

SaxoInvestor: forvalterstatus, december 2015

22. december 2015

Rimelige resultater i vanskeligt år

I denne kommentar følger jeg op på vores forvaltere i SaxoInvestor for det forgangne år.

For investeringsforeningerne ser billedet således ud:

- **Vores to globale aktiefonde har begge gjort det fremragende**, med absolutte afkast på henholdsvis 13,4% og 15,8% og merafkast på henholdsvis 5,0% og 7,4%. Begge fonde er kommet med i vores porteføljer i starten af 2015 som erstatning for CPH Capital.
- Også vores forvalter på **danske aktier** har gjort det godt, med et afkast på forrygende 34,7% og et merafkast lige under 1%.
- Vores forvalter af **stabile aktier** har derimod gjort det mindre godt. Det samme gælder **Bankinvest New Emerging Markets**, der igen i år underperformer i forhold til benchmark. Forvalterteamet blev udskiftet i 2014, og har indtil videre haft svært ved at matche fondens benchmark. Jeg har haft et negativt syn på emerging markets i længere tid, og fonden er nu alene repræsenteret i de to mest risikable porteføljer. En fortsat underperformance kan føre til en udskiftning i det kommende år.
- **Vores obligationsforvaltere har haft det svært i år**, og tre ud fire foreninger har leveret afkast under deres benchmark. Således er Nordea Invest Euro High Yield alene om at levere et positivt merafkast, og tæt på at være alene om at præstere et positivt absolut afkast.
- Vores primære forvalter på danske obligationer har ikke gjort det videre

godt i år, om end det hører med til historien at det har været et vanskeligt år for danske obligationer, med store forandringer på markedspladsen for realkredit.

Vægter vi fondenes bidrag med deres andel i SaxoInvestor universet på tværs af porteføljerne, ender vi med **et samlet merafkast på 1.04%** efter fondenes egne omkostninger. Dette er tilfredsstillende i lyset af et ganske vanskeligt investeringsår, men resultatet er i høj grad drevet af særligt gode resultater fra vores globale aktiefonde. **Over de seneste 3 år er merafkastet 1,84%** efter omkostninger, hvilket understreger at aktiv forvaltning kan være en kilde til merafkast.

På ETF-siden ser det mindre dramatisk, men ikke desto mindre fornuftigt ud:

- **Syv ud af otte** ETF'er har performet bedre end deres omkostningsprocent, og to fonde har slået benchmark efter omkostninger.
- Den vægtede omkostningsprocent på tværs af ETF-porteføljerne er blot 0,01%.
- Når en ETF kan slå eller matche sit benchmark på trods af de indirekte omkostninger skyldes det især indtægter fra repo'er og aktieudlån. iShares lader 60% af indtægterne fra *securities lending* tilfalde fondene, og i år har det givet fornuftige bidrag.
- Passive fonde kritiseres hyppigt for altid at underperforme markedet. Dette er ikke min erfaring.

Se detaljerede tabeller over afkast og merafkast på den følgende side.

Teis Knuthsen

Figur 1: Afkast på investeringsforeninger i SaxoInvestor 2015

	Afkast 2015	Merafkast 2015	3-års afkast annualiseret	Merafkast annualiseret
Sparinvest Korte Obligationer	0.06%	-0.64%	0.98%	0.36%
Sparinvest Lange Obligationer	-0.38%	-1.24%	2.48%	0.13%
Danske Invest Euro Virksomhedsobligationer	-0.27%	-0.03%	4.42%	0.54%
Nordea Invest Euro High Yield	3.11%	1.26%	6.65%	0.86%
Maj Invest Value Aktier	13.41%	4.95%	19.39%	3.31%
Carnegie Worldwide Globale Aktier	15.83%	7.37%	17.24%	2.53%
Carnegie Worldwide Globale Aktier Stabil*	12.02%	-1.34%	14.25%	0.76%
Danske Invest Fokus Danmark	34.70%	0.70%	36.20%	8.70%
Bankinvest New Emerging Markets	-7.64%	-1.20%	8.97%	-0.22%
Median		-0.03%		0.76%
Gennemsnit		1.09%		1.89%
Vægtet gennemsnit for SaxoInvestor		1.04%		1.84%

Kilde: Data fra foreningernes egne hjemmesider og Bloomberg 22/12-15. * Fond startet 1/10-14

Figur 2: Afkast på ETF'er i SaxoInvestor 2015

	Afkast 2015*	Merafkast 2015*	Løbende omkostninger
iShares Euro Government 1-3 Year	0.73%	-0.14%	0.20%
iShares Euro Government Bond 7-10 Year	2.11%	0.00%	0.20%
iShares Euro Corporate Bond Large Cap	-0.70%	-0.11%	0.20%
iShares Euro High Yield Corporate Bond	0.11%	-0.29%	0.50%
iShares Core MSCI World	8.22%	0.13%	0.20%
iShares MSCI World Minimum Volatility	14.81%	-0.09%	0.25%
iShares Euro Stoxx Small Cap	11.46%	0.24%	0.40%
iShares MSCI Emerging Markets	-5.05%	-0.58%	0.25%
Median		-0.10%	
Gennemsnit		-0.11%	
Vægtet gennemsnit for SaxoInvestor		-0.01%	

*: Data indsamlet 22/12-15. Kilde: Bloomberg.

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

**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.

RISIKOADVARSEL

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