November 2025

Porteføljene og markedet

Marius Støvneng Hovde

Porteføljeforvalter
SpareBank 1 Forvaltning

Forvalter-kommentar

SPAREBANK 1 FORVALTNING

Porteføljene i oktober:

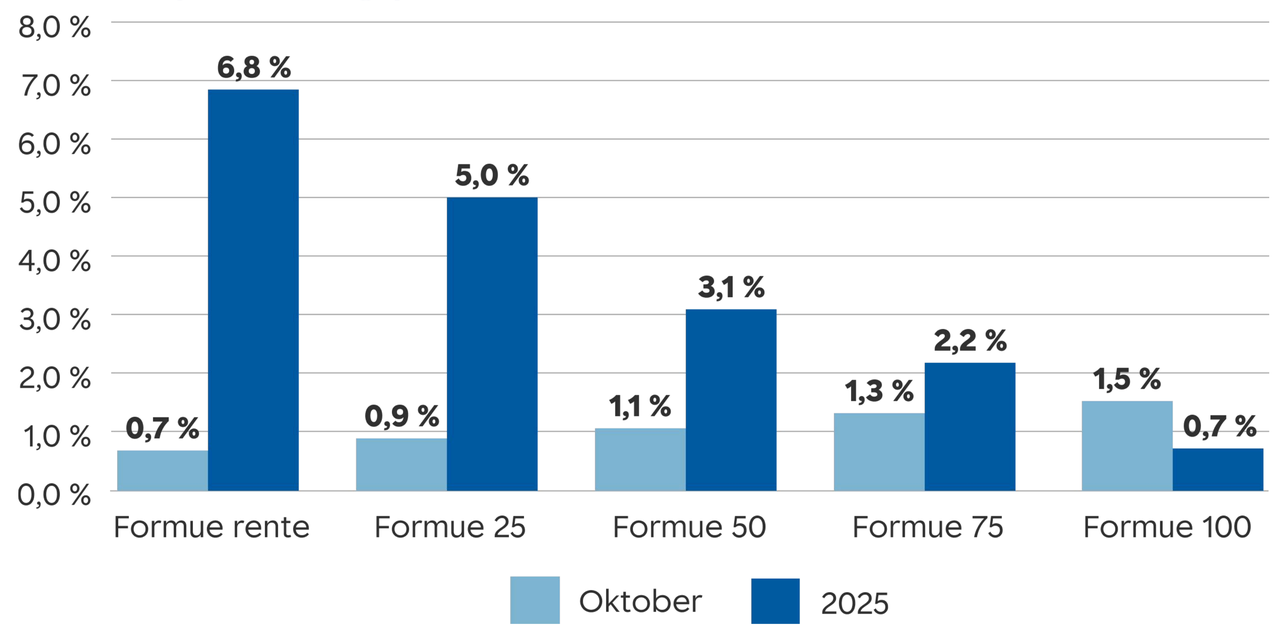
Oktober ga positiv avkastning for samtlige av porteføljene. Mest opp var den rene aksjeporteføljen, Formue 100, med 1,5 prosent. Den rene renteporteføljen, Formue Rente, var opp 0,7 prosent, med de andre profilene et sted imellom de to.

Den norske aksjeporteføljen var opp 0,3 prosent i oktober, mens den globale steg 1,7 prosent. **Renteportefølje kort** (Formue Rente og rentedelen av Formue 25) og **Renteportefølje lang** (rentedelen av Formue 50 og 75) ga begge 0,7 prosent avkastning i oktober.

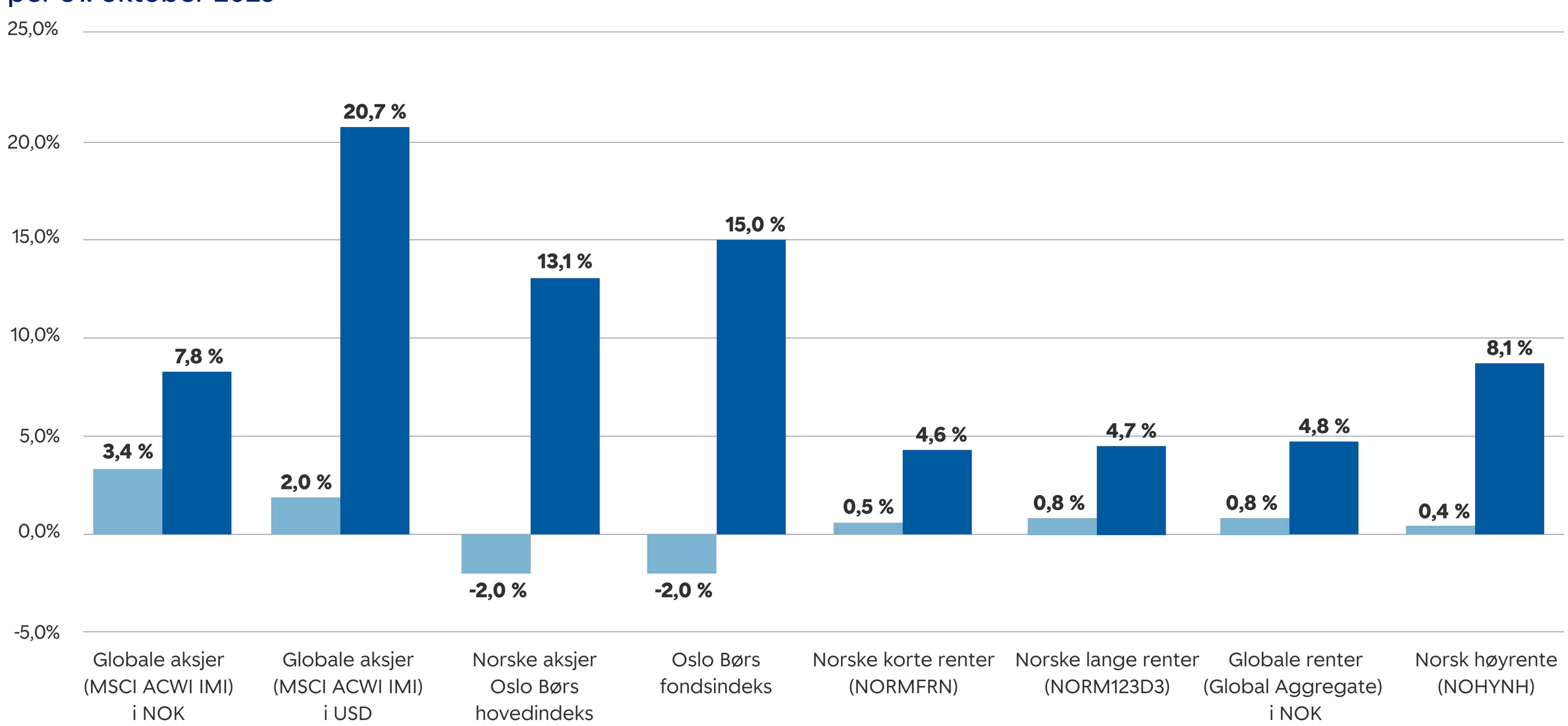
Hittil i år er norske aksjer opp 14,8 prosent, globale aksjer ned 1,5 prosent, mens renteportefølje kort og lang er opp henholdsvis 6,8 og 5,5 prosent.

Fortsatt er det slik at svekkelsen av amerikanske dollar mot norske kroner er den viktigste årsaken til at den globale aksjeporteføljen er så mye svakere enn den norske. Avkastning i lokal valuta er nå høyere for globale aksjer enn for norske, hittil i år.

Porteføljeutvikling per 31. oktober 2025



Utvikling utvalgte markeder/referanseindekser per 31. oktober 2025



Langsiktig avkastning i aksjemarkedet

Aksjemarkedet kan oppleves som spekulasjon, men er først og fremst et verktøy for å ta del i langsiktig verdiskaping. Over tid har aksjer vist seg å gi stabil og forutsigbar avkastning.

Hvorfor stiger aksjer?

Avkastningen kommer fra tre kilder:

- **Utbytte:** Selskapene deler overskudd med aksjonærene.
- **Inntjeningsvekst:** Resultatene øker i takt med økonomien.
- **Endring i prising:** Markedet justerer verdien basert på forventninger.

De to første er fundamentale faktorer, mens prising er mer psykologisk og påvirkes av optimisme eller pessimisme.

Historiske tall (S&P 500 siden 1870):

- Total avkastning: 9,1 % årlig
- Utbytte: 4,4 %
- Inntjeningsvekst: 3,9 %
- Prising: 0,7 %

Utbytte er mest stabilt, mens inntjeningsvekst følger økonomien, men svinger mer på kort sikt. Prising har liten betydning på lang sikt, men kan gi store utslag i enkeltperioder.

Eksempler:

- Japanske aksjer på 1980-tallet og teknologiaksjer på 1990-tallet ble overvurdert og ga svak avkastning senere.
- Microsoft rundt 2000 hadde sterk inntjeningsvekst og utbytte, men ble så høyt priset (P/E 78) at det tok 15 år før investorer kom tilbake til null.

Kort sagt: Langsiktig avkastning drives av selskapenes verdiskaping (utbytte og inntjeningsvekst), mens prising kan skape store kortsiktige svingninger.

Markedet og porteføljen i dag

Aksjemarkedet har steget kraftig de siste årene, drevet både av høy inntjeningsvekst og optimistisk prising – særlig blant amerikanske teknologiselskaper, de såkalte Magnificent 7.

For å redusere risiko har flere fond i porteføljen valgt å dempe eksponeringen mot disse selskapene. Det har hittil gitt lavere avkastning i år, siden teknologiselskapene har fortsatt oppgangen.

Teknologiselskaper er fortsatt viktige i porteføljene, men med lavere vekt enn i referanseindeksen. Det betyr at porteføljene kan stige litt mindre i gode tider, men står bedre rustet dersom en korreksjon kommer. Da vil lavere prisede selskaper kunne bidra til høyere avkastning enn indeksen.

Kort sagt: Porteføljen er bevisst balansert for å tåle en eventuell nedtur i de høyt prisede teknologiselskapene, samtidig som den fortsatt drar nytte av oppgangen.