

Aktier/høj risiko: **FUNDAMENTAL INVEST STOCK PICK**

Nummer et igen trods modvind

De sidste fem år har Fundamental Invest Stock leveret et afkast på godt 33 procent i gennemsnit pr. år. Det resultat sikrer fonden en suveræn førsteplads, selv om fonden i 2017 havde et år med meget modvind.



Michael Voss
Porteføljeleder

For tredje år i træk indtager Fundamental Invest Stock Pick en suveræn førsteplads i vores årlige kåring af de bedste investeringsfonde. Lave omkostninger – sammenlignet med andre aktivt forvaltede fonde – og høje historiske afkast, giver cirka 30 procent flere DAF-point end nærmeste konkurrent.

Afkastet i 2017 skuffede. Her fik investorerne kun godt fem procent i afkast. Forklaringen på det lave afkast hedder Pandora, Vestas og Genmab. Ved årets start var det de tre største investeringer i porteføljen hos Fundamental

FUNDAMENTAL INVEST STOCK PICK

Oprettet: Januar 2011.

Formue: Cirka 1,4 milliarder kroner.

Rating: 5 ud af 5 stjerner hos Morningstar.

Forvaltning: Fonden har siden starten været forvaltet af Michael Voss.

Beholdning: De fem største investeringer lige nu er Pandora, Genmab, RTX, Bang & Olufsen og Vestas.

Invest Stock Pick. Og de vægtede alle tæt på de maksimale ti procent, en investeringsforening må have. Alle, der fulgte med i det danske aktiemarked i 2017, vil nu have gennemskuet, at alle disse tre trak ned i regnskabet i løbet af året. Værst gik det for Pandora og Genmab.

Bavarian Nordic var også i top-fire, men den aktie tjente fonden faktisk på i løbet af året.

En masse støj på aktiemarkedet

Alle tre selskaber ligger stadig i top-ti i porteføljen, som forvaltes af Michael Voss. Derfor er det nærliggende at spørge: Har du lært noget af sidste års udvikling?

"Ja. At hedgefonde og store udenlandske investorer har fået langt mere indflydelse på de danske aktiekurser. Tag Bavarian: 98 procent af

alle nettosalg i disse dage står udenlandske investorer for," siger Michael Voss og uddyber:

"Det er en pestilens at have dem med i markedet. De laver en masse støj, som vi ikke får fra store danske investorer. Og det må mine favoritaktier så leve med."

Er der ikke noget, du fortryder?

"Jo. At vi ikke fik solgt flere Bavarian-aktier, inden resultaterne fra Prosvac-forsøget kom. Vi havde besluttet at sælge halvdelen af vores aktier, fordi aktien var steget så meget i løbet af året, men fik kun solgt en mindre portion."

"Ellers er der ikke noget, jeg fortryder. Jeg er ikke enig i, at der er den usikkerhed i vores favoritaktier, som mange ytrer sig om. Tag Vestas: Masser af usikkerhed omkring Trumps forslag om BEAT-skat og afskaffelse PTC-ordning. Det trak kursen ned. Men der var ingen, der gjorde sig den ulejlighed at tænke på, om forslagene havde en chance for at blive vedtaget. Og Pandora: Ja, der er usikkerhed om salget i de fysiske butikker i USA. Men det er slet ikke noget, der berettiger til, at aktien skulle næsten 40 procent ned og nu handles til grotesk lav P/E-værdi. I mine ører er det støj. Og det er der rigtig meget af for tiden, synes jeg." ■

Læs også artiklen "Kig Michael Voss over skulderen" på shareholders.dk.

AKTIER/HØJ RISIKO

Standardafvigelse på afkast: Højere end 13,5 procent

Gruppen af højrisiko-aktier er forholdsvis lille. Den indeholder 28 fonde. Det er en meget blandet gruppe med mange fonde, der investerer i lande som Brasilien, Kina, Rusland, Latinamerika og Østeuropa. Der er store kursudsving for disse aktier.

Igen i år er Fundamental Invest Stock Pick med danske aktier en suveræn vinder, også selv om 2017 var et skuffende år for fonden og dens investorer (læs interview med forvalteren Michael Voss her på siden). På andenpladsen finder vi også en fond, der udelukkende

investerer i danske aktier – BIL Danmark Small Cap Aktier (læs interview med fondens forvalter Peter Nyborg Moltke på shareholders.dk). På de følgende pladser kommer en række fonde med fjernøstlige aktier.

Bundplaceringerne indtages af fonde med aktier i Latinamerika og Østeuropa. Der har været bedring i 2017, men det samlede langsigtede afkast er fortsat meget ringe. De tre bundplacerede fonde er gengangere fra sidste år på disse pladser.

	Afkast (procent årligt)			Standardafvigelse (risiko)	Omkostningsprocent (ÅOP)	DAF-point
	1 år	3 år	5 år	5 år	2017	
Fundamental Invest Stock Pick	5,17%	20,47%	33,42%	14,88%	1,61%	320
BIL Danmark Small Cap Aktier KL. A	9,87%	22,82%	27,14%	13,88%	2,39%	246
C WorldWide Asien KL Klasse A	34,24%	14,09%	15,73%	14,50%	2,43%	106
Handelsinvest Kina AK	32,99%	17,19%	13,89%	15,38%	2,40%	97
SEBinvest A KL Japan Hybrid P	14,27%	15,30%	15,47%	13,64%	2,38%	93
Bundplaceringer i kategorien:						
Nordea Invest Østeuropa	6,73%	10,89%	-1,31%	16,41%	1,78%	-54
Handelsinvest Latinamerika AK	11,43%	4,36%	-1,75%	17,61%	2,80%	-85
Sydinvest Latinamerika KL	2,87%	0,44%	-2,10%	16,27%	2,26%	-99

Sådan finder vi vindere og tabere

Læs, hvordan Dansk Aktionærforening kårer årets bedste investeringsfonde.

Som investorer kan vi have følgende mål for vore investeringer:

- HØJT AFKAST
- LAV RISIKO
- LAVE OMKOSTNINGER

De tre mål vil ofte stride mod hinanden. Derfor må vi i denne undersøgelse vægte succeskriterierne sammen. Det gør vi ved at omregne afkast, risiko og omkostninger til et antal point – DAF-point – og det gælder om at få så mange DAF-point som muligt. I vores beregning indgår de tre mål på følgende måde:

AFKAST: I de data, vi har modtaget fra Fund-Collect, kan vi se afkast for henholdsvis 1 år, 3 år og 5 år. I vores model vægter de nyeste afkast mest, så antallet af DAF-point ikke alene skabes af resultater langt tilbage i tiden. Afkast det seneste år indgår således tre gange, mens afkast for 5 år siden kun indgår en gang. Afkast opgøres på grundlag af den indre værdi i den enkelte investeringsfond.

RISIKO: Risikoen måles ved standardafvigelsen i afkastene målt over 5 år. Jo mere kurserne har svinget, desto større risiko (standardafvigelse) er der.

OMKOSTNINGER: Omkostninger vil altid reducere afkastet, når man måler på indre værdi, men vi har medtaget denne post særskilt. Man kan godt sige, at vi medregner omkostninger to gange. Vores begrundelse er, at fremtidige afkast er usikre, men omkostningerne vil blive afholdt, så man vil alt andet lige foretrække en fond med lave omkostninger.

Vi anvender ÅOP som mål for omkostningerne. ÅOP står for "årlige omkostninger i procent". Kort fortalt indeholder ÅOP alle omkostningslementer så som administrationsomkostninger, interne handelsomkostninger, indløsningsfradrag og emissionstillæg under en forudsætning om en investeringsperiode på syv år. De meget udskældte formidlingsprovisioner, hvor investeringsforeningerne betaler bankerne for rådgivning af kunderne, indgår også som en omkostning, der reducerer afkastet.

Opdeling i kategorier

Kun fonde, der har eksisteret i fem år eller længere, indgår i vores sammenligning. Dette kriterie er indført for at understrege vigtigheden af gode resultater over en længere periode.

I alt indgår 314 fonde, hvilket er næsten uæn-

Opdeling efter stigende risiko		Tabel 1
	Risiko	Antal fonde og de tre største kategorier i gruppen
Obligationer	Lav risiko Standardafvigelse på afkastet: Under 2 procent	24 fonde Korte danske obligationer (12) Øvrige danske obligationer (9) Øvrige obligationer (2)
	Mellem risiko Standardafvigelse på afkastet: Mellem 2 og 5,5 procent	64 fonde Investment Grade-obligationer (15) Blandede afdelinger (obligationer og aktier) (14) Non-Investment Grade-obligationer (10)
	Høj risiko Standardafvigelse på afkastet: Over 5,5 procent	47 fonde Blandede afdelinger (22) Emerging markets-obligationer (16) Non-Investment Grade-obligationer (3)
Aktier	Lav risiko Standardafvigelse på afkastet: Under 11 procent	67 fonde Globale aktier (48) Europæiske aktier (8) Nordamerikanske aktier (7)
	Mellem risiko Standardafvigelse på afkastet: Mellem 11 procent og 13,5 procent	84 fonde Danske aktier (20) Europæiske aktier (18) Emerging Markets aktier (10)
	Høj risiko Standardafvigelse på afkastet: Over 13,5 procent	28 fonde Emerging Markets aktier (5) Fjernøstlige aktier (4) Kinesiske aktier (4)

Vores beregningsmetode		Tabel 2
Sådan regner vi ud, hvor mange DAF-point en fond skal have. Kun fonde, der har eksisteret i mindst fem år, kan få point.		
DAF point = (Afkast 1 år + afkast 3 år + afkast 5 år) ÷ 5 x standardafvigelse (risiko) + 5 x årlige omkostninger (ÅOP)		
<small>(NB: Afkast 3 år og 5 år er akkumuleret afkast efter 3 og 5 år, det indeholder altså rentes rente).</small>		

dret i forhold til sidste år. Fondene opdeles normalt efter deres investeringsområde, eksempelvis europæiske aktier. Brancheforeningen Finans Danmark opererer med 28 sådanne kategorier.

Vi grupperer kun fondene i seks grupper efter investeringsforeningens risiko. Det betyder, at der i en gruppe – for eksempel 'Aktier – lav risiko' godt kan findes vidt forskellige investeringsuniverser repræsenteret, men det afspejler netop risikoforskellen blandt investeringsfondene.

Opdelingen er valgt, så der er et passende antal fonde i hver gruppe. Opdelingen ses i tabel 1.

Det skal tilføjes, at vores grænser må fastsættes hvert år, fordi udsvingene i afkast ændrer sig fra

år til år. Risikoen er blevet mindre i 2017 i forhold til året før, og derfor er nogle grænser flyttet lidt. Mens den gennemsnitlige risiko målt på standardafvigelsen over fem år i 2016 lå på 9,99 procent, er den i 2017 faldet til 9,22 procent

De tilgængelige data omfatter de investeringsforeninger, der er medlem af Finans Danmark eller indrapporterer data. Endvidere er kun medtaget børsnoterede fonde, fordi de er bedst tilgængelige for private investorer. ■

Du kan læse mere detaljeret om metoden på vores hjemmeside shareholders.dk.