

## 2018 1. HALVÅR KOMMENTARER TIL VERDIUTVIKLINGEN FOR DUVI LANGSIKTIG OG DUVI KORTSIKTIG

### Globale aksjer 2000-2018



Siste 10 års nesten ubrutte økning i verdien av aksjer og obligasjoner flatet ut i første halvår 2018.

For første gang på mange år fikk vi tilnærmet null avkastning både for aksjer og renter. Men mye politisk uro og svakt stigende renter ble i hovedsak oppveid av fortsatt god vekst i verdensøkonomien og god lønnsomhet for bedriftene.

Ved utløpet av første kvartal 2018 hadde Duvi Langsiktig falt med ca 5 prosent før kostnader siden årsskiftet. Etter dette har markedet hentet seg noe opp og ved utgangen av juli var tilsvarende tall på 0,5 prosent. Siden oppstarten i januar 2017 har verdien steget rundt 15 prosent før prisstigning. Duvi Langsiktig med kun rundt 30 prosent av porteføljen i aksjer, hadde også praktisk talt null avkastning.

Prisstigning og forvaltningskostnader var i halvåret på henholdsvis 2,2 og 0,3 prosent.

Mange forhold tilsier at vi sannsynligvis står foran en flerårig periode med lavere gjennomsnittlig avkastning fra både aksjer og renter enn de siste 10 årene. Det er også rimelig å anta at vi vil få perioder med kraftig kursfall for både aksjer og obligasjoner som kan tvinge kortsiktige investorer til å selge. Men med unntak av korte perioder forventer vi også fremover at langsiktig plassering i aksjer vil gi bedre avkastning enn kortsiktige plasseringer i bankinnskudd og obligasjoner.

Etter vår vurdering bør langsiktige investorer med nesten alle – men ikke alle – innskuddspensjons-pengene godt spredt på globale aksjer, sitte rolig. Men Duvi Langsiktig og Duvi Kortsiktig kan kanskje for første gang på 10 år komme til å få muligheter til å kjøpe aksjer på billigsalg.

Vi ser også at Facebook, Google, Amazon og de andre teknologi- og plattform-selskapene nå dominerer verdiutviklingen til passive fond med aksjekurser som ligner farlig mye på telekom- og internet-selskapene i det som for 16-17 år siden ble kalt «dot com boblen».

Når neste kraftige kursfall kommer, forventer vi at aksjer i trauste selskaper uten for mye gjeld fremover vil bli mindre påvirket av kursfall enn aksjeindeksene – altså gjennomsnittet av alle selskapene. Ved å ha mer slike aksjer i den aktive delen av Duvi, forventer vi at Duvi Langsiktig faller mindre enn investeringsporteføljen ellers ville gjort i perioder med kraftige kursfall.

Utviklingen etter månedsskiftet er i sum positivt for aksjer slik at både Duvi Langsiktig og Duvi Kortsiktig hittil i år da hadde steget med rundt en halv prosent. Men vi har også fått brutale påminnelser om nervøsiteten i markedene. Eksempelvis fikk aksjene i Facebook og Twitter 20-30 prosents kursfall da de meldte om lavere enn forventet vekst og kinesiske aksjer fikk 15 prosent fall i sommeruker med handelskrig i mediene.