

DANSKE PORTEFØLJEPLEJE GPS

Fremtidens portefølje- løsning

Muligheder og egenskaber ved
Danske Banks nye generation af
porteføjløsninger.



Danske Porteføljepleje GPS

- en ny generation af porteføljeløsninger

Danske Porteføljepleje GPS (Global Portfolio Solution) er Danske Banks nye porteføljeløsning, hvor målet er at skabe mere robuste porteføljer med højere risikojusterede afkast. I porteføljerne kombinerer vi centrale elementer inden for moderne porteføljekonstruktion – herunder særlige strategier designet til at reducere porteføljernes sårbarhed over for store kursfald i de finansielle markeder.

Danske Porteføljepleje GPS er Danske Banks nye porteføljeløsninger for investorer, som ønsker en moderne og dynamisk kapitalforvaltningsaftale på en enkel og tryk måde.

Danske Porteføljepleje GPS er en såkaldt pasningsløsning, hvor vi investerer for dig ud fra din investeringsprofil, som vi afdækker i fællesskab. Investeringerne foretages i fonde, herunder aktiefonde, obligationsfonde og hedgefonde. Størstedelen af porteføljen udgøres af de nye GPS-fonde, der indeholder flere forskellige aktivklasser, og som vil blive beskrevet nærmere i denne folder.

I Danske Porteføljepleje GPS bestræber vi os på at konstruere stabile porteføljer, som leverer høje afkast for forskellige niveauer af risiko. Det gør vi blandt andet ved at forene flere centrale elementer inden for moderne porteføljekonstruktion: I stedet for at fokusere på de enkelte aktivklassers vægt, fokuserer vi på deres bidrag til porteføljens samlede risiko, og ved at kombinere direkte investeringer i aktier og obligationer med afledte finansielle instrumenter kan vi agere hurtigere i de finansielle markeder, undgå uønskede risici og reducere porteføljernes sårbarhed over for store markedsfald.

Samlet set giver det stærke forudsætninger for at skabe robuste porteføljer med høje risikojusterede afkast.

Risikojusteret afkast sammenholder risikoen ved en investering med det forventede afkast. Risikoen er "betalingen" for at få afkast. Målet er derfor at optimere forholdet mellem de to, så vi får så højt et afkast som muligt i forhold til risikoen.

To centrale elementer i porteføljerne

Når vi konstruerer porteføljerne i Danske Porteføljepleje GPS, tager vi udgangspunkt i følgende to elementer:

1. **RISIKODIVERSIFIKATION:** Aktier tegner sig ofte for en uforholdsmæssig stor del af risikoen i porteføljer, som dermed bliver meget følsomme over for udviklingen på aktiemarkederne. Ved at anvende afledte finansielle instrumenter kan vi opnå en bedre spredning af risikoen på forskellige aktivklasser inden for de givne, ønskede niveauer af investeringsrisiko i porteføljerne.



2. STØDDÆMPERE: I langt de fleste scenarier vil en veldiversificeret portefølje udgøre en robust portefølje, men fra tid til anden bliver aktiemarkedene udsat for ekstraordinært store kursfald. Derfor benytter vi yderligere såkaldte støddæmpere, som er strategier, der forventes at reducere porteføljernes tab i disse perioder (læs mere her på siden). Støddæmpere kan også anvendes til at dæmpe tabene på andre aktivklasser eksempelvis obligationer.

” Vi benytter risikoafdækning til at undgå risici, som vi ikke ønsker at eksponere os imod.

Sammensætning af porteføljerne

I den konkrete sammensætning af porteføljerne vurderer vi først, hvordan vi ønsker at eksponere porteføljerne mod de forskellige risikofaktorer. Derefter håndplukker vi de investeringskomponenter, som efter vores vurdering giver den mest attraktive eksponering mod disse risikofaktorer.

Ved at forstå de enkelte aktivklassers eksponering til risikofaktorer kan vi løbende vælge den billigste og mest effektive måde at implementere eksponeringen i porteføljerne. Eksponering mod økonomisk vækst kan fx opnås med investeringer i aktier og/eller virksomhedsobligationer, hvor den endelige sammensætning af investeringer afhænger af vores vurdering af forventet afkast og risiko for de enkelte aktiver samt deres bidrag til diversifikationen i porteføljerne. Og ønsker vi eksponering mod en bestemt valuta, kan vi fx vælge at købe valutaen, men kan



Støddæmpere kan gøre porteføljerne mere robuste i dårlige tider

I Danske Porteføljepleje GPS anvender vi særlige strategier, der har til formål at reducere porteføljernes sårbarhed over for ekstraordinært store kursfald i de finansielle markeder, som vi oplevede med IT-boblen (2000-2002), under finanskrisen (2008-2009) og med de pludselige fald i markedet under coronakrisen i foråret 2020. Vi betegner det støddæmpere, og strategierne består af investeringer, der isoleret set forventes at give et positivt afkast i perioder med store markedsfald, så porteføljerne taber mindre i værdi.

I perioder uden større kursfald må de løbende omkostninger ved støddæmpere forventes at koste lidt på afkastet. Omkostningerne vil variere over tid alt afhængig af prissætningen på de aktiver, der indgår i strategierne, samt i takt med at vi skruer op og ned for støddæmpere ud fra vores vurdering af behovet. Vores forventning er, at støddæmpere på lang sigt sikrer mere stabile porteføljer.

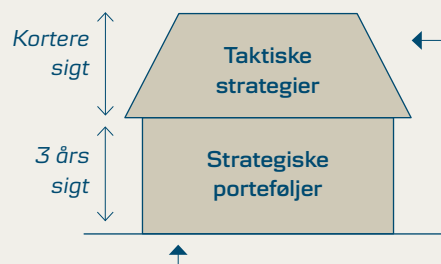
også vælge at købe aktier og/eller obligationer i den ønskede valuta, hvis dette vurderes mere attraktivt.

Samtidig overvejer vi nøje, hvor vi har mulighed for at skabe et merafkast i porteføljerne ved at vælge investeringskomponenter med aktiv forvaltning. For de aktivklasser og regioner, hvor det ikke er vores forventning, anvender vi hellere passivt forvaltede investeringskomponenter. ▶▶

De to lag i vores porteføljer

Vi stræber efter at generere et merafkast i porteføljerne via både strategisk og taktisk allokering.

1. FUNDAMENT: På baggrund af makroøkonomien og prissætningen på forskellige aktiver sammensætter vi hvert år de strategiske porteføljer, som efter vores vurdering er mest robuste og giver de højeste risikojusterede afkast på 3 års sigt.



2. OVERBYGNING: Løbende kan vi justere de strategiske porteføljer i forhold til vores forventninger til markedsudviklingen på kortere sigt. I disse taktiske strategier anvender vi ofte afledte finansielle instrumenter, som gør det muligt at handle hurtigere og til lavere handelsomkostninger.

Kilde: Danske Bank



Vi overvejer nøje, hvor aktive managere kan skabe værdi til porteføljerne i form af et merafkast.

Vi stresstester porteføljerne

Når vi sammensætter porteføljerne, tager vi højde for, at vores estimater af fremtidige afkast fra forskellige aktivklasser altid vil være forbundet med usikkerhed. I vores egen avancerede in-house risikomodel foretager vi derfor såkaldt resampling af historiske afkastdata for at simulere de mest sandsynlige fremtidige porteføljeafkast og worst case-scenarier. Det giver efter vores vurdering et solidt, empirisk grundlag for at sammensætte porteføljer med den bedst mulige risikodiversifikation.

Samlet set bidrager systematikken i vores porteføljekonstruktion til, at vi med Danske Porteføljepleje GPS kan tilbyde porteføljeløsninger, der – med respekt for hver enkelt investors individuelle risikoprofil – både giver mulighed for attraktive risikojusterede afkast og stræber efter at værne om værdien af investors formue.



Ansvarlige investeringer i porteføljerne

Fokus på ESG-faktorer (environmental, social, governance) er en naturlig del vores investeringer i Danske Bank, da vi mener, at det bidrager til at give investorer det højeste og mest stabile afkast på længere sigt. Ved at vurdere ESG-faktorer sammen med finansielle aspekter får vi et helhedsbillede af de selskaber, vi investerer i. Hertil anvender vi aktivt ejerskab til at adressere relevante risici og dilemmaer og påvirke selskaber til at blive mere bæredygtige.

I Danske Bank investerer vi ikke i selskaber, der får størstedelen af deres omsætning fra tjæresand, termisk kul eller tobak. Vi investerer heller ikke i en række selskaber, der er involveret i ESG-relaterede kontroverser (eksempelvis brud på internationale normer som UN Global Compact) eller har aktiviteter inden for kontroversielle våben som landminer eller klyngebomber.

Porteføljerne i Danske Porteføljepleje GPS kan dog have investeringer i f.eks. afledte finansielle instrumenter som futures og optioner, hvor det ikke på nuværende tidspunkt er muligt at screene specifikke selskaber ud af porteføljerne, ligesom Danske Porteføljepleje GPS potentielt kan investere i eksterne fonde med andre politikker i forhold til ansvarlige investeringer end Danske Banks.

Investors muligheder med Danske Porteføljepleje GPS

Porteføljeløsningerne i Danske Porteføljepleje GPS er baseret på globale porteføljer, der også har eksponering mod lokale aktier og obligationer samt vores eftertragede hedgefonde. Der findes en række forskellige investeringsstrategier, og vi hjælper dig med at finde den rigtige, som passer til din tidshorisont og valg af risiko.

Den langsigtede strategiske vægt af aktier

Risiko	Tidshorisont		
	3-7 år	7-15 år	>15 år
	Aktieandel	Aktieandel	Aktieandel
Meget lav	N/A	20%	35%
Lav	20%	35%	50%
Middel	35%	50%	65%
Høj	50%	65%	80%
Meget høj	65%	80%	90%

Appendiks

RISIKOMÅL FOR PORTEFØLJERNE

Det overordnede risikomål for porteføljerne i Danske Porteføljepleje GPS er 1Y 95% expected shortfall, som viser, hvor meget porteføljerne i værste fald kan forventes at miste i værdi over en 1-årig periode. (1Y 95% expected shortfall angiver det forventede gennemsnitlige tab i de 5 pct. af etårs perioderne, hvor porteføljen vil opleve de dårligste afkast). Foruden disse overordnede risikomål har vi for alle porteføljer fastsat grænser for den maksimale allokering til de mest risikofyldte aktivklasser som fx aktier.

Inden for porteføljernes risikomål stræber vi konstant efter at skabe det højeste mulige afkast. Risikodiversifikation udgør ryggraden i denne tilgang. Jo bedre risikodiversifikation i porteføljerne, jo højere bruttorisiko kan vi påtage os, og jo højere

forventede risikojusterede afkast kan vi opnå. Bruttorisiko udtrykker summen af risiko fra de enkelte aktiver i en portefølje, mens nettorisiko udtrykker porteføljens samlede risiko, når der tages højde for diversifikationseffekten. Jo bedre risikodiversifikation, jo højere bruttorisiko kan man opnå for et givent niveau af nettorisiko.

KONSTRUKTION AF STØDDÆMPERE

Støddæmperstrategierne i Danske Porteføljepleje GPS forventes at begrænse porteføljernes sårbarhed over for ekstraordinært store kursfald på de finansielle markeder, herunder ikke mindst aktiemarkedene (tail risk), fordi støddæmperstrategierne isoleret set forventes at give et positivt afkast i disse perioder.

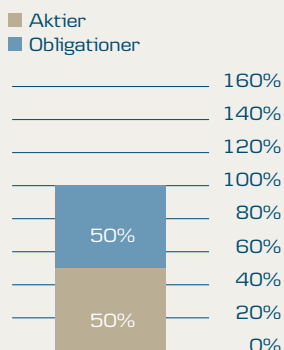
Gearing kan sikre bedre spredning af risikoen

I en simpel portefølje med 50 pct. globale aktier og 50 pct. globale obligationer tegner aktierne sig for 95 pct. af porteføljens nettorisiko*. Øger man andelen af obligationer (uden brug af gearing) for at få en mere ligelig fordeling af risikoen, må man reducere aktieandelen tilsvarende, og så er det ikke muligt at fastholde samme niveau af investeringsrisiko i porteføljen.

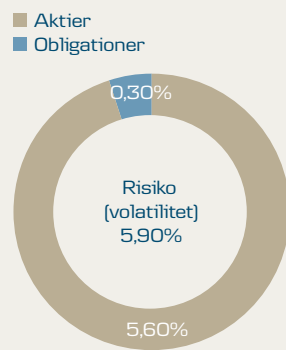
I en portefølje, der kan anvende gearing, er det imidlertid muligt at øge eksponeringen mod obligationer uden at reducere aktieandelen tilsvarende. Dermed kan man konstruere en portefølje med samme investeringsrisiko som 50/50-porteføljen, men med en bedre spredning af risikoen på aktier og obligationer, så porteføljen bliver mindre sårbar over for udviklingen på aktiemarkedene.

Bemærk, at porteføljerne er simplificerede eksempler.

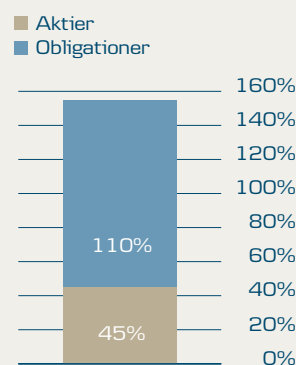
Traditionel 50/50 portefølje



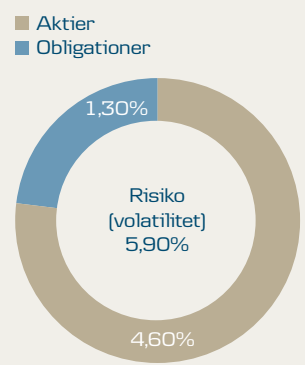
Fordeling af porteføljens risiko



Portefølje med element af gearing



Fordeling af porteføljens risiko



Kilde: Beregninger udført af Danske Bank Asset Management baseret på data fra Bloomberg.

*Nettorisikoen er målt på annualiseret volatilitet beregnet som standardafvigelser for månedsafkastene for perioden januar 2009-januar 2019 for MSCI ACWI Net Total Return EUR Index og Barclays Global Aggregate Total Return Index Value Hedged EUR.

Vores støddæmperstrategier består blandt andet af optionsstrategier i aktiemarkedet, hvor vi fx med kombinationer af put-optioner og call-optioner (såkaldte straddle strategier) stræber efter at afdække risikoen for store kursfald på en omkostningseffektiv måde, der koster mindst muligt på porteføljerens løbende afkast.

I støddæmperstrategierne kan vi blandt andet også udnytte, at statsrenterne i fx USA, EU, Japan og Storbritannien typisk er faldet i perioder med store kursfald på de finansielle markeder, mens valutaer som USD, JPY og CHF ofte er blevet styrket. Via derivater i rente- og valutamarkedet kan vi dermed konstruere strategier, der kan forventes at give et positivt afkast i disse perioder. Her vil effekten af strategierne dog afhænge af, i hvilket omfang rente- og valutamarkedet fremover følger de historiske mønstre. Udvikler rente- og valutamarkedet sig modsat vores forventninger, kan støddæmperstrategierne potentielt give et tab.

Porteføljer med støddæmpere må i perioder uden store kursfald forventes at give et lavere afkast end porteføljer uden støddæmpere.

AKTIV VS. PASSIV FORVALTNING

I porteføljerne i Danske Porteføljepleje GPS vil vi altid kombinere investeringskomponenter med aktiv og passiv forvaltning. Den nøjagtige sammensætning afhænger af, hvilke risikopræmier vi ønsker at eksponere os imod. På meget modne og gennemanalyserede markeder, hvor det efter vores vurdering er vanskeligt at slå markedet, hælder vi ofte til passiv forvaltning i form af indeksinvesteringer. Det gælder fx for large cap-aktier i USA og til dels også i Europa og Japan.

Med indeksinvesteringer reducerer vi risikoen for managere, der underperformer, og vi kan benytte forskellige finansielle instrumenter til at opnå vores indeksexponering og begrænse, hvor meget vi binder i kontanter ved vores eksponering. Kontanter er en knap ressource i porteføljerne, og dem anvender vi hellere på investeringskomponenter med aktive managere, som vi forventer kan skabe merafkast i forhold til passiv forvaltning. Det kan fx – men ikke nødvendigvis – være inden for mid cap- og small cap-aktier i de udviklede markeder, europæiske high yield-virksomhedsobligationer samt aktier og obligationer fra emerging markets, hvor vi ofte vurderer, at de rette managere har en fair mulighed for at slå markedet. Vi kan yderligere supplere de aktivt og passivt forvaltede investeringskomponenter med kvantitative strategier som fx smart beta-strategier inden for large cap-aktier i USA, Europa og Japan.

EKSPONERING MOD RISIKOFAKTORER

I Danske Porteføljepleje GPS har vi i vores investeringer primært fokus på de tre risikofaktorer vækstrisiko, inflationsrisiko og realrenterisiko, som forklarer størstedelen af afkastet på tværs af aktivklasser. Vi har en lang række finansielle instrumenter til rådighed og kan via en kombination af direkte investeringer og afledte finansielle instrumenter eksponere os målrettet mod udvalgte risikopræmier. Herunder giver vi eksempler på aktiver, der kan forventes at give en betydelig eksponering mod de pågældende risikofaktorer.

- **VÆKSTRISIKO:** Eksponering mod økonomisk vækst på tværs af udviklede markeder og emerging markets kan fx foregå via aktier og kreditspænd (kreditobligationer og lån, hvor renterisikoen er afdækket).
- **INFLATIONSRIKIO:** Eksponering mod udviklingen i inflationen kan fx foregå via break-even inflation swaps og inflationsdelen af nominelle obligationer (dvs. hvor obligationernes realrenterisiko er afdækket).
- **REALRENTERISIKO:** Eksponering mod udviklingen i realrenten kan fx foregå via indeksobligationer eller realrentedelen af nominelle obligationer (dvs. hvor obligationernes inflationsrisiko er afdækket).

REDUKTION AF AKTIERISIKO

Aktier tegner sig ofte for en uforholdsmæssig stor del af risikoen i porteføljer, som dermed bliver meget sårbare over for udviklingen på aktiemarkedene. I en traditionel portefølje med aktier og obligationer, hvor der ikke er mulighed for gearing, kan man imidlertid ikke øge andelen af obligationer uden at reducere andelen af aktier tilsvarende. Det reducerer i givet fald niveauet af investeringsrisiko i porteføljen, så investor i de fleste tilfælde vil få et lavere forventet afkast.

I Danske Porteføljepleje GPS kan vi anvende afledte finansielle instrumenter som fx futures og swaps til at øge vores eksponering mod obligationer i kortere eller længere perioder uden at reducere aktieandelene tilsvarende. På den måde kan vi sikre bedre spredning af risikoen på forskellige aktivklasser inden for de givne, ønskede niveauer af investeringsrisiko i porteføljerne. Denne form for gearing via afledte finansielle instrumenter vil altid ske inden for rammerne af de risikomål, der er defineret for porteføljerne i Danske Porteføljepleje GPS, og vi gearer hovedsageligt vores eksponering mod de mest sikre typer af statsobligationer som fx amerikanske og tyske statsobligationer.

Disclaimer:

Denne publikation er udarbejdet af Danske Bank A/S, Holmens Kanal 2-12, 1092 København K, CVR-nr. 61 12 62 28 ("Danske Bank"). Danske Bank er under tilsyn af Finanstilsynet.

Denne publikation er alene udarbejdet til orientering og udgør ikke investerings-, juridisk, skattemæssig eller finansiel rådgivning. Du skal rådføre dig med din rådgiver i relation til juridiske, skattemæssige, finansielle eller andre forhold, der er relevante for egnetheden og hensigtsmæssigheden af en eventuel investering.

Danske Bank har egne økonomiske interesser i formidlingen af denne publikation.

Priser, omkostninger og udgifter, der fremgår af denne publikation, er vejledende og der tages forbehold for ændringer samt udsving som følge af almindelige markedsrisici.

Denne publikation er ikke et tilbud eller opfordring til at gøre tilbud om at købe eller sælge noget finansielt instrument, heller ikke instrumenter udbudt af tredjemand. Selvom der er taget rimelige forholdsregler for at sikre, at indholdet er retvisende, sandt og ikke vildledende, garanteres der ikke for nøjagtigheden og/eller fuldstændigheden, og der fraskrives derfor ethvert ansvar, som måtte opstå som følge af dispositioner foretaget på baggrund af dette. Ydermere, accepterer Danske Bank intet ansvar for nøjagtigheden og/eller fuldstændigheden af tredjepartsoplysninger, der hidrører fra kilder, vi mener er pålidelige, men som ikke er blevet uafhængigt verificeret.

Hverken denne publikation eller nogen kopi af denne må medbringes og videreformidles til De forenede Stater, dets territorier og besiddelser (USA) eller blive distribueret direkte eller indirekte i USA eller til nogen US person (som defineret i Regulation S i U.S Securities Act fra 1933 med senere ændringer), herunder enhver statsborger eller bosiddende i USA eller ethvert selskab, partnerskab eller anden enhed, der er stiftet i henhold til lovgivningen i USA.

Eventuelle oplysninger eller udtalelser indeholdt i denne publikation er ikke beregnet til videregivelse til eller brug af nogen person i en jurisdiktion eller et land, hvor en sådan videregivelse eller brug vil være ulovlig.

Historiske afkast i denne publikation kan ikke anvendes som en pålidelig indikator for fremtidige afkast. Fremtidige afkast kan blive negative.

Copyright © Danske Bank A/S. Alle rettigheder forbeholdes. Denne publikation er beskyttet af ophavsretten og må ikke gengives helt eller delvist uden tilladelse.

Yderligere information kan findes på: www.danskebank.dk
