

## Finansavisen

Altere:

Stor  
IT-del  
HVER MANDAGIT-mygg vant  
avtaler for  
100 millionerSIDE  
22 OG  
23

Kom til Norge i 2014:

Startet  
penge-  
maskin

SIDE 16

Heiko  
Hildebrandt,  
Target Circle

PERSONLIG ØKONOMI:

Mener  
investerings-  
råd er avleggsChristian  
K. Arnesen

SIDE 10 OG 11

Svensker kjøper Bank Norwegian:

Bjørn Kise  
har tjent  
1 milliard– Jeg skulle gjerne vært med  
videre, sier investoren, etter å ha  
gjort 50-gangeren på forbrukslån.

SIDE 4 OG 5

Norsk  
kollaps  
i Sverige

SIDE 18 OG 19

HEGNAR:

Gahr  
Støre  
klar med  
wiener-  
brødLEDER  
SIDE 2

|                |           |             |           |
|----------------|-----------|-------------|-----------|
| Dollar         | 8,54      | Dow Jones   | 34 746,25 |
| Svenske kr     | 97,72     | Nasdaq      | 14 579,54 |
| Britiske pund  | 11,63     | FTSE 100    | 7 095,55  |
| US 10 år rente | 1,61      | Nikkei 225  | 28 048,94 |
| OSLOBØRS       | 1167,35   | EUROKURSEN  | 9,88      |
| ↑ 0,53%        |           | = 0,00      |           |
| DAX 30         | 15 206,13 | BRENT1. POS | 82,56     |
| ↓ -44,73       |           | ↑ 0,12      |           |

Oslo Sportslager  
Vinterlarm

Kun i Vallhall Arena 15. til 17. oktober

ÅPNINGSTIDER: FREDAG: 11.00-20.00 LØRDAG: 10.00-17.00 SØNDAG: 11.00-15.00

NORGES STØRSTE  
SKIMESSE!

GRATIS INNGANG!

1200 PARKERINGSPLASSER!

SE FACEBOOK-  
EVENTET FOR  
MER INFO

LANGRENN | TOPPTUR | FRIKJØRING | TELEMAR | JIBBING | FJELLSKI | ALPINT | LØP | BEKLEDNING



## PERSONLIG ØKONOMI

## 60/40-porteføljen

**Trygge obligasjoner med fast rente er blitt mindre viktige for langsiktige investorer, men rentepapirer bør fortsatt inkluderes i porteføljen.**

■ **THOMAS HILMERSEN**  
thomas.hilmeresen@finansavisen.no

I flere tiår har rådgivere anbefalt en portefølje med 60 prosent aksjer og 40 prosent obligasjoner – den såkalte «60/40-porteføljen» – som et godt generelt utgangspunkt for privatinvestorer.

**Ifølge Finansco-partner Christian Kallevig Arnesen er ikke bare dette rådet, men samtlige standardråd om hvordan man bør plassere langsiktige midler avleggs.**

– Normalt senker sentralbankene sine renter i perioder med dårlige økonomisk utsikter, og dette medfører at trygge obligasjoner stiger i verdi nettopp når aksjemarkedet går dårlig, forklarer han.

– Med dagens rekordlave renter er det imidlertid lite rom for ytterligere rentefall, samtidig som faren for høyere renter er ganske stor – noe som kan svekke verdikutviklingen for både obligasjoner og aksjer.

I tillegg er rentene på statsobligasjoner for tiden betydelig lavere enn inflasjonen, slik at man risikerer å tape kjøpekraft over tid – særlig etter at skatte- og forvaltningsutgifter er trukket fra.

#### Nyttig med kontanter

– Hvorvidt 60/40-porteføljen er fornuftig, avhenger av din tidshorisont og hvor mye du tåler å tape, sier investeringsdirektør Robert Næss i Nordea Investment Management.

– De som trenger pengene og har kortere horisont enn ti år bør ha en enda lavere aksjeandel, for eksempel 40 prosent.

**Paradoksalt innebærer dagens lave renter at man trenger en større obligasjonsandel enn tidligere for å oppveie eventuelle tap i aksjemarkedet, påpeker Næss.**

– Har du en horisont på 20–30 år, er dette imidlertid mindre viktig, og da bør renteandelen senkes, fortsetter han.

– Da kan det være fristende å ha 90 prosent aksjer og 10 prosent i kontanter som ligger og venter på bedre avkastningsmuligheter.

#### Høyrentefond en mulighet

Kallevig Arnesen presiserer at dagens investorer ikke nødvendigvis trenger å fylle renteporteføljen med høyt ratede obligasjoner.

**Det kan i perioder kan være hensiktsmessig å gå bort ifra det tryggeste rentesegmentet og heller inkludere høyrenteobligasjoner, mener han.**

– Vår egen historikk viser at man ved å være aktiv på de riktige tidspunktene kan oppnå hyggelig avkastning og risikoreduserende diversifisering ved bruk av ulike typer rentefond, utdyper han.

– Ha i bakhodet at valg av forvalter er særlig viktig for høyrentesegmentet, ettersom avkastningen der spriker mye mer enn for «investment grade»-fond.

#### Sikring med flytende rente

Finansco-partneren viser også til at mange obligasjoner betaler flytende rente og derfor ikke automatisk vil tape verdi i et scenario med stigende lange renter.

– Dette er en av investerings-typene som bør stå seg rimelig bra, gitt at selskapene som utsteder dem fortsetter å være gode nok betalere av sine forpliktelser, sier han.

**Uansett priser aksje- og obligasjonsmarkedet allerede inn en viss sannsynlighet for at rentene stiger betydelig, ifølge Kallevig Arnesen.**

– Det er først om det kommer en større negativ overraskelse at frykten tar sin klamme hånd over markedene, og det er *da* man bør være tilstrekkelig diversifisert i forkant, sier han.

#### Forsiktig med «backtesting»

**Både Næss og Kallevig Arnesen advarer om at man ikke kan bygge robuste porteføljer utelukkende basert på histo-**



**SKREDDERSYR PORTEFØLJER:**  
Finansco-partner Christian Kallevig Arnesen.

FOTO: EIVIND YGGESETH



**DISKUTERER TIDSHORISONT:**  
Investeringsdirektør Robert Næss i Nordea Investment Management.

FOTO: IVAN KVERME

**riske avkastningstall og korrelasjoner.**

– Selv om noen av avkastningsmønstrene vil gjenta seg, er det mange som absolutt ikke vil gjøre det, sier Nordeas investeringsdirektør.

– For eksempel har flere norske obligasjonsfond gitt over 5 prosent i årlig avkastning de seneste 20 årene, men det kan ikke gjenta seg siden du bare får 1,6 prosent i året om du binder pengene i dag.

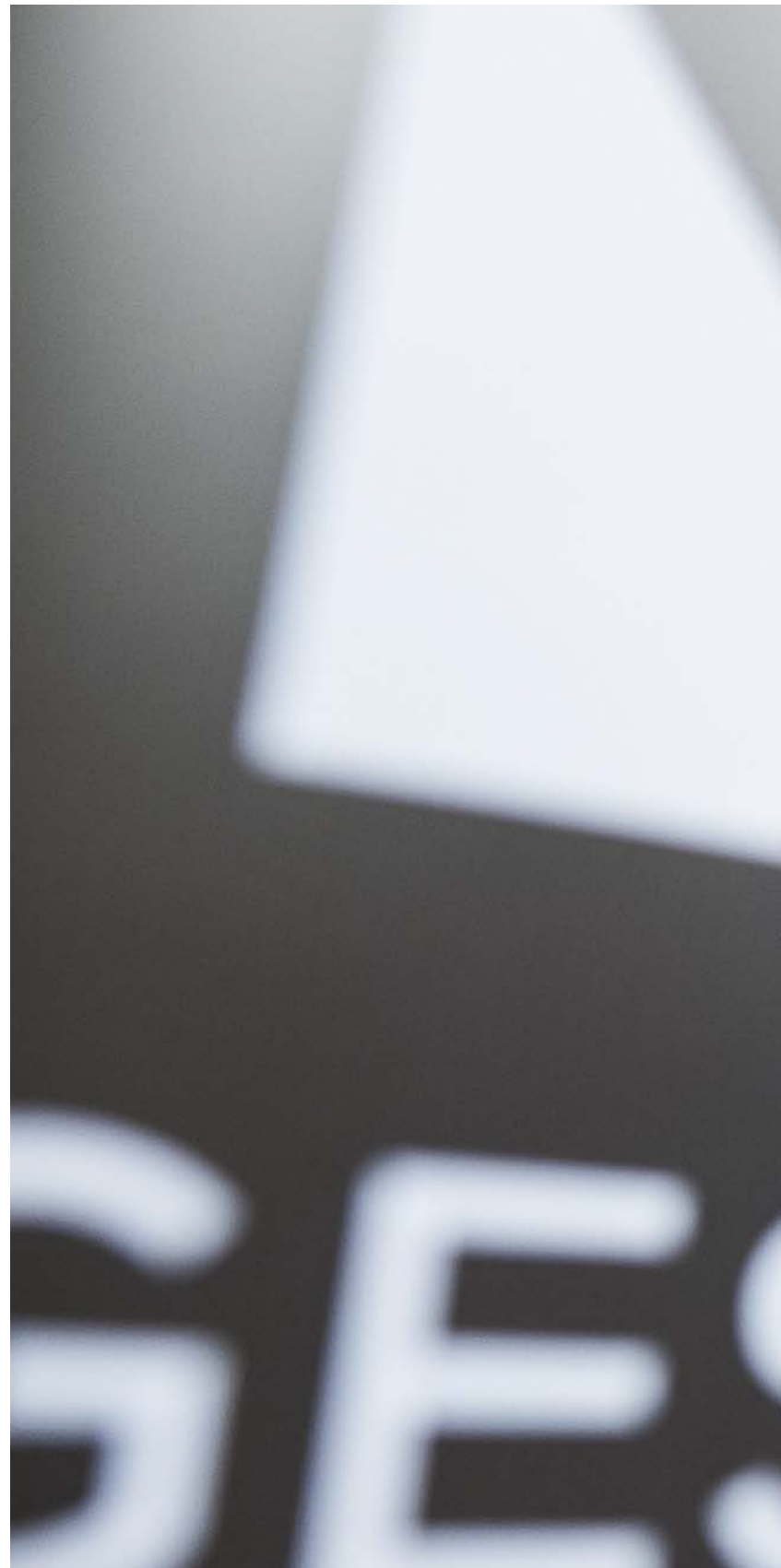
Også i aksjemarkedet bør man være forsiktig med å «spå» avkastningen basert på historiske sammenhenger, ifølge Næss. Selv om P/E- og pris/bok-multipler på dagens nivå tidligere er blitt etterfulgt av kraftige børsfall, er ikke dette nødvendigvis tilfellet denne gangen.

– Rekordmange aksjer er nå dyre, men omtrent en fjerdedel av verdien i aksjemarkedet er fortsatt lavt priset, det vil si med en P/E på under 12,5, opplyser Næss.

– Mitt råd er å plassere penger i en aksjeportefølje med lavt pris-sede kvalitetsaksjer.

#### Alfa- og betaavkastning

Generelt fraråder Næss at ikke-profesjonelle investorer foretar seg særlig mye ut over å investere i en diversifisert portefølje. Han forklarer at det finnes to kilder til avkast-



## Lave og stigende renter

ning i markedet; alfa og beta. Beta er betalingen du får for å investere dine penger over tid, for eksempel i form av renter på en obligasjon eller utbytte i aksjemarkedet.

**Alfa er derimot noe du må jobbe for; det er meravkastningen du får for å satse på de riktige investeringene på rett tid.**

– Det innebærer at du må være flinkere enn de andre, forklarer Næss.

– Og de «andre» er ikke et tverrsnitt av befolkningen, men derimot profesjonelle finansaktører med langt bedre informasjonsverktøy enn deg.

I praksis klarer svært få privatinvestorer å hoppe inn og ut av slikt som råvarefond, valuta og bitcoin – som i seg selv ikke gir noen beta-avkastning – på en måte som gir meravkastning over tid, ifølge Næss.

De som trenger pengene og har kortere horisont enn ti år bør ha en enda lavere aksjeandel

ROBERT NÆSS, NORDEA INVESTMENT MANAGEMENT

# er (ikke) død!



skaper nye utfordringer

**STRAMMER INN:** Sentralbanksjef Øystein Olsen hevet Norges Banks styringsrente i september. Også de lange rentene er på vei opp, noe som senker verdien av norske statsobligasjoner.

FOTO: ARE HARAM

## Metaller skaper ikke verdi

**– Gull og sølv kan gjøre det bra i perioder med børsuro, men til forskjell fra rentepapirer er ikke edle metaller verdiskapende, sier Finansco-partner Christian Kallevig Arnesen.**

I likhet med investeringsdirektør Robert Næss i Nordea Asset Management, mener Finansco-partner Christian Kallevig Arnesen at bare investeringer knyttet

til verdiskapning fungerer som langsiktige plasseringer.

– For eksempel kan gull og sølv gjøre det bra i perioder med børsuro, men til forskjell fra rente-

papirer er ikke edle metaller verdiskapende og dermed neppe noen god disposisjon, forklarer han.

– Også aksjefond med sterke underliggende selskaper vil kanskje midlertidig bli trukket noe ned på prisingen i et stagflasjons-scenario, men sannsynligvis vil de også klare seg bra i etterkant

og gi god avkastning på lang sikt.

For øvrig kaller Finansco-partneren eiendom «en fornuftig aktivaklasse». Han påpeker imidlertid at mange investorer allerede har store deler av sin formue i eiendom gjennom hus og eventuell hytte.

For dem som ønsker ekstra be-

skyttelse mot økt inflasjon mener Kallevig Arnesen at aksjefond med fokus på råvareprodusenter er mer ideelt enn å direkte kjøpe råvarene. Som diversifiserings-verktøy for folk flest liker han heller ikke kryptovaluta, som han kaller «i beste fall en lotto-kupong».