

## Status på 4. kvartal 2014 i Nykredit Privat Portefølje

### Det tabte indhentes

Den globale økonomi har kæmpet hårdt for at komme tilbage på fode efter det alvorlige tilbageslag i 2008/2009 – og med store forskelle fra økonomi til økonomi.

I USA er arbejdsløsheden stort set halveret siden topniveauet i 2009 og er i dag tæt på det langsigtede niveau, mens den i Europa er faldet blot marginalt fra det rekordhøje niveau i 2013. I Japan forsøger regering og centralbank sammen at bryde årtier med strukturelle ubalancer og faldende priser med et omfattende pengepolitisk indgreb, der har fået navnet Abenomics efter landets premierminister Shinzo Abe, mens Kina forsøger at omstille økonomien fra investeringer til forbrug efter en periode med overinvesteringer i boliger og industri.

### Forventninger til den kommende periode

De forskelligartede økonomiske scenarier betyder, at centralbanker og myndigheder i Europa, Japan og Kina vil lempe pengepolitikken yderligere, mens vi kan forvente forsigtig stramning i dels USA og England.

Det vil samlet set forbedre de globale økonomiske vilkår og føre til faldende arbejdsløshed på globalt niveau – understøttet af markant lavere energipriser sammenlignet med 2014.

Udviklingen vil være positiv for vækst- og kreditfølsomme finansielle aktiver herunder aktier og erhvervsobligationer. I USA kan renteniveauet blive presset moderat op, mens

pengepolitik og økonomiske udfordringer vil holde renteniveauet lavt i navnlig Japan og Europa.

Vi forventer beskedne afkast på stats- og realkreditobligationer, mens den generelt lempelige pengepolitik giver potentiale til et relativt højere afkast på såvel erhvervsobligationer som aktier i 2015.

Pengepolitisk stramning i USA, politisk dødvande i ECB på grund af uenighed med den tyske Bundesbank eller erhvervskonkurser og finansielle tab som følge af den verserende priskrig på olie, er alle elementer, der kan påvirke og ændre den forventede udvikling.

### Flotte absolutte afkast

2014 var et godt år for Privat Portefølje. Lange danske obligationer gav et afkast over 8%, mens aktivklassen globale aktier gav et afkast på hele 20%, hjulpet godt på vej af en styrket amerikansk dollar.

Porteføljer med en høj obligationsandel klarer sig marginalt bedre eller på niveau med deres respektive benchmark. En portefølje bestående af 80% obligationer og 20% aktier har eksempelvis givet et afkast på 9,1% i 2014, mens afkastet for benchmark ligger på 8,6%. Forvalteren af lange danske obligationer (Nykredit Invest) har løftet det samlede afkast en anelse, det samme har udvalget af europæiske virksomhedsobligationer og emerging markets obligationer.

## Status på 4. kvartal 2014 i Nykredit Privat Portefølje

For porteføljer med høj aktieandel har afkastet været højere. En portefølje bestående af 75% aktier og 25% obligationer har eksempelvis givet et afkast på 13,2%, hvilket dog er lavere end benchmark, hvor afkastet var 15,3%. Det er især den aktive aktieforvaltning, der trækker ned i afdelingens relative afkast.

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

### Svært år for Pembroke

Vores forvalter på USA Small/Mid Cap aktier, Pembroke, kom ned på jorden efter den gode start i 2013, hvor de leverede et merafkast på næsten 7%. Afkastet i 2014 var således næsten 15% under benchmark, hvilket er historisk dårligt for Pembroke.

Det ringe afkast skyldes dels, at Pembroke har investeret en stor andel i små entreprenante vækst-selskaber, der i 2014 har leveret markant lavere afkast end større selskaber, dels at en række selskaber har vist sig at være mindre attraktive end forventet. Porteføljen har desuden været meget eksponeret mod energiselskaber, og det store olieprisfald de seneste måneder har betydet store kursfald på en række af Pembrokes investeringer.

Den dårlige performance har ikke medført ændringer i Pembrokes meget stabile investeringsteam, men der er sket småjusteringer i processen. Vi fastholder vores tillid til, at Pembroke kan skabe merafkast fremadrettet.

### Forvalterudskiftning på MMI Nye Aktiemarkeder

Ultimo december 2014 overtog Sands Capital Management ansvaret for forvaltningen af MMI Nye Aktiemarkeder, der investerer i selskaber i vækstlande, også kaldet "emerging markets".

Med forvalterudskiftningen får vi en eksklusiv portefølje med blot 30-50 aktier, der alle hører til blandt de mest attraktive selskaber. Sands investerer primært i vækstselskaber, navnlig selskaber, der er eksponeret mod stigende internethandel og øget købekraft blandt forbrugere i vækstlandene.

Sands har med stor succes forvaltet porteføljer med tilsvarende strategier siden 1992.

Sands har givet Nykredit eksklusivitet, hvilket betyder, at såfremt danske investorer vil investere i strategien, kan det kun ske igennem Nykredit.

Som en del af aftalen med Sands, betaler vi et lavt basis-fee samt et resultat-afhængigt honorar. Samlet set betyder det, at de årlige omkostninger, ÅoP, falder, hvilket kommer investorerne i Privat Portefølje til gode.

## Status på 4. kvartal 2014 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*