

Porteføljerapport per 31. mai 2020

Korona: ned- og opptur

Koronaviruset har feid gjennom alle land, øst-vest, nord-syd, rike og fattige, ingen har sluppet unna. De økonomiske konsekvensene som følge av smittevern har rammet den lokale økonomien hardt. En rekke ulike typer virksomheter har måtte stenge ned. De globale ringvirkningene har også vært enorme. Aldri før har økonomier og finansmarkeder vært mer integrerte og avhengige av hverandre. Nedstengning av en bilfabrikk i et land har ringvirkninger til en rekke ulike industrier i flere land. Vi har høstet en økonomisk gevinst fra økende internasjonal handel og global integrasjon, men det har også gjort oss mer sårbare. En lokal krise får fort globale konsekvenser.

Da det ble klart at korona ville bli en global pandemi gikk aksjekurser i fritt fall verden over. Vi har aldri opplevd så stort fall på så kort tid noensinne. Erfaringene fra perioden etter finanskrisen i 2008 har vært lærdom i krisehåndtering. Politikere og sentralbanksjefer tok umiddelbart i bruk hele arsenalet av tiltak de brukte år på å utvikle og teste ut i perioden 2009 og 2013. Responseren i aksjemarkedet har vært formidabel. Kursene har steget nesten like fort som de falt, og er nesten uten sidestykke i historien. Effekten på realøkonomien er fremdeles høyst usikker og faren for en resesjon på nivå med 1930-tallet er truende. Det er et sprikende gap mellom responsen i aksjemarkedet og prognosene for den økonomiske utviklingen vi ikke har sett tidligere.

Aksjemarkedenes utvikling i lokal valuta siste 12 måneder

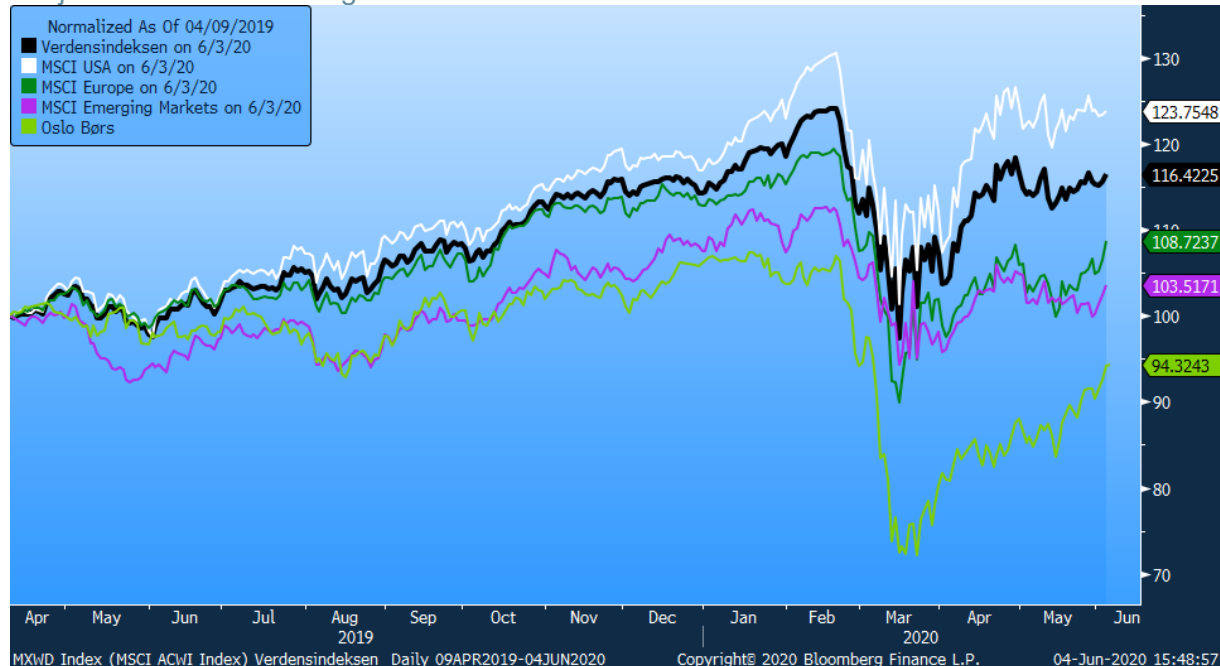


Målt i utenlandsk valuta (den lokale valutaen), har globale aksjemarkeder falt unisont fra midten av februar til midten av mars. Fallet har kommet raskere enn det vi har sett i noen andre kriser. På en måned har de dominerende aksjemarkedene falt rundt 35 %. Gjeninnhenting i april og mai har vært nesten like spektakulær.

For en norsk investor er det imidlertid ikke avkastningen i lokal valuta som er avgjørende. Det er et mål på avkastningen til den lokale investoren som hører hjemme i det lokale markedet. For norske investorer, er det avkastning omregnet til norske kroner som er gjeldende. Grafen under viser hvordan ulike aksjemarkeder har utviklet seg, målt i norske kroner. Fra toppen i februar har kursene falt rundt 10 %, men det er ikke stort mer enn kursene steg tidligere på året. I den siste perioden har stigende aksjekurser blitt dempet av at utenlandsk valuta har svekket seg i verdi (norske kroner har styrket seg). Endring i

kronekursen har dempet effekten av bevegelsene i aksjemarkedet, både i nedturen og den påfølgende oppturen.

Aksjemarkedenes utvikling i norske kroner siste 12 måneder



Målt i norske kroner har globale aksjemarkeder holdt seg omtrent uendret hittil i år og de fleste har steget de siste 12 månedene sett under ett. Oslo Børs har til sammenlikning falt 6 % siste 12 måneder.

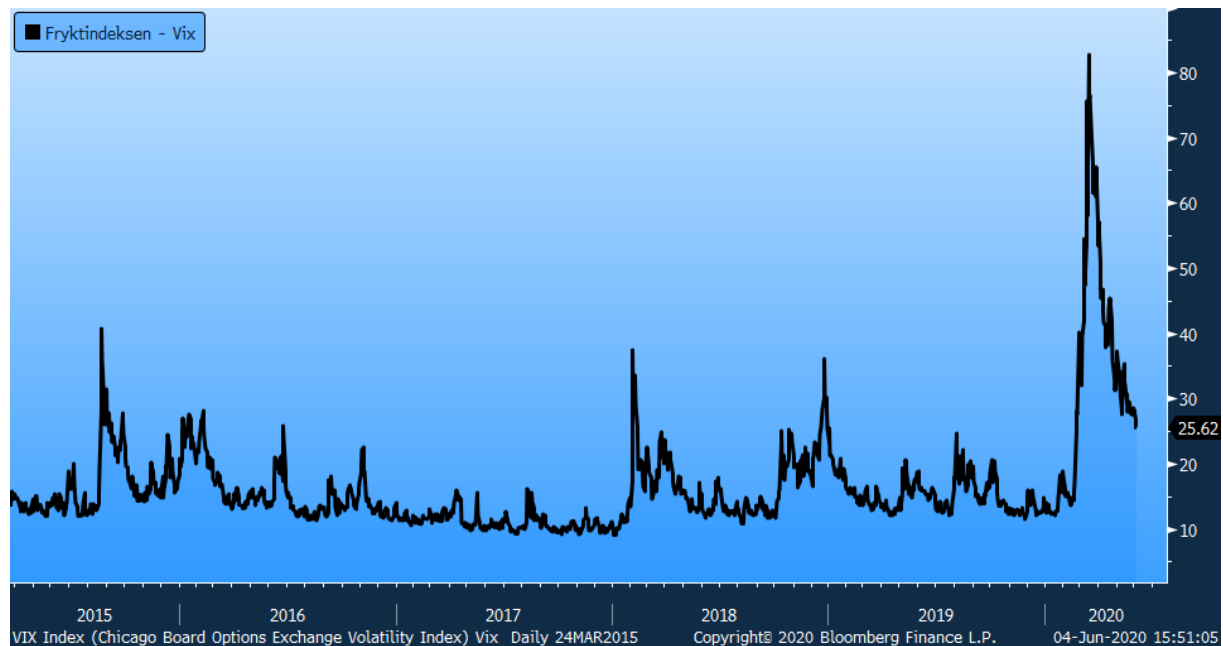
Norske kroner har falt nesten like fort i verdi som globale aksjer. Forklaringen kan i stor grad knyttes til at koronakrisen også utløste en krise i oljemarkedet. Norsk økonomi rammes dobbelt opp, både av nedstengninger og bortfall av oljeinntekter. Den norske kronen har aldri falt så mye i verdi på så kort tid. I april steg verdien av norske kroner nesten like fort som den falt og kronekursen er tilbake på det samme nivået som ved inngangen til året.



Handelsvektet valutakurs er verdien av norske kroner målt mot en kurv av utenlandske valutaer der hver valuta vektet ut fra størrelsen på handel mellom Norge og det relevante landet.

Markedsutsikter

Vi står i starten av det som ser ut til å bli en pandemi som er uten sidestykke i moderne tid. Hvordan innvirkningen blir på global og norsk økonomi, samt finansielle markeder er et åpent spørsmål. Det er usedvanlig stort sprik mellom utviklingen i aksjemarkedet og de økonomiske utsiktene. Det virker som ikke begge kan ha rett. Enten blir de økonomiske konsekvensene ikke så langvarige og kraftige eller så har aksjemarkedet steget for mye for fort. Den såkalte fryktindeksen satte ny rekord i mars og overgikk selv de verste nivåene under finanskrisen. Siden da har fryktindeksen falt tilbake, men er fremdeles på et nivå som tilsier at usikkerheten er høy.



Fryktindeksen er sammensatt av prisen på instrumenter som beskytter mot finansiell risiko. Når investorene er villig til å betale mye for å redusere risikoen stiger fryktindeksen. Investorene har aldri vært villig til å betale mer for å kvitte seg med risiko enn under koronakrisen.

Porteføljenes avkastning hittil i år

Utviklingen i Duvi Langsiktig (3,2 %) og Duvi Kortsiktig (0,0 %) hittil i år har vært god sett i relasjon til den pågående koronakrisen. Under den verste krisen ble fallet i aksjekurser dempet av et formidabelt verdifall i norske kroner. Deretter steg aksjer mer i verdi enn oppgangen i kronekursen. Svingningene i våre porteføljer har vært betydelig lavere enn krisetilstanden skulle tilsi.

Utvikling i Duviporteføljene i 2020

DUVI LANGSIKTIG

Fondsinvestering	Vekt i dagens portefølje	Gjennomsnittlig vekt i 2020	Avkastning	Bidrag til porteføljens avkastning
Hele porteføljen	100,0	100,0	3,2	3,2
Handelsbanken Indeks	40,0	39,4	3,9	1,5
KLP Kort Stat	20,0	20,1	1,1	0,2
Harvest Equity Kernel Fund	40,0	40,5	3,5	1,5

DUVI KORTSIKTIG

Fondsinvestering	Vekt i dagens portefølje	Gjennomsnittlig vekt i 2020	Avkastning	Bidrag til porteføljens avkastning
Hele porteføljen	100,0	100,0	0,0	0,0
Barings Aktiv Kort Rente	35,0	33,2	-4,6	-1,6
Handelsbanken Indeks	15,0	16,4	3,9	0,6
KLP Kort Stat	35,0	34,0	1,1	0,4
Harvest Equity Kernel Fund	15,0	16,4	3,5	0,6

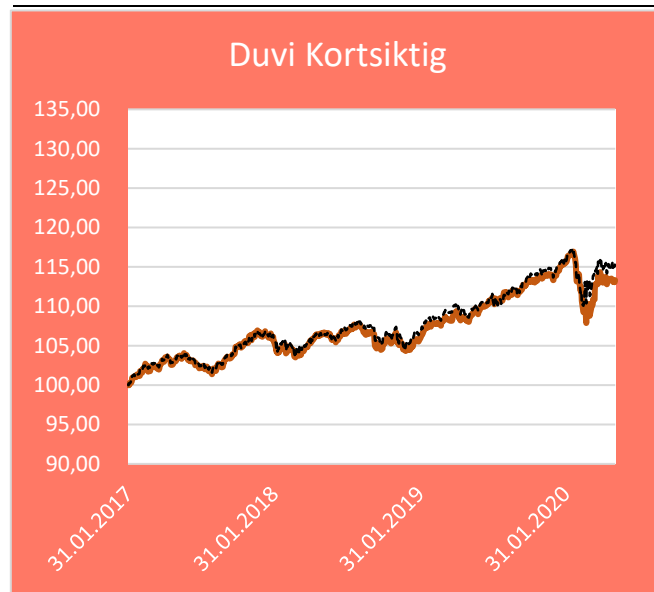
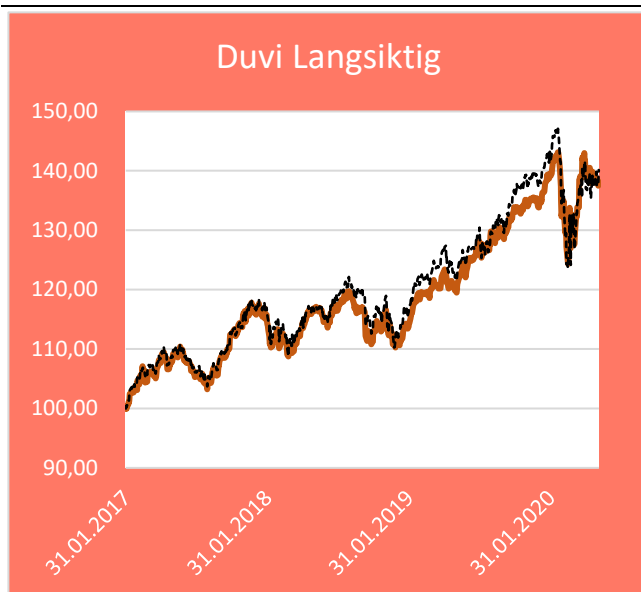
Oppdatert per

03.06.2020

Langsiktig avkastning

Tabellen og grafene under viser porteføljenes utvikling siden oppstart, 1. februar 2017.

Duvi Langsiktig			Duvi Kortsiktig		
Periode	Avkastning	Årlig avkastning	Periode	Avkastning	Årlig avkastning
Siden oppstart	38,1 %	10,1 %	Siden oppstart	13,3 %	3,8 %
Siste tre år	26,5 %	8,1 %	Siste tre år	9,4 %	3,1 %
Hittil i 2020	3,2 %		Hittil i 2020	0,0 %	
2019	20,2 %		2019	8,2 %	
2018	-4,1 %		2018	-1,4 %	
2017 (fra 31/1-17)	16,0 %		2017 (fra 31/1-17)	6,2 %	



Oppdatert:

03.06.2020

Kilde:

Bloomberg

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 forventer derfor at porteføljene på lang sikt vil gi bedre risikjustert avkastning enn markedets utvikling. Siden Investeringskomitéen forvaltning er spesielt innrettet mot å redusere risikoen, ikke å øke avkastningen ut over markedets langsiktige avkastning, 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:

<https://www.finansnorge.no/aktuelt/nyheter/2018/10/revidert-bransjeavtale-om-avkastningsprognoser/>

Forventet avkastning i Duviporteføljene

DUVI LANGSIKTIG	Allokering	Vekt i porteføljen	Forventet Avkastning	Bidrag til porteføljens avkastning
Hele porteføljen		100,00	5,10	5,10
	Globale aksjer	80,00	5,75	4,60
	Renter	20,00	2,50	0,50

DUVI KORTSIKTIG	Allokering	Vekt i porteføljen	Forventet Avkastning	Bidrag til porteføljens avkastning
Hele porteføljen		100,00	3,48	3,48
	Globale aksjer	30,00	5,75	1,73
	Renter	70,00	2,50	1,75