

# Markedskommentar

3. September 2012

# Markedskommentar

---

Artha fastholder allokering på aktivklasser og laver ingen ændringer pr. ultimo august.

År-til-dato har Artha lav risiko givet et afkast på 5,9% mens danske realkreditobligationer har givet 2,8% med samme risiko. Artha middel risiko har givet et afkast på 9,4% mens 50/50 aktier/obligationer har givet 8,7% med samme risiko. Det er primært eksponering til high-yield virksomheder og lande som trækker op i afkastet, mens eksponering til emerging markets aktier trækker ned relativt til de snævre benchmarks.

De solide afkast for 2012 øger fristelsen til at tage profit og reducere risikoen op til de mange vigtige beslutninger i EU, ECB og FED i løbet af september. Samtidig er der risiko for hård økonomisk landing i Kina, overoptimistiske analytikerforventninger til virksomhedernes indtjening i 2013, samt amerikansk præsidentvalg som hurtigt kan vende den positive stemning, hvis det da ikke er andre uforudsete begivenheder der indtræffer.

Vi vælger dog, som sagt, indtil videre at fastholde eksponeringen. Vi har en kontantandel på 10% og ønsker ikke at reducere risikoen yderligere. Sidste måned reducerede vi i udenlandske aktier, og den beslutning har været gunstig indtil videre idet emerging markets aktier var den dårligst performende aktivklasse i august.

# Optimering af risikobudgetet

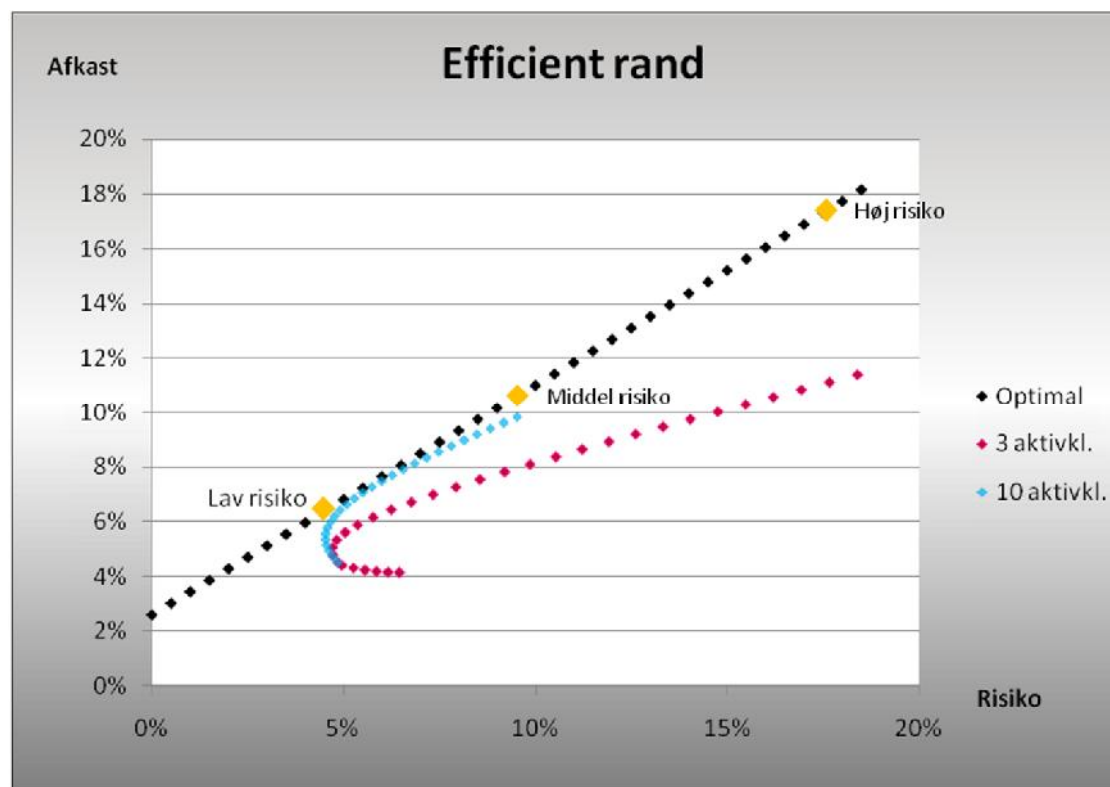
I Artha Kapitalforvaltning arbejder vi med den effiente rand og optimering af denne ved at kombinere aktivklasser på en hensigtsmæssig måde således at man får mest muligt ud af sit risikobudget.

Risiko er i vores terminologi målt som volatilitet.

Den røde kurve viser hvad der sker med risiko og afkast når man kombinerer nykredit realkreditindeks med 50/50 i nordiske/globale aktier.

Den blå kurve viser hvad der sker når man kombinerer ti aktivklasser. Med samme risikobudget kan der opnås et højere afkast.

Den sorte kurve viser hvad der sker hvis man kombinerer de 10 aktivklasser med kontanter (lav risiko) eller gearing (høj risiko).



# Afkast aktivklasser

Aktivklasse	August	År-til-dato	Kommentar (samlet afkast i EUR)
1 Aktier norden	0,07%	15,83%	MSCI norden
2 Aktier global	0,37%	13,40%	MSCI global
3 Aktier EM	-2,43%	8,87%	MSCI Emerging Markets
4 Realkreditobligationer	0,24%	2,84%	Nykredit indeks
5 High Yield virksomheder	2,91%	15,10%	CFSB Europæisk HY
6 High Yield lande	-0,29%	11,58%	Global Evolution hard/Local
7 Hedge Fonde	0,73%	1,78%	HFRI (afkast i USD, data fra 31/7)
8 Private Equity fonde	1,01%	19,62%	LPX50TR
9 Øvrige	4,12%	8,21%	GSCI
10 Ejendomme	-0,30%	-1,45%	Realkreditraadet/HOME (data fra 31/7)
1 mdr. EUR placering	-0,12%	0,05%	Kontant/funding 1M
1 mdr. CHF placering	0,03%	1,37%	Kontant/funding 1M
Artha lav risiko (std.afv. ca. 5%)	0,30%	5,93%	vs. 100% Nykredit, +0,24% i md, +2,84% i 2012.
Artha middel risiko (std.afv. ca. 10%)	0,46%	9,38%	vs. 50/50 Nykredit/aktier, 0,24% i md. +8,73% i 2012

Afkast i august måned og år-til-dato:

- Risikofyldte aktiver gav forholdsvis neutrale afkast hvis der ser bort fra Råvarer, EM aktier og HY Virksomheder, hvor to sidst nævnte bevægede sig i hver sin retning. EM aktier var bl.a. tynget af yderligere tvivl om hvorvidt Kina reelt får en hård – eller blød landing – hvorfor det kinesiske indeks tabte 4,5% i august.
- Bedste aktivklasse i juli var igen råvarer, mens også HY virksomheder virkelig leverede varen.
- Igen i august gav realkreditobligationer et positivt afkast og har således givet 2,84% år-til-dato. Dette i sig selv et pænt afkast, men inkluderes også performance i 2011 samt risikofyldte aktivers performance i 2012 er afkast vildt imponerende.
- HY virksomheder og HY lande ser fortsat stærke ud – på trods af at HY lande havde svagt negativt afkast i august.
- Foruden Private Equity og aktier er HY Virksomheder og HY Lande de bedst performende aktivklasser.
- Artha lav risiko har samme risiko som Nykredit realkreditindeks og har outperformat dette med 3,1% år-til-dato.
- Artha middel risiko har samme risiko som 50/50 aktier/obligationer – Arthas portefølje har outperformat med 0,7% i 2012.

# Afkastforventninger aktivklasser

Afkastforventninger på 5 års sigt (2012-2016):

- Generelt marginale reducerede afkastforventninger på risikofyldte aktiver som følge af afkastene i juli måned.
- Fortsat reducerede afkastforventninger på realkreditobligationer og øvrige rentebærende aktiver.

	31-08-2012	31-07-2012
	Afkastforv.	Afkastforv.
Nordiske aktier	7,9%	8,0%
Globale aktier	8,2%	8,4%
Emerging Markets	13,2%	13,1%
Realkreditobligat.	2,6%	2,6%
HY virksomheder	4,4%	4,8%
HY lande	2,9%	3,1%
Hedge Fonde	9,6%	9,5%
Private Equity	10,4%	10,5%
Øvrige	7,4%	7,8%
Ejendomme	7,5%	7,5%
Kontant	1,0%	1,0%
Total	4,8%	5,0%

# Allokering aktivklasser pr. ultimo august 2012

Allokering pr. 31/8-12:

- Forventet risiko 8,7%
- Forventet afkast 4,8%

Allokering pr. 31/7-12:

- Forventet risiko 8,7%
- Forventet afkast 5,0%

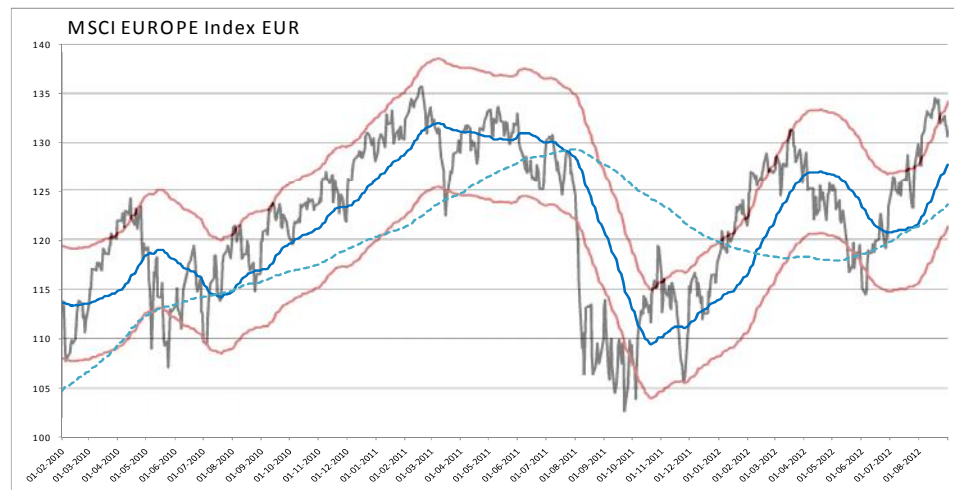
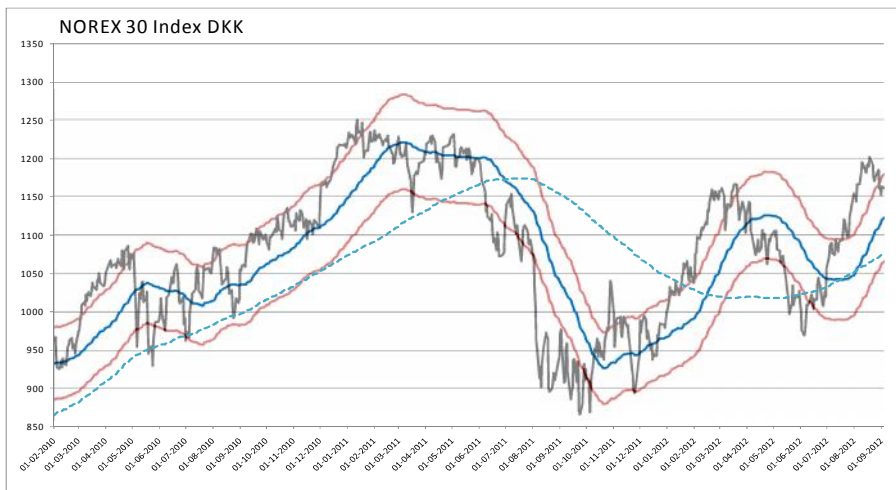
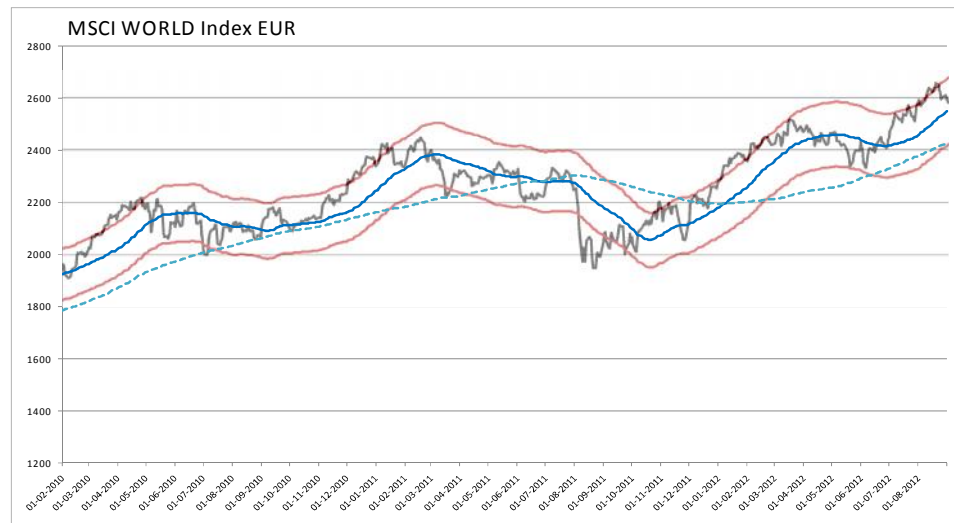
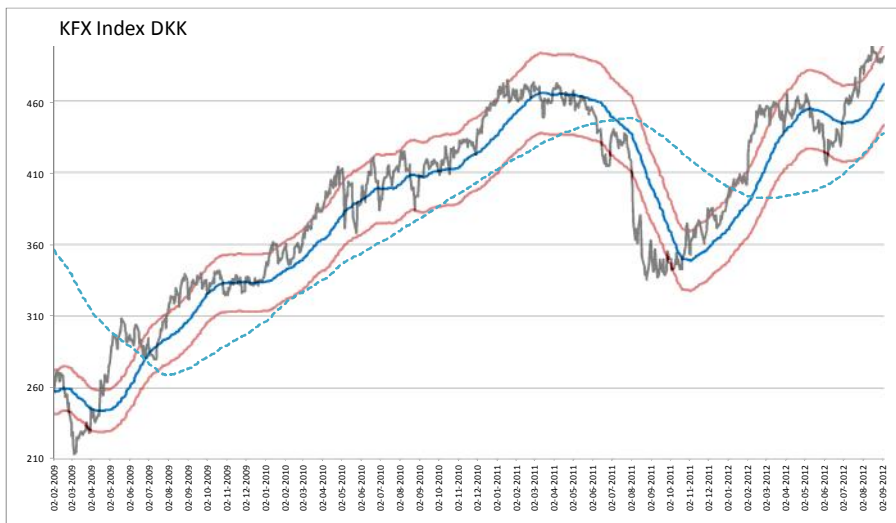
Ændringer:

- Der er ingen ændringer i allokeringen for september måned. Det forventede afkast mindskes således alene af de generelt reducerede afkastforventninger.

	31-08-2012	31-07-2012
	Vægte	Vægte
Nordiske aktier	12,5%	12,5%
Globale aktier	10,0%	10,0%
Emerging Markets	7,5%	7,5%
Realkreditobligat.	27,5%	27,5%
HY virksomheder	20,0%	20,0%
HY lande	12,5%	12,5%
Hedge Fonde	0,0%	0,0%
Private Equity	0,0%	0,0%
Øvrige	0,0%	0,0%
Ejendomme	0,0%	0,0%
Kontant	10,0%	10,0%
Total	100,0%	100,0%

# Nordiske aktier

De sorte linjer udgør hhv. KFX Indexet, NOREX30 som er de 30 største virksomheder i Skandinavien, MSCI World og MSCI Europe.

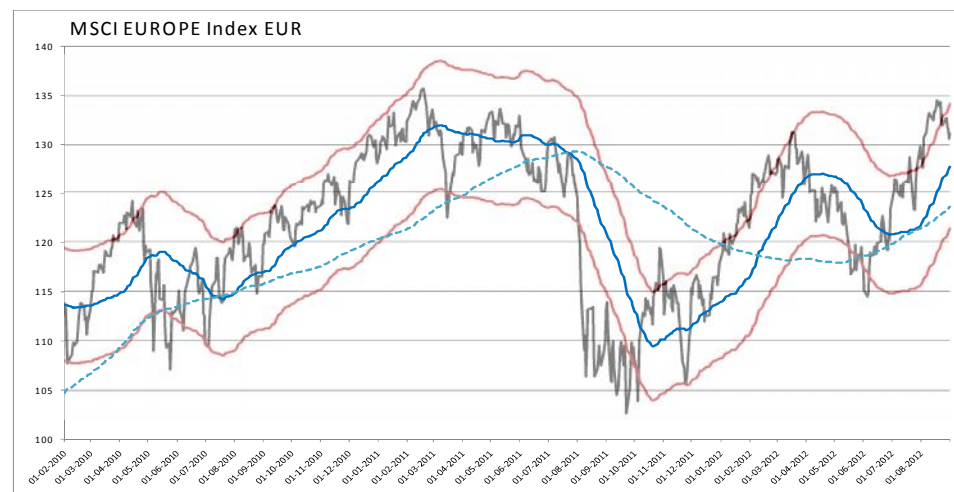
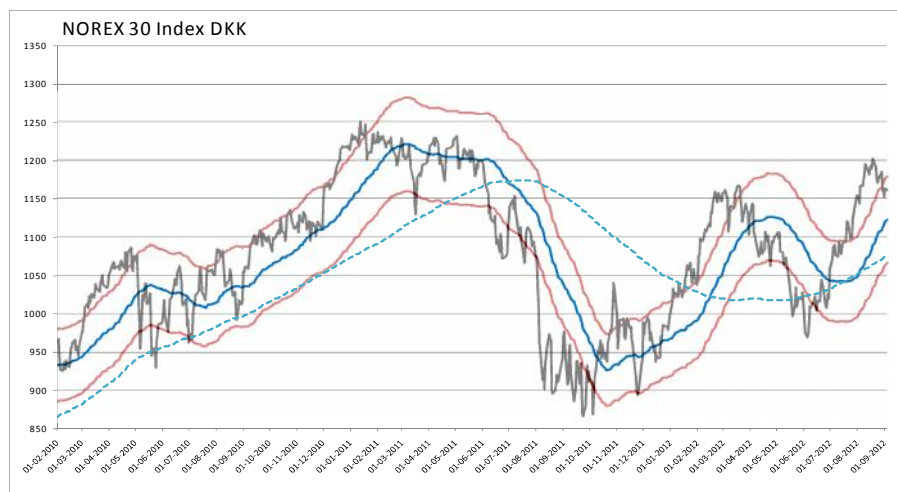
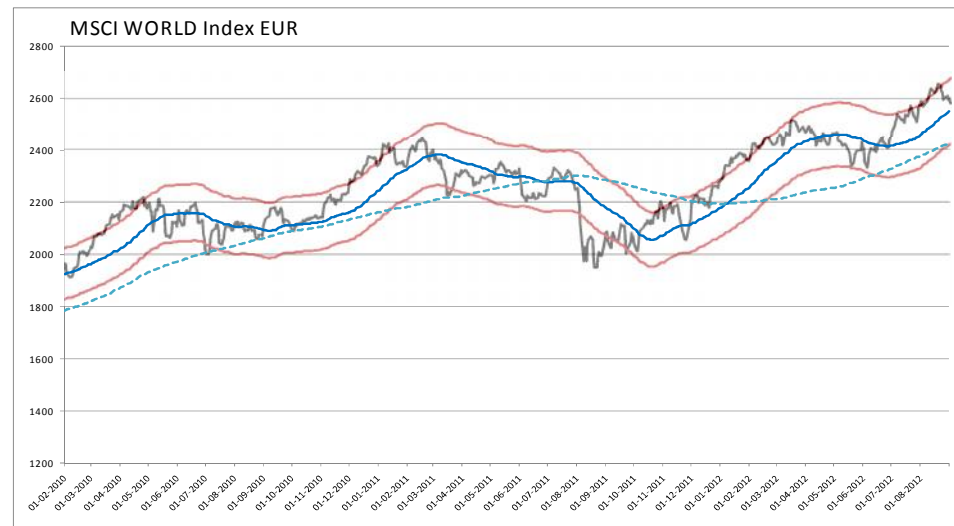
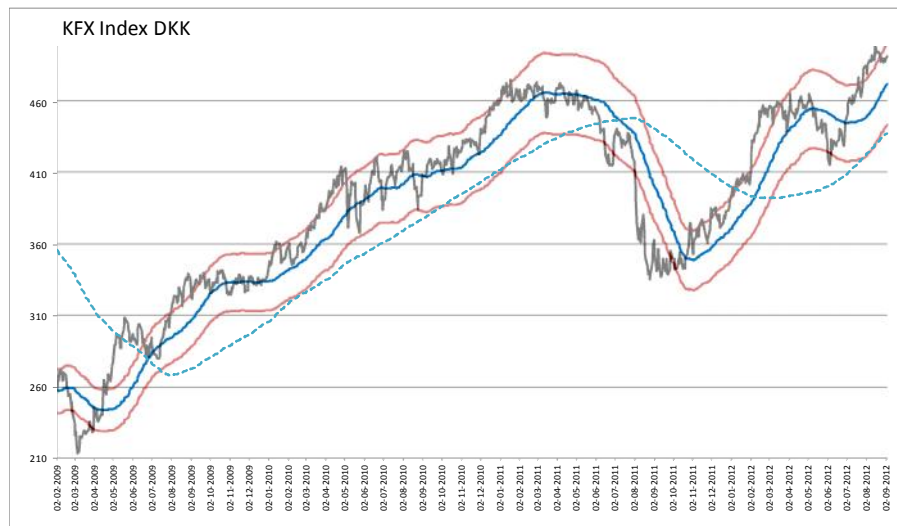


Blå linjer er 55-dages gennemsnit og røde linjer er standard udsvingsbånd omkring dette gennemsnit

Stilplede linjer er 200-dages gennemsnit

# Globale aktier

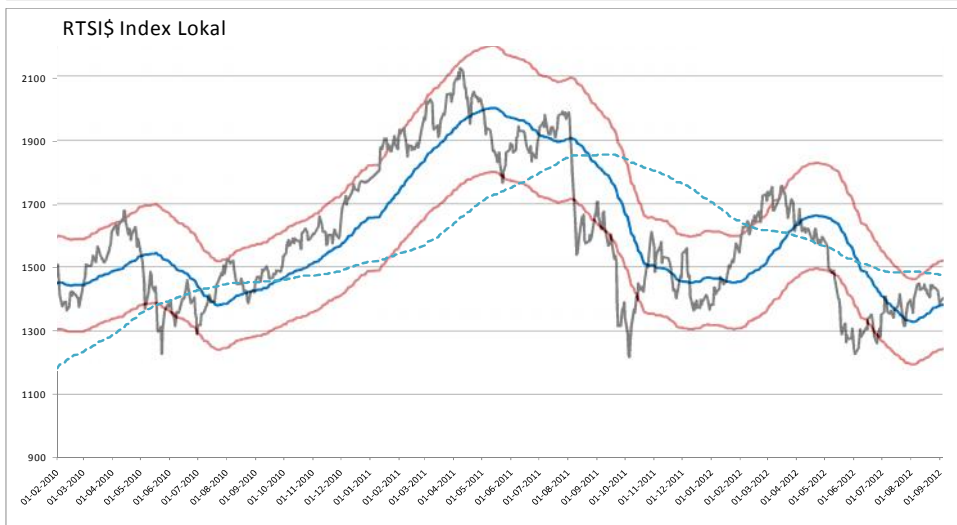
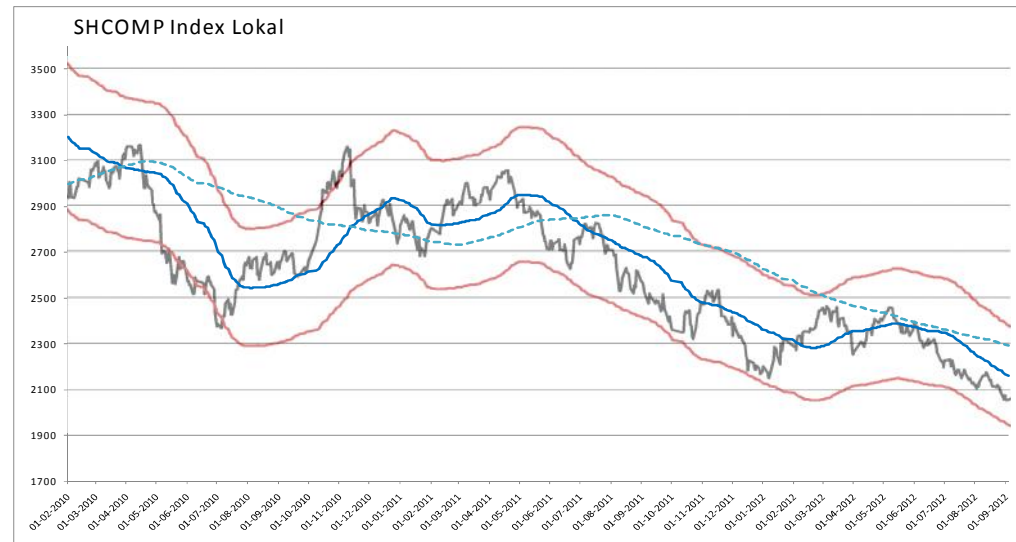
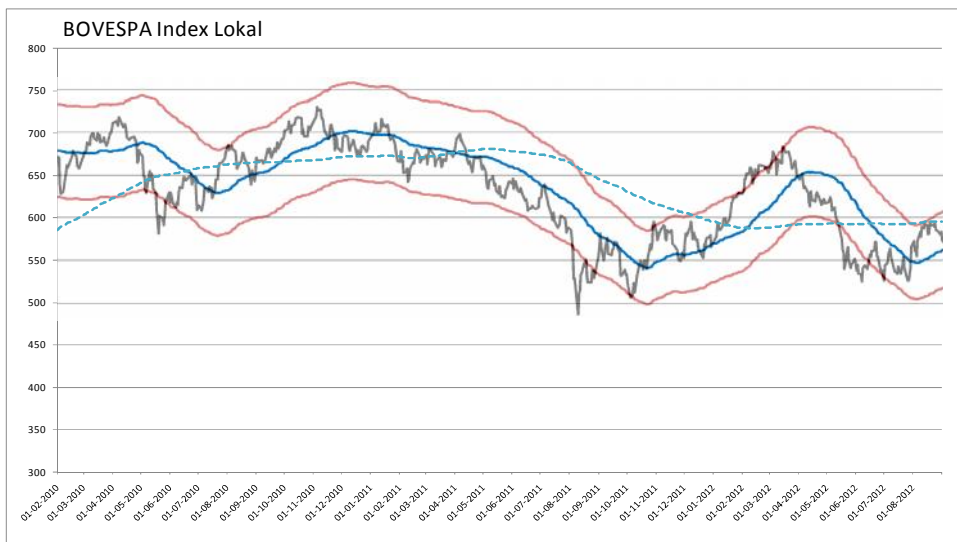
På denne side fremgår S&P 500 (USA), DAX (Tyskland), TOPIX (JAPAN) samt MSCI Emerging Markets.



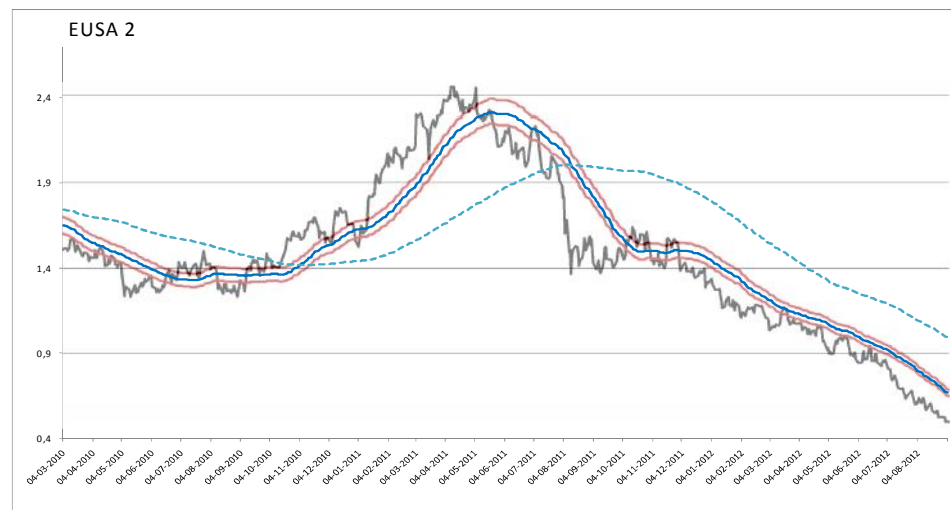
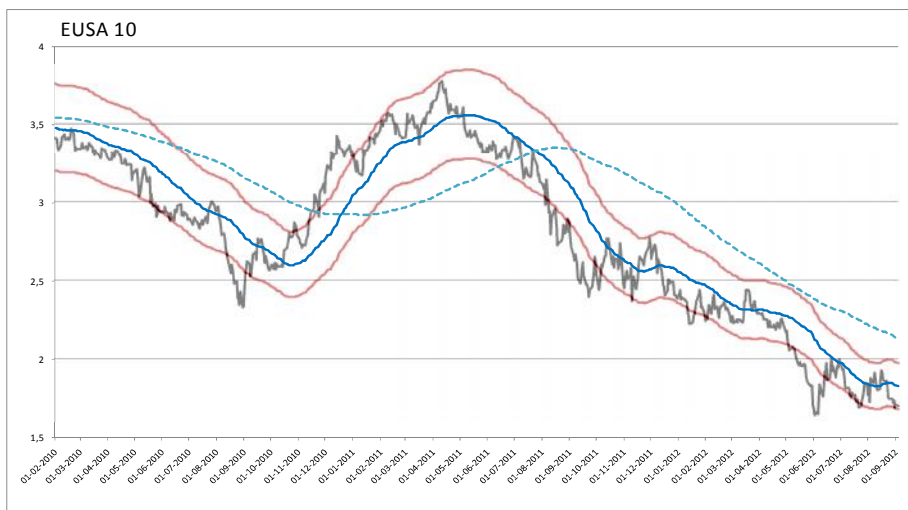
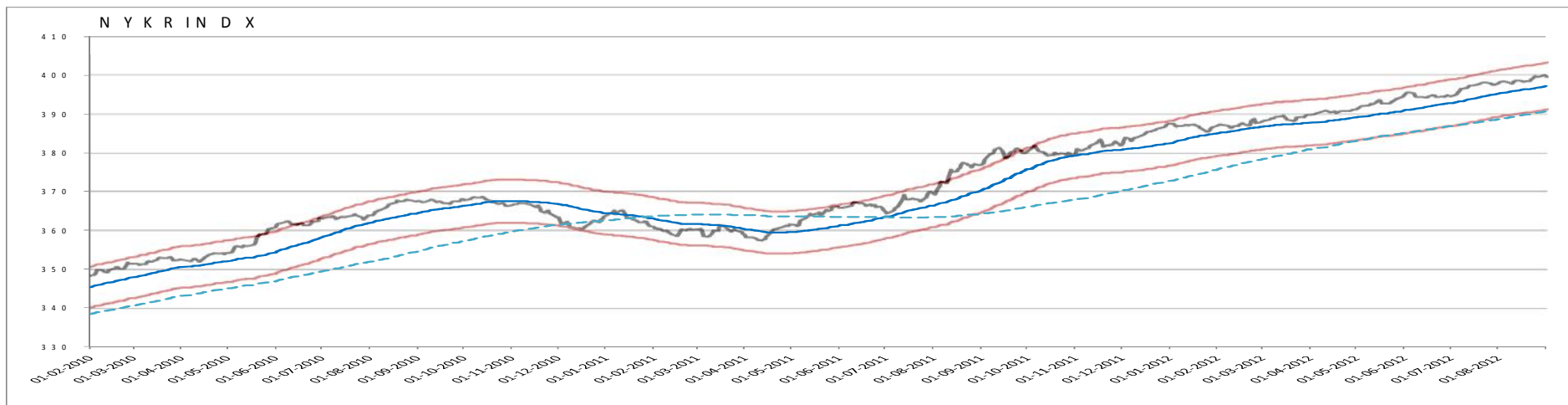


# EM aktier

BRIK-landenes aktieindeks ved Brasilien (BOVESPA), Rusland (RTSI), Indien (SENSEX) og Kina (Shanghai)



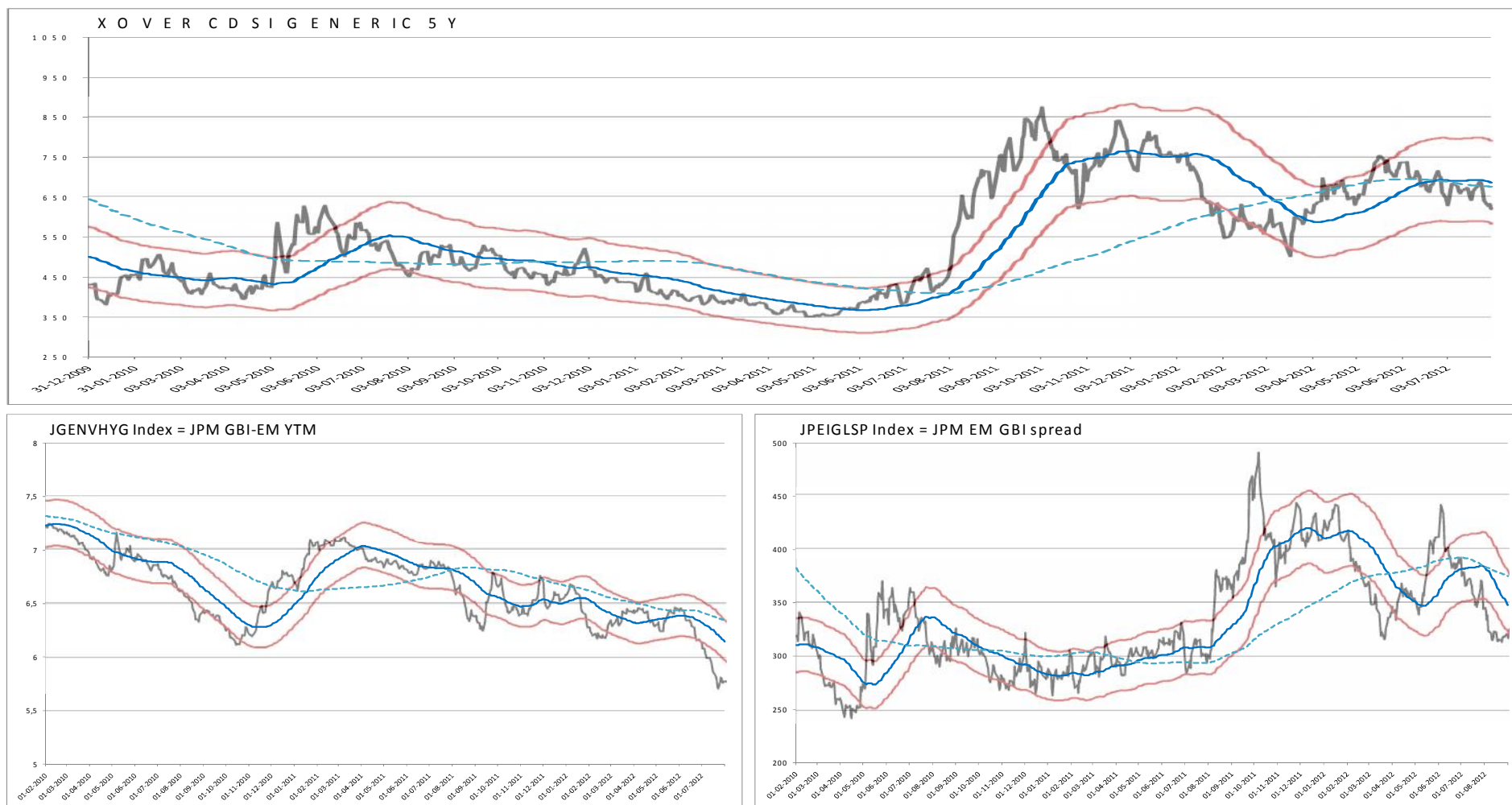
# Realkreditobligationer



Nykredit realkreditindeks er en tidsserie som viser totalafkastet af de mest likvide danske realer.

Nederste figurer viser hhv. den 2-årige og den 10-årige europæiske swaprente som indikator for trenden i det generelle renteniveau.

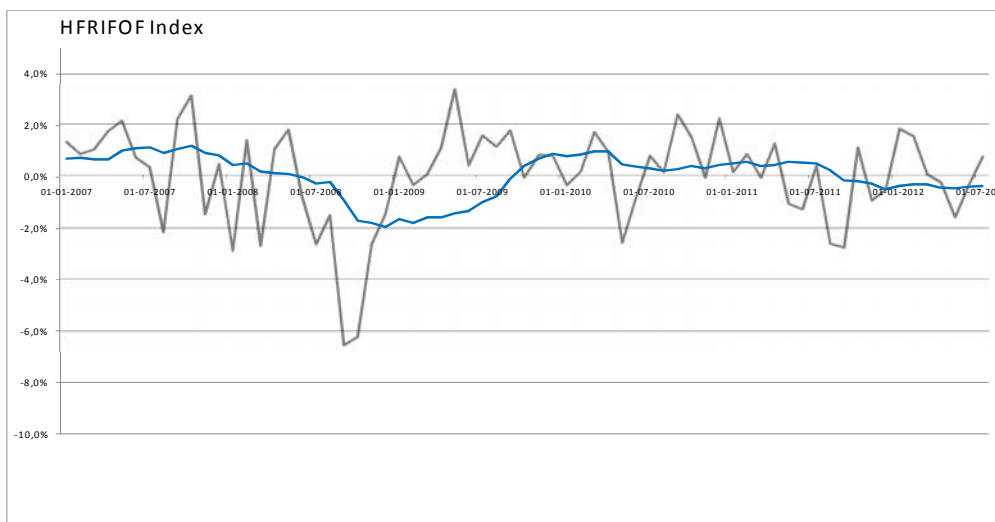
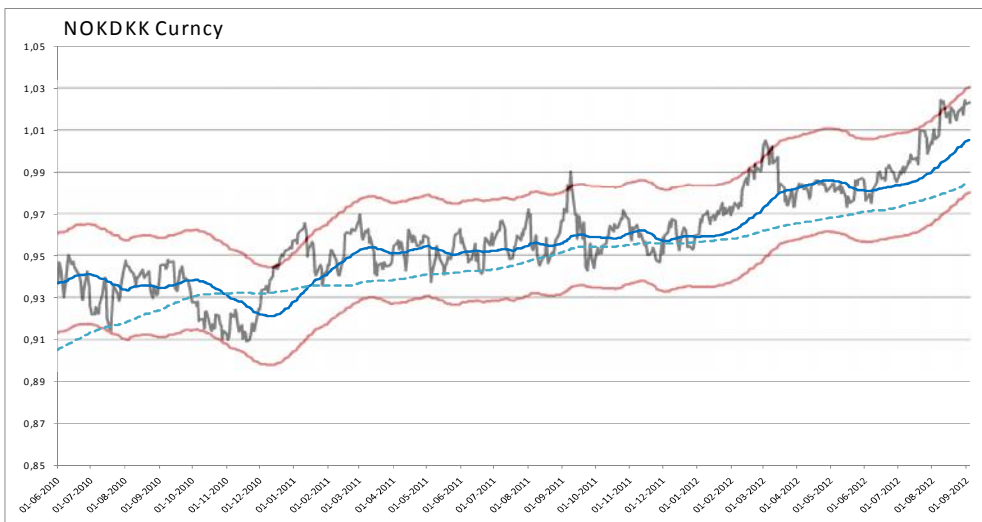
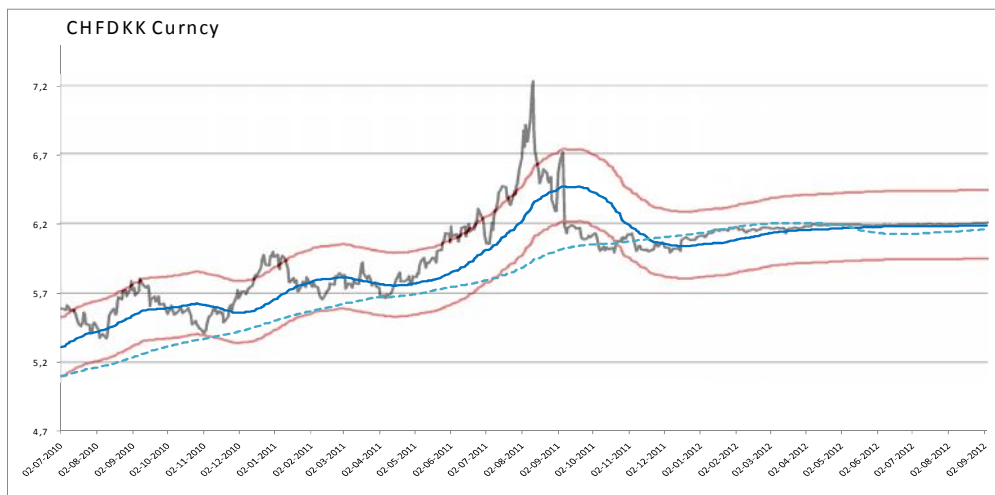
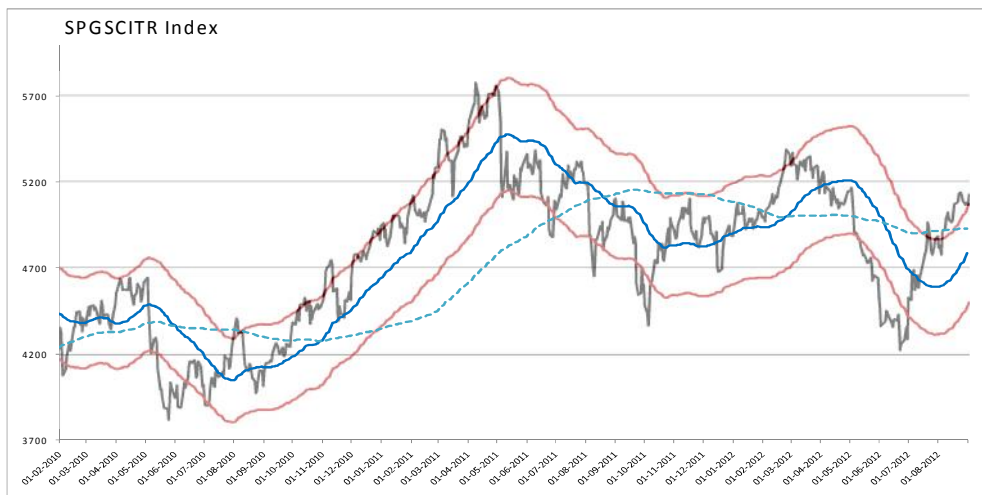
# HY obligationer



XOVER viser det gennemsnitlige rentespænd på europæiske high yield virksomhedsobligationer.

Den nederste figur til venstre viser det absolutte renteniveau på gæld, udstedt af Emerging Markets lande denomineret i USD eller EUR, dvs. der er kun kreditrisikoen på Emerging Markets, men ikke valutakursrisikoen på Emerging Markets valutaerne. Figuren til højre viser hvordan rentespændet på Emerging Markets gæld har udviklet sig.

# Diverse aktivklasser



Øverst til venstre er råvareindeks målt ved Goldman Sachs Commodity Indeks (energi er den største vægt i indekset).

Nederst til højre vises månedsafkast for Hedgefond Indexet HFRI.