

Porteføljerapport per 30. juni 2021

Slutten på koronakrise, men vedvarende stimulanser?

På tross av store økonomiske ringvirkninger fra koronapandemien og smitteverntiltak har aksjemarkedene lagt bak seg en formidabel oppgang de siste 12 månedene. Verdensindeksen har steget hele 36 % siden juni 2020.

De langsiktige økonomiske konsekvensene av halvannet år med nedstengninger er usikre. Konsekvensene ligger i hovedsak foran, og ikke bak, oss. Det er to nærliggende forklaringer til hvorfor aksjemarkedet har steget så mye, og kursene er langt høyere enn før koronapandemien. Aksjeprisene tilsier at på lang sikt, vil de økonomiske konsekvensene være ubetydelige. Verden vil finne en (ny?) normal og økonomisk vekst kommer tilbake. Den andre, og kanskje viktigste forklaringen, er at myndighetene verden rundt stimulerer økonomien kraftig.

Aksjemarkedenes utvikling i lokal valuta siste 12 måneder



Målt i lokale valutaer har globale aksjemarkeder steget unisont siste 12 måneder. Oslo Børs har holdt holdt trinn med det amerikanske markedet og vært blant de beste markedene med en oppgang på over 40 %. Verdensindeksen steg 36 %. Europa har med en oppgang på rundt 26 % og fremvoksende økonomier med 30 % oppgang hengt litt etter den globale utviklingen.

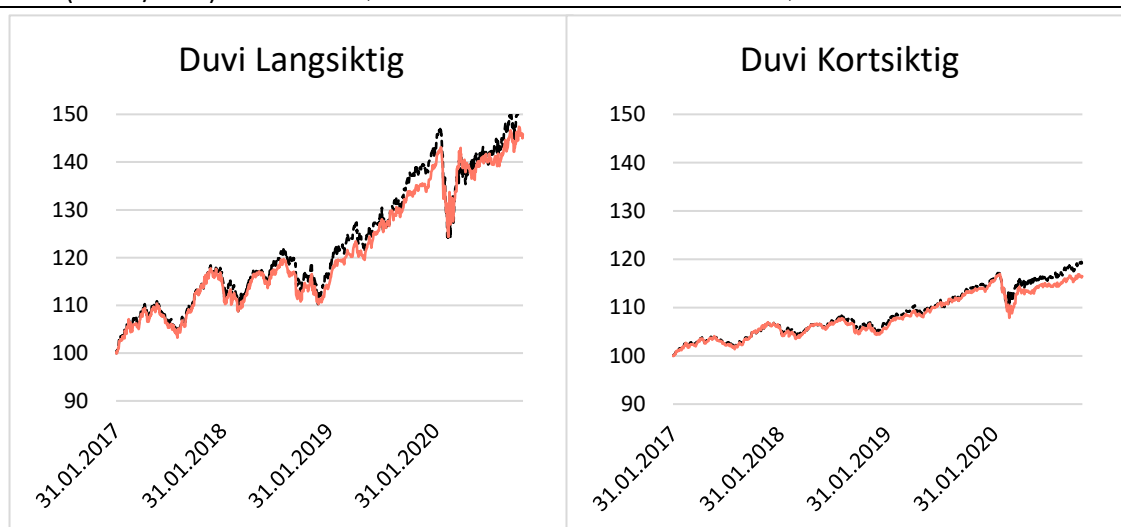
Porteføljenes avkastning

Porteføljenes avkastning hittil i 2021 har vært god sett i relasjon til den pågående koronakrisen. Ved utgangen av juni har Duvi Langsiktig har steget 9,1 % og Duvi Kortsiktig 3,8 %. Sammenliknet med referanseporteføljen ligger Duvi Langsiktig 1,3 % bak, i hovedsak som følge av overvekt til aksjer i fremvoksende økonomier. Duvi Kortsiktig har utviklet seg likt med referanseporteføljen. Norske kroner har steget betydelig i verdi og redusert avkastningen fra globale investeringer.

Porteføljenes avkastning

Duvi Langsiktig			Referanse Langsiktig	
Periode	Avkastning	Årlig avkastning	Avkastning	Årlig avkastning
Siden oppstart	61,2 %	11,4 %	68,6 %	12,6 %
Siste tre år	39,0 %	11,6 %	44,7 %	13,1 %
Hittil i 2021	9,1 %		10,4 %	
2020	9,6 %		10,7 %	
2019	20,2 %		21,6 %	
2018	-4,1 %		-3,3 %	
2017 (fra 31/1-17)	16,0 %		16,8 %	

Duvi Kortsiktig			Referanse Kortsiktig	
Periode	Avkastning	Årlig avkastning	Avkastning	Årlig avkastning
Siden oppstart	21,8 %	4,6 %	24,1 %	5,0 %
Siste tre år	14,5 %	4,6 %	16,7 %	5,3 %
Hittil i 2021	3,8 %		3,8 %	
2020	3,2 %		5,0 %	
2019	8,2 %		7,9 %	
2018	-1,4 %		-0,9 %	
2017 (fra 31/1-17)	6,2 %		6,3 %	



Oppdatert: 05.07.2021 Referanse aksjer: iShares MSCI ACWI ETF
 Kilde: Bloomberg Referanse renter: KLP Kort Stat

Porteføljenes sammensetning

Strategisk Allokering i Duviporteføljene

Duvi Langsiktig				
Fondsinvestering	Aktiva	Forvaltning	Valuta	Vekt
KLP Kort Stat	Rente	Passiv	NOK	10 %
Danske Invest Norsk Kort Obligasjon	Rente	Aktiv	NOK	10 %
Danske Invest Global Indeks	Aksje	Passiv	Utenlandsk	40 %
KLP Aksjeglobal Flerfaktor I	Aksje	Aktiv	Utenlandsk	30 %
Handelsbanken EM Indeks ESG	Aksje	Passiv	Utenlandsk	5 %
Handelsbanken Global SMB ESG	Aksje	Passiv	Utenlandsk	5 %
Sum aksjer				80 %
Sum renter				20 %
Sum aktiv forvaltning				40 %
Sum passiv forvaltning				60 %
Sum NOK				20 %
Sum Utenlandsk				80 %
Duvi Kortsiktig				
Fondsinvestering	Aktiva	Forvaltning	Valuta	Vekt
KLP Kort Stat	Rente	Passiv	NOK	34 %
Danske Invest Norsk Kort Obligasjon	Rente	Aktiv	NOK	34 %
Danske Invest Global Indeks	Aksje	Passiv	Utenlandsk	17 %
KLP Aksjeglobal Flerfaktor I	Aksje	Aktiv	Utenlandsk	11 %
Handelsbanken EM Indeks ESG	Aksje	Passiv	Utenlandsk	2 %
Handelsbanken Global SMB ESG	Aksje	Passiv	Utenlandsk	2 %
Sum aksjer				32 %
Sum renter				68 %
Sum aktiv forvaltning				46 %
Sum passiv forvaltning				54 %
Sum NOK				68 %
Sum Utenlandsk				32 %

Oppdatert per

14.06.2021

Forventet framtidig avkastning i Duvis porteføljer

Det er i hovedsak markedenes utvikling, og da særlig aksjemarkedet, som er avgjørende for risiko og avkastning i Duvis porteføljer.

Investeringskomitéen i Duvi vurderer kontinuerlig Duvis porteføljer med den hensikt å optimere forholdet mellom forventet risiko og avkastning. Det blir lagt spesiell vekt på å kunne opprettholde markedets langsiktige avkastning med så lav risiko som mulig. Investeringskomitéen vurderer særlig endring i allokering mellom aksjer og renter samt valg av fond. Duvi rebalanserer porteføljene regelmessig til strategiske vekter. Når vi gjør forsiktige avvik fra strategiske vekter, er det i situasjoner vi mener det er klar asymmetri mellom oppside og nedside i markedet.

Duvi forventer at porteføljene på lang sikt vil gi markedets avkastning, men med lavere risiko. Derfor legger Duvi forventet markedsavkastning til grunn for porteføljenes forventede avkastning. Duvi

utarbeider ikke egne prognoser for markedets avkastning, men bruker bransjens felles standard for forventet avkastning.

Duvi legger Finans Norge sine prognoser til grunn for beregning av porteføljenes forventede avkastning: [Avkastningsprognoser](#)

Forventet avkastning i Duviporteføljene			
Duvi Langsiktig			
Aktiva	Vekt i porteføljen	Forventet Avkastning	Bidrag avkastning
Globale aksjer	80 %	5,75 %	4,60 %
Renter	20 %	2,50 %	0,50 %
Duvi Langsiktig	100 %	5,10 %	5,10 %

Duvi Kortsiktig			
Aktiva	Vekt i porteføljen	Forventet Avkastning	Bidrag avkastning
Globale aksjer	30 %	5,75 %	1,73 %
Renter	70 %	2,50 %	1,75 %
Duvi Kortsiktig	100 %	3,48 %	3,48 %

Duvis investeringsfilosofi knyttet til pensjonssparing

Duvi mener at folk flest er tjent med å holde en høy aksjeandel i pensjonssparingen fram til man går av med pensjon og starter uttak av pensjonsmidlene. For investorer med mer enn 10 år til pensjonsalder tilsier den lange investeringshorisonten alene en høy aksjeandel. For investorer med mindre enn 10 år til pensjonsalder, og som vil motta en betydelig del av pensjonen fra Folketrygden, tilsier en vurdering av den totale pensjonsporteføljen en høy aksjeandel i den private pensjonsporteføljen.

På det tidspunkt man går av med pensjon mener vi folk flest vil være tjent med å redusere aksjeandelen ved å bytte portefølje til Duvi Kortsiktig.

Duvi legger til grunn at det er problematisk både hvis kundene ender opp med en for høy aksjeandel og en for lav aksjeandel. Å anbefale en for lav aksjeandel er ikke konservativt eller «å være på den sikre siden». For lav aksjeandel øker risikoen for at inflasjonen spiser opp avkastningen og at realavkastningen ikke innfrir målsettingen med å øke kjøpekraften.

Duvi har som utgangspunkt at valutaeksponering i porteføljene bør ligge på nivå med valutaeksponering i fremtidig konsum. Når valutaeksponering i porteføljen er motsatt av valutaeksponeringen i framtidig forbruk, vil den samlede valutarisikoen reduseres. Analyser fra SSB¹ viser at rundt 60 % av nordmenns forbruk påvirkes av valutakursene, blant annet som følge av varer og tjenester som kjøpes fra utlandet. Når utenlandsk valuta stiger i kurs blir forbruk fra utlandet dyrere, samtidig som avkastningen fra utenlandske investeringer blir høyere. 40 % av forbruket påvirkes ikke av endringer i valutakursene. Når utenlandsk valuta stiger i kurs vil prisene på denne andelen av forbruket ikke endre seg.

¹ Boug, Cappelen og Eika (2005) og von Brasch, Cappelen og Kristjansson (2020)

En portefølje som har 60 % eksponering mot utenlandsk valuta og 40 % investert i norske kroner (valutasikret), vil i stor grad være et speilbilde av valutaeksponeringen fra framtidig forbruk. I perioder kan det være ønskelig å avvike fra dette utgangspunktet. Spesielt har utenlandsk valuta hatt en tendens til å stige i verdi når aksjemarkedet faller kraftig og risikoreduksjon kan i perioder være et godt argument for å øke valutaeksponeringen i porteføljen. I andre perioder kan markedssynet være at utenlandsk valuta er over- eller underpriset og tilsi at valutaeksponeringen bør avvike fra 60 %.