

Status på 2. kvartal 2014 i Nykredit Privat Portefølje

Den globale økonomiske vækst er tilbage på sporet efter en opbremsning i sidste kvartal af 2013 og første kvartal af 2014.

Undtagelsen er Europa, hvor konkurrenceevnen presses af en stærk valuta og hvor inflationen er tæt på nul og langt under målsætningen for den Europæiske Centralbank (ECB), som derfor har lempet pengepolitikken yderligere med en lånepakke på op til EUR 400 mia. til europæiske banker.

Også Japan halter efter, mens Kina har sine egne ubalancer med høj investeringsaktivitet og et komplekst kreditmiljø.

Forventninger til 2014

I USA og England er der derimod bredt funderet fremgang og faldende arbejdsløshed. Specielt industriproduktionen i USA virker stærk, hvilket kan have afledte positive effekter i og udenfor USA.

Vi vurderer, at europæisk vækst vil være stærk nok til at stabilisere jobmarkedet, mens overgangen fra investeringsdrevet til forbrugsdrevet økonomi i Kina vil lægge en dæmper på væksten dér.

Verdens store centralbanker begynder nu at gå hver sin vej efter flere års fællesmarch. I USA og England normaliseres pengepolitikken, mens Europa og Japan vil fortsætte med lempelig pengepolitik.

Særligt normaliseringen i USA kan føre til perioder med store kursudsving, og vi vurderer

derfor, at finansmarkedet vil have øget fokus på de store centralbanker.

I Danmark vil Nationalbankens ønske om at fastholde styringsrenterne tæt på nul lægge låg over de korte renter i 2014. Vi vurderer, at de lange danske og europæiske renter har nået et bundniveau ved indgangen til andet halvår efter ECBs seneste lempelse og at de vil stige moderat som følge af de afsmittende effekter fra renteutviklingen i USA. Samlet set forventes et beskedent positivt afkast på lange danske obligationer i 2014.

Virksomhedskonkurser er på et lavt niveau, som forventeligt vil fortsætte og skabe grobund for positivt afkast for virksomhedsobligationer og muligvis et endnu snævrere kreditspænd. Obligationernes typiske lave varighed og indbyggede kreditelement vil give en vis beskyttelse mod eventuel rentestigning og kursfald.

Global økonomisk vækst og fald i global arbejdsløshed har på hver sin måde understøttet aktiemarkedet de seneste år, hvilket vi forventer vil fortsætte med et positivt afkast i 2014, som vil overgå afkastet på de rentebærende aktiver.

Afkastmæssigt godt første halvår

Overordnet set kom de aktivklasser, der indgår i Privat Portefølje pænt igennem første halvår af 2014. Lange danske obligationer og globale aktier havde desuden et afkast, der lå på nogenlunde samme niveau, selvom risikoen for obligationsafdelingerne har været lavere.

Status på 2. kvartal 2014 i Nykredit Privat Portefølje

Porteføljer med høj obligationsandel klarer sig generelt betydeligt bedre end deres respektive benchmark. En portefølje bestående af 80% obligationer og 20% aktier har eksempelvis givet et afkast på 5,3% i første halvår, mens benchmarkafkastet ligger på 3,9%. Merafkastet skyldes et pænt forvalterbidrag fra forvalteren af lange danske obligationer og en god sammensætning af virksomhedsobligationer og emerging markets obligationer. Særligt den sidstnævnte aktivklasse har klaret sig flot i første halvår af 2014 efter et svagt 2013.

Porteføljer med høj aktieandel klarer sig nogenlunde på niveau med benchmark. En portefølje bestående af 75% aktier og 25% obligationer har eksempelvis givet et afkast på 5,4% i forhold til et benchmark-afkastet på 5,9%. Det er især den aktive forvaltning indenfor aktier, der trækker ned i det relative afkast, mens den relativt høje andel af danske aktier bidrager positivt.

Succesfuld strategiændring i MMI USA

I november 2013 overtog MFS og Nykredit i forening ansvaret for forvaltningen af store amerikanske selskaber gennem MMI USA. I samme forbindelse blev strategien ændret og omkostningerne reduceret.

Siden skiftet har afdelingen leveret imponerende 13,0% i afkast, hvilket er 1,3% bedre end referenceindekset. I første halvdel af 2014 hvor det amerikanske aktiemarked med et afkast på ca. 7,5% har slået flere kursrekorder, har MMI USA tilsvarende formået at skabe merværdi efter omkostninger. Alt i alt er vi

derfor meget tilfredse med beslutningen om at ændre strategien og udskifte forvalteren.

Lazard ryster ikke på hånden i MMI Japan

Forvalteren på japanske aktier gennem MMI Japan, Lazard, startede årets første kvartal med kursfald på godt 10,5%, hvilket var mere end 2%-point dårligere end referenceindekset. Vi var naturligt nok i dialog med den ansvarlige, Tim Griffen, der forklarede, at markedet overreagerede bl.a. på usikkerhed, om hvorvidt "Abenomics" ville få de ønskede effekter på genopretningen af den japanske økonomi.

Dette medførte kursfald på finansaktier på 16% - en sektor hvor Lazard har en markant større eksponering end referenceindekset, hvilket naturligvis påvirkede det relative afkast negativt. Tim Griffen havde stor tiltro til finansaktier og øgede derfor allokeringen endnu mere. Det viste sig at være et godt træk, idet finansaktier steg 13% i løbet af maj og juni, og det samlede afkast for MMI Japan var næsten 12% i løbet af de to måneder.

Vi finder det betryggende, at Tim Griffen var tro mod sin strategi og ikke rystede på hånden over kortsigtet overreaktion i markedet. MMI Japan har på trods af en svær start på 2014 leveret et årligt merafkast på mere end 1% efter omkostninger siden introduktionen i foråret 2012.

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