

Status på 3. kvartal 2016 i Nykredit Privat Portefølje

Verdensøkonomien på to minutter

Efter en dramatisk start på året med store fald i oliepris og aktiekurser har udsigterne for den globale økonomi stabiliseret sig.

De store centralbanker har klaret at gyde olie på vandene, og olien selv har stabiliseret sig med prisstigninger på mere end 50 procent. Også i Kina, hvor problemerne så ud til at hobe sig op, har en række forbedrede nøgletal på det seneste fået tingene til at se lidt lysere ud. Helt overordnet har den globale vækst dog været en skuffende affære i årets første seks måneder.

Den amerikanske centralbank hævede i december 2015 renten for første gang i ni år og bebudede at yderligere fire renteforhøjelser i 2016 kunne komme på tale. Ti måneder senere er spørgsmålet, om der overhovedet kommer nogen renteforhøjelse i 2016.

Oprør mod de politiske eliter

Storbritanniens nye premierminister Theresa May har netop meddelt, at hun til marts vil aktivere den artikel i EU-traktaten, der formelt sætter gang i forhandlingerne om at udtræde af fælleskabet. Forhandlingerne skal være tilendebragt senest efter to år, så Storbritannien vil i marts 2019 stå uden for EU-unionen. Der er stor usikkerhed om, hvilke aftaler Storbritannien i sidste ende vil stå tilbage med, og hvordan det vil påvirke både Storbritannien og EU politisk og økonomisk.

Også i Tyskland, Frankrig, Spanien, Italien og i USA er der bevægelser, der vender sig mod det politiske etablissement og appellerer til store

befolkningsgrupper med nationalistiske dagsordener og udtalt skepsis overfor eksisterende internationale handelsaftaler.

Udviklingen kan føre til øget protektionisme og mindre samhandel og kan skabe et polariseret politisk klima, hvor det er svært at gennemføre beslutninger. Begge dele vil tynde markederne.

Økonomiske udsigter

I Europa vil den økonomiske vækst på kort sigt i bedste fald være små skridt på stedet, men finanspolitiske tiltag forventes at øge væksten i løbet af 2017. I USA er væksten steget hen over sommeren og vil stabilisere sig i et leje omkring 2,5% årligt, hvilket kan få den amerikanske centralbank til at hæve renten i december. Kinesisk vækst kan derimod miste fart de næste 3-6 måneder, men myndighederne kan sandsynligvis afværge et økonomisk kollaps, hvilket vi derfor ikke ser som sandsynligt. På lang sigt er udviklingen i Kina en reel trussel.

Positive afkast i Privat Portefølje

En dårlig start på året for aktiemarkedet, særligt i januar og februar, betyder, at porteføljer med overvægt af aktier har haltet efter tilsvarende porteføljer med obligationer i årets første ni første måneder. Begge kategorier har dog leveret positive afkast.

Porteføljer med høj obligationsandel har i Nykredit Privat Portefølje klaret sig bedre end markedet. En portefølje med 80% obligationer og 20% aktier har eksempelvis givet et afkast

Status på 3. kvartal 2016 i Nykredit Privat Portefølje

på 5,00% i årets første 3 kvartaler, mens gennemsnittet for markedet ligger på 3,49%.

Det er særligt en overvægt af emerging markets obligationer og danske aktier, der slår positivt ud, mens en række forvaltere på de enkelte aktivklasser bidrager negativt med afkast under markedsgennemsnittet.

Vores porteføljer med høj aktieandel har derimod klaret sig dårligere end markedet med et afkast på 1,65% for en portefølje med 75% aktier og 25% obligationer mod et afkast for markedet på 3,08%.

Ligesom for porteføljerne med en lav aktieandel, er det især forvaltningen indenfor de enkelte aktivklasser, som trækker ned i forhold til gennemsnittet.

Porteføljerne uden alternativer har leveret et afkast på niveau med porteføljer med alternativer.

MMI Japan Lazard leverer imponerede performance i 3. kvartal

Vores forvalter på japanske aktier, Lazard, har leveret et afkast på 13% i 3. kvartal, hvilket er hele 6%-point bedre end markedet.

Det gode afkast skal primært tilskrives Lazards' evne til at identificere de bedste aktier indenfor de enkelte sektorer, men også deres valg af sektorer har bidraget positivt. Lazard har gennem længere tid ment, at defensive aktier var blevet for dyre, mens at især finansaktier

var attraktive. Det viste sig at holde stik i 3. kvartal.

Lazard har siden Nykredit valgte dem som forvalter på japanske aktier i 2012 investeret i Nintendo. Rationalet for investeringen var, at Lazard mente, at aktiekursen ikke reflekterede værdien af de spil, Nintendo har rettighederne over, såsom Pokemon, Super Mario mv. Det viste sig at være korrekt i forbindelse med lanceringen af Pokemon GO og med annonceringen om, at Super Mario lanceres på Apples platform. Aktiekursen er steget hele 83% i kvartalet.

Nye investeringer i Nykredit Alternativer

Nykredit Alternativer er i en opbygningsfase, og har p.t. givet tilsagn til tre infrastruktur-fonde; Copenhagen Infrastructure II, AMP Global Infrastructure Fund og Brookfield Infrastructure Fund III, der har investeret i foreløbigt 19 aktiver i forskellige sektorer og regioner, senest vandkraftværk i USA og Colombia, vindkraft i USA og betalingsveje i Peru. De underliggende investeringer forløber som forventet, og alle fonde har leveret positive afkast i år.

Når fondene har fået tilsagn fra investorer har de typisk 3-5 år til at identificere investeringer, hvilket er medvirkende til, at der på nuværende tidspunkt er ca. 35% investeret i infrastruktur-aktiver, mens resten er placeret i obligationer. Alle tre fonde har annonceret, at de har underskrevet aftale om køb af nye investeringer, bl.a. i naturgasledninger i Brasilien, telekom-master i Spanien og biomasseanlæg i Storbritannien.

Status på 3. kvartal 2016 i Nykredit Privat Portefølje

DISCLOSURE

Dette materiale er udarbejdet af Koncernrådgivning, der er en del af Nykredit Bank A/S. Nykredit Bank A/S er en finansiel virksomhed, der er under tilsyn af Finanstilsynet.

Nærværende materiale er ikke en investeringsanalyse eller investeringsanbefaling. Der gælder ikke et forbud mod at handle finansielle instrumenter omtalt i materialet inden udbredelsen heraf.

Nykredit - Kalvebod Brygge 1-3 - 1780 København V - Tlf. +45 44 55 18 00 - Fax +45 33 42 18 01