

Sydinvest

PRÆSIDENTVALG I



Kampen om Det Hvide Hus
spidser til

Analyse af Jesper Steinmetz

TEMA:

VINDERE OG TABERE I EN CORONATID

Hvem vinder, når
coronaen rammer?

HAR DU
FOR TRAVLT
TIL HORISONT?

Se bagerst

SIDE 20

HVORFOR KOLLAPSEDE OLIEMARKEDET I FORÅRET?

Bliv klogere på oliens historiske nedtur

SIDE 24

STAFETTEN ER GIVET VIDERE

Mød den nye direktør i Syd Fund
Management, Steffen Ussing





Steffen Ussing, direktør
Sydinvest

DET KORTE OVERBLIK

CORONA SKABER VINDERE OG TABERE

Siden coronakrisen for alvor ramte i marts måned, har vi set en kæmpe indsats fra regeringer, centralbanker og internationale instanser for at genoprette økonomierne. Overordnet set er det gået fremad hen over sommeren med lokale op- og nedture, men vi er stadig langt fra den økonomiske vækst, vi havde før corona.

Til gengæld har de finansielle markeder siden april måned fundet ja-hatten frem.

Renterne har stabiliseret sig, og aktierne kører opad. Men der er stor forskel på udviklingen både blandt selskaber og lande. I dette Horisont kan du læse om nogle af finansmarkedernes vindere og tabere af coronakrisen. Her ser vi både på de fjerne markeder og på de nære, hvor også Chris MacDonald fortæller om sit syn på livet under og efter corona.

Optimismen på finansmarkederne kan dog blive sat under pres. Nye virusudbrud har resulteret i lokale nedlukninger, storbyer og regioner er lukket ned, og sundhedsvæsenet er på overarbejde. Især i USA. Her havde Donald Trump i starten af året økonomisk medvind på vej ind i den kommende valgkamp, men håndteringen af coronavirusen kan koste valget. TV2's korrespondent Jesper Steinmetz giver på side 4 en analyse af optakten til det amerikanske valg.

Som vi lige har oplevet, kan meget ske på lidt over et halvt år. For nogle investorer er det en mulighed for at vælge vindere og tabere og forhåbentlig komme ud af krisen med en større formue. For andre er det en øjenåbner, der viser, at investering kræver løbende opfølgning og god indsigt. Til disse investorer lancerede vi for nogle år tilbage vores blandede fonde, som siden er blevet et af vores helt store produktområder. Læs om blandede fonde på side 26.

Som ny direktør i Syd Fund Management har jeg glædet mig til at overtage stafetten

Som ny direktør i Syd Fund Management har jeg glædet mig til at overtage stafetten fra Eskild Bak Kristensen, der tidligere skrev lederen her i Horisont. Selvom jeg er til-

trådt midt i en historisk krise, er jeg spændt på opgaverne og udfordringerne, og jeg vil gøre mit yderste for at varetage investorenes interesse i Sydinvest. Hvis du er interesseret i, hvem jeg er, kan du læse mere om mig på side 24.

God læselyst,

Steffen Ussing
Direktør



Om Horisont

Horisont er et investormagasin for investorer i Investeringsforeningen Sydinvest og Værdipapirfonden Sydinvest. Magasinet sendes til alle navnenoterede investorer, der er bosiddende i Danmark. På opfordring sender vi også magasinet til investorer bosiddende i udlandet. Magasinet udkommer 4 gange årligt. Næste udgave af Horisont kommer september 2020.

Som investor kan du bede om ikke at modtage Horisont fra Sydinvest. Du kan enten sende et brev til Syd Fund Management, Peberlyk 4, 6200 Aabenraa, att.: Investor Relations eller klikke dig ind på sydinvest.dk/horisont og udfylde afbestillingsblanketten. Sydinvest er medlem af Investering Danmark.

Ansvarshavende redaktør: Afdelingsdirektør Tine Lawaetz Lund
Redaktør: Kommunikationskonsulent Anders Øhrberg Thrane
Redaktionens slutning: 21.08.2020 på baggrund af tal pr. 01.08.2020.
Oplag: 45.500
Produktion: Brandhouse Group
Trykkeri: vahl-nikolaisen

Syd Fund Management A/S

Peberlyk 4 · 6200 Aabenraa
Tlf. 74 37 33 00 · si@sydinvest.dk · www.sydinvest.dk · CVR-nr. 24260534

Ansvarsfraskrivelse

Horisont er udarbejdet af Syd Fund Management A/S. Indholdet af Horisont er udtryk for Syd Fund Management A/S's bedste skøn, vurderinger og forventninger og er bl.a. baseret på informationskilder, som Syd Fund Management A/S finder pålidelige. Horisont er ikke og må ikke opfattes som en opfordring til at handle andele i foreningerne. For du foretager investeringer, bør du læse seneste prospekt og Central Investorinformation, der kan hentes gratis på sydinvest.dk. Såfremt materialets indhold afviger fra prospektets, er det indholdet i prospektet, som er gældende.

Historiske afkast er ingen garanti for fremtidige afkast, og faktisk realiserede afkast kan afvige fra forventningerne. Vi gør opmærksom på, at afkast og kursudvikling i Sydinvests afdelinger kan blive negativ. Hvis et finansielt instrument handles i en anden valuta end danske kroner, er der en risiko for, at valutaudsving kan medføre højere eller lavere afkast.

Syd Fund Management A/S påtager sig intet ansvar for ændrede forudsætninger eller eventuelle fejl i materialet – herunder eventuelle fejl i kilder, trykfejl eller beregningsfejl. Syd Fund Management A/S fraskriver sig ethvert ansvar for tab i forbindelse med dispositioner, der er foretaget alene på baggrund af materialet. Det anbefales at søge professionel rådgivning, før du investerer.

TEMA: VINDERE OG TABERE I EN CORONATID

8 HVEM VINDER, NÅR CORONAEN RAMMER?

Coronaen har skabt et volatilt første halvår. Vi ser på, hvilke lande og sektorer der har klaret sig bedst i 2020.

11 DANSKE AKTIER ER BLANDT VERDENS BEDSTE I ÅR

Hvorfor befinder de største danske aktier sig i den absolutte verdenstop?

14 STORE FORSKELLE PRÆGER MARKEDERNE

Afkastet i Sydinvests fonde vidner om store forskelle på markederne.



NATUREN KAN DU IKKE FORHANDLE MED

Forfatter Chris MacDonald giver sit syn på, hvad man kan lære af coronakrisen og livet under og efter corona.

Læs side **16-19**



ANDRE ARTIKLER

4 ET USA I UNDTAGELSESTILSTAND

TV2-korrespondent Jesper Steinmetz giver et unikt indblik i den amerikanske valgkamp.

20 HVORFOR KOLLAPEDE OLIEMARKEDET?

Læs om forårets historiske nedtur på oliemarkedet.

22 STOR INTERESSE FOR NY FOND

Bliv klogere på Sydinvest Verden Lav Volatilitet Indeks.

24 STAFETTEN ER GIVET VIDERE

Mød Sydinvests nye direktør, Steffen Ussing.

26 HVORFOR INVESTERE I BLANDEDE FONDE?

Fire gode grunde til at vælge blandede fonde.



ET USA I UNDTAGELSESTILSTAND

Af Jesper Steinmetz

Solid vækst, rekordlav arbejdsløshed og en økonomi i topgear gav Trump alle forudsætningerne for at vinde kampen om Det Hvide Hus. Men en katastrofal håndtering af coronavirussen kan koste ham sejren. TV2's korrespondent Jesper Steinmetz giver en analyse af optakten til det amerikanske valg.

Snart står USA overfor endnu et præsidentvalg. Om det bliver Trump eller Biden, der vinder, afhænger både af coronakrise og økonomi.

Politisk analyse



Jesper Steinmetz er TV2's USA-korrespondent og bosat i Washington, D.C. Han er forfatter til *Come on America* og har netop udgivet bogen *Live fra Amerika*, der giver et billede af livet som korrespondent i supermagten USA.

Tænk, hvad et halvt år kan gøre! Den første weekend af marts var jeg i New York med nogle venner, og vi gik lidt småfnisende rundt og nød, at frygten for den der corona-virus holdt så mange turister væk, at det var til at få plads på restauranter og til de eftertragtede Broadway-shows. Der var kun registreret en håndfuld smittede i hele USA. Selv New Yorks guvernør rystede hånligt på hovedet ad dem, der mente, man burde lukke skolerne i staten.

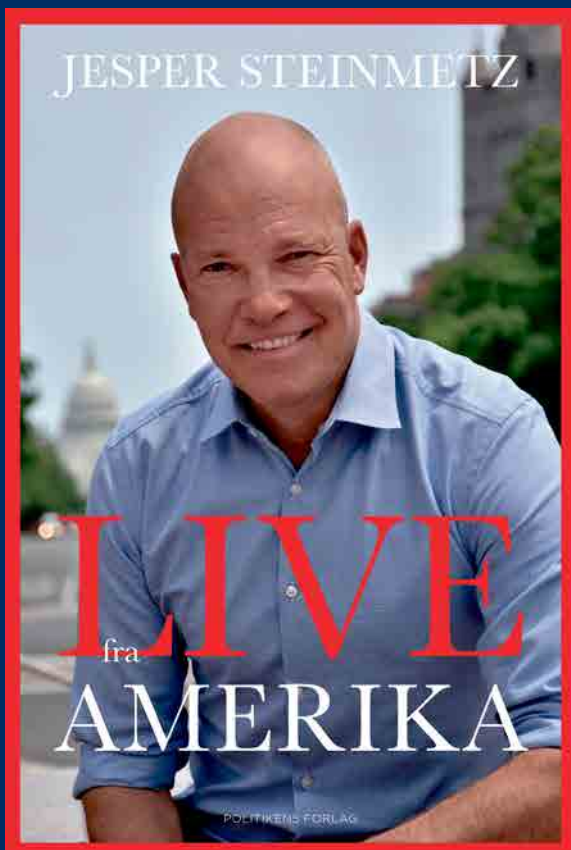
To uger senere var der ingen, der længere lo. Nu var de amerikanske grænser lukket. Folk flygtede fra New York. Staten blev erklæret i undtagelsestilstand. Vi blev alle beordret til at holde os derhjemme.

Der blev vendt op og ned på det USA, som både de og vi kender.

FORNUFTIGE KORT PÅ HÅNDEN INDEN VALG

Der blev også vendt op og ned på den præsidentvalgkamp, der allerede i marts var i gang. Præsident Trump gik ind i 2020 med gode økonomiske kort på hånden. En solid vækst, en konstant jobvækst for alle indkomstgrupper, den laveste arbejdsløshed i 50 år – også blandt sorte amerikanere, som ellers ikke er fans af den republikanske præsident. Hver gang amerikanerne tjekkede deres pensionsopsparing og deres aktiebeholdninger, stod der flere penge på bogen.

Det var intet ringe udgangspunkt at gå til ►



Jesper Steinmetz har netop udgivet bogen *Live fra Amerika*.

VIND

Vind den nye bog *Live fra Amerika*, hvor journalist og TV2-korrespondent Jesper Steinmetz tager læseren med til det store brogede og foranderlige land, der har været hans base i 10 år.

Steinmetz beretter om sit eget liv i Washington D.C. og om sine reportager og oplevelser i hele landet. Han tegner et farverigt og nuanceret billede af amerikanerne og af en supermagt set indefra.

Alt, du skal gøre, er at besøge sydinvest.dk/konkurrence og svare rigtigt på spørgsmålet:

Hvornår afholdes det amerikanske præsidentvalg?

Konkurrencen slutter den 4.10.2020, og præmien kan ikke ombyttes til kontanter.

valg på overfor Joe Biden, som i bedste fald har svært ved at begejstre vælgerne – og i værste fald giver anledning til direkte bekymring for, om han er blevet for gammel til at styre verdens mægtigste land.

DÅRLIG HÅNDTERING KAN KOSTE VALG

Pandemiens hærgen i USA fik på foruroligende kort tid samtlige økonomiske fremskridt hældt ned ad brættet. De positive nøgletal blev udraderet, og det, der skulle have været Trumps genvalgsplatform, blev smadret fra den ene uge til den anden. Enhver amerikaner ved, at det ikke var Trumps skyld, at coronaen ramte USA. Så de klandrer ham ikke for pandemien. De klandrer ham for håndteringen.

”Han formåede ikke at gøre krisen til sin mulighed for at lede landet og indgyde amerikanerne fornemmelsen af, at de var i kompetente hænder”

Hvis han taber om mindre end to måneder, skyldes det i overvejende grad, at han som præsident viste sig ikke at være opgaven voksen, da en udefrakommende krise pludselig ramte Det Ovale Værelse. Han formåede ikke at gøre krisen til sin mulighed for at lede landet og indgyde amerikanerne fornemmelsen af, at de var i kompetente hænder. Hans månedlange negligering af risikoen samt påstanden om, at COVID-19 såmænd ikke var værre end den årlige influenza, og at den på mirakuløs vis pludselig ville forsvinde, var ikke blot vildledende. Den har sandsynligvis kostet flere menneskeliv, end det ville have været tilfældet, hvis han fra begyndelsen havde stillet sig i spidsen for den nationale indsats og overbevisende guidet befolkningen og de lokale ledere i de enkelte stater.

ONEMANSHOWS KOSTER OPBAKNING

Faktisk viste hans umiddelbare krisehåndtering, at amerikanerne generelt havde tillid til ham og hans kurs. Hans popularitet steg, da han i marts tonede frem på de daglige pressemøder, som enhver traditionel præsident ville gøre i en krisetid. Men da pressemøderne udviklede sig til alenlange onemanshows uden fokus, og det blev tydeligt for folk, at han havde mere travlt med at få gang i økonomien end at kere sig om de tusindvis af amerikanerne, der døde som fluer, mistede han lige så stille opbakning. Dermed mistede han også den platform, som kunne have givet ham politisk medvind som landsfader frem mod valget den 3. november.



Indbyggere og arbejdere i Chicago protesterede i maj 2020 mod den amerikanske hjemsendelsesordre og krævede, at guvernør J.B. Pritzker gav dem deres rettigheder tilbage. Donald Trump hævdede i lang tid, at COVID-19 blot var en almindelig influenza, som ville forsvinde af sig selv.

KAN RESULTATERNE REDDE TRUMP?

Trumps håb er at få fokus tilbage på sine resultater, og det er ikke umuligt. Hvis jobtallene overrasker positivt i september og oktober, kan Trump sige til amerikanerne: Det kan godt være, I ikke bryder jer om min stil, men jeg leverer det, jeg har lovet: job, fremgang og patriotisme.

Han vil minde amerikanerne om, at han har ført en hård linje overfor illegal immigration (om end han hverken har bygget meget af den mur, han lovede under forrige valgkamp, eller fået Mexico til at betale for den). Han har udnævnt to konservative højesteretsdommere (som ganske vist ikke helt har stemt, som Trump og republikanerne kunne ønske sig). Hans administration har arbejdet for at regelforenkle og afbureaukratisere, hvilket især mindre erhvervsdrivende har nydt godt af.

Endelig har han taget det opgør med Kina, som andre lande nok har haft lyst til, men ikke turdet. På kort sigt har den igangværende handelskrig utvivlsomt skadet begge lande, men Trump har fået markeret, at USA ikke længere accepterer, at Kina

snyder på vægten, stjæler innovation og knowhow fra vestlige firmaer og konkurrerer på ulige vilkår. Det fokus vil blive holdt mod Kina, også hvis USA's næste præsident hedder Joe Biden.

STORT AFTRYK PÅ AMERIKANSK POLITIK

I det hele taget har Donald Trump sat sit fingeraftryk på amerikansk og global politik uanset udfaldet i november. Man kunne således uden at fornærme nogen sagtens give Joe Bidens økonomiske plan overskriften "America First".

"Trumps håb er at få fokus tilbage på sine resultater, og det er ikke umuligt."

Han har lovet sine landsmænd, at pejlemærket for ham som præsident vil være: Køb amerikansk, ansæt amerikansk. Trumps lejr kunne ikke have skrevet det valglofte bedre selv. Der er næppe heller tvivl om, at vi i resten af verden med en præsident Biden skal tage bedre vare på vores egen sikkerhed. Det er slut med at

køre på frihjul i NATO-alliancen. Trump har fået lande som Danmark til at hoste op med større bidrag, og det pres for at bidrage mere solidarisk og ikke forlade sig på amerikansk hjælp vil fortsætte med en præsident Biden.

MEGET KAN SKE INDEN NOVEMBER

Tilbage står det store spørgsmål: Hvem vinder? Må jeg som svar minde om, hvad de fleste forudsagde på dette tidspunkt for fire år siden? Selv aftenen inden valgdagen i november i 2016 var flere amerikanske kommentatorer holdt op med at sige: Hvis Hillary Clinton vinder. De sagde i stedet: Når Trump taber i morgen.

Som vi har set, kan der blive vendt op og ned på alt på et halvt år eller sågar på få uger. Til gengæld er det overvejende sandsynligt, at vi ikke kender resultatet på selve valgaftenen. Langt flere amerikanere vil denne gang brevstemme end ved noget tidligere amerikansk valg. Så vær forberedt på et langt og tumultarisk efterspil, for som man siger her i USA:

It ain't over till the fat lady sings. ●

HVEM **VINDER**, NÅR CORONAEN RAMMER?

November 2019

Første tilfælde af
COVID-19 i Kina

Januar 2020

Første tilfælde i Europa
registreres i Frankrig

Marts 2020

Den 16. marts lukker
Dow Jones med største
enkeltdagsfald siden
"Black Monday"
den 19. oktober 1987

Marts 2020

USA's regering lancerer
rekordstor hjælpepakke på
2.000 mia. dollars

Aldrig tidligere har regeringer og centralbanker pumpet så mange penge ud i samfundet. Mens seddelpressen kører på fuldt tryk, begynder dagligdagen i nogle lande langsomt at vende tilbage. Men der er store forskelle på, hvordan det går for finansmarkedernes vindere og tabere.

April 2020

EU lancerer flere støttepakker for at hjælpe landenes økonomier

April 2020

Olieprisen fortsætter ned, og prisen på WTI-olien bliver negativ

Maj 2020

USA runder 100.000 døde af coronavirus

August 2020

Rusland melder at have en vaccine klar. Den er dog ikke fase 3-testet

Coronakrisen har ramt den globale økonomi historisk hårdt. Selvom krisen startede i Kina, fik landet – på overfladen – hurtigt lukket ned for store dele af økonomien for at bremse smitten. Modsat hang mange andre lande i bremsen, før alvoren gik op for statsledere og regeringer. Efterfølgende har landene anvendt forskellige strategier til smitteinddæmning for at balancere hensynet til risikoen for smitte med ønsket om en opretholdelse af den økonomiske vækst. Antallet af smittede er dog stadig højt i hele verden.

TECH-SELSKABERNE TAGER FØRINGEN

Efterhånden som virusudbruddets alvor gik op for investorerne, så vi markante fald på aktiemarkedene over hele kloden. Da uroen på aktiemarkedet var på sit højeste, var det kinesiske Shanghai-indeks og det amerikanske S&P500-indeks nede med henholdsvis 14 % og 31 % siden årets begyndelse. Efterfølgende har de fleste markeder rettet sig, og i dag er Shanghai-indekset i et tocifret plus for året, mens S&P500 har indhentet det tabte.

Blandt enkeltsektorerne har den store vinder under krisen været teknologiaktierne. De har nydt godt af, at hele verden har arbejdet hjemmefra og efterspurgt Netflix-abonnementer og andre streamingtjenester. Blandt taberne finder vi energisektoren,

der oplevede et stort dyk i olieprisen. I april var olielagrene så overfyldte, at prisen på den amerikanske WTI-olie blev negativ (læs mere om olieprisen på side 20).

Det var ikke kun aktiemarkedet, der bød på store udsving. Selv på obligationsmarkederne, hvor investorerne typisk søger sikker havn, så vi voldsomme udsving. Det har især været udtalt for obligationer med kreditrisiko udstedt både af stater og virksomheder. Investorerne vægtede simpelthen kontanter højt, hvilket førte til store udsalg på obligationsmarkedet og rentestigninger. Efterfølgende har vi set, at investorerne igen har indrettet sig på lav økonomisk aktivitet og lav inflation. Det har sendt renterne ned igen.

SEDDELPRESSEN KØRER FOR FULDT TRYK

Hovedårsagen til den hurtige genopretning på de finansielle markeder har været massive finans- og pengepolitiske lempelser. Mange lande har målrettet søsat støtteordninger for at sikre, at arbejdsløsheden ikke brager i vejret. Samtidig har centralbankerne sænket renten og forhøjet opkøbet af obligationer til niveauer, som vi aldrig har set før.

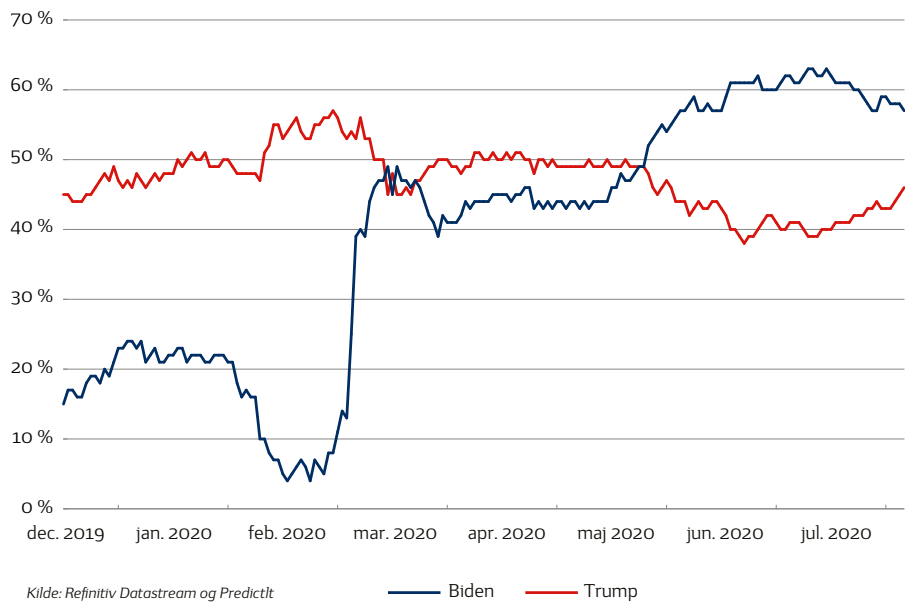
I USA har den amerikanske forbundsbank, Fed, sænket renten til nul procent og genstartet opkøbet ▶



af **Mathias Dollerup Spreegel**, makroanalytiker, Sydbank



FIGUR: BOOKMAKERNES SANDSYNLIGHEDSVURDERING: TRUMP VS. BIDEN, PROCENT



af obligationer. I eurozonen har Den Europæiske Centralbank, ECB, holdt renten i ro, men blandt andet indført såkaldte pandemiopkøb for 1.350 milliarder euro.

Alt i alt er den økonomiske støtte fra lande og centralbanker i en størrelsesorden, som det kan være svært at forstå, og dermed kan regningen, der skal betales i fremtiden, også være svær at overskue.

VÆKSTEN HÆNGER FORTSAT I BREMSEN

Kina var ét af de første lande til for alvor at vriste krisen af sig.

I første kvartal skrumpede den kinesiske økonomi med 9,8 %. Det var første kvartal med negativ økonomisk vækst i adskillige årtier. Men i andet kvartal kom økonomien igen med en massiv økonomisk vækst på over 11 % ifølge de officielle tal.

Der er dog lidt malurt i bægeret. Økonomien i Kina blev trukket af industrien som følge af massiv offentlig stimulans, mens detailsalget fortsat hænger gevaldigt i bremsen. Det kan give anledning til bekymringer, at de kinesiske politikere fortsat tyer til den kortsigtede løsning med gældsfinansieret vækst.

I USA og Europa bevæger økonomierne sig

fremad i et langsommere tempo. Især USA kæmper fortsat med et højt smittetryk, der har lukket flere dele af store stater i det sydvestlige USA ned. Vi vurderer, at det vil tage tid, før økonomierne i Europa og USA har indhentet det tabte.

Det høje smittetryk i USA betyder, at vækstpendulet lige nu svinger i Europas

“... den økonomiske støtte fra lande og centralbanker er i en størrelsesorden, som det kan være svært at forstå”

favør. Den økonomiske genopretning i Europa er dog uhyre skævt fordelt med risiko for, at Sydeuropa bliver efterladt på perronen.

CORONAKRISEN KAN SENDE BIDEN I DET HVIDE HUS

På den politiske scene tyder flere forhold på, at Donald Trump trækker sorteper ved præsidentvalget den 3. november 2020. Trumps krisehåndtering har mødt stor kritik, og samtidig har urolighederne i forbindelse med “Black Lives Matter” ramt opbakningen til Trump. Der er heller ingen hjælp at hente på den økonomiske front, hvor Trump er vidne til en historisk ned-

gang i den økonomiske vækst og en kraftig stigning i arbejdsløsheden. Med under 100 dage til præsidentvalget har Trump altså ryggen mod muren.

For investorerne kan fordelingen af flertallet i Kongressen blive lige så spændende som præsidentvalget. Ifølge diverse målinger er det mest sandsynlige scenarie nu, at demokraterne gør rent bord i både Repræsentanternes Hus og Senatet.

Det kan hos investorerne give bekymringer for øget regulering og en tilbagerulning af Trumps skattelettelser.

Omvendt vil Kongressen, hvis den er demokratisk kontrolleret, måske åbne døren for skattelettelser til middelklassen og lavindkomstgrupper til gavn for det private forbrug.

UHYRE USIKRE FREMTIDSUDSIGTER

Mens seddelpressen i hele verden kører for fuld fart, er konklusionen, at COVID-19 har skabt klare vindere og tabere blandt de politiske aktører og de store globale økonomier. Vækstudsigterne er yderst usikre og vil i høj grad afhænge af den generelle smitteinddæmning samt tidsrammerne for effektive vacciner. Derfor vil COVID-19 med stor sikkerhed være det altoverskyggende tema i lang tid endnu. ●



Foto: Ørsted, DSV og Novo Nordisk



DANSKE AKTIER er blandt verdens bedste

Afkastet på de største danske aktier i OMXC25-indekset ligger i den absolutte top i verden i år. Der gemmer sig dog store afkastmæssige forskelle blandt aktierne i indekset. Det er derfor vigtigt at sprede investeringerne på flere aktier og foretage en grundig vurdering af aktierne.



af **Morten Imsgard**,
seniorportefølje-
manager, Sydbank

Selskaberne på det danske aktiemarked er markedsledere på mange forskellige områder – lige fra lægemidler og isoleringsmateriale til grøn energi. Samtidig er de danske selskaber utroligt omstillingsparate. Med en stor viden og erfaring inden for høreapparater kan GN Store Nord fx introducere produkter i topklasse til et spirende marked for trådløse hovedtelefoner. Med stor succes. Men i nogle perioder er gode forretningsidéer og solide virksomheder ikke nok.

Året startede ellers med nye kursrekorder på det danske aktiemarked. Alt åndede ro og idyl, og der var ingen bekymring for en lidt ukendt virus i Kina. Det skulle dog ændre sig. Med coronaens indtog blev det danske aktiemarked ►



„Flere af de største danske selskaber er stærkt positioneret på deres markeder.“

i den efterfølgende periode ramt af de hurtigste aktiekursfald nogensinde. De ledende danske aktieselskaber (OMXC25-indekset) faldt 27,7 % på bare 23 handelsdage i februar og marts.

PÅ VEJ OP IGEN

Efter en historisk nedtur vendte markerne i slutningen af marts, især på baggrund af store økonomiske hjælpepakker både nationalt og internationalt. Og status er nu, at det danske aktiemarked har klaret sig fantastisk på trods af krisen.

Set i en global kontekst er det foreløbige afkast på det danske aktiemarked helt

oppe blandt de bedste i verden. Den relative succes for det danske aktiemarked kan primært forklares af sammensætningen i indekset, hvor store medicinal- og medicoselskaber vægter tungt.

TYDELIGE FORSKELLE UNDER MOTORHJELMEN

Hvis man tager et kig under motorhjelmene på det danske aktiemarked, bliver det tydeligt, at der er stor forskel på afkastet indtil nu i år. Mange danske aktier har mærket effekterne af coronakrisen og ligger år-til-dato med betydelige negative afkast. 10 selskaber i indekset ligger faktisk i minus på afkastet i år.

Omvendt er Novo Nordisk, Coloplast, Ørsted og DSV Panalpina de selskaber, som vægter tungest i det danske aktieindeks, og de ligger alle i plus år-til-dato. Det er en stor del af forklaringen på, at danske aktier har klaret sig så godt indtil videre i 2020.

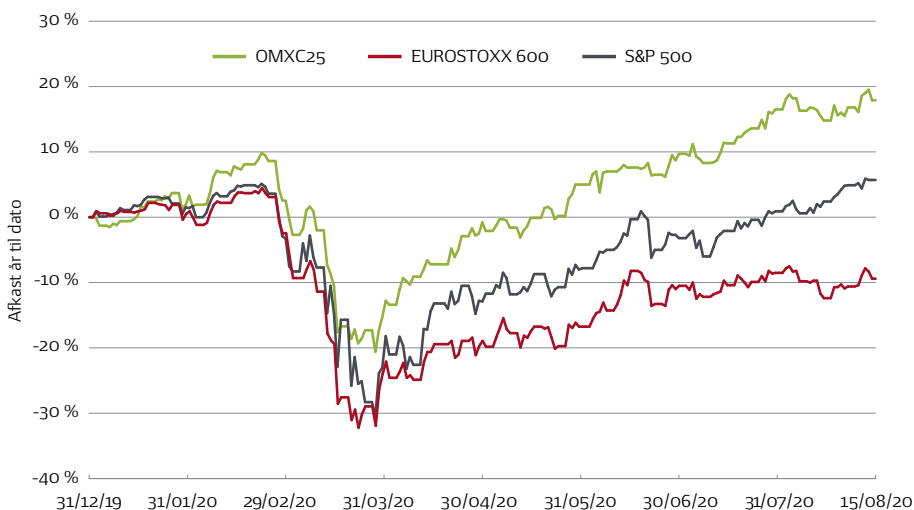
UPÅVIRKEDE AF CORONA-PANDEMIEN

Flere af de største danske selskaber er indtil videre relativt upåvirkede af den globale corona-pandemi. De danske medicinal- og medicoselskaber sælger i høj grad produkter, som kunderne ikke kan undvære, uanset om der er krise eller ej, og det sikrer en vis stabilitet i forretningen. Det er en del af baggrunden for det stærke afkast på det danske aktiemarked.

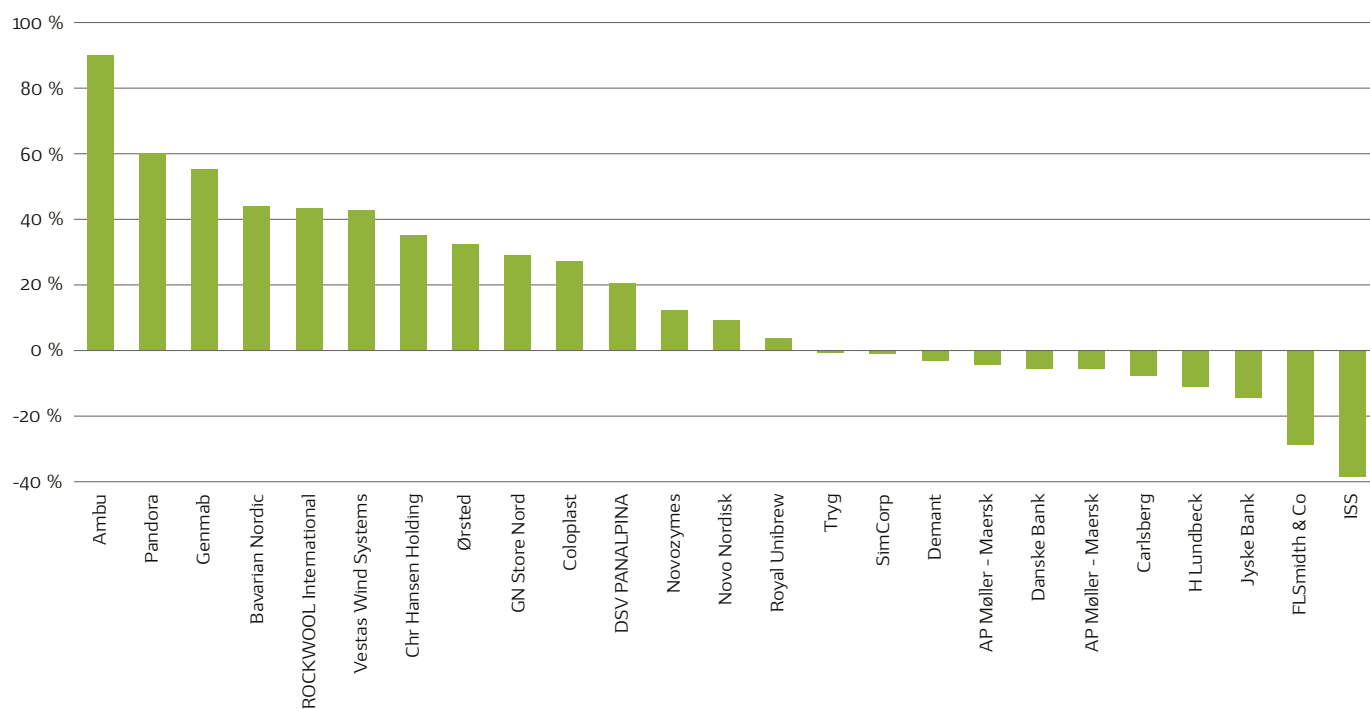
Derudover er flere danske selskaber begunstigede af, at den grønne dagsorden fylder meget i politikernes bevidsthed, når de skal udforme økonomiske genopretningsplaner i kølvandet på coronakrisen. Det kan på sigt give øgede forretningsmuligheder for selskaber som Ørsted, Vestas og Rockwool.

COVID-19 har også ført til ændrede adfærdsmønstre hos både virksomheder og forbrugere, hvilket faktisk har øget efterspørgslen hos nogle danske selskaber. Større fokus på hjemmearbejdspladser giver fx stigende efterspørgsel efter headset hos GN Store Nord.

FIGUR 1: TOTALAFKAST PÅ UDVALGTE AKTIEMARKEDER ÅR-TIL-DATO



FIGUR 2: TOTALAFKAST FOR SELSKABERNE I OMXC25 ÅR-TIL-DATO (PR. 15. AUGUST)



AFHÆNGIGE AF GLOBAL HANDEL OG INVESTERING

I den anden ende af skalaen ligger andre kendte danske selskaber. A.P. Møller – Mærsk er afhængig af den globale handel, og her har COVID-19 lagt en markant dæmper på efterspørgslen efter containerfragt. En hidtil uset prisdisciplin i den globale containerindustri har dog sikret, at A.P. Møller – Mærsk er kommet overraskende godt igennem første del af coronakrisen.

Hos FLSmidth er man afhængig af, at kunderne tør søsætte nye investerings-tunge projekter i den globale mine- og cementindustri. Det tøver selskabets kunder i høj grad med i disse tider, hvilket afkastet bærer præg af. Det svage afkast i ISS-aktien kan til gengæld tilskrives både COVID-19 og interne driftsmæssige udfordringer i selskabet.

DYRE DANSKE AKTIER

Trods det pæne afkast er alt dog ikke fryd og gammen. Her lidt over halvvejs i 2020 ser de danske aktier meget dyre ud målt på

flere forskellige nøgletal – både i forhold til deres egen historik, men også i forhold til de globale aktiemarkeder.

“Selv danske selskaber kan dog ikke ophæve tyngdeloven...”

I den høje pris på de danske aktier har investorerne indregnet en forventning om, at indtjeningskrisen i de danske selskaber bliver kortvarig. Det vil givetvis dæmpe afkastmulighederne for danske aktier i den resterende del af 2020.

Flere af de største danske selskaber er dog kendetegnet ved at være stærkt positioneret på deres markeder med førende produkter og meget tilpasningsdygtige forretningsmodeller. Derfor ser vi også god mulighed for, at flere af de danske selskaber kan indfri investorernes forventning om, at indtjeningsudfordringerne bliver relativt kortvarige. Men selv danske selskaber kan dog ikke ophæve tyngdeloven, og de er derfor fortsat afhængige af, at coro-

nakrisen ikke udvikler sig til en længerevarende global recession.

FORTSAT MULIGHEDER PÅ DET DANSKE AKTIEMARKED

Det danske aktiemarked har indtil nu vist sig meget modstandsdygtigt under den globale coronakrise, og vi ser fortsat flere gode investeringsmuligheder. Da der er langt mellem den afkastmæssige top og bund, er det dog sundt fornuft med en vis spredning i aktieinvesteringerne. Derudover forventer vi, at et tilfredsstillende afkast i 2020 i særdeleshed vil blive skabt på baggrund af en grundig selektiv aktieudvælgelse på et dyrt dansk aktiemarked. ●

Sydney Invest Indsigt

Hvad er et aktieindeks?

Vil du vide mere om, hvad et aktieindeks er? Så læs mere i vores investeringshåndbog på sydneyinvest.dk/investering

STORE FORSKELLE PRÆGER MARKEDERNE



2020 har indtil videre været et turbulent investeringsår med enorme udsving på markederne. Den totale eller delvise nedlukning af mange lande har ramt verdensøkonomien, og vækstbilledet har ændret sig fra positivt til den værste recession siden krisen i 1930'erne. Trods det har flere aktie- og obligationsmarkeder klaret sig flot igennem året, og det er tydeligt, at der er store forskelle på udviklingen fra land til land og fra region til region.

På obligationsmarkederne er de korte renter faldet. Det samme er tilfældet for statsobligationerne på de modne markeder. De økonomiske rystelser har bevirket, at den økonomiske stabilitet er svækket, og risikovilligheden på obligationsområdet er faldet. Det betyder, at obligationer fra højrentelande og lavt ratede virksomheds-

obligationer (såkaldte High Yield-obligationer) har haft det svært.

På globalt plan har de danske aktier klaret sig bedst. Herefter følger aktierne fra Kina, hvorfra coronavirussen udspandt, og som først evnede at få den under kontrol. De europæiske aktier er derimod tynget af de sydeuropæiske aktiemarkeder, hvor coronapandemien har sat sit største aftryk, mens Latinamerika har store udfordringer med både smitte og nedlukning fra USA.

De store aktier har klaret sig bedre end de mellemstore og små selskaber, og de generelt lavere renter samt sektortendenserne har været væsentlige årsager til, at vækstaktier indtil videre har klaret sig betydeligt bedre end valueaktier i år. Denne udvikling ses fx i Ligevægt & Value-fondene.

SAMLET VÆRDITILVÆKST PR. 01.08.2020

FOND	År til dato	Seneste år	Seneste 3 år	Seneste 5 år	Seneste 7 år	Seneste 10 år
Basisobligationer						
Syinvest Fonde	0,28 %	-0,70 %	1,79 %	5,99 %	9,39 %	19,95 %
Syinvest International	-3,32 %	-3,42 %	-0,54 %	-7,37 %	5,41 %	18,72 %
Syinvest Korte Obligationer	0,62 %	0,19 %	2,05 %	4,80 %	6,01 %	11,75 %
Syinvest Mellemlange Obligationer	0,82 %	-0,12 %	3,58 %	7,92 %		
Syinvest Mellemlange Obligationer Akk.	0,77 %	-0,22 %	3,52 %	7,82 %		
Syinvest Virksomhedsobligationer IG	3,13 %	4,58 %	7,44 %	14,65 %	20,86 %	
Syinvest Virksomhedsobligationer IG Etik	4,49 %	-	-	-	-	-
Højrenteobligationer						
Syinvest HøjrenteLande	-1,30 %	-0,49 %	0,94 %	12,23 %	18,90 %	45,90 %
Syinvest HøjrenteLande Akk.	-1,17 %	-0,39 %	0,99 %	12,27 %	18,62 %	44,65 %
Syinvest HøjrenteLande ESG *	-2,64 %	-	-	-	-	-
Syinvest HøjrenteLande Korte Obligationer Akk.	-3,81 %	-3,71 %	-1,17 %	2,58 %	4,57 %	14,99 %
Syinvest HøjrenteLande Lokal Valuta	-10,53 %	-8,57 %	-0,98 %	4,27 %	4,50 %	14,93 %
Syinvest HøjrenteLande Mix	-5,74 %	-4,62 %	-0,46 %	6,52 %	9,37 %	27,29 %
Syinvest HøjrenteLande Valuta	-11,13 %	-9,77 %	-3,98 %	-0,36 %	-0,41 %	3,87 %
Syinvest Virksomhedsobligationer HY	-5,24 %	-2,42 %	1,55 %	9,79 %	11,74 %	40,00 %
Syinvest Virksomhedsobligationer HY Akk.	-5,59 %	-2,81 %	1,20 %	8,99 %	13,79 %	43,89 %
Syinvest Virksomhedsobligationer HY Etik	-5,11 %	-	-	-	-	-
Basisaktier						
Syinvest Danmark	9,83 %	20,63 %	12,20 %	30,55 %	131,74 %	189,68 %
Syinvest Europa Ligevægt & Value	-22,52 %	-14,28 %	-15,79 %	-11,25 %	16,50 %	42,46 %
Syinvest Morningstar Bæredygtig Indeks	1,74 %	6,68 %	-	-	-	-
Syinvest Tyskland	-11,57 %	-6,44 %	-4,70 %	-2,23 %	31,46 %	61,65 %
Syinvest USA Ligevægt & Value	-16,34 %	-10,18 %	6,99 %	21,10 %	85,42 %	187,24 %
Syinvest Verden Ligevægt & Value Etik	-18,70 %	-	-	-	-	-
Syinvest Verden Ligevægt & Value	-20,18 %	-13,15 %	-3,62 %	6,14 %	46,32 %	91,61 %
Syinvest Verden Ligevægt & Value Akk.	-20,27 %	-13,06 %	-3,98 %	-	-	-
Syinvest Verden Lav Volatilitet Indeks *	-1,41 %	-	-	-	-	-
Vækstaktier						
Syinvest BRIK	-15,81 %	-8,88 %	20,04 %	44,09 %	74,22 %	39,11 %
Syinvest BRIK Akk.	-15,79 %	-8,93 %	20,12 %	44,98 %	76,48 %	41,03 %
Syinvest Fjernøsten	3,89 %	15,32 %	16,18 %	29,12 %	78,89 %	109,45 %
Syinvest Fjernøsten Akk.	4,01 %	15,30 %	16,07 %	28,31 %	76,27 %	103,17 %
Syinvest Globale EM-aktier	-3,17 %	5,52 %	12,62 %	30,31 %		
Syinvest Globale EM-aktier Akk.	-3,23 %	5,54 %	12,47 %	30,08 %		
Syinvest Latinamerika	-35,12 %	-32,85 %	-22,78 %	-22,05 %	-19,68 %	-24,13 %
Blandede fonde						
Syinvest Aggressiv	-5,90 %	0,21 %	10,03 %	-	-	-
Syinvest Aggressiv Akk.	-5,82 %	0,04 %	9,83 %	-	-	-
Syinvest Balanceret	-0,99 %	1,44 %	7,89 %	-	-	-
Syinvest Balanceret Akk.	-0,78 %	1,65 %	7,89 %	-	-	-
Syinvest Konservativ	-0,95 %	-0,43 %	2,71 %	-	-	-
Syinvest Konservativ Akk.	-0,99 %	-0,45 %	2,55 %	-	-	-
Syinvest Vækstorienteret	-2,72 %	1,86 %	10,51 %	-	-	-
Syinvest Vækstorienteret Akk.	-2,67 %	1,96 %	10,36 %	-	-	-

* HøjrenteLande ESG blev lanceret 27.01.2020. Verden Lav Volatilitet Indeks blev lanceret den 27.05.2020.

A man in a blue jacket is sitting on a concrete pier by the sea at sunset. The sky is a mix of orange and blue, and the water is dark with some whitecaps. The man is looking out towards the horizon.

Naturen kan du

Corona slog fast, at naturen stadig har den ultimative magt over vores liv. En lille virus sendte hele verden til tælling, ændrede vores dagligdag markant og førte til tusindvis af tragiske dødsfald.

Vi fik også en vigtig læring af krisen. Vi blev mindet om, at vi stadig er en del af naturen. Forstår vi det, kan vi blive mindre stressede, mere kreative og bedre ledere og medarbejdere.

ikke forhandle med

„Jeg krydsede fingre for, at det ikke ville slippe ud af Kina“, fortæller Chris MacDonald, der pga. sin baggrund som fysiolog fulgte corona tæt i måneder op til nedlukningen af Danmark.

Corona-udbruddet er ikke det eneste eksempel på, at naturen styrer vores skæbne. Vi bærer nemlig hver dag rundt på et DNA, der er designet til et liv ude i naturen. I bogen „Ikke til forhandling – livets ligning“ tager Chris MacDonald os med tilbage til vores oprindelige liv, hvor motion, søvn, god kost og samvær var en selvfølge.

„Vores hjerner og kroppe er ikke bygget til et inaktivt liv med søvnunderskud, social

isolation og forarbejdede fødevarer. Og slet ikke til det vanvittige tempo i vores moderne verden. Vi skal derfor lære, at der er begrænsninger. Både for os som mennesker og for vores fælles klode. Og måske var krisen en påmindelse om naturens styrke“, siger han.

SMAGSPRØVE PÅ ET ANDET TEMPO

Nedlukningen gav store ændringer i vores hverdag. Nogle fik uhyggeligt travlt, men andre kom ned i gear pga. færre aftaler, mindre morgenstress og mindre trafik.

„Vi opfatter slet ikke travlheden, fordi den er konstant. Ved nedlukningen fik mange en smagsprøve på et liv med et

mere menneskeligt tempo“, fortæller Chris MacDonald.

HOMO SAPIENS ER IKKE SKABT TIL EN HJEMMEARBEJDSPLADS

Corona skabte for mange et håb om en anden form for arbejdsliv med hjemmearbejdsdage. Selvom Chris MacDonald ser positivt på fleksibiliteten, mener han, at der igen er grund til at tage vores biologi i betragtning.

„At være sammen og mærke nærvær, det er et biologisk behov, vi har, som er på samme niveau som mad, vand og søvn. Forklaringen er, at vi mennesker ude i naturen er dybt afhængige af hinanden. ▶



Hvis du bliver vækket af dit vækkeur,

Vi kan ikke løbe stærkt, vi kan ikke flyve, vi kan ikke flygte op i træerne og har i det store tidsperspektiv først lige opfundet våben til at forsvare os med. Derfor er det flokken, der sikrer vores overlevelse. Og vores nervesystem gør os utrygge, når vi ikke kan mærke andres tilstedeværelse”, forklarer han.

MOTION SKAL VÆRE NØDVENDIG ELLER SJOV

Under corona steg salget af motionsudstyr markant, og der var angiveligt flere mennesker i parker og på løbestier. Men de første tal fra USA og Danmark tyder dog ikke på, at vi har fået mere motion under nedlukningen.

Her er der også forklaringer at finde i vores lange historie som jægere og samlere.

„Bevægelse skal være nødvendigt, eller det skal være sjovt. Ellers er vi som art svære at motivere. Og nødvendighed er der ikke meget af i vores komfortable verden. Motion skal ind i vores dagligdag. Enten som transport eller som en del af arbejdsdagen. På den måde kan vi bekæmpe en hel række alvorlige livsstilssygdomme.“

HELLERE MISMATCH END LIVSSTIL

Selvom kampen mod livsstilssygdomme har fyldt meget i Chris MacDonalds populære tv-programmer og i hans nye bog, er han ikke glad for begrebet.

„Jeg vil hellere kalde det mismatch-sygdomme. Livsstilssygdomme lyder, som om det er dig, der har valgt en dårlig livsstil. Siger du i stedet „mismatch“, så anerkender du, at du befinder dig i et liv, som din krop og hjerne ikke er designet til“, siger han.

SØVN GJORDE OS TIL MENNESKER

Søvn er et andet af de emner, som Chris MacDonald mener, at vi skal forstå ud fra vores evolutionære historie.

„Da mennesket hoppede ned fra træerne, blev det muligt for os at få mere dyb REM-søvn – uden at falde ned i løbet af natten! REM-søvnen gav os helt unikke evner for social og emotionel intelligens og kreativitet. For at få et optimalt udbytte af REM-søvnen skal vi dog sove mindst otte timer. I den sidste del af natten er andelen af REM-søvn nemlig størst“, forklarer han.

„Hvis du bliver vækket af dit vækkeur, så

har du ikke fået nok søvn. Og det har færre og færre“, fortæller Chris MacDonald, der ofte har svært ved at overbevise folk om betydningen af social og emotionel intelligens. Det hjælper, når han beskriver en person, der mangler disse evner.

„Alle har nemlig oplevet chefer eller kollegaer, der flejner ud over ingenting og har svært ved empati og nærvær.“

EN GOD NATS SØVN ER EN GOD INVESTERING

Chris MacDonald tror på, at vejen til bedre søvn handler om viden. For de fleste kender i dag ikke nok til den biologiske betydning af forskellen mellem 8 og 6-7 timers søvn. Næste skridt er at hjælpe folk med at falde godt i søvn. Her har Chris MacDonald et par gode råd.

„Lav en nedkølingsperiode inden sengetid – og lad bogstaveligt talt være med at lave noget, du ikke kunne gøre for 200 år siden“. Det er især alle de lysende skærme, der bliver tænkt på her.

„Fortæl en historie, læs en bog højt, snak med dine nærmeste, og lav simple praktiske gøremål, så du kan komme ned i gear. Prøv det! Bare i en måned“, foreslår han.

Så har du ikke fået nok søvn.

„Du kan selvfølgelig også vælge meditation, men det er virkelig hård træning“, griner Chris MacDonald, der ellers er kendt for at have gennemført et af verdens hårdeste cykelløb: Race Across America.

SVÆRT VED AT FALDE I SØVN?

DU ER EN VINDER!

Er du en af de mange, der kan blive fanget i grublerier ved sengetid? Måske oplevede du det under nedlukningen, hvor både smittefaren, en usikker jobsituation og aktiekurser kunne skabe reel grund til bekymring. Der er faktisk en forklaring og gode råd til håndtering.

„Bekymringer er tegn på, at dine gener har været vindere i evolutionen. Dine forfædre var gode til at forudse de farer, der lurede. De bekymrede sig om fremtiden. Den egenskab har du arvet på godt og ondt“, forklarer Chris MacDonald.

En hjælpende hånd til at dæmpe bekymringerne kommer også fra vores fortid som sociale flokdyr.

„Vi bliver nemlig automatisk mere trygge, når vi kan mærke, at der er ro på hos andre i flokken. Det er den egenskab, som kaldes for co-regulering. Så afsæt tid hver eneste

dag sammen med mennesker, du sætter pris på, og få vendt bekymringerne. Det har jeg selv meget glæde af“, fortæller han.

CORONA-NEDLUKNINGEN VISTE STYRKEN VED DANMARK

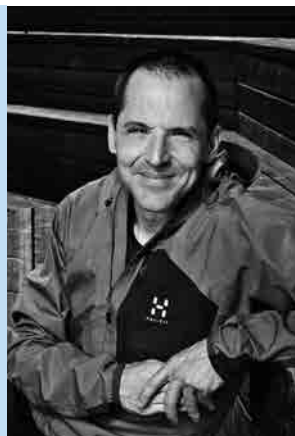
Corona-krisen har fået Chris MacDonald til at tænke meget over forskellene mellem Danmark og hans andet hjemland, USA.

„Håndteringen i de to lande har været som nat og dag. Og det handler ikke kun om, at Donald Trump sidder i Det Hvide Hus, men også om forskellen på en individualistisk og en fællesskabsorienteret kultur. Når vi ligger og skal falde i søvn om aftenen, så har vi i Danmark en grundlæggende tryghed. På den måde passer vores samfund bedre til nogle af de behov for fællesskab, som homo sapiens har fra naturens hånd“, slutter Chris MacDonald. ●

Sydney Invest Interview

Chris MacDonald er født i USA i 1973 og kom til Danmark i 1999, hvor han blev uddannet Cand. Scient. i Human Fysiologi. Mange kender ham fra TV-programmer som "By på Skrump", "Chris på Chokoladefabrikken" og „U-TURN“.

Han er forfatter til bestselleren „Ikke til forhandling – livets ligning“, der bl.a. tager læseren med tilbage i vores udviklingshistorie. En opfølger til bogen er klar omkring årsskiftet.



HVORFOR KOLLAPSEDE OLIEMARKEDET I FORÅRET?

I foråret styrtdykkede prisen på olie, og man talte om et regulært kollaps på det amerikanske oliemarked. Coronavirus, priskrig og fyldte olielagre pressede olieproducenterne til det yderste, og usikkerheden bredte sig også til aktiekurserne. Læs om baggrunden her.



af **Niels Skovvart**,
afdelingsdirektør,
Sydinvest

Den perfekte storm! Sådan kan man bedst forklare forårets styrtdyk i prisen på olie. Fra den 4. marts 2020 faldt prisen på amerikansk olie på fem dage fra 47 dollars til 31 dollars – et fald på 34 %. Men prisen faldt var ikke slut endnu. Henover marts og april måned svingede prisen fortsat stærkt, og den 21. april nåede den helt ned på 9 dollars pr. tønde olie. På det tidspunkt var olieprisen faldet med 81 % ift. prisen den 4. marts.

Men faktisk blev prisen på amerikansk råolie banket ned under nul. Det skete

på den lidt tekniske del af oliemarkedet, der har med fremtidige kontraktpriser at gøre. Her skulle markedet den 21. april forhandle de nye kontraktpriser, og for første gang nogensinde faldt prisen under nul til -37 dollars pr. tønde. Man ville altså få penge for at modtage olien.

FALD I AKTIVITET

Baggrunden for de store prisfald på olien er ikke mindst udbruddet af corona-pandemien og den priskrig, som har været udkæmpet mellem Saudi-Arabien og Rusland.

“Efterspørgslen efter olie forsvandt som dug for solen”

Coronakrisen har resulteret i store fald i aktiviteten over hele verden, og hjulene gik sådan set i stå i marts. Flyselskaber indstillede deres ruter, færre varer skulle transporteres med containerskibe, og selv den private bilisme blev mindre.

Det betød, at efterspørgslen efter olie på meget kort tid forsvandt som dug for solen, og der opstod hurtigt en stor lagerkapacitet.

PRISKRIG MELLEMLAND

Samtidig startede en priskrig i begyndelsen af marts, da Rusland modsatte sig at begrænse produktionen af olie. Det var ellers et ønske fra Saudi-Arabien, at de olieproducerende lande skulle sætte deres olieproduktion ned for på den måde at holde hånden under prisen.

I april lykkedes det at opnå enighed mellem Saudi-Arabien og de øvrige OPEC-lande samt Rusland om en reduktion af olieproduktionen. Reduktionen var imidlertid for lav til at modsvare den svigtende efterspørgsel, så oliepriserne faldt også i april og var kortvarigt negativ på olie til fremtidig levering.

OLIEPRISENS BETYDNING FOR AKTIERNE

Umiddelbart virker det ikke indlysende, at stigende oliepriser er godt for aktiemarket.

derne generelt, men flere analytikere har under coronakrisen alligevel påpeget vigtigheden af stigende oliepriser for stigende aktiekurser. Der har været noget om snakken, men vil det altid være tilfældet?

“For første gang nogensinde faldt prisen på olie under nul”

Ser vi på udviklingen under coronakrisen, betød de kraftigt faldende oliepriser stor usikkerhed for aktiemarkedene, og den umiddelbare reaktion var derfor negative kurser. Alle sektorer blev negativt ramt med energi i front. Da der blev opnået enighed mellem olieproducenterne i

april, var responsen omvendt særdeles positiv på aktiemarkedet, mest udtalt for energiaktierne.

Det skyldtes dog ikke udviklingen i oliepriserne, men derimod de meget store finans- og pengepolitiske tiltag, som regeringer og centralbanker havde sat i værk for at afbøde de negative økonomiske konsekvenser af nedlukninger af samfundene.

SAMMENHÆNG MELLEMLIEPRIS OG AKTIEMARKEDER

De seneste 25 år har sammenhængen mellem udviklingen i oliepriserne og kurserne på aktiemarkedet været forholdsvis svag. Man kan se en positiv sammenhæng, men det kan skyldes mange andre faktorer. Stort set alt er fx steget i pris i denne periode.

Den stærkeste sammenhæng har ikke overraskende været mellem energiaktier og olieprisen, efterfulgt af aktier fra industrien og materialesektoren, men for de to sidstnævnte sektorer er forklaringsgraden meget tæt på nul.

KOLLAPS I OLIEPRISEN

HVAD: Prisen på olie styrt-dykkede og faldt for første gang nogensinde under nul.

HVORFOR: Usikkerheden pga. coronavirus og en priskrig blandt de olieproducerende lande skabte et kollaps i olieprisen.

HVORNÅR:
Fra 4. marts til 21. april 2020.

INDIKATOR FOR VÆKST

Den umiddelbare konklusion er, at udviklingen i oliepriserne har en meget lille direkte indflydelse på udviklingen på aktiemarkedet set over det lange træk. Den generelle vækst i verdensøkonomien og renteutviklingen har formentlig haft langt større betydning for de store stigninger i aktiekurserne de seneste 25 år.

I den aktuelle situation, hvor der er usikkerhed om den fremtidige økonomiske vækst, kan olieprisen i stedet opfattes som en slags indikator for den generelle økonomiske vækst. I en situation med rigeligt udbud af olie vil en stigning i olieprisen blive tolket som resultatet af en stigning i efterspørgslen afledt af faktisk eller forventet økonomisk vækst. Det vil være til gavn for virksomhedernes fremtidige indtjening og dermed aktiekurserne her og nu.

Siden foråret har prisen rettet sig noget, og prisen på en tønde olie lå ved redaktionens slutning på 43 dollars. ●

STOR INTERESSE FOR NY FOND

Siden lanceringen af den nye fond **Sydinvest Verden Lav Volatilitet Indeks**, har vi set en fortsat stor interesse for fonden. Primo august var formuen i fonden på 192 mio. kr.



af **Jette Schultz**,
markedskonsulent,
Sydinvest

Sydinvest lancerede i maj en ny aktiefond, der investerer i aktier fra hele verden, som historisk set har en lav volatilitet. Men hvad betyder lav volatilitet egentlig?

KURSUDSVING

Når vi skriver lav volatilitet, vil det sige aktier, som forventes at have lavere udsving i afkastet end sammenlignelige aktier. Risikoen forventes derfor at være lavere i denne fond end i almindelige globale aktiefonde.

Nogle ville vælge at skrive Lav Risiko i stedet for Lav Volatilitet, men det er vi bange for kan blive misforstået. Vi vil hellere bruge det lidt mere tekniske udtryk, Volatilitet, fordi der på trods af de forventede mindre udsving stadig er en risiko i fonden svarende til andre aktiefonde. At volatiliteten er lavere, betyder nemlig ikke, at der ikke kan forekomme store kursudsving. Forventningen er i stedet, at disse kursudsving vil være lavere end på andre fonde.

Figuren på side 23 viser afkastene år for år siden 2002 i henholdsvis verdensindekset og indekset med aktier med lav volatilitet. Begge indeks beregnes af MSCI. Som man kan se i figuren, så har udsvingene været mindre i indekset med lav volatilitet.

FORDELING I FONDEN

Ser man på fordelingen af aktierne i fonden, står det klart, at USA er klart det største investeringsmarked med ca. 59 % af formuen. Størrelsen af aktiemarkederne

rundt om i verden er nemlig afgørende for, hvor meget der investeres på det enkelte marked.

BILLIG OG PASSIV INVESTERING

I oprettelsen af fonden er der blevet lagt vægt på, at fonden skulle styres passivt og følge MSCI World Minimum Volatility (EUR) Index. Det betyder, at forvaltningen af fonden bliver tilrettelagt med fokus på at afspejle udviklingen i det bagvedliggende indeks så tæt som muligt. Som investor kan man forvente et afkast på linje med udviklingen i indekset fratrukket omkostningerne forbundet med forvaltningen af fonden. Vi har valgt den passive tilgang til forvaltningen af fonden, da det valgte indeks præcist afspejler den strategi, som vi ønsker at følge. Der er dermed ikke brug for porteføljemanagere til at forbedre strategien.

NYSKABELSE PÅ SKATTEOMRÅDET

En nyskabelse i fonden er, at vi har oprettet den som en lagerbeskattet fond med udbyttebetaling. Denne kombination er



usædvanlig. I de fleste lagerbeskattede fonde betales der nemlig ikke udbytte. At fonden er lagerbeskattet betyder, at der afregnes fuldt ud til SKAT hvert år. Gevinster beskattes uanset om investeringsbeviset er solgt eller ej. Modsat får man fradrag for eventuelle tab, selv om man ikke har realiseret tabet.

Selvom fonden er lanceret som en lagerbeskattet fond, betyder det dermed ikke, at man går glip af udbytte. Med baggrund i reglerne om frivilligt udbytte vil den nye fond nemlig udbetale 70 % af det afkast, som er optjent i de første 11 måneder af året. Det muliggør en udbetaling af udbytte i samme år, som det er indtjent. På den måde får man så også udbetalt penge til at betale skatten med.

Skattemyndighederne har desværre glemt at indrette loven, så man kan blive aktieindkomstbeskattet allerede fra starten. Det betyder, at afkastet det første år - 2020 - bliver kapitalindkomstbeskattet.

Men derefter bliver afkastet aktieindkomstbeskattet.

INTERESSE FOR FONDEN

Fonden blev lanceret i maj måned, hvilket lagde en dæmper på den helt store investeringslyst, da den kom i kølvandet på coronakrisen. Selv om vi i Danmark ser ud til at have klaret krisen ganske godt indtil videre, har krisen ført til store bevægelser og uro på de finansielle markeder. På trods af dette har der været en pæn interesse for at købe investeringsbeviser i den nye fond. Der blev tegnet for lidt over 90 mio. kr. i tegningsperioden. Efterfølgende er der blevet købt yderligere, så formuen nu er på 192 mio. kr.

FORTSAT STOR USIKKERHED PÅ MARKEDERNE

Afkastmæssigt er fonden kommet fint fra start. Aktiemarkederne genvandt i maj og juni måned en stor del af kurstabene tidligere på året. Der er dog stadig tale om betydelig usikkerhed på aktiemarkederne.

ER FONDEN INTERESSANT FOR MIG?

Har du en investeringshorisont på 4 år eller derover, kan denne aktiefond være interessant at investere i for dig. Men det er ikke kun investeringshorisonten,

“Det muliggør en udbetaling af udbytte i samme år, som det er indtjent.”

der er vigtig at kende, før du investerer. Du skal også have en god fornemmelse af, hvor risikovillig du er. Har du ikke godt styr på din risikovillighed, risikerer du at købe og sælge på ufordelagtige tidspunkter.

Men har du en passende tidshorisont og risikovillighed, kan fonden typisk benyttes som en vigtig byggekloks i sammensætningen af dine investeringer. Det kan altid anbefales at søge rådgivning, før investeringerne foretages. ●



STAFETTEN ER GIVET VIDERE

INTERVIEW MED DIREKTØR STEFFEN USSING

af kommunikationskonsulent **Anders Øhrberg Thrane**, Sydinvest

Forvaltningsselskabet bag Sydinvest fik i sommer ny direktør, da Steffen Ussing overtog stafetten efter Eskild Bak Kristensen. Vi har taget en snak med Steffen Ussing om kriser, bæredygtighed og en højt specialiseret arbejdsplads.

“**D**et her er et af de højdepunkter, man drømmer om – en slags karriere-mæssig alpetop.” Sådan beskriver Steffen Ussing sine første tanker om at overtage jobbet som administrerende direktør for forvaltningsselskabet Syd Fund Management A/S, der står bag Sydinvest.

“Selvom jeg har arbejdet professionelt med investering i mere end 25 år, er det alligevel et stort skridt at stå som ansvarlig direktør for vores 76.000 investorers formuer,” forklarer Steffen Ussing. “Det går jeg til med ydmyghed og respekt, da det er et stort ansvar. Men jeg føler mig godt klædt på til at kunne varetage investorernes interesser på bedst mulig måde. Især fordi jeg er omgivet af virkelig dygtige medarbejdere.”

HØJT SPECIALISERET ARBEJDSPLADS

Steffen Ussing har arbejdet med investering både som investeringsrådgiver, investeringschef og senest som afdelingsdirektør i Sydbanks centrale Private Banking- og investeringsafdeling. Det har givet en tung faglig ballast og en god forståelse for investorernes behov.

“Som far til to voksne piger er det klart, at jeg bekymrer mig om, hvilken verden vi giver videre.”

“De porteføljerådgivere, vi omgiver os med, er utroligt dygtige og har en stor viden om deres områder. Vi holder løbende møder med rådgiverne, hvor vi ser på strategien og udviklingen i fondene. Og her må jeg sige, at det er et privilegium at kunne gå i dybden med faglige emner sammen med så højt specialiserede mennesker,” fortæller Steffen Ussing og tilføjer:

“Det er generelt noget af det, jeg forventer mig meget af fremover; samarbejdet med bestyrelsen og med de dygtige medarbejdere i organisationen, der sørger for, at vores investorer og kunder bliver serviceret, at indre værdi bliver beregnet korrekt, og at køb og salg står rigtigt opført i systemerne.”

HVILKEN VERDEN GIVER VI VIDERE?

Spørger man Steffen Ussing, hvad han ser som et særligt vigtigt område for investeringsforeninger og forvaltningsselskaber, er svaret bæredygtighed. Investeringsområdet har ifølge Steffen en enorm påvirkningskraft, som vi selvfølgelig skal udnytte.

“Som far til to voksne piger er det klart, at jeg bekymrer mig om, hvilken verden vi giver videre til de næste generationer,” forklarer Steffen. “Det bæredygtige element i investeringsbeslutningerne er helt klart kommet for at blive, og jeg tænker, at vi kommer til at skulle dyrke det mere – og samtidig også oplyse bedre om det til kunderne.”

EN FÆLLES OPGAVER

Selvom ansvarlige investeringer har været på dagordenen i en del år, har politikere og investeringssektoren endnu ikke fastlagt ensartede standarder og en fælles forståelse af, hvad bæredygtighed og ansvarlighed er.

“Sydinvest var blandt de første i Danmark til at begynde at arbejde med ansvarlige investeringer for mere end 10 år siden, og det har altid været et vigtigt område for organisationen,” fortæller Steffen.

“I dag har vi langt flere data og processer, og vi kan fx se, hvor stort de enkelte selskabers CO₂-aftryk er i de forskellige fonde. Problemet er bare, at disse data ikke altid beregnes ens, og der er ikke en ensartet metode til det. Vi skal derfor have en nuanceret og balanceret debat om emnet, hvor man tager højde for behovet for opsparing og afkast, men også for bæredygtighed og ansvarlighed.”

FORSKEL BLANDT INVESTORER

Et andet område, hvor man på investeringsmarkedet vil se vækst, er ifølge Steffen Ussing blandede produkter.

“Der er en klar tendens til, at investorerne søger blandede produkter som fx Sydinvest Konservativ eller Sydinvest Balanceret. De

produkter tiltaler især de investorer, der gerne vil have plejet deres formue uden selv at skulle gøre så meget,” forklarer Steffen Ussing. “Omvendt er de mere aktive investorer stadig interesseret i specialprodukter som fx Sydinvest Fjernøsten, hvor man får adgang til svært tilgængelige investeringsmarkeder.”

FLERE KRISER I FARVANDET

Steffen Ussing har overtaget direktørposten midt i en verdensomspændende krise. Selvom kurserne i løbet af sommermånederne har stabiliseret sig, er COVID-19, store kursudsving og uro på markederne stadig hverdagskost.

“Da vi gik ind i 2020, var forventningerne til året meget positive med udsigt til en pæn global vækst,” siger Steffen Ussing. “Men i løbet af marts måned bliver vi ramt af en coronakrise, der i min optik kan få finanskrisen til at blegne på visse punkter. Vi ser væksttal, der går gennem gulvet, en oliepris, der falder som en sten, lande, der lukker ned, og centralbanker, der kæmper om at komme med de største hjælpepakker.”

“Sydinvest var blandt de første i Danmark til at begynde at arbejde med ansvarlige investeringer.”

“Det er et voldsomt scenarie, vi er vidner til, og det skal medarbejderne i Sydinvest navigere i hver eneste dag. Jo, man kunne godt have forestillet sig en roligere tid at overtage roret i, det vil jeg gerne medgive,” slutter Steffen Ussing. ●

Hvorfor investere i BLANDEDE FONDE?

I mange år var det sædvanen, at man selv sammensatte sin portefølje af aktier og obligationer. I de senere år er blandede fonde blevet et større og større investeringsområde. Men hvorfor investere i disse fonde?

af afdelingsdirektør **Tine Lawaetz Lund**, Sydinvest

Hvad er du mest til – råvarer til aftenens måltid eller en færdiglavet ret? For mange er der en glæde ved at lave sin egen mad med udvalgte råvarer, mens andre hellere vil have kokkens færdiglavede anretning. Sådan kan man også se udviklingen på investeringsområdet.

Hvor traditionelle investeringsfonde oftest investerer i obligationer eller i aktier fra et geografisk område eller

en specifik sektor, investerer blandede fonde i stedet i flere forskellige typer værdipapirer på én gang. I Sydinvests blandede fonde investerer vi fx i aktier og obligationer fra hele verden samt i alternative investeringer som infrastruktur, ejendomme og guld.

Her er fire gode grunde til, at så mange vælger at investere i blandede fonde.

1 Løbende tilpasning af porteføljen

Investerer du i aktier eller obligationer, kræver det løbende overvågning. Der kan være stor forskel på udviklingen på obligationsmarkedet og aktiemarkedet. Derfor gælder det om at tilpasse investeringerne, så du får en god fordeling mellem værdipapirerne på alle tidspunkter. Samtidig skal du være opmærksom på, om investeringerne har en risiko, der passer til din personlige profil. Alt dette kan du vælge at gøre selv, hvilket flere også synes er en sjov hobby eller sidebeskæftigelse. Men det er tidskrævende og kræver disciplin.

Ved at købe en blandet fond slipper du for selv at tilpasse investeringerne. Det foregår alt sammen i den blandede fond. Her er det porteføljemanageren, der løbende tilpasser investeringerne.

2 Investeringer til alle temperamenter

Sydinvest tilbyder blandede fonde til alle typer investorer. Har du en forsigtig tilgang til risiko, er Sydinvest Konservativ et godt bud, mens den mere risikofyldte Sydinvest Aggressiv er til dig, der gerne vil have en stor aktieandel i porteføljen. Obligationerne er den stabiliserende del af investeringerne, mens aktierne bidrager mest til afkastet.

Når du skal finde ud af, om en eller flere af fondene passer til dig, er det vigtigt, at du har en god fornemmelse af, hvor høj eller lav risiko du ønsker i dine investeringer. Din investeringshorisont – hvor længe der mindst går, før du skal bruge pengene – er også vigtig. Det kan være en svær øvelse at finde ud af. Måske vil en kombination af fonde være det, der passer til dig? Vi anbefaler altid at søge rådgivning, før der investeres.

Læs mere om
blandede fonde på
**SYDINVEST.DK/
BLANDEDE**

3 Investeringerne spredes automatisk

Porteføljeteamet bag de blandede fonde har mulighed for at udnytte stigende og faldende markeder ved at ændre på sammensætningen af værdipapirer i de enkelte fonde. Eksempelvis gælder det for Sydinvest Balanceret, at der skal være minimum 20 % og maksimum 50 % aktier i fonden. Det står i de såkaldte investeringsrammer for fondens arbejde.

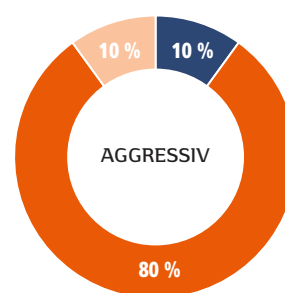
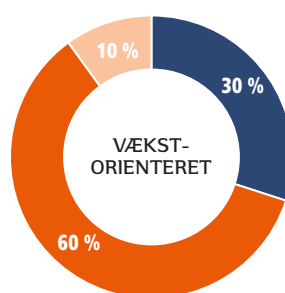
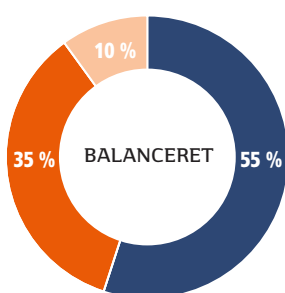
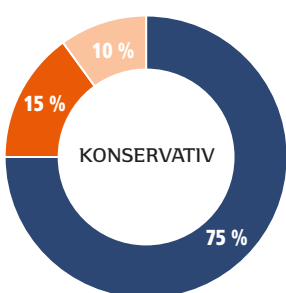
Når der forventes stigninger i aktiemarkedet, vil andelen af aktier ligge tættere på 50 %. Fører aktiekursstigningerne så til, at andelen kommer meget tæt på 50 %, sælges nogle af aktierne for at fastholde risikoprofilen. Hvis der er udsigt til faldende aktiemarkeder, vil andelen ligge tæt på 20 %. Falder aktiekurserne, købes der op igen for at sikre, at andelen ikke kommer under 20 %. På den måde varierer andelen af de forskellige investeringer, men rammerne sikrer, at den fastlagte risikoprofil ligger nogenlunde fast.

Ved at investere i blandede fonde slipper du derfor for selv at ændre på sammensætningen, men sikrer samtidig, at risikoprofilen fastholdes.

4 Afkastet afspejler risikoprofilen

Jo større andelen af aktier er, desto højere sandsynlighed er der for et højere afkast til en tilsvarende højere risiko. Når investeringer overvåges løbende, giver det mulighed for et bedre afkast til dig som investor.

Ser man på afkastet, afspejler det forskellen i risikoprofilerne for fondene. I et dårligt investeringsår som 2018 lå afkastet i fondene mellem -1,9 % og -8,0 % med de forsigtige strategier i front. Året efter var billedet vendt rundt, og der lå afkastet mellem 4,4 % og 21,5 % med Aggressiv forrest. Der er dermed en tydelig sammenhæng mellem afkast og risiko. Jo større risiko, du kan acceptere, jo højere er det forventede afkast.



Obligationer

Aktier

Alternativer

Fakta

Interessen for de blandede fonde har siden lanceringen i 2016 været markant. Formuen i fondene er nu på 7,8 mia. kr.

Afkast i % efter omkostninger	2018	2019	2020 pr. 1. august
Konservativ	-1,86	4,36	-0,95
Balanceret	-3,96	10,65	-0,99
Vækstorienteret	-6,24	16,83	-2,72
Aggressiv	-8,00	21,45	-5,90

AFMELD HORISONT

Har du for travlt til Horisont,
eller vil du læse det digitalt?

Så kan du hjælpe os
ved at afmelde magasinet.

DU KAN NEMT AFMELDE HORISONT HER:

🌐 sydinvest.dk/horisont

✉ si@sydinvest.dk

📞 74 37 33 00



HORISONT ONLINE

Vil du gerne læse Horisont på computeren
eller på din tablet, kan du tilmelde dig vores
nyhedsservice. Så sender vi dig et link,
når magasinet udkommer. Tilmeld dig på
sydinvest.dk/horisont

Sydinvest



Naturen kan du ikke forhandle med

Corona slog fast, at naturen stadig har den ultimative magt over vores liv. Vi blev mindet om, at vi stadig er en del af naturen. Forstår vi det, kan vi blive mindre stressede, mere kreative og bedre ledere og medarbejdere.

Interview med Chris MacDonald på side 16