

5. juli 2017

## SaxoInvestor: Porteføljeafkast og allokering, Q2 2017

### Negative afkast i Q2

Efter fire på hinanden følgende kvartaler med positive afkast, bød andet kvartal på negative afkast for samtlige SaxoInvestor-porteføljerne. Med undtagelse af korte obligationer var der tale om tab for samtlige aktivklasser i porteføljerne, inklusiv de dele af porteføljerne, der normalt kan beskytte os mod urolige markeder. At dette var tilfældet skyldtes dels en kraftig svækkelse af den amerikanske dollar, hvilket udløste tab på ikke-europæiske aktiver i porteføljerne. Endvidere strammede flere centralbanker retorikken omkring kommende ændringer i pengepolitikken, hvilket medførte stigende obligationsrenter. Endelig satte faldende oliepriser dele af kreditobligationsmarkedet under pres, ligesom EU Kommissionens bøde til Google udløste en større korrektion indenfor teknologi-aktierne.

Figur 1: Porteføljeafkast, %

		Q2	ÅTD	Seneste år	Seneste 3 år
Invest.forening	Defensiv	-1.5%	-0.6%	-0.4%	5.6%
	Moderat Defensiv	-1.6%	-0.2%	0.9%	9.9%
	Moderat	-1.8%	0.0%	2.2%	12.9%
	Balanceret	-2.0%	0.7%	4.8%	16.8%
	Vækst	-2.3%	1.1%	5.7%	19.4%
	Aggressiv Vækst	-1.9%	2.2%	6.8%	23.5%
ETF	Defensiv	-0.8%	0.1%	-0.4%	10.7%
	Moderat Defensiv	-1.0%	0.2%	0.4%	13.7%
	Moderat	-1.1%	0.7%	1.3%	17.2%
	Balanceret	-1.5%	1.3%	4.0%	21.9%
	Vækst	-2.1%	1.6%	5.7%	25.8%
	Aggressiv Vækst	-2.1%	1.9%	6.6%	29.5%

Kilde: Bloomberg, Saxo Privatbank

Denne seneste korrektion efterlader os med ganske begrænsede afkast år-til-dato. En væsentlig forklaring herpå er altså faldet i dollaren (7% i år overfor danske kroner), hvilket dog bør være af midlertidig karakter. Den globale økonomi udvikler sig fortsat gunstigt, ligesom virksomhedernes indtjening er i fremgang. Selvom centralbankerne tydeligvis overvejer lempeligheden af deres pengepolitik, så

vurderer vi ikke at en hård stramning ligger lige for. I kombinationen heraf bør risikobehæftede aktiver kunne forventes at udvikle sig positivt i andet halvår, mens de forventede afkast på de fleste obligationstyper er ganske lave.

### Prisændring og omlægninger

En lovændring per 1. juli i år betyder at kapitalforvaltere ikke længere må beholde provisioner fra investeringsforeninger. Dette gælder også for SaxoInvestor, og vi har derfor måtte ændre vores prisstruktur for porteføljer med investeringsforeninger. Samtidigt har vi valgt at inkludere samtlige handels- og transaktionsomkostninger i porteføljegebyret, således at du som kunde nu betaler en fast årlig pris, der indeholder alt fra depotgebyrer til valutatransaktioner og kurtag. For at tilpasse porteføljerne til de nye vilkår har vi ligeledes introduceret flere fonde, hvor der ikke er indeholdt en provisionsbetaling. Således har **Maj Invest Danske Obligationer** udskiftet Sparinvest Korte og Lange Obligationer, **Sparinvest INDEX Globale Aktier Min. Risiko** har erstattet C-Worldwide Stabile Aktier, og endelig har **SparInvest Index Emerging Markets** erstattet Danske Invest Nye Markeder.

I begyndelsen af juli har vi endvidere foretaget en række ændringer i porteføljerne. Mens vi har fastholdt en overvægt af aktier i forhold til obligationer, har vi tonet lidt ned for den cykliske eksponering i udviklede markeder. Vi har samtidigt øget allokeringen til emerging markets. Indenfor obligationsallokeringen har vi nedtonet allokeringen til high yield kredit, og udskiftet vores globale HY fond med en europæisk fond for at mindske dollar-følsomheden (kun ETF).

Teis Knuthsen

**Figur 2: Porteføljeallokering - investeringsforeninger**

	Defensiv	Moderat Defensiv	Moderat	Balanceret	Vækst	Aggressiv Vækst
<b>Stat/reakreditobligationer</b>	<b>58%</b>	<b>50%</b>	<b>40%</b>	<b>25%</b>	<b>10%</b>	<b>5%</b>
Maj Invest Obligationer	58%	50%	40%	25%	10%	5%
<b>Virksomhed/Emerging Markets</b>	<b>10%</b>	<b>10%</b>	<b>10%</b>	<b>10%</b>	<b>10%</b>	<b>0%</b>
Maj Invest High Income Obligationer	10%	10%	10%	10%	10%	
<b>Aktier</b>	<b>20%</b>	<b>28%</b>	<b>38%</b>	<b>55%</b>	<b>70%</b>	<b>85%</b>
Maj Invest Value Aktier	7%	10%	13%	23%	25%	32%
C-Worldwide Globale Aktier	5%	6%	10%	10%	18%	20%
Sparinvest INDEX Globale Aktier Min. Risiko	5%	5%	6%	8%	10%	12%
Sparinvest INDEX Emerging Markets		3%	4%	6%	7%	9%
Danske Invest Danmark Fokus	3%	4%	5%	8%	10%	12%
<b>Alternativer</b>	<b>12%</b>	<b>12%</b>	<b>12%</b>	<b>10%</b>	<b>10%</b>	<b>10%</b>
Maj Invest Kontra	12%	12%	12%	10%	10%	10%

Kilde: Bloomberg, Saxo Privatbank

**Figur 3: Porteføljeallokering - ETF**

	Defensiv	Moderat Defensiv	Moderat	Balanceret	Vækst	Aggressiv Vækst
<b>Stat/reakreditobligationer</b>	<b>70%</b>	<b>62%</b>	<b>52%</b>	<b>34%</b>	<b>17%</b>	<b>15%</b>
iShares Euro Government Bond 1-3 year	44%	36%	27%	13%		
iShares Euro Government Bond 7-10 year	26%	26%	25%	21%	17%	15%
<b>Virksomhed/Emerging Markets</b>	<b>10%</b>	<b>10%</b>	<b>10%</b>	<b>11%</b>	<b>13%</b>	<b>0%</b>
iShares Euro High Yield Bond	5%	5%	5%	5%	6%	
iShares Emerging Markets Local	5%	5%	5%	6%	7%	
<b>Aktier</b>	<b>20%</b>	<b>28%</b>	<b>38%</b>	<b>55%</b>	<b>70%</b>	<b>85%</b>
iShares Core MSCI World	10%	14%	20%	24%	32%	42%
iShares MSCI World Minimum Volatility	4%	4%	5%	6%	8%	9%
iShares MSCI World Value Factor				4%	5%	5%
iShares MSCI World Size Factor				4%	5%	5%
iShares MSCI World Quality Factor	4%	4%	4%	5%	6%	7%
iShares MSCI World Momentum Factor		3%	4%	5%	6%	7%
iShares MSCI Emerging Markets	2%	3%	5%	7%	8%	10%

Kilde: Bloomberg, Saxo Privatbank

Note til figur 1: Alle afkastberegninger indeholder foreningernes egne omkostninger. Rådgivningsgebyr til Saxo Privatbank samt handelsomkostninger indgår ikke i beregningerne.

**Ansvarsfraskrivelse:**

*Dette materiale er udarbejdet af Saxo Privatbank A/S (Banken) til generel orientering for de investorer, som Banken har udleveret materialet til. Investorerne må selv fortolke materialet, og er velkomne til at kontakte Banken for nærmere redegørelse om forudsætningerne, som materialet bygger på.*

*Banken har efter bedste evne bestræbt sig på at sikre, at oplysningerne er fuldstændige og korrekte, men påtager sig intet ansvar for rigtigheden, nøjagtigheden eller fuldstændigheden af informationerne i materialet. Banken påtager sig intet ansvar for dispositioner foretaget på baggrund af oplysninger i materialet. Banken gør opmærksom på, at oplysninger, herunder eventuelle priser og kurser, kan blive eller er forældet.*

*Såfremt en publikation forældes, er Saxo Privatbank på ingen måde forpligtet til at opdatere publikationen, informere modtagerne af publikationen eller foretage nogen anden handling. Oplysninger i materialet om tidligere afkast, simulerede tidligere afkast eller fremtidige afkast kan ikke anvendes som en pålidelig indikator for fremtidige afkast.*

*Oplysninger i materialet om kursudvikling kan ikke anvendes som en pålidelig indikator for fremtidig kursudvikling.*

*Fremtidige afkast og/eller kursudvikling kan blive negativ. Såfremt materialet indeholder oplysninger om en særlig skattebehandling, skal investorer være opmærksomme på, at skattebehandlingen afhænger af den enkelte investors individuelle situation og kan ændre sig fremover.*

**RISIKOADVÆRSEL**

*Handel med de produkter og ydelser som Banken tilbyder, selv hvis handlen er gjort i overensstemmelse med en anbefaling, kan resultere i tab såvel som fortjeneste. Banken er ikke ansvarlig for tab hidrørende fra en investering, der er foretaget på baggrund af en formodet anbefaling.*

**Ansvarsfraskrivelse**

*I tillæg til oplysningerne i denne Disclaimer henvises til Saxo Privatbanks ansvarsfraskrivelse <http://www.saxoprivatbank.dk>, ansvarsfraskrivelse*