

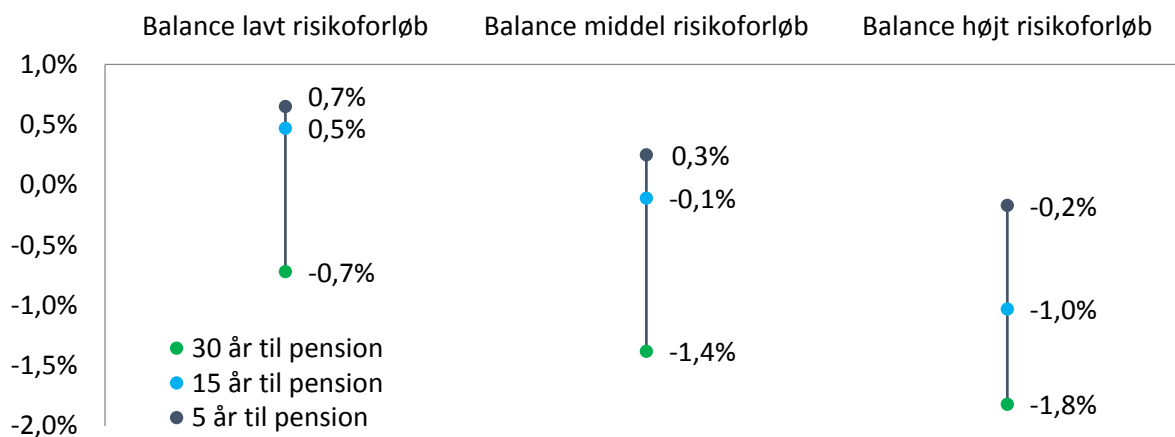


## BREXIT: FOKUS PÅ ROBUSTE PORTEFØLJER

Af investeringsdirektør Anders Svennesen

Juni har givet fornuftige afkast set i lyset af reaktionerne på markederne efter Brexit. Kunder med lav risiko og kort tid til pension har fået de bedste afkast i juni. Når vi ser på første halvår 2016, er der fortsat positive afkast for opsparinger med 15 år eller mindre tid til pension. Alternative investeringer fortsætter med at generere solide afkast.

Figur: Afkast for Danica Balance i juni



## BREXIT: VI ER KOMMET FORNUFTIGT GENNEM FØRSTE REAKTION

I sidste uge stemte Storbritannien for at forlade EU. Når en så stor begivenhed finder sted, og der er risiko for en meget negativ reaktion på de finansielle markeder, anvender vi en risikostyringstilgang til investeringerne. Vi har således været forberedt på dette scenarie, og i de seneste måneder op til den britiske afstemning har vi bl.a. nedbragt andelen af aktier i porteføljerne, afdækket valutakursrisikoen i pundet og købt forsikringer, som giver gevinst ved markedsuro. Derudover har vi en stor spredning i vores porteføljer, da disse ofte er fordelt på mange forskellige aktivtyper og regioner. Det er derfor vigtigt at understrege, at udviklingen i værdien af porteføljerne er væsentligt mere stabil end de store kursudsving, vi har set på aktiemarkederne efter den britiske afstemning, og at pensionsopsparingerne ikke rammes på samme vis, som kursudsvingene på aktiemarkederne kunne indikere. Men som altid ved store markedsfald oplever pensionsopsparinger med høj risiko de største tab.

Pensionsopsparinger med middel risiko og 15 år til pension har oplevet et negativt afkast på omkring 1 pct., mens pensionsopsparinger med høj risiko har haft et negativt afkast i omegnen af 5 pct. Set i forhold til, at det europæiske aktiemarked tabte over 10 pct. efter afstemningen, har tabene været

begrænsede. Vores strategi om at låne penge til virksomheder i stedet for at købe aktier virker helt efter hensigten: pensionsopsparingerne opnår en høj løbende forrentning uden at være påvirket af de store fald i aktiemarkedene. Vi fortsætter denne strategi, ligesom vi fortsat er fokuserede på risikostyring i denne tid med høj usikkerhed.

## **USIKKERHEDEN ER BLEVET STØRRE**

Man skal indstille sig på, at usikkerheden omkring den økonomiske udvikling og dermed udviklingen i de finansielle markeder er blevet større. Gennem de seneste år har centralbankerne ført en meget lempelig pengepolitik, fordi økonomierne har haft svært ved at komme igang efter finanskrisen. Det har drevet renten til historisk lave niveauer, hvilket har fået investorer til at søge afkast på aktiemarkedet frem for på obligationsmarkedet. Den større efterspørgsel efter aktier har siden 2009 fået priserne til at stige voldsomt og dermed reduceret den betaling, investorer ellers får for at påtage sig risiko på de finansielle markeder. Det er netop også derfor, at vi har øget porteføljen af alternative investeringer, hvor balancen mellem risiko og afkast er mere fornuftig. Alt i alt har der eksisteret noget usikkerhed gennem længere tid, og når der så kommer politisk uro i forbindelse med Brexit, øger det blot usikkerheden endnu mere.

I Storbritannien vil denne usikkerhed utvivlsomt medføre lavere økonomisk vækst end ellers og måske skubbe økonomien i recession. I Europa forventer vi også, at væksten bliver ramt, men dog ikke helt lige så hårdt. Det er svært at spå om de langsigtede økonomiske effekter, men der er ingen tvivl om, at der er behov for finanspolitiske tiltag og strukturelle reformer for at bringe økonomierne tilbage på sporet. Pengepolitikken har gjort sit og kan ikke bidrage med meget mere - nu er der behov for andre tiltag!

I Danica Pension følger vi udviklingen nøje, og vi har fokus på at vurdere konsekvenserne af de forskellige økonomiske og politiske udfald. Vores vigtigste opgave er at skabe porteføljer, som er robuste over for den stigende usikkerhed, der er blevet en del af hverdagen.