpå en række amerikanske nøgletal og deraf rentestigninger, og sidst i kvartalet omkring frygten for en eskalerende handelskrig mellem USA og Kina. Rentestigninger i januar og februar blev vendt til rentefald i marts. Dette har bevirket, at obligationerne generelt har bidraget med et mindre positivt afkast i perioden.

Figur 1

Type	Risiko	Q1	2018	2015-2017	2013-2017
Inv. For	Defensiv	-1.1%	-1.1%	4.9%	13.0%
Inv. For	Moderat Defensiv	-1.4%	-1.4%	9.1%	22.3%
Inv. For	Moderat	-1.7%	-1.7%	11.9%	29.0%
Inv. For	Balanceret	-2.3%	-2.3%	15.4%	39.2%
Inv. For	Vækst	-2.9%	-2.9%	17.9%	47.2%
Inv. For	Aggressiv Vækst	-3.3%	-3.3%	21.3%	56.8%
Inv. For	100% Aktier	-4.0%	-4.0%	31.3%	85.7%
ETF	Defensiv	-0.1%	-0.1%	8.8%	22.1%
ETF	Moderat Defensiv	-0.4%	-0.4%	11.6%	29.6%
ETF	Moderat	-0.5%	-0.5%	14.9%	36.1%
ETF	Balanceret	-0.9%	-0.9%	19.1%	48.2%
ETF	Vækst	-1.6%	-1.6%	22.7%	58.7%
ETF	Aggressiv Vækst	-2.2%	-2.2%	25.4%	70.8%
ETF	100% Aktier	-3.0%	-3.0%	32.6%	92.3%

Note: Inkluderer ikke porteføljegebyr til Saxo Privatbank. Kilde: Bloomberg, Saxo Privatbank.

SaxoInvestor's 100% aktieporteføljer har i første kvartal givet et negativt afkast på -4,0% for de danske investeringsforeninger og -3,0% for ETF'erne. Imens afkastet for investeringsforeningerne var på linje med det globale aktiemarked, som i første kvartal har givet et negativt afkast på -4,1%, har ETF porteføljen formået at overperforme benchmark til trods for et afkast i negativt territorie. Obligationer var begunstiget af et positivt afkast på 1,3% i de lange euro-dominerede -statsobligationer.

### Aktiv vs. Passiv.

På linje med afkastet for hele 2017, så performede vores ETF'er ligeledes bedst i første kvartal af 2018. Den generelle merperformance er bredt funderet både på aktie- og obligations ETF'erne. Dette ses ved

at sammenholde, hvorledes den defensive ETF portefølje har givet et afkast på -0,1% ift. de defensive danske investeringsforeninger med et negativt afkast på -1,1%.

De aktive fonde har udvist et mere divergerende afkast. Især vores fonde fra BLS Globale Aktier har igen i første kvartal 2018 givet et merafkast ift. til det globale aktiemarked med et negativt afkast på -2,2%. De øvrige globale aktiefonde fra bl.a. C Worldwide Globale Aktier og Sparinvest Global Aktier har underperformet det globale aktiemarked med omkring 1,5 procentpoint. På obligationssiden har vi i 2017 haft god støtte fra Majinvest's obligationsfonde, som på trods af dette ikke har kunne overperforme indeks ETF'erne i første kvartal.

### **Omlægninger og strategi for 2018.**

I slutningen af 2017 valgte vi en mere afbalanceret porteføljesammensætning ved at nedrosle vores offensive aktievægt. De finansielle markeder har været præget af volatilitet i starten af 2018 grundet især udsigten til en potentiel handelskrig mellem USA og Kina. Vores eksponering til MajInvest Kontra, som netop i et sådan volatilitetsmiljø burde give et merafkast har imidlertid vist sig ikke at leve op til vores forventninger. Derfor har vi valgt at udskifte vores allokering til MajInvest Kontra til MajInvest Obligationer. Den overordnede aktivallokering er således blevet mere identisk mellem ETF og investeringsforeningsporteføljerne på tværs af alle risikoprofilerne.

Vi fastholder imidlertid vores konstruktive tilgang til markederne trods en svag start for 2018. Vi forventer, at aktiemarkederne vil generere et positivt afkast i 2018 drevet af et stærkt makroøkonomisk billede, relativt høje indtjeningsforventninger og forsat forsigtige centralbanker, imens obligationskategorierne vil generere et positivt om end mere moderat afkast.