

Status på 4. kvartal 2016 i Nykredit Privat Portefølje

Politiske chok og stigende kurser

Den globale økonomi har rejst sig efter et hårdt første halvår af 2016, der startede med markante prisfald på råvarer, navnlig olie, samt en styrkelse af dollar.

Stigende dollarkurs og faldende oliepris satte amerikansk industri og flere udviklingslande under pres, hvilket spredte sig som usikkerhed på de finansielle markeder, der samtidig skulle tage bestik af Kina og fordøje den første renteforhøjelse fra den amerikanske centralbank i ni år.

Usikkerheden gik efterfølgende i sig selv, da pæne kinesiske nøgletal og en stabilisering i olieprisen dulmede investorenes nerver. Ikke desto mindre var væksten i den globale økonomi i første halvår en tynd kop te.

I kølvandet på rentestigningen i december 2015 havde den amerikanske centralbank, Federal Reserve, lagt op til yderligere fire renteforhøjelser i 2016, men retorikken blev afløst af en mere afventende linje, hvilket Storbritanniens overraskende farvel til EU blot forstærkede.

Pæne britiske nøgletal og et svækket pund, der har forbedret britiske virksomheders konkurrenceevne har indtil nu afbødet de negative økonomiske konsekvenser af Brexit. De langsigtede konsekvenser vil dog sandsynligvis være negative for britisk økonomi, selvom der fortsat er stor usikkerhed

om vilkårene for Storbritanniens udtræden af EU-samarbejdet.

De finansielle markeder lod sig heller ikke slå ud af kurs af det politiske chok ved præsidentvalget i USA, hvor republikaneren Donald Trump blev valgt som USA's 45'ende præsident. Tværtimod kvitterede markederne med kursstigninger.

Trump's politik er stadig uklar, men markederne har ladet sig berolige af forbedrede nøgletal i en grad, så Federal Reserve sluttede året med en renteforhøjelse. Solid beskæftigelsesfremgang, optimisme og en sund økonomisk udvikling, drevet af forbrug, lover godt for amerikansk økonomi i 2017.

Også Euroområdet drives frem af stigende optimisme og af generel bedring i global økonomi. Uvisheden op til Brexit-afstemningen lagde dog en dæmper på de europæiske markeder, der derfor fik et forsigtigt første halvår.

Den europæiske centralbank, ECB, forlængede i december sit eksisterende opkøbsprogram frem til udgangen af 2017 i en let reduceret form og står klar med yderligere stimulans, hvis den generelle prisvækst ikke nærmer sig centralbankens mål om en inflation tæt på 2%.

Italiens nej til en traktatændring fik daværende premierminister Matteo Renzi til at trække sig, og landet ledes nu af en midlertidig regering. Oppositionen presser på for et valg, som med

Status på 4. kvartal 2016 i Nykredit Privat Portefølje

den stigende euroskepsis i landet øger den politiske risiko for både Italien og Europa.

Vi forventer øget vækst for 2017 som helhed.

Afkast-slutspurt for Privat Portefølje

Efter en udfordrende start i årets første måneder rundede de globale aktiemarkeder af med en slutspurt, som betyder at porteføljer med mange aktier kommer i hus for året med et afkast, der er marginalt over porteføljer med få aktier.

I Nykredit Privat Portefølje har porteføljer med en høj obligationsandel klaret sig bedre end deres respektive benchmark. En portefølje bestående af 80% obligationer og 20% aktier har eksempelvis givet et afkast på 5,68% for året som helhed, mens afkastet for benchmark ligger på 4,13%.

Det højere afkast skyldes hovedsageligt et positivt bidrag fra forvalteren af danske obligationer, en overvægt af emerging markets obligationer samt kreditobligationer, mens en række af aktieforvalterne har bidraget negativt med afkast under benchmark.

Afkastet for porteføljer med en høj aktieandel har været lidt højere end porteføljer med en lav aktieandel. En portefølje bestående af 75% aktier og 25% obligationer har eksempelvis givet et afkast på 6,00%, hvilket dog er lavere end benchmarkafkastet på 8,68%. Ligesom for porteføljerne med en lav aktieandel, er det især forvaltningen af aktier, som trækker ned.

Overvægten af aktier i slutningen af året, igennem Nykredit Invest Taktisk Allokering har til gengæld bidraget positivt til det relative afkast.

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

Aktie-forvaltere

Nykredits forvalter i Japan, Lazard, har med et merafkast på 5,7% i forhold til benchmark været et lyspunkt i 2016, der ellers har været et hårdt år for flere af vores aktieforvaltere. Selskabsrelaterede forhold, som typisk er aktive forvalteres fokusområde, har haft mindre betydning end sædvanligt i et investeringsår, der har været præget af Brexit, Donald Trump og kraftigt stigende oliepriser. Et stort flertal af alle globale aktieforvaltere (85%) har underperformeret i 2016.

Blandt vores aktieforvaltere er særligt BlackRock Europa blevet ramt, og også Sands Nye Markeder har haft et hårdt år særligt pga. overvægten til Indien samt manglen på energi-aktier. Deres performance i år står i kontrast til 2015, hvor begge forvaltere havde et godt år.

Nykredit Alternativer

Nykredit Alternativer er i en opbygningsfase, og har p.t. givet tilsagn til fire infrastruktur-fonde; Copenhagen Infrastructure II, AMP Global Infrastructure Fund, Brookfield Infrastructure Fund III, og senest Antin Infrastructure Partners III. Disse fire fonde har nu i alt foretaget investeringer i 21 aktiver, bredt

Status på 4. kvartal 2016 i Nykredit Privat Portefølje

fordelt på sektorer og regioner. Investeringer i bl.a. telefon-master i Spanien og vindkraft i USA er blandt de seneste.

Fondene har typisk 3-5 år til at identificere investeringer, når de har modtaget tilsagn fra investorer. På nuværende tidspunkt er næsten 50% investeret i infrastruktur-aktiver, mens resten er placeret i obligationer. Vi forventer, at andelen af infrastruktur-aktiver vil stige yderligere i 2017, hvilket vil medføre at afkastet på Nykredit Alternativer i højere grad vil afspejle den reelle performance fra infrastruktur-aktiverne. Siden opstarten af Nykredit Alternativer har afkastet for de underliggende infrastruktur-aktiver været meget tilfredsstillende.

MMI Nye Obligationsmarkeder

Vores forvalter på Nye Obligationsmarkeder, Investec, har leveret et afkast på -1% i 4.

kvartal, hvilket var 0,6%-point bedre end benchmark i et kvartal præget af rentestigning i kølvandet på Trump valgsejren og usikkerhed i markedet generelt. For hele 2016 var afdelingens afkast 8,3% imens benchmark gav 10,3%.

I Nye Obligationsmarkeder investeres der bredt i statsobligationer udstedt i både lokal og hård valuta samt virksomhedsobligationer i hård valuta, og dette giver god spredning og mindre risiko end mere fokuserede strategier.

For hele 2016 bidrager alle 3 delmarkeder positivt, dog størst bidrag fra EM valutaerne, hvor der især var styrkelse af brasilianske real, russiske rubler og sydafrikanske rand. Investec's underperformance ift. benchmark i år skyldes primært deres undervægt til EM valutaer i 1. kvartal, som blev styrket på baggrund af bl.a. stigende råvarepriser.

DISCLOSURE

Dette materiale er udarbejdet af Koncernrådgivning, der er en del af Nykredit Bank A/S. Nykredit Bank A/S er en finansiell 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