

## SaxoInvestor: Porteføljeafkast, Q3 2016

6. oktober 2016

### Positive afkast igen i Q3

Tredje kvartal bød på positive afkast for samtlige SaxoInvestor-porteføljer. Den positive tendens fra andet kvartal fortsatte dermed, men den dybe korrektion i første kvartal betyder dog at år-til-dato afkast endnu er moderate. Dette gælder især for porteføljer med investeringsforeninger, hvor en betydelig underperformance blandt vores aktive forvaltere har trukket afkast ned i forhold til markedsafkastet.

Tredje kvartal bød generelt på stigende aktiemarkeder og faldende renter, og de fleste aktivklasser bidrog således med positive afkast. Undtaget herfra var den mere defensive, lav-volatile del af aktiemarkedet, samt guld. Begge udtrykker en mere optimistisk tilgang blandt mange investorer i det forgangne kvartal.

Set over det seneste år er porteføljeafkast for det meste fornuftige, og for eksempel har en balanceret ETF-portefølje givet tæt på 10% i afkast. Også her halter porteføljer med investeringsforeninger dog efter.

**Figur 1: Porteføljeafkast, %**

		Q3-2016	ÅTD	1-år
Invest-forening	Defensiv	0.7%	3.1%	4.6%
	Moderat Defensiv	1.0%	3.0%	5.9%
	Moderat	1.1%	2.7%	6.2%
	Balanceret	1.5%	1.0%	5.3%
	Vækst	1.6%	0.1%	5.1%
	Aggressiv Vækst	1.4%	-1.5%	5.3%
ETF	Defensiv	0.0%	4.1%	6.0%
	Moderat Defensiv	0.1%	4.1%	7.4%
	Moderat	0.2%	4.4%	8.4%
	Balanceret	1.0%	4.2%	9.3%
	Vækst	1.4%	4.4%	10.6%
	Aggressiv Vækst	1.4%	3.2%	10.5%

Kilde: Bloomberg, Saxo Privatbank

### Aktive forvaltere underperformer i år

Det er forventeligt, at aktive forvaltere i perioder klarer sig dårligere end markedet. I år har dette dog været meget udtalt, ikke mindst for vores to fonde fra Carnegie Worldwide. Vi har netop publiceret vores årlige undersøgelse (se [her](#)) af de danske

forvaltere og deres performance over de seneste tre år. Blandt det aktuelle forvalterteam ligger vores primære globale aktiefond, Maj Invest Value, øverst i kategorien globale aktier. Vores sekundære globale fond, Carnegie Worldwide Globale Aktier, ligger som nummer tre. Danske Invest Danmark Fokus er næstbedst blandt de danske aktiefonde, og Danske Invest Nye Markeder er bedst blandt de brede EM-fonde. Set over en 3-årig periode har fondene leveret et vægtet merafkast på mere end 3% efter omkostninger, hvilket er meget tilfredsstillende. Det bortforklarer dog ikke at performance i år er skuffende.

### Omlægninger i tredje kvartal

Vi har foretaget flere handler i løbet af tredje kvartal. Vi reducerede noget i aktieallokeringen umiddelbart inden den engelske *brexit*-afstemning den 23. juni, til fordel for en højere kontantbeholdning. I juli reducerede vi allokeringen til korte obligationer noget i de mere defensive porteføljer, ligesom vi reducerede aktieallokeringen i de mere aggressive porteføljer. Begge dispositioner blev foretaget for at stå bedre rustet gennem hvad der tegnede til at være en urolig sommer. I september opjusterede vi allokeringen til både kredit og EM-obligationer, samt til EM-aktier, på bekostning af guld, danske aktier og lav-beta aktier. Denne porteføljeændring var mere offensiv i natur, og forsøgte at balancere et lav-rentemiljø, positive forventninger til aktier, samt en formodning om periodevis uro.

Vi har ligeledes introduceret to nye forvaltere i porteføljer med investeringsforeninger. Ind er kommet **SEB Invest US High Yield**, der erstatter Nordea Invest Euro High Yield, samt **Danske Invest Nye Markeder**, der øger allokeringen til EM-aktier i porteføljerne.

Teis Knuthsen

**Figur 2: Investeringsforeninger - afkast og afkastbidrag, %**

		Defensiv	Moderat Def.	Moderat	Balanceret	Vækst	Aggressiv
<b>Afkast 2016 (30/9)</b>		<b>3.1%</b>	<b>3.0%</b>	<b>2.7%</b>	<b>1.0%</b>	<b>0.1%</b>	<b>-1.5%</b>
<b>Danske obligationer - bidrag</b>	<i>Afkast 2016</i>	<b>2.2%</b>	<b>2.0%</b>	<b>1.7%</b>	<b>1.3%</b>	<b>1.0%</b>	<b>0.7%</b>
Sparinvest Korte Obligationer	1.76%	0.7%	0.5%	0.4%	0.2%		
Sparinvest Lange Obligationer	5.92%	1.5%	1.5%	1.3%	1.1%	1.0%	0.7%
<b>Virksomhedsobligationer- bidrag</b>	<i>Afkast 2016</i>	<b>0.7%</b>	<b>0.7%</b>	<b>0.7%</b>	<b>0.6%</b>	<b>0.6%</b>	<b>0.0%</b>
SEBinvest US High Yield (1)	10.10%	0.4%	0.4%	0.4%	0.4%	0.3%	
Maj Invest High Income	5.72%	0.3%	0.3%	0.3%	0.2%	0.3%	
<b>Aktier - bidrag</b>	<i>Afkast 2016</i>	<b>-0.2%</b>	<b>-0.1%</b>	<b>-0.1%</b>	<b>-1.1%</b>	<b>-1.7%</b>	<b>-2.3%</b>
Maj Invest Value Aktier	-0.11%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Carnegie Worldwide Globale Aktier	-7.91%				-0.7%	-1.2%	0.2%
Carnegie Worldwide Global/Stabil	-1.53%	0.0%	-0.1%	-0.1%	-0.1%	-0.1%	-2.1%
Danske Invest Nye Markeder (2)	15.37%				-0.1%	-0.3%	-0.3%
Danske Invest Fokus Danmark	-1.30%	-0.2%	0.0%	0.0%	-0.1%	-0.1%	-0.1%
<b>Alternativer - bidrag</b>	<i>Afkast 2016</i>	<b>0.3%</b>	<b>0.3%</b>	<b>0.3%</b>	<b>0.3%</b>	<b>0.1%</b>	<b>0.1%</b>
Maj Invest Kontra	11.99%	0.3%	0.3%	0.3%	0.3%	0.1%	0.1%

(1): Inkl. afkast fra Danske Invest Euro Inv. Grade og Nordea Invest Euro High Yield, der er udskiftet i 2016.

(2): Inkl. afkast fra Bankinvest New Emerging Markets, der er udskiftet i 2016.

Kilde: Bloomberg, Saxo Privatbank

**Figur 3: ETF - afkast og afkastbidrag, %**

		Defensiv	Moderat Def.	Moderat	Balanceret	Vækst	Aggressiv	100% EQ
<b>Afkast 2016 (30/9)</b>		<b>4.1%</b>	<b>4.1%</b>	<b>4.4%</b>	<b>4.2%</b>	<b>4.4%</b>	<b>3.2%</b>	<b>3.0%</b>
<b>Statsobligationer - bidrag</b>	<i>Afkast 2016</i>	<b>1.7%</b>	<b>1.7%</b>	<b>1.7%</b>	<b>1.4%</b>	<b>1.2%</b>	<b>0.9%</b>	<b>0.0%</b>
iShares Euro Government Bond 1-3 year	0.01%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%			
iShares Euro Government Bond 7-10 year	6.71%	1.7%	1.7%	1.7%	1.4%	1.2%	0.9%	
<b>Virksomhedsobl. og EMD - bidrag</b>	<i>Afkast 2016</i>	<b>1.3%</b>	<b>1.1%</b>	<b>1.0%</b>	<b>1.0%</b>	<b>0.9%</b>	<b>0.0%</b>	<b>0.0%</b>
iShares Global High Yield Corporate Bond (1)	9.07%	1.0%	0.9%	0.8%	0.8%	0.6%		
iShares Emerging Markets (local)	12.19%	0.3%	0.3%	0.2%	0.2%	0.2%		
<b>Aktier - bidrag</b>	<i>Afkast 2016</i>	<b>0.6%</b>	<b>0.9%</b>	<b>1.4%</b>	<b>1.1%</b>	<b>1.9%</b>	<b>1.9%</b>	<b>2.5%</b>
iShares Core MSCI World	1.57%	0.0%	0.2%	0.1%	-0.1%	-0.2%	-0.6%	-1.0%
iShares MSCI World Minmum Volatility	6.25%	0.6%	1.0%	1.1%	1.0%	1.0%	1.1%	1.4%
iShares MSCI World Quality Factor	1.02%		0.0%	0.1%	0.1%	0.1%	0.3%	0.3%
iShares MSCI World Momentum Factor	1.12%			0.3%	0.3%	0.5%	0.6%	0.8%
iShares MSCI World Size Factor (2)	4.38%		-0.3%	-0.3%	-0.5%	-0.2%	-0.5%	-0.1%
iShares MSCI World Value Factor	-0.75%					0.3%	0.4%	0.5%
iShares MSCI Emerging Markets Min Vol (3)	8.85%				0.3%	0.6%	0.6%	0.7%
<b>Alternativer - bidrag</b>	<i>Afkast 2016</i>	<b>0.5%</b>	<b>0.4%</b>	<b>0.4%</b>	<b>0.8%</b>	<b>0.4%</b>	<b>0.5%</b>	<b>0.5%</b>
iShares Gold Producers	83.83%	0.5%	0.4%	0.4%	0.8%	0.4%	0.5%	0.5%

(1): Inkl afkast fra iShares Euro Large Cap og HY Corporate Bond; (2) inkl. afkast fra iShares Euro Small Cap; (3) inkl. afkast fra iShares MSCI EM, der er udskiftede i år.

Kilde: Bloomberg, Saxo Privatbank

Note til figur 1, 2, og 3: Alle afkastberegninger indeholder foreningernes egne omkostninger.

Note til figur 1 og 3: Rådgivningsgebyr til Saxo Privatbank (0,5% p.a.) for SaxoInvestor med ETF'er 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.*

**RISIKOADVASEL**

*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*