

INVESTORSKOLEN

Få et bedre afkast med den samme risiko

Forskning og erfaring viser, at aktier kan splittes op i dem, som over lang tid klarer sig bedre, og dem, som klarer sig ringere. Den viden kan udnyttes i ETF-markedet ved hjælp af såkaldt smart beta

Af Mads Gravesen

Passive investeringsfonde, de såkaldte ETF'er (det står for exchange traded funds) er populære, fordi de er billige i drift. De spejler simpelthen et givet indeks, så der er ingen brug for højtbetalte forvaltere, der skal plukke vinderaktierne, som det sker i de aktivt forvaltede fonde. Til gengæld har ETF'erne ingen muligheder for at slå markedet, de følger det blot.

Men Saxo Bank peger på, at man kan få det bedste af begge verdener ved hjælp af smart beta. Erfarne investorer kender begreberne beta, markedsafkastet, og alpha, som er merafkastet ud over markedsafkastet. Man kan firkantet sige, at beta er afkastet fra en passiv fond, og alpha er det merafkast, som en aktivt forvaltet fond gerne skulle lægge oven i beta. Saxo Bank kombinerer de to begreber, når der skal udvælges ETF'er til kunderne i bankens porteføljeunivers Saxoinvestor, som investeringsdirektør i Saxo Privatbank Teis Knuthsen bestyrer.

"Kunderne kan vælge mellem forskellige risikoniveauer, mellem mange aktier og få aktier, afhængig af deres risikoprofil. Porteføljeuniverset er bygget op af fonde, ikke enkeltpapirer. Hidtil har kunderne skullet vælge, om de ville investere i klassiske danske investeringsforeninger, som prøver at levere et merafkast, eller om de vil investere i de billige indeksfonde, ETF'er," siger Teis Knuthsen.

Tidligere var aktiedelen i ETF-porteføljerne opbygget uden noget aktivt forvaltet element, altså modsat investeringsforeningerne.

"Nu vender vi den om og siger, at vores

Over tid giver de mindre selskaber et højere afkast end de større. Med andre ord, small cap er en bedre langsigtet investering

Teis Knuthsen, investeringsdirektør, Saxo Privatbank

ETF-portefølje på aktiesiden skal være lige så aktiv som investeringsforeningerne. Det aktive består i, at vi investerer i smart beta, som også kaldes risikofaktorer," siger han.

I praksis gør man ETF-aktieporteføljerne aktive ved kritisk at udvælge, hvilke dele af aktiemarkedet de skal afspejle, nemlig de dele, som påviseligt klarer sig bedst over længere tid.

"Helt banalt prøver man på at få et højere afkast for den samme risiko. Man gør det ved at fravælge dele af aktiemarkedet og i stedet tilvælge andre dele, som har vist sig at give systematisk højere afkast," siger Teis Knuthsen.

Professionelle går den vej

Det har været en stående kritik af indeksfondene, ETF'erne, at når man køber dem, så køber man hele markedet, revl og krat.

"Men smart beta-fondene fravælger netop noget af markedet for dig og vælger noget andet i stedet," siger han.

Tidligere skulle en professionel investor selv sammensætte en aktieportefølje med de konkrete, ønskede egenskaber, men nu kan også en pri-

3000

forskellige ETF'er kan Saxoinvestors kunder vælge imellem

vat investor vælge en bestemt ETF og dermed give sin portefølje en overvægt af f.eks. værdiaktier, lav-beta-aktier, eller hvad han skulle have lyst til at overvægte.

"Mange professionelle er gået den vej de senere år. PKA var en af de første danske pensionskasser, som gik den vej for et par år siden. ATP har også arbejdet meget med risikofaktorer. Og så spreder det sig fra det professionelle til det private miljø," siger Teis Knuthsen.

Men hvad er det så for ETF'er, man skal vælge for at øge sit afkast uden at øge risikoen?

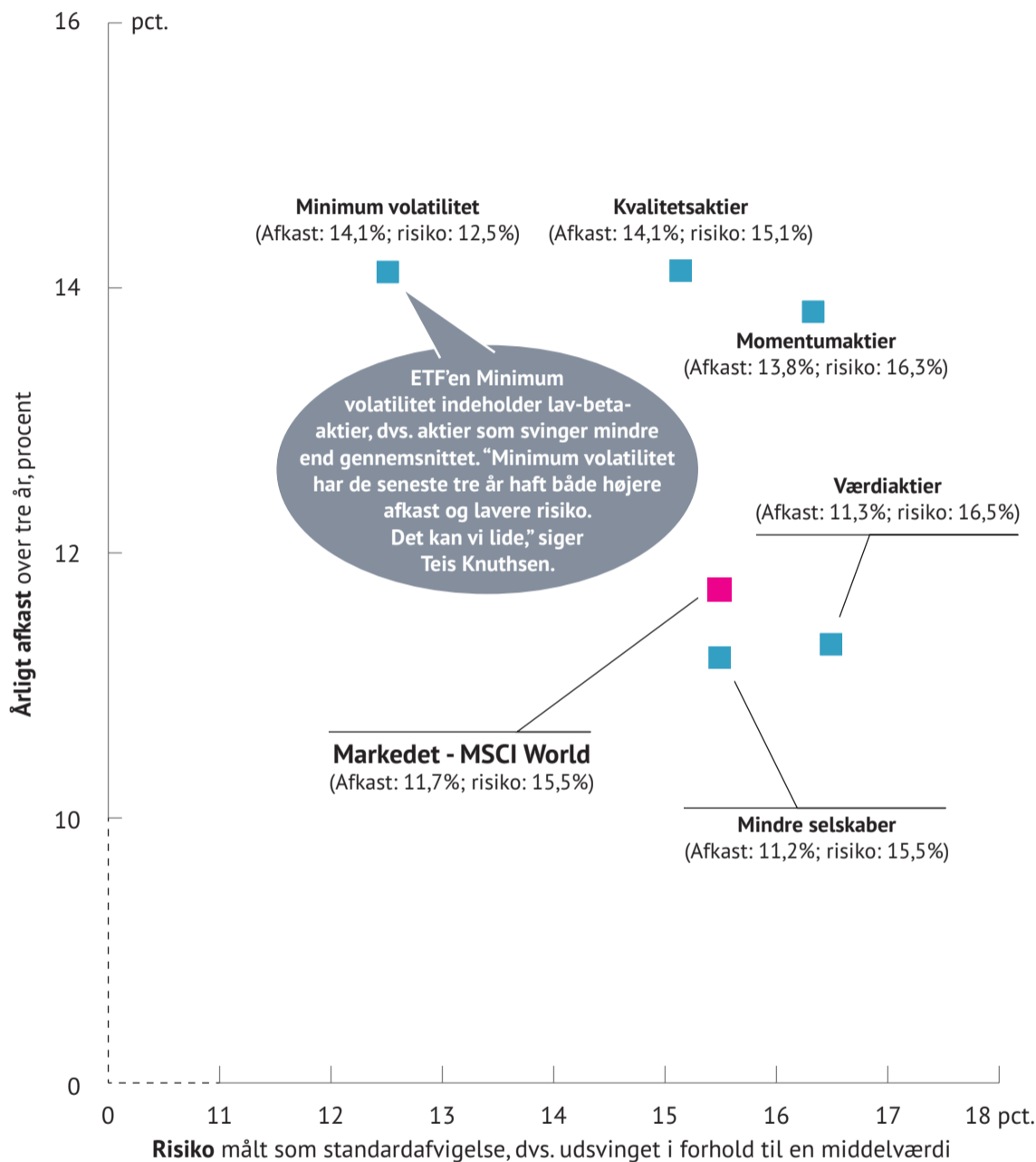
"Her skal vi acceptere, at der findes langsigtede risikofaktorer i aktiemarkedet. Over tid giver de mindre selskaber et højere afkast end de større. Med andre ord, small cap er en bedre langsigtet investering," siger Teis Knuthsen.

Buffett og værdiaktierne

Det samme gælder værdiaktier, altså aktier hvis reelle værdi ikke er afspejlet i den aktuelle kurs. Det er bl.a. værdiaktier, som det amerikanske investorkon, mangemilliardøren Warren Buffett, har opbygget sin betydelige formue omkring.

"Hvis man som Warren Buffett køber billige selskaber, så får du over tid et højere afkast. Det er vigtigt at under-

Teis Knuthsens fem foretrukne ETF'er inden for smart beta
Årligt afkast i gennemsnit over de seneste tre år, i forhold til risikoen



Grafik: Steen Yde • Kilde: Saxobank

strege, at det er over tid, man samler risikopræmien op," siger investeringsdirektøren.

Han kalder det interessant, at også den mindst risikable del af aktiemarkedet, de såkaldte lav-beta-aktier, over tid har givet et højere afkast end markedet som helhed. Det er stik i mod gængs finansieringsteori, der tilsiger, at investoren skal kompenseres for at løbe en risiko.

"Ved at overvægte lav-beta-aktier har vi kunnet løfte vores kunders afkast og sænke deres risiko. Med smart beta kan private investorer agere aktivt med passive fonde," konkluderer han.

magr@borsen.dk

LÆS OGSÅ
Flere Investorskolen
bit.ly/1qvCrRe

FAKTA: Smart beta og ETF'er

SMART BETA DREJER sig om at øge investeringsafkastet af sine passive indeksfonde, ETF'er, uden at øge risikoen.

MAN UDVÆLGER HVILKE risikofaktorer, man vil bruge til at styre sin aktieportefølje.

I PRAKSIS SKER det ved, at man køber ETF'er, som afspejler de dele af aktiemarkedet, som præsterer bedst målt over længere tid.

INVESTORSKOLEN

Investorskolen behandler temaer inden for investering, så man som ny eller garvet investor vil kunne forstå og lade sig inspirere af investeringsuniverset.