

VALUTA SOM AKTIVKLASSE – ET SUPPLEMENT TIL PORTEFØLJEN

Af Jacob Andreasen, Senior Investment Manager, Alm. Brand MARKETS

I mange tilfælde er valutakursudsving en medvirkende årsag til udviklingen i danske og udenlandske aktier. Fx afhænger Novo Nordisks aktiekurs blandt andet af udviklingen i USD, fordi en stor del af Novo Nordisks indtjening ligger i USA. Mange overser imidlertid, at man kan investere direkte i valuta, og at valuta kan være et ganske fornuftigt supplement til porteføljens andre traditionelle aktivklasser som fx aktier og obligationer.

Valuta som aktiv

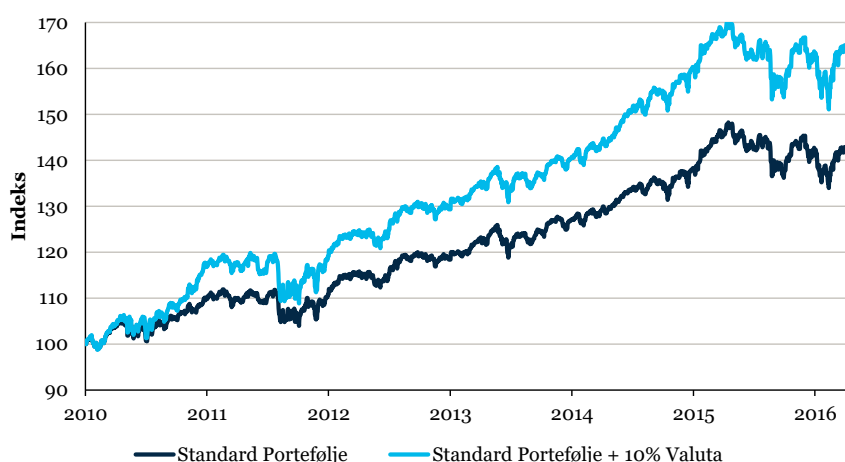
Valutaeksponering er et aktiv på lige fod med aktier og obligationer, som du hos Alm. Brand Bank kan investere direkte i via produktet *ValutaPlus*. *ValutaPlus* er et mandatprodukt, hvor bankens kapitalforvaltere investerer på kundens vegne. Porteføljen sammensættes af flere relative valutakryds som udvælges med baggrund i blandt andet makroøkonomiske og tekniske faktorer, hvor risikoen administreres med på forhånd fastlagte tabs- og beløbsgrænser. Porteføljens sammensætning af relative valutainvesteringer betyder, at korrelationen med andre aktiver kan være lav eller helt fraværende. Det har den fordel, at *ValutaPlus* kan give positive afkast selvom eksempelvis aktiemarkedene giver negative afkast. Derved spreder investeringer i *ValutaPlus* den samlede risiko for den enkelte, så alt ikke sættes på et bræt.

Det skal dog ikke være nogen hemmelighed, at valutamarkeder kan være risikofyldt på lige fod med aktiemarkedene, men da afkastpotentialet på valuta er højt og sammenhængen i *ValutaPlus* med andre aktiver er lav, har porteføljer med *ValutaPlus* som hovedregel haft bedre afkast med samme risiko.

Valutainvestering – Er det dét værd?

I høj grad! Historiske afkast viser, at tilføjelse af *ValutaPlus* til en standard portefølje bestående af en bred vifte af aktier og obligationer kan give et fornuftigt merafkast. Figuren nedenfor viser en standard portefølje, der er suppleret med 10 % *ValutaPlus* siden 2010. Forøgelsen af afkastet henover perioden er markant: 42 % til 65 %.

Standard portefølje med og uden ValutaPlus



Note: Standard portefølje sammensat af 45 % aktier, 45 % obligationer samt 10 % kontanter. Simulerede og historiske afkast kan ikke anvendes som pålidelig indikator for fremtidige afkast og kursudvikling.

Ser man nærmere på, hvordan *ValutaPlus* performer relativt til danske og globale aktier (se nedenstående tabel), er resultatet også ganske fornuftigt. Tabellen viser gennemsnitligt årligt afkast, sharpe ratio (et udtryk for afkast/risiko-forhold) samt max drawdown (hvor meget har man tabt, hvis man investerede på det værste tænkelige tidspunkt) siden 2010.

Af tabellen nedenfor fremgår det, at sharpe ratio for *ValutaPlus* sammenlignet med danske aktier har været betydeligt højere i den givne periode, at max drawdown har været under halvt så stor, mens det gennemsnitlige afkast har været på niveau. Her er der to ting, der er værd at have i mente: For det første har perioden siden 2010 været ekstraordinær for danske aktier. Dernæst skal man huske på, at afkastet i *ValutaPlus* (positivt som negativt) skal tillægges det afkast, man ellers får på sin portefølje.

	<i>Gns. årligt afkast</i>	<i>Sharpe ratio</i>	<i>Max drawdown</i>
ValutaPlus	18,9%	1,32	12,5%
Danske aktier	17,9%	0,97	29,5%
Globale aktier	9,4%	0,50	24,7%

Note: Beregninger foretaget på *ValutaPlus* er udelukkende for "ValutaPlus-komponenten". En investor, der har investeret i *ValutaPlus* skal derfor lægge dette afkast oven i afkastet for den allerede eksisterende portefølje.

Tidligere afkast og kursudvikling kan ikke anvendes som pålidelig indikator for fremtidige afkast og kursudvikling.

Hvordan?

ValutaPlus Facts:

- Gennemsnitligt årligt netto-afkast: 18,9 %
- Bidrager til mere balanceret porteføljerisiko

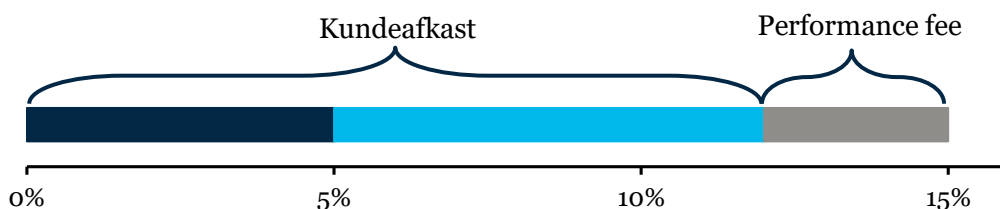
- Ingen kapitalbinding – eksisterende depot kan bruges som sikkerhed
- Høj likviditet, som sikrer handlebare priser døgnet rundt

I Alm. Brand Bank kan du investere i valuta igennem bankens produkt *ValutaPlus*. Alm. Brand Bank investerer på dine vegne på baggrund af blandt andet makroøkonomi, penge- og finanspolitik, markedets risikoappetit, tekniske analyser samt holdnings- og positioneringsundersøgelser m.m. Når du investerer i *ValutaPlus*, behøver du ikke finde nye penge frem for at investere. I stedet kan du investere ved at stille sikkerhed i form af aktier, obligationer og investeringsforeningsbeviser, der allerede står på dit depot, og investering i *ValutaPlus* skal derfor ses som en tilføjelse (positiv som negativ) til det afkast, du får på dit indestående af aktier, obligationer mv.

Hvad er mit afkast?

Modsat investeringsforeninger, der tager et performancegebyr uanset afkast, så er de første 5 % afkast i *ValutaPlus* forbeholdt investoren, mens 30 % af afkastet herover går til Alm. Brand. Er det årlige afkast på eksempelvis 15 %, får kunden altså 12 %, mens de 3 % går til Alm. Brand.

Eksempel på hvordan det samlede afkast fordeles mellem Alm. Brand og kunden



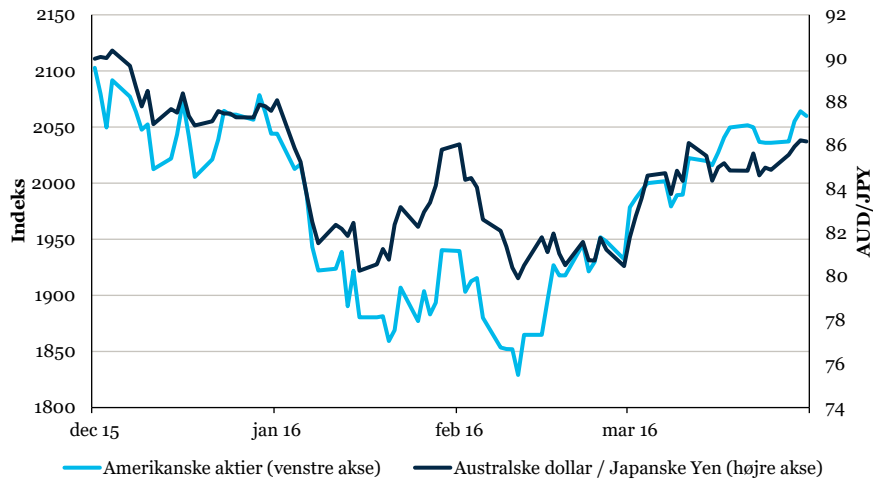
I dette eksempel har det årlige afkast været 15 %. I alt går 12 % til kunden, mens Alm. Brands performance fee er 3 %. Note: Historiske og simulerede afkast kan ikke anvendes som pålidelig indikator for fremtidige afkast og kursudvikling.

Hvorfor valutainvestering?

En af fordelene ved valutainvestering er, at dynamikken mellem forskellige valutaer kan udnyttes til at eksponere sig mod mange forskellige temaer. Har man fx en idé om, at amerikanske aktier er for dyre, kan man tjene på at sælge ("shorte") amerikanske aktier for på den måde at spekulere i fremtidige kursfald. Hvad enten man gør det direkte eller igennem et certifikat, kan det imidlertid være en dyr strategi, da der ofte er omkostninger og sikkerhedsstillelse forbundet med at shorte aktier.

Det viser sig imidlertid, at nogle valutakryds (dvs. hvordan én valuta udvikler sig i forhold til en anden) følger udviklingen i andre aktiver. Et eksempel herpå er, at australske dollar i forhold til japanske Yen følger amerikanske aktier tæt (se figuren neden for). Tror man på kursfald i amerikanske aktier, kan man derfor antage den modsatte position, sælge AUD/JPY – en strategi som oftest stiger i værdi når amerikanske aktier gør det modsatte.

Sammenhæng mellem amerikanske aktier og AUDJPY



Figuren viser sammenhængen mellem amerikanske og australske dollar i forhold til japanske yen. Der ses en tydelig sammenhæng, sådan at australske dollar falder i værdi i forhold til japanske yen, når amerikanske aktier oplever kursfald og omvendt.

Historiske afkast kan ikke anvendes som pålidelig indikator for fremtidige afkast og kursudvikling.

Eksemplet med amerikanske aktier i forhold til AUD/JPY er blot et af mange, og valutainvesteringer kan således benyttes til tilsvarende at eksponere sig på baggrund af mange forskellige views – eksempelvis at olieprisen falder eller at økonomien i Eurozonen ”catcher up” med den amerikanske. Skulle du have spørgsmål til denne artikel, er du velkommen til at kontakte Underdirektør Karin Horn Nielsen, Alm. Brand Markets på email: abkani@almbrand.dk eller tlf.: +45 3547 8692.

Disclaimer:

Denne artikel er skrevet af Alm. Brand Markets (herefter forkortet ABM), som er børsafdelingen i Alm. Brand Bank A/S, datterselskab af Alm. Brand A/S. Alm. Brand Bank A/S er under tilsyn af Finanstilsynet. Alle analyserapporter udarbejdes på baggrund af regnskabs- og statistikoplysninger og anden information, som ABM anser for troværdig. ABM står ikke inde for, at oplysningerne er korrekte, nøjagtige og fyldestgørende, og de bør ikke antages herfor. ABM og dennes koncernforbundne selskaber samt bestyrelsesmedlemmer, direktører og ansatte er ikke ansvarlige overfor tredjemand for direkte, indirekte eller speciel skade samt følgeskade, der opstår som følge af brug af oplysninger indeholdt i analyserapporterne, herunder uden begrænsning tab af fortjeneste, selv hvis ABM direkte er blevet gjort opmærksom på muligheden eller sandsynligheden for skadens opståen. Der er ikke foretaget nogen form for uafhængig bekræftelse af oplysningerne. De meninger, der fremgår af denne analyse, er ABM's ansattes meninger og afspejler deres vurdering pr. dato for analysens udarbejdelse. Retten til at ændre disse forbeholdes. Det er ikke sikkert, at en tidligere udvikling gentages, og tidligere udvikling bør ikke ses som en indikation af fremtidig udvikling. Værdien af investeringer og indkomsten derfra kan både gå op og ned, og investorerne risikerer at tabe hele den investerede kapital. Investorerne har ingen garanti for, at de tjener på investeringer, og de risikerer således at tabe penge. Valutakurser kan betyde, at værdien af oversøiske investeringer og indkomst derfra stiger eller falder.