

Markedskommentar september: 2 % mere i afkast om året!

I september måned så vi en konsolidering på aktie- og obligationsmarkederne. Den svage europæiske økonomi og ECB kommende likviditetstiltag med opkøb af lån og realkreditobligationer var med til at få euroen til at falde yderligere, hvorved afkastet i vores 3 afdelinger blev positive på mellem 0,3 % - 0,4 %. Den geopolitiske uro i Ukraine har sat sig på tillidsindikatorerne i Europa, og et opsving har desværre fået længere udsigter. Faldet i euroen er dog med til at forbedre konkurrenceevnen, der sammen med meget lave renter og lavere energipriser skal være de kommende katalysatorer for Europa. Hvis konflikten i Ukraine bliver løst, og de gensidige sanktioner bliver ophævet, kan der ligge et hurtigt kurspotentialt på 5 % i europæiske aktier.

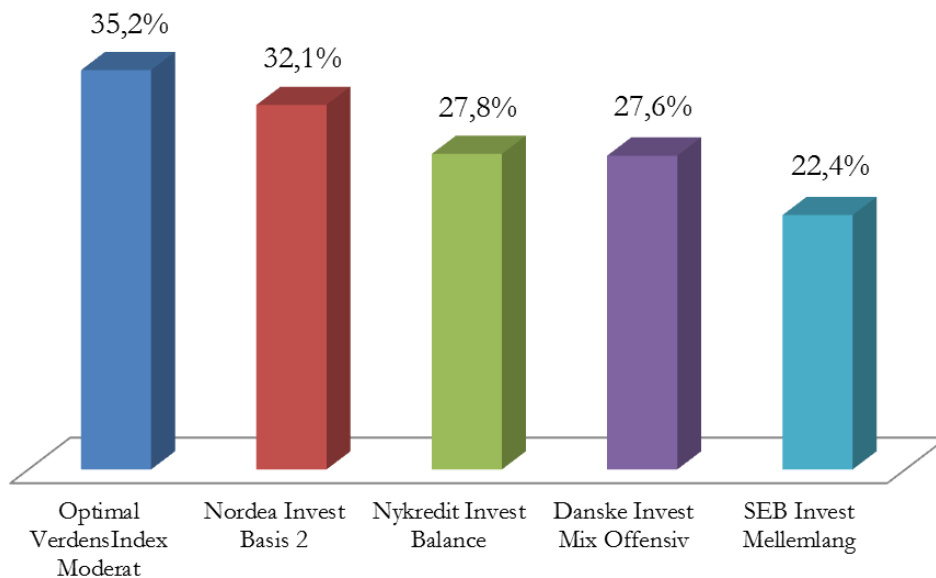
I USA fortsætter de positive takter og centralbanken er snart færdig med sine støtteopkøb. Den første rentestigning afhænger naturligvis af den økonomiske udvikling og data. Som aktieejers er det betryggende at vide, at centralbanken vil gå varsomt til værks og ikke foretage sig noget overilet. Selve overgangen til mere normale renter i USA forventes dog på kort sigt at give lidt udsving i kurserne. På længere sigt er det dog positivt.

Vores første afdeling Optimal VerdensIndex Moderat kan nu fejre 4 års fødselsdag. Vi er stolte over, at afdelingen har givet et merafkast på ca. 8 %, eller 80.000 kr. pr. million i forhold til vores største danske konkurrenter. Vi er sikre på, at det er en udvikling, der vil fortsætte over tid, i alle vores 3 afdelinger, da lave omkostninger er den sikre vej til bedre afkast!

Vi er snart klar med flere investormøder så hold øje med vores hjemmesider, hvis du kunne tænke dig at deltage.

Vi har overgået egne forventninger

Da vi startede Optimal Invest, havde vi en forhåbning om at kunne levere ca. 1,5 % mere i afkast om året ud fra den omkostningsforskel, der umiddelbart er mellem os og vores konkurrenter. At det efter 4 år ser ud til, at vi kan præstere ca. 2 %, er kun positivt.



Note: Afkast efter emissionsomkostninger. Investeringsprodukter med samme risikoprofil. Data fra IFR.

Vores konkurrenter har i snit 4,5 stjerner ud af 5 hos analysehuset Morningstar, hvorved de er blandt de bedste i Europa. Derudover er de i de seneste 4 år blevet begunstiget af, at danske aktier, som de har mere af end os, har klaret sig rigtigt godt.

Et merafkast på 2 % årligt giver følgende meropsparing pr. investeret mio. kr. over tid:

Tidshorisont	5 år	10 år	20 år	30 år
Meropsparing	104.081 kr.	218.994 kr.	485.947 kr	811.362 kr.

Mens en pensionsopsparing på 500.000 kr. med en løbende indbetaling på 50.000 kr. årligt giver flg. meropsparing:

Tidshorisont	5 år	10 år	20 år	30 år
Meropsparing	78.677 kr.	237.116 kr.	994.904 kr	2.935.166 kr.

Vælg investeringsprodukt og hold fast

Ser vi på udviklingen i de 4 år, har der været bump på vejen specielt i 2011 med gældskrisen i Sydeuropa og i 2013 ved annoncering af tilbagerulningen af den amerikanske centralbanks støtteprogram.



Note: Kursudvikling i Optimal VerdensIndex Moderat. Kilde: SIX Edge

Markedet kommer sig dog hurtigt. Det er utroligt svært at time køb og salg i markedet, og det er ikke gratis at handle. Vi møder stadig mange kunder, der er gået ud af markedet, og har stået kontant længe, og dermed er gået glip af de seneste års gode

afkast. Derfor er vores overordnede budskab, at man skal vælge sin investering efter tidshorisont og risikoprofil og holde fast. Se vores anbefalinger her:

<http://www.optimalinvest.dk/investeringsforeninger/anbefalinger.aspx>

Den aldersbestemte opsparing er den bedste og nemmeste for dem, der gerne vil have, at tingene bare passer sig selv. Her bliver risikoprofilen automatisk tilpasset over tid. Hvis du gerne vil skifte fra Optimal VerdensIndex Moderat til vores nyere afdelinger Optimal Stabil og/eller Optimal Livscyklus 2030-40, så giv os et ring på 444 111 17, så vi kan prøve at hjælpe dig med at handle det rundt på gode kurser.

En simpel og billig investeringsstrategi

Vi kombinerer globale markedsporteføljer med danske obligationer og laver årlig rebalancering mellem aktier og obligationer. Vi anvender EUR/USD valutakursen og renterisikoen i vores løbende porteføljepleje via det inflow, vi får i afdelingerne, hvorved vi ikke bruger ekstra penge på at købe og sælge aktier og obligationer som vores konkurrenter.



Note: Kursudviklingen i EUR/USD siden starten af Optimal VerdensIndex Moderat.

Kilde: SIX Edge

Som det fremgår af udviklingen i EUR/USD svinger den meget op og ned, og det forsøger vi at udnytte. Når EUR/USD ligger over 1,35, har vi en overvægt af USD, og når de er under 1,35 en overvægt af EUR i forhold til vores modelportefølje. Andelen af USD ligger dog altid indenfor 15-35 % i VerdensIndex Moderat og Livscyklus 2030-40, mens den er indenfor 5 % - 20 % i Stabil.



Note: Renteudviklingen i 10 årige amerikanske statsobligationer. Kilde: SIX Edge



Note: Renteudviklingen i 10 årige tyske statsobligationer. Kilde: SIX Edge

Som det fremgår af den nederste figur, er renter i Tyskland og dermed også Danmark meget lave. Derfor har vi reduceret rentefølsomheden i Europa ved at undervægte europæiske statsobligationer og købe konverterbare danske realkreditobligationer med lav rentefølsomhed.

Renteforskellen har i de seneste 4 år ikke været større med amerikanske renter og tyske renter. Dette er også en af forklaringerne på den styrkede dollar i forhold til euroen.

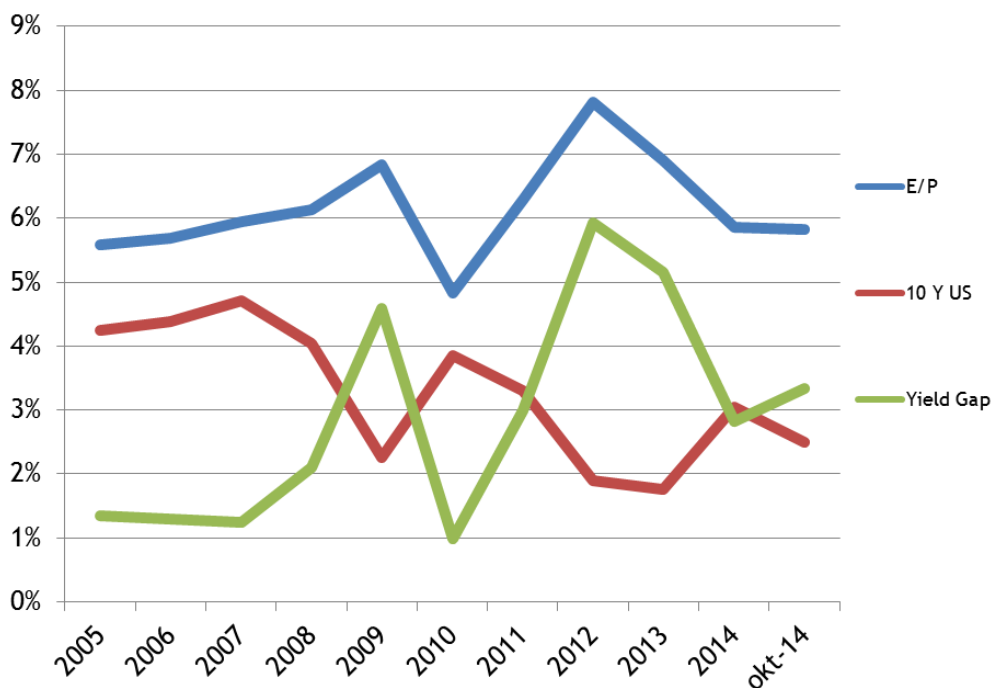
Prissætning af aktier og obligationer

Aktierne er faldet i prissætning. Pris i forhold til indtjening (P/E – prisen for 1 indtjeningskrone) bliver p.t. handlet i 17,17 mod 17,53 i slutningen af august. Dermed handler aktierne stadig tæt på det historiske P/E niveau på ca. 16,7 og er historisk fair prifsatsat. Tabellen på næste side giver et overblik over, hvad 1 kr. indtjening koster p.t.

P/E:	September	Ændring
Globalt:	17,17	-0,36
Nordamerika:	18,98	-0,37
Europa	17,12	-0,29
Pacific:	15,47	-0,12
Emerging Markets	12,67	-0,75
Danmark	22,65	1,15

Alle regioner er faldet i pris på nær de danske aktier, der er blevet ufatteligt dyre målt på pris pr. indtjeningskrone. Emerging Markets og Pacific aktier er blevet ramt af demonstrationer i Hong Kong og kinesisk modvilje mod at stimulere økonomien yderligere.

Ser vi på vores sædvanlige prissætning af aktier i forhold til obligationer, det såkaldte Yield Gap, der måler forskellen på "afkastet" på aktier (indtjeningen ift. prisen på aktierne E/P) minus den 10 årige amerikanske statsrente (grøn linie i nedenstående graf), er de globale aktier i 2014 blevet relativt billigere ift. obligationer, og dermed mere attraktive, da forskellen er steget fra 2,82 % til 3,33 %. Det historiske niveau har været ca. 2 %, hvorved det nuværende niveau stadig afspejler de historisk meget lave renter (se næste side). Aktier er derfor historisk billige i forhold til obligationer.



Note: Yield Gap'et (grøn linie) måler afkastforskellen mellem indtjening ift. pris på aktier(E/P) og den 10 årige amerikanske statsrente.

Frygtens indeks (VIX) er steget noget til 16,5 % pga. geopolitisk uro og normaliseringsprocessen fra den amerikanske centralbank, hvorved stor risikospredning anbefales.

Afkaststatistik (i DKK)

Afkast:	September	2014	2013	2012	2011
Nordamerikanske aktier:	3,2%	18,8%	26,3%	11,2%	3,5%
Europæiske aktier:	1,4%	7,3%	20,6%	18,7%	-9,9%
Pacific aktier:	0,0%	8,1%	12,9%	12,7%	-12,2%
Emerging Markets aktier:	-4,0%	10,8%	-7,8%	15,4%	-16,3%
Erhvervsobligationer, dollar:	2,5%	15,4%	-6,5%	11,5%	8,7%
Erhvervsobligationer, euro:	0,1%	6,5%	2,0%	13,6%	3,7%
Erhvervsobl., High Yield euro:	-1,1%	2,7%	6,3%	22,6%	-1,4%
Realkreditobligationer, euro:	0,6%	6,5%	2,7%	12,0%	4,8%
Statsobligationer, G7:	1,3%	9,9%	-9,6%	-1,0%	10,8%
Statsobligationer, euro	0,1%	10,1%	1,9%	10,8%	3,2%
Statsinflationsobl., globale :	0,8%	13,8%	-9,7%	5,3%	14,5%
Emerging Markets obligationer :	-0,9%	9,3%	-14,4%	12,2%	1,3%
Nykredit Realkreditindeks	0,2%	4,9%	0,9%	4,3%	6,3%

Afkast:	September	2014	2013	2012	2011
Dollar:	4,0%	8,2%	-4,1%	-1,9%	3,2%
Yen:	-1,3%	4,3%	-26,5%	-13,8%	8,0%
Pund:	2,0%	6,3%	-2,2%	2,1%	2,4%

Afkast:	September	2014	2013	2012	2011
Optimal Stabil	0,4%	7,7%	6,1%*	12,4%*	3,0%*
Optimal VerdensIndex	0,4%	9,1%	6,4%	9,6%	2,2%
Optimal Livscyklus 2030-40	0,3%	8,8%	11,6%*	13,4%*	-0,5%*

Note: Historiske afkast *=Benchmark

Som tidligere nævnt har Emerings Market og Pacific ikke klaret sig specielt godt i september. Ikke euro-aktiver har haft en fordel af en svækket euro, da der dermed er steget i pris målt i DKK

Medierne har stor fokus på omkostningsminimering i forbindelse med bankernes formuepleje, efter Finanstilsynet har stillet sig kritisk overfor omkostningsstrukturen i de bankrelaterede investeringsforeninger.

I den forbindelse har Optimal Invest haft stor tilslutning til vores investormøder i hele landet som netop fokuserer på at undgå de alt for høje gebyrer i banksektoren. Kom gerne til de næste investormøder (se www.optimalinvest.dk):

Investormøde i Søborg d. 21-10 kl. 17

Investormøde i Søborg d. 4-11 kl. 17

Karsten Hannibal,
Partner i Optimal Invest