



Hvordan får man et godt risikojusteret afkast?

I denne artikel vil vi gerne hjælpe dig med at få afstemt dine forventninger til afkast på tværs af investeringsalternativer. Du får samtidigt et simpelt værktøj, som kan hjælpe dig med at vurdere, hvor du får det bedste forhold mellem afkast og risiko, så du kan træffe de bedste investeringsbeslutninger på et oplyst grundlag.

I et par år har vi levet i en verden, der rentemæssigt ser meget anderledes ud, end den verden vi er vokset op i.

I flere banker har der været negative renter for virksomheder og nu senest også for private investorer. Hertil kommer, at renterne på fx statsobligationer i flere lande er negative, og det samme gælder for renter på realkreditobligationer.

Det betyder, at mange har kastet deres kærlighed – dermed opsparinger – på aktier, hvilket har givet meget forskellige resultater, afhængig af perioden man måler på.

Det kan vi bl.a. se på de gennemsnitlige årlige afkast, som investeringer i et bredt udsnit af globale aktier – målt ved det såkaldte MSCI World indeks (målt den 1. marts 2021) – har givet:

Periode	Gns. årlige afkast i %
10 år	7,58%
5 år	12,06%
3 år	10,03%
1 år	30,01%
YTD	3,48%

Her fremgår det, at hvis du de seneste 10 år har været fuldt investeret i aktier, så har du modtaget et afkast på 7,58% – og det er endda med historiske opsving på aktiemarkederne in mente.

Af afkastet fratrækkes også eventuelle omkostninger på typisk 0,5-2% årligt til din bank eller anden investeringspartner, der har investeret pengene for dig.

Har du derimod holdt dine investeringer i aktier i fx 5 år, så er det gennemsnitlige årlige afkast på blot 12,06%, hvorfra der igen skal trækkes omkostninger.

Men som det også tydeligt fremgår af tabellen, så er aktier ingen garanti for afkast, og der er også perioder med store udsving.

Findes der andre muligheder end aktier, og hvad med afkastet de næste 10 år?

Historiske afkast er ingen garanti for fremtidige afkast, og derfor kan det være en god ide at orientere sig mod, hvad eksempelvis bankerne og pensionsselskaberne forventer og estimerer med, når de beregner pensionsprognoser for deres kunder.

De bruger bl.a. samfundsforudsætninger og prognoser, som stilles til rådighed af Rådet for Afkastsforventninger, der årligt kommer med forventninger til afkast og risiko for forskellige investeringsaktiver målt 10 år ud i fremtiden.

For de kommende 10 år er Rådet for Afkastsforventningers (2021-rapporten, 1. halvår) forventninger til afkast og risiko (målt ved standardafvigelse) som følger:

	Afkast i % p.a.	Standard-afvigelse i %
Stats- og realkreditobligationer	-0,1%	3,3%
Investment grade obligationer (virksomhedsobligationer lav risiko)	0,7%	4,0%
High-yield grade obligationer (virksomhedsobligationer høj risiko)	3,5%	7,8%
Emerging markets statsobligationer	3,4%	7,6%
Globale aktier (developed markets)	5,9%	13,5%
Emerging markets aktier	8,8%	26,7%
Private Equity	8,9%	27,1%
Infrastruktur (sol, vind, motorveje mm.)	5,3%	12,9%
Ejendomme	3,9%	8,5%
Hedgefonde	4,0%	8,6%
Gennemsnit	4,43%	-

Det skal bemærkes, at omkostningerne til Private Equity, Infrastruktur, Ejendomme og Hedgefonde, som typisk købes i fonde, er inkluderet i afkasttallene, mens de ikke er inkluderet i de øvrige.

Det har altid været god latin at sprede sine investeringer, og som det fremgår, vil du med en (teoretisk) lige stor spredning af din opsparing på alle 10 investeringsaktiver kunne forvente et årligt afkast de næste 10 år på 4,43%.

Risikojusteret afkast er et godt værktøj til dem, som vil have mest for pengene

Risikoen er udtrykt ved standardafvigelsen. Des tættere man er på 0%, desto lavere er den estimerede risiko ved det pågældende investeringsaktiv. Den ideelle investering er dermed den med det største forventede afkast og den laveste risiko (standardafvigelse).

Tabellen viser tydeligt, at der desværre ikke er nogle lette løsninger med højt afkast og ingen risiko. Du må derfor gøre op med dig selv, hvor langt du vil gå ud af risikoskalaen for at opnå et afkast, der er tilfredsstillende for dig.

Du kan også vælge at kigge på det, man kalder et risikojusteret afkast. Det risikojusterede afkast er svaret på, hvor du får det bedste forhold mellem afkast og risiko – eller med andre ord dér, hvor du får mest for dine penge.

Kigger vi på de samme data som ovenfor fra Rådet for Afkastforventninger og tilføjer det risikojusterede afkast ud fra en simpel beregning, hvor vi dividerer afkast med risiko, så ser tallene således ud:

	Afkast i % p.a.	Standardafvigelse i %	Risikojusteret afkast
Stats- og realkreditobligationer	-0,1%	3,3%	-0,003
Investment grade obligationer (virksomhedsobligationer lav risiko)	0,7%	4,0%	0,175
High-yield grade obligationer (virksomhedsobligationer høj risiko)	3,5%	7,8%	0,449
Emerging markets statsobligationer	3,4%	7,6%	0,447
Globale aktier (developed markets)	5,9%	13,5%	0,437
Emerging markets aktier	8,8%	26,7%	0,329
Private Equity	8,9%	27,1%	0,328
Infrastruktur (sol, vind, motorveje mm.)	5,3%	12,9%	0,411
Ejendomme	3,9%	8,5%	0,459
Hegdefonde	4,0%	8,6%	0,465

Hvis du alene kigger på det højeste afkast, vælger du at investere i 'Emerging Markets'-aktier og Private Equity. Hvis du derimod ikke ønsker at påtage en stor risiko, så investerer du i stats- og realkreditobligationer.

Udfordringen er bare, at går du efter det højeste afkast, påtager du dig en relativ stor risiko. På den anden side får du ikke noget afkast – og måske endda taber købekraft, hvis inflationen overstiger det forventede afkast på eksempelvis -0,1% – hvis du går efter laveste risiko med stats-og realkreditobligationerne.

Går du efter det bedste risikojusterede afkast, vil du vælge at investere i Emerging Markets statsobligationer, hedgefonde og infrastruktur, fordi det er her, at de bedste forhold mellem afkast og risiko ligger.

Som nævnt ovenfor er omkostningerne til eksterne fonde medtaget i afkasttallet for infrastruktur og hedgefonde, men ikke medtaget i afkasttallet for Emerging Markets statsobligationer.

Rådet for Afkastforventninger estimerer, at de årlige omkostninger til køb af Emerging Markets statsobligationer er 0,45%. Trækkes de 0,45% fra det forventede afkast på 3,4%, så ender vi på 2,95% og et risikojusteret afkast på 0,047, og så er infrastruktur og hedgefonde de aktivtyper, som forventes at give det bedste risikojusterede afkast de næste 10 år.

Obton udvikler solcelleparker og udbyder dem som investeringer i infrastruktur. Det har vi gjort de seneste 12 år og er blevet Skandinaviens største udbyder. Vi driver den 11. største portefølje af solcelleparker i Europa med en værdi på +13 mia. kr.

Sætter vi vores aktuelle projekt med solcelleparker, Obton Solenergi Impact, ind i tabellen med risikojusteret afkast, ser sammenligningen således ud:

	Afkast i % p.a.	Standard-afvigelse i %	Risikojusteret afkast
Stats- og realkreditobligationer	-0,1%	3,3%	-0,003
Investment grade obligationer (virksomhedsobligationer lav risiko)	0,7%	4,0%	0,175
High-yield grade obligationer (virksomhedsobligationer høj risiko)	3,5%	7,8%	0,449
Emerging markets statsobligationer	3,4%	7,6%	0,447
Globale aktier (developed markets)	5,9%	13,5%	0,437
Emerging markets aktier	8,8%	26,7%	0,329
Private Equity	8,9%	27,1%	0,328
Infrastruktur (sol, vind, motorveje mm.)	5,3%	12,9%	0,411
Obton Solenergi	6,29%*	5%**	1,258
Ejendomme	3,9%	8,5%	0,459
Hedgefonde	4,0%	8,6%	0,465

Med en investering i solenergi – og konkret Obton Solenergi Impact – opnår du et gennemsnitligt årligt afkast på 6,29%, en risiko på 5% samt det klart bedste risikojusterede afkast.

Investerer du for selskabsmidler eller gennem dit holdingselskab, tilbyder Obton Solenergi Impact en markant fordel, idet Obton Solenergi Impact udbydes i to varianter til henholdsvis:

- 1) investorer med selskabsmidler
- 2) investorer med private midler eller pensionsmidler

Glem ikke skatten når du investerer

Obton Solenergi Impact til selskabsinvestorer er struktureret som et P/S, hvilket betyder, at man ikke betaler skat af afkastet, idet der allerede er sket beskatning i de lande, hvor solcellerne er placeret. Det betyder, at man med dobbeltbeskatningsaftaler ikke skal beskattes en gang mere som investor.

Som selskabsinvestor i Obton Solenergi Impact får du et årligt afkast på 6,29% efter skat og alle omkostninger, mens man ved en investering i fx globale aktier eller obligationer også skal fratrække både skat og eventuelle omkostninger til bank eller anden kapitalforvalter i de angivne afkast i tabellen.

Er man fx selskabsinvestor og investerer i globale aktier, er afkastforventningen 5,9% årligt de næste 10 år. Herfra skal dog trækkes både eventuelle omkostninger til bank samt skat. Selskabsskatten kender vi - den er på 22% - så det forventede effektive afkast på globale aktier er 4,6% efter skat før evt. omkostninger.

Det risikojusterede afkast på globale aktier efter skat ender derfor på 0,34. Til sammenligning ligger det risikojusterede afkast i Impact på 1,258 efter skat. Altså er det risikojusterede afkast i Impact mere end 3 gange højere end på globale aktier. Vel at mærke for selskabsinvestorer.

Med ovenstående vil vi gerne guide dine forventninger til afkast på tværs af investeringsalternativer og give dig et simpelt værktøj til at vurdere, hvor du får det bedste forhold mellem afkast og risiko og dermed kan træffe de bedste investeringsbeslutninger på et oplyst grundlag.

Investerer du i Obton Solenergi Impact, har du mulighed for at investere i et produkt med et godt forhold mellem risiko og afkast. Vi anbefaler dig ikke at investere hele din opsparing i solenergi, men bruge det som et redskab til at opnå risikospredning og et veldokumenteret risikojusteret afkast.

Vores anbefaling er, at du spreder risici, så en investering i Obton Solenergi Impact ikke udgør mere end max. 20% af din samlede opsparing. Dermed har du mulighed for at sprede dine resterende midler over flere aktivklasser, hvilket yderligere sænker din samlede risiko.

*afkastet i Obton Solenergi Impact er opgjort til 6,29% (IRR) efter alle omkostninger.

** standardafvigelsen på Obton Solenergi Impact er beregnet ud fra datasæt anvendt til beregning af "Den summariske risikoindikator"

Kilder: Rådet for Afkastforventningers rapport om samfundsforudsætninger 2021, 1. halvår, MSCI World Indeks og "Den summariske risikoindikator" for Obton Solenergi Impact beregnet ud fra EU's PRIIP forordning.

/Obton, 28. maj 2020