



# PERSPEKTIVER PÅ AVKASTNING FOR KAPITALEIERE

DNB Wealth Management Investment Office

Lars-Erik Aas

Oslo, April 2024

INVESTMENT OFFICE

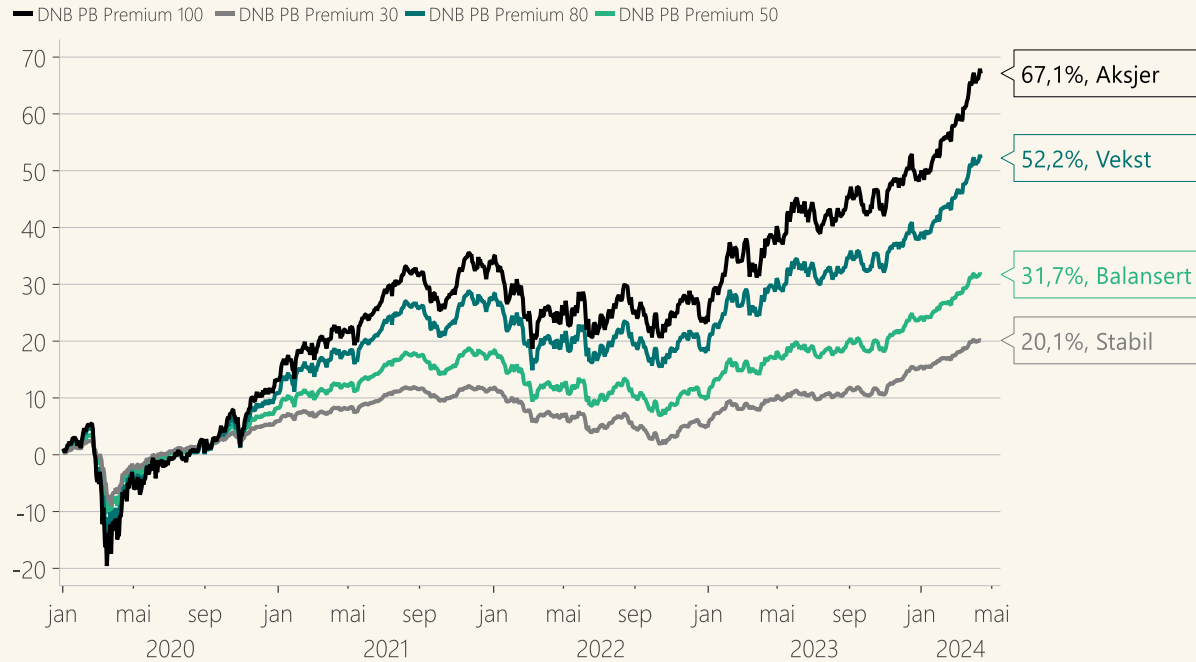


“Hvis du skal investere,  
er det viktig å være investert”

## Perspektiver

# PANDEMI, INFLASJON, GEOPOLITISK URO, KRIGER OG «TIDENES» RENTEOPPGANG...

Avkastning for porteføljeløsninger med likvide aktiva

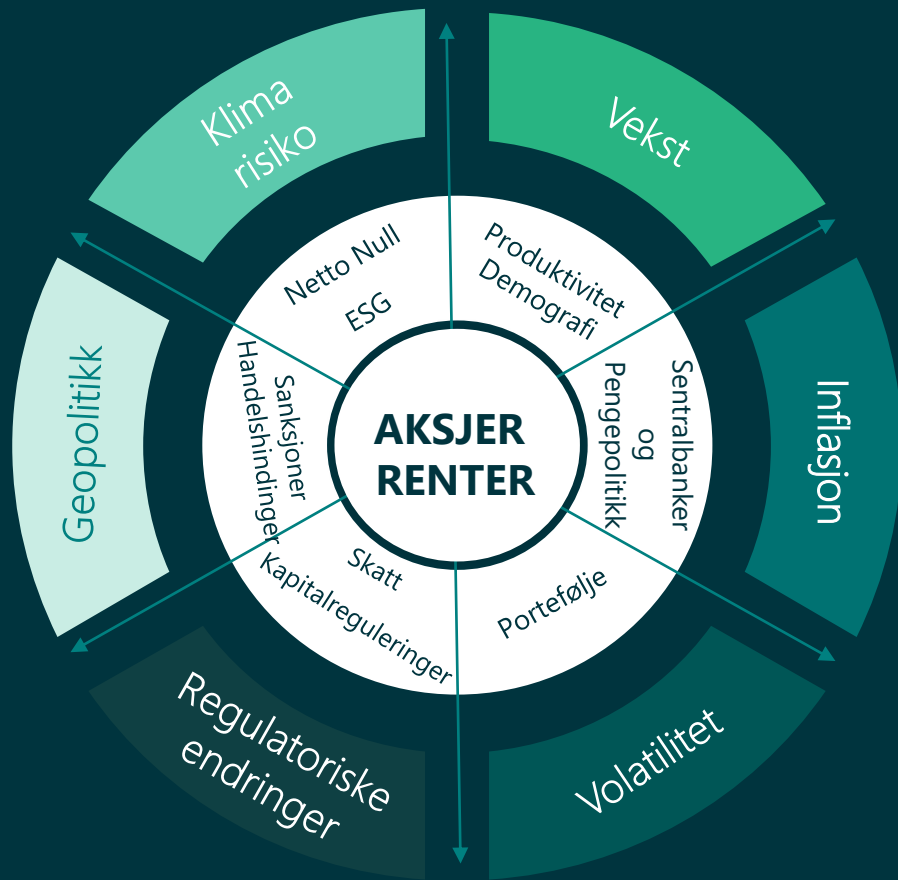


Kilde: DNB Investment Office, Bloomberg, Macrobond

# KAPITALEIEREN 2024

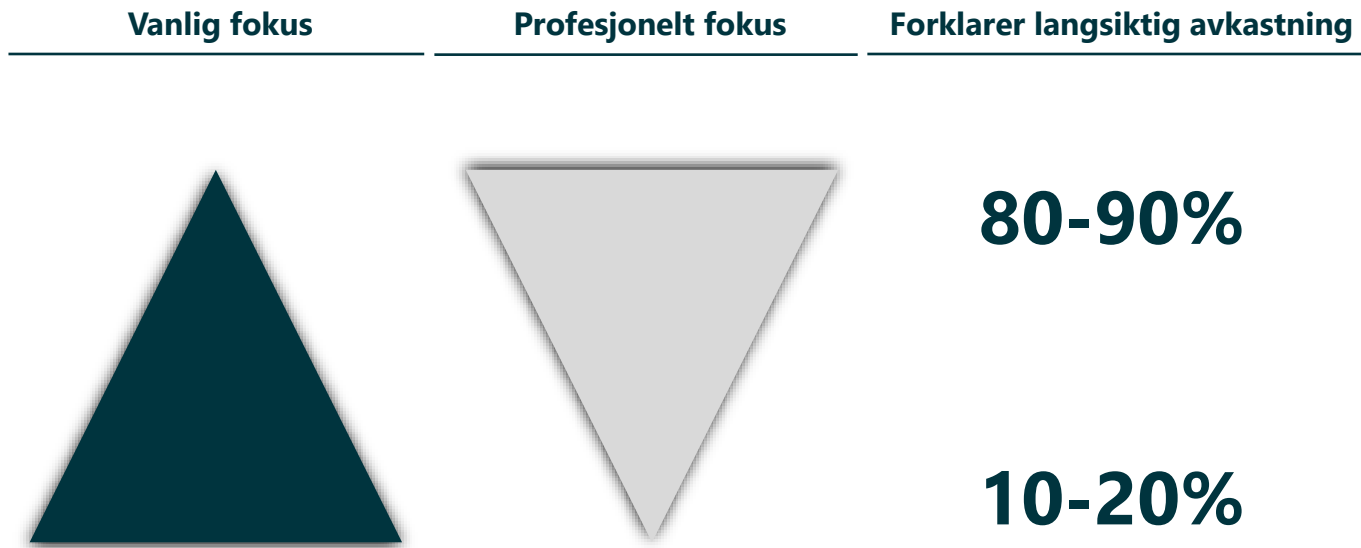
Skann denne QR-koden med kameraet på smarttelefonen din for å få tilgang





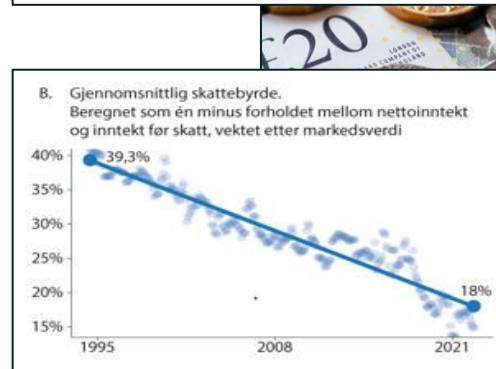
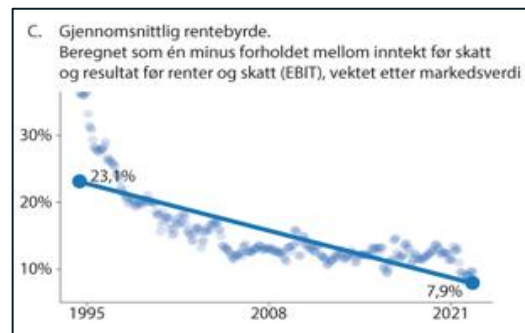
# Verdiskaping for kapitaleiere

## Riktig fokus er viktig, men krevende



# THE BIG PICTURE FRA 1990-TALLET

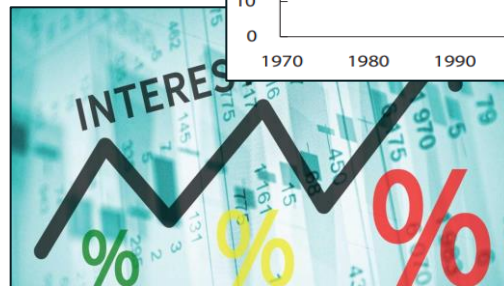
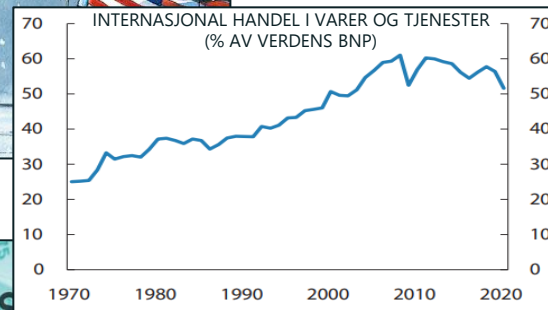
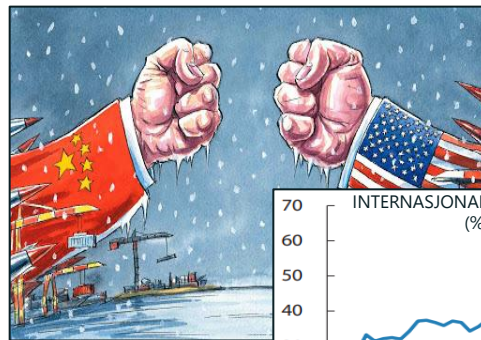
- LAVERE INFLASJON OG RENTER
- DE-REGULERING OG LAVERE KAPITALSKATTER
- GLOBALISERING
- GEOPOLITISK NEDSKALERING – EN ROLIGERE VERDEN



# ET PARADIGMESKIFTE

- REGIONALISERING – SIKRING AV FORSYNINGSKJEDER
- ENERGIUAVHENGIGHET – AKSELERERING AV GRØNT SKIFTE
- GEOPOLITISK SPENNING – MINDRE GLOBALISERING
- REDUKSJON AV FORSKJELLER – ØKTE KAPITALSKATTER (?)
- KAMP OM RESSURSER

=> Lavere vekst, normaliserte renter, forbigående inflasjon (?)





# Hva gir avkastning i aksjer over tid? ("BOGLE FORMULA")

Avkastning

=

Dividende

+

Inntjenings  
vekst

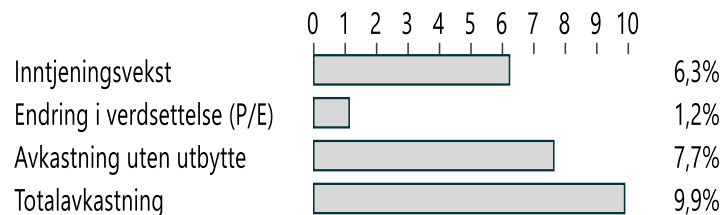
+

Endring i  
verdsettelse  
(P/E)

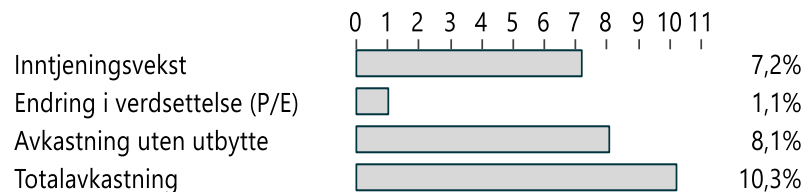
$$\text{Asset Return} = \frac{\text{Dividend}}{\text{Price}} + (\Delta \text{Earnings}) + \left( \Delta \frac{\text{Price}}{\text{Earnings}} \right)$$

# Aksjeavkastningen dekomponert

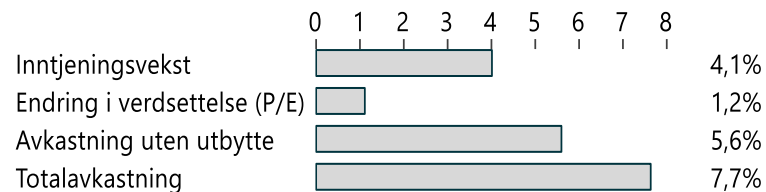
USA - S&P500 (1989-2023)



USA - S&P500 (2002-2023)



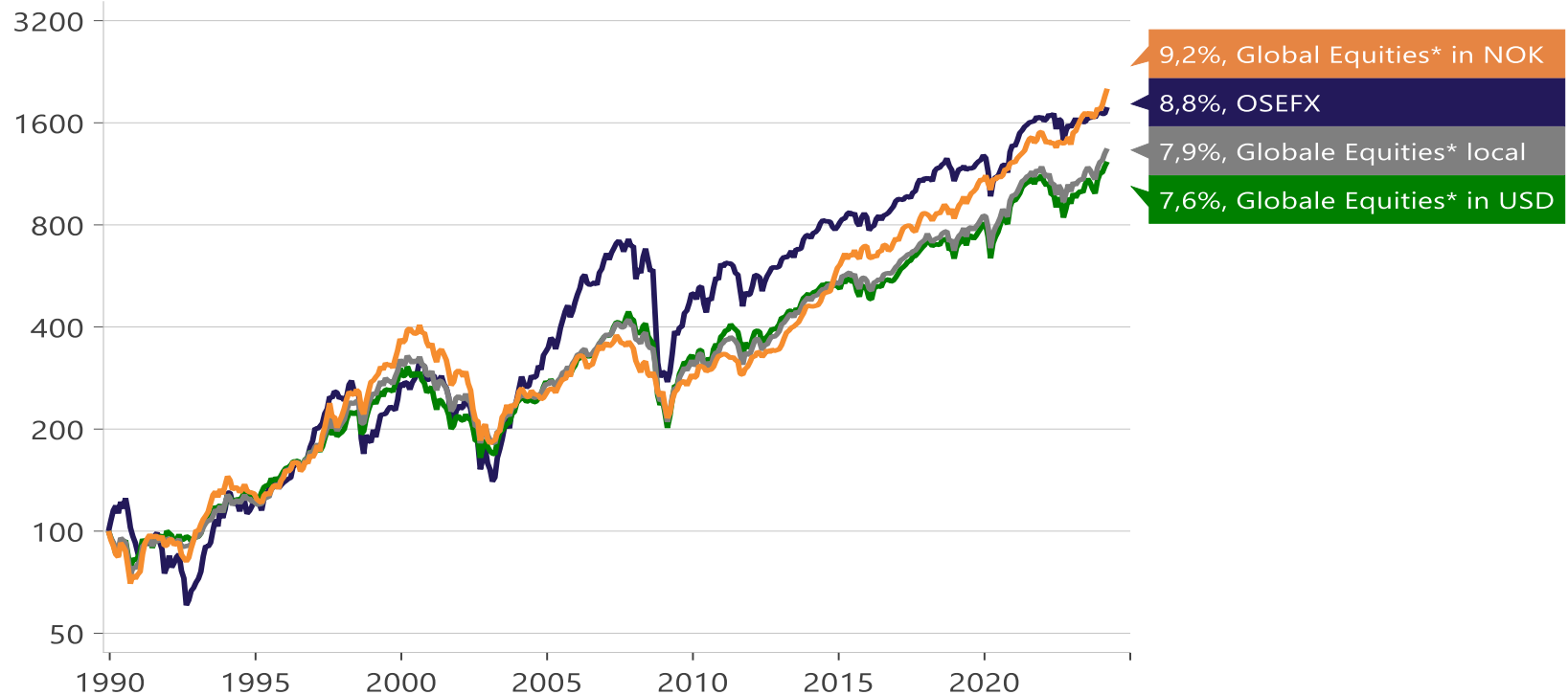
MSCI World (2002-2023)



Kilde: Macrobond, Bloomberg, DNB

# Aksjeavkastning over tid 1989 - 2023

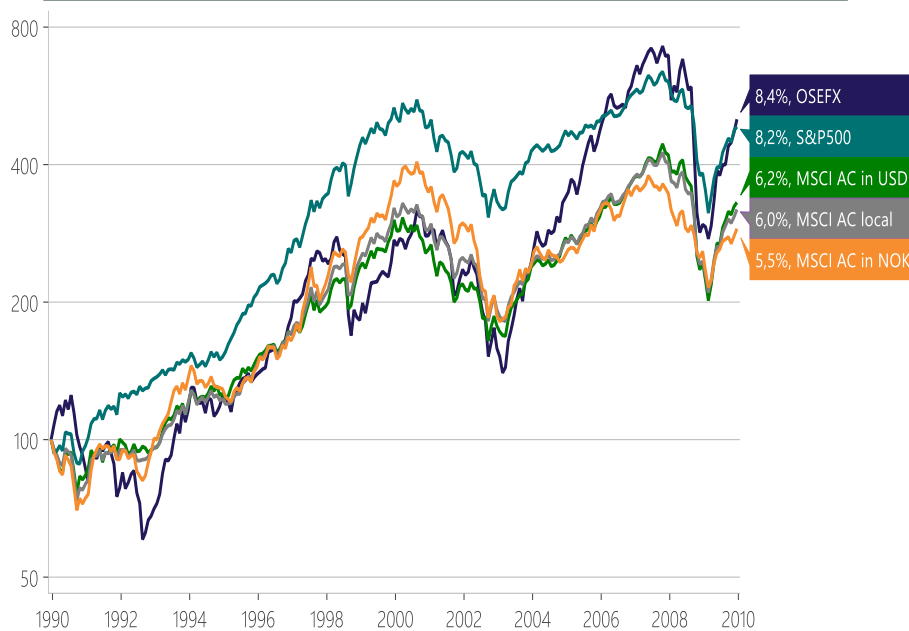
## Equity Indices, Total Return



Source: Macrobond, DNB Investment Office, \*MSCI All Country Large And Mid Cap Gross Index

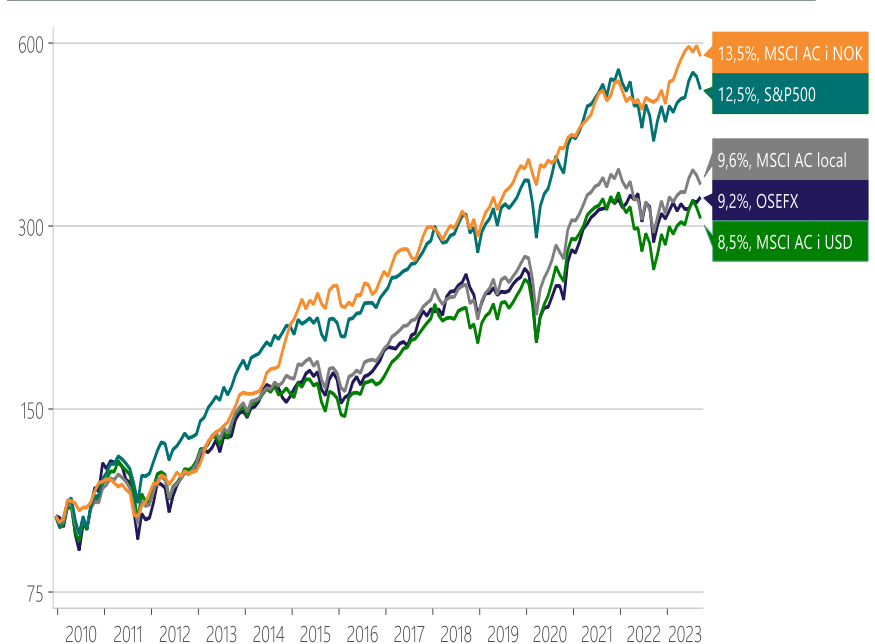
# Hva om vi deler opp i ulike perioder?

Avkastning des 1989 - des 2009



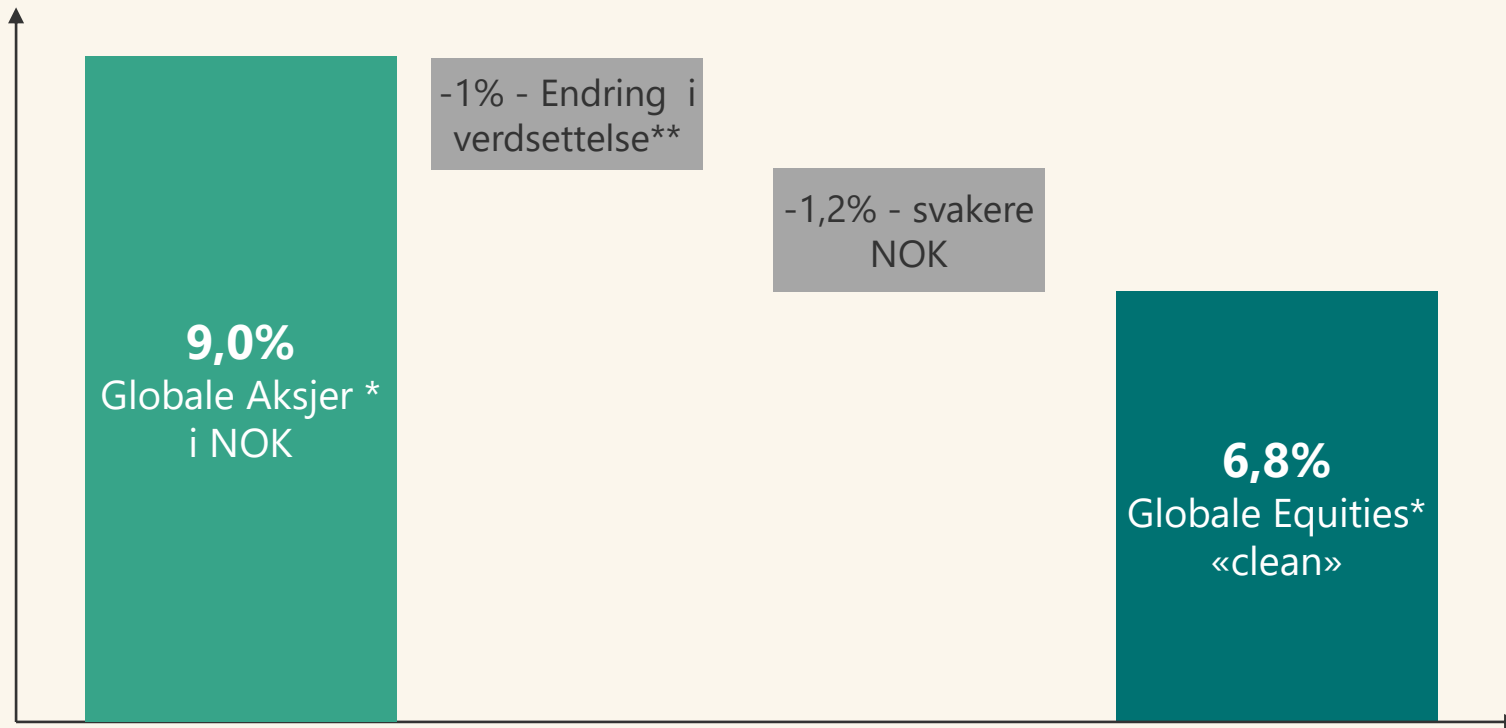
Source: Macrobond, DNB Investment Office

Avkastning des 2009 - sep 2023



Source: Macrobond, DNB Investment Office

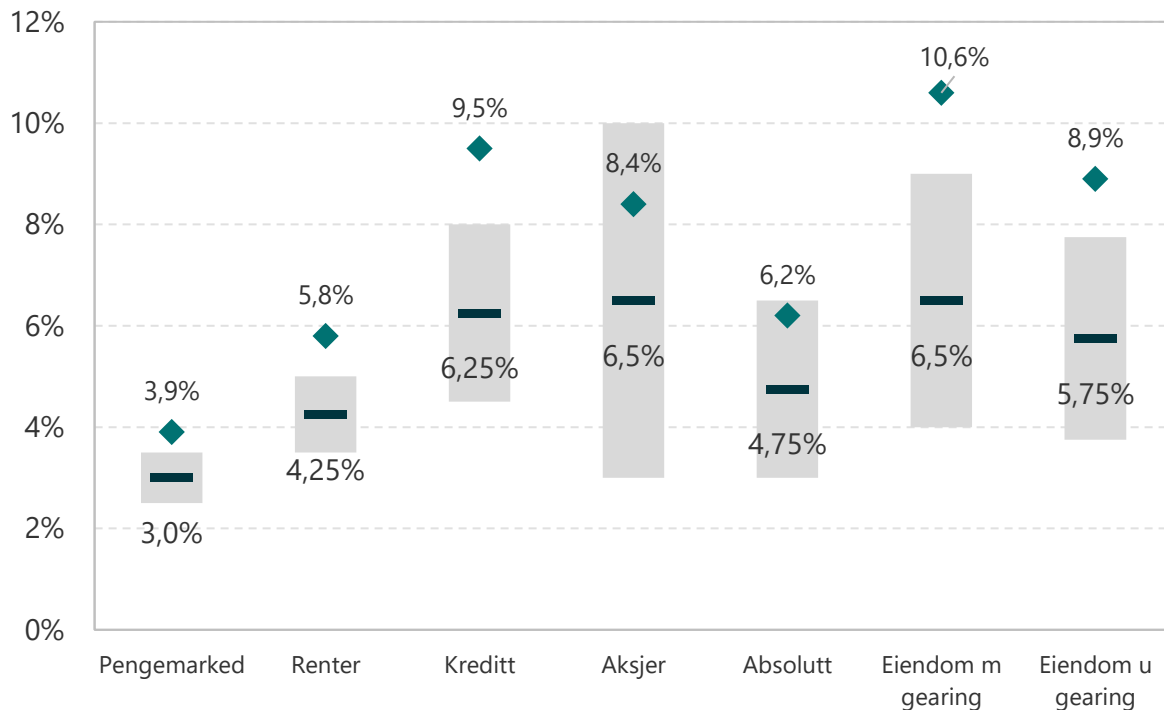
# Globale aksjer 1989-2023; Valuta og Endring i verdsettelse viktige bidragsytere til avkastning



\*MSCI All Country Large and Mid cap Gross index \*\*anslag basert på S&P500



## FORVENTET ÅRLIG AVKASTNING NESTE 8-10 ÅR



— Forventet årlig avkastning neste 8-10 år

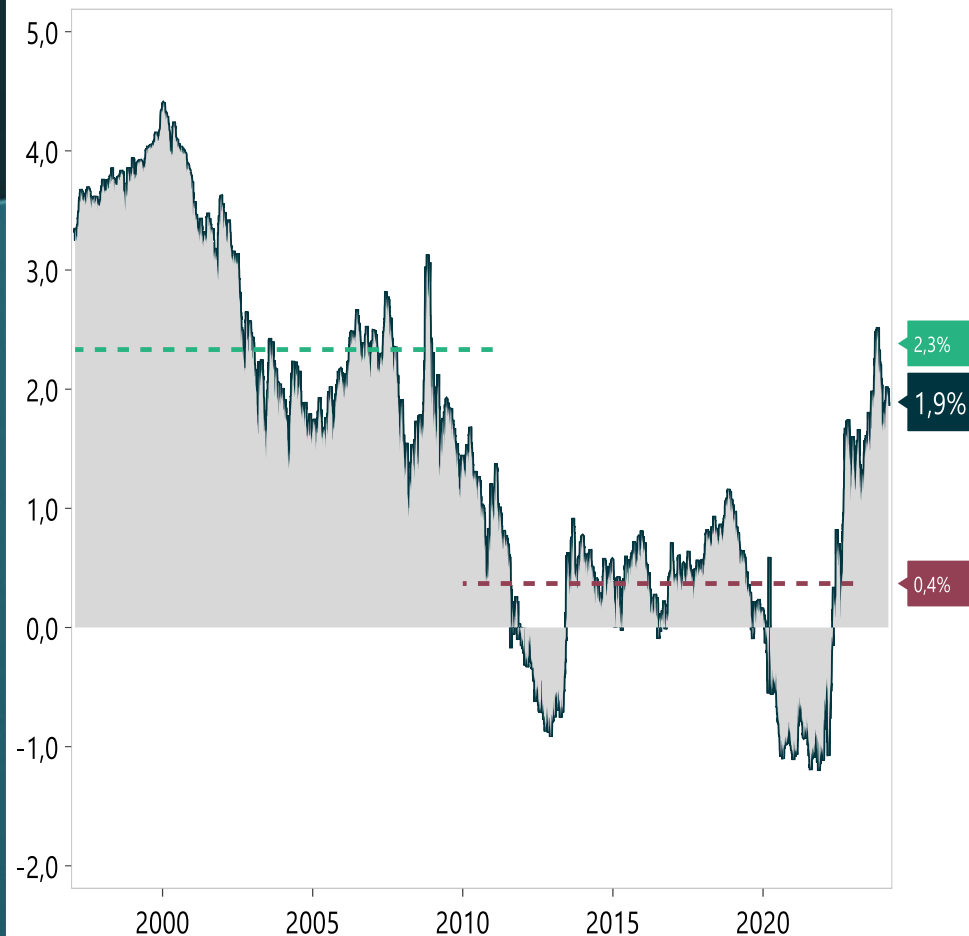
◆ Historisk

Eiendom er 40% lånefinansiert, Eiendom og alternative beregnes med 10% og 30% eksponering mot pengemarked

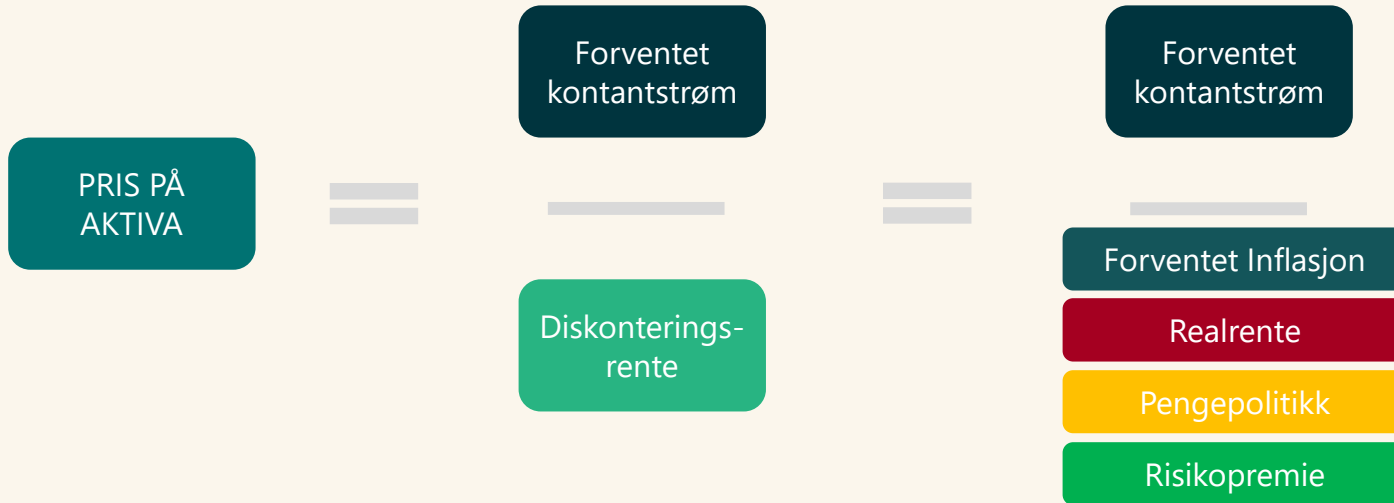
\*For Eiendom og Andre Alternative er det data til ut 2022

«...økte offentlige investeringer i forsvar og klimaomstilling og nedfasing av aktivkjøpsprogrammer hos de store sentralbankene kan bidra til å trekke opp  $r^*$ »

USA - 10 YR REAL RATE

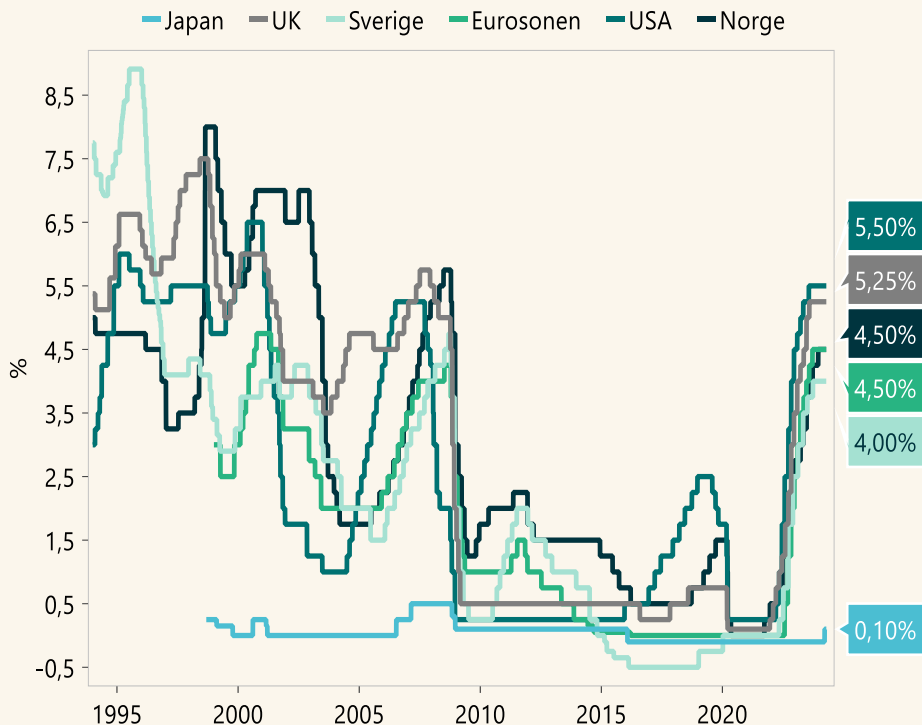


# VI ER OPPTATT AV (REAL)RENTER FORDI DET PÅVIRKER PRISEN PÅ FINANSAKTIVA

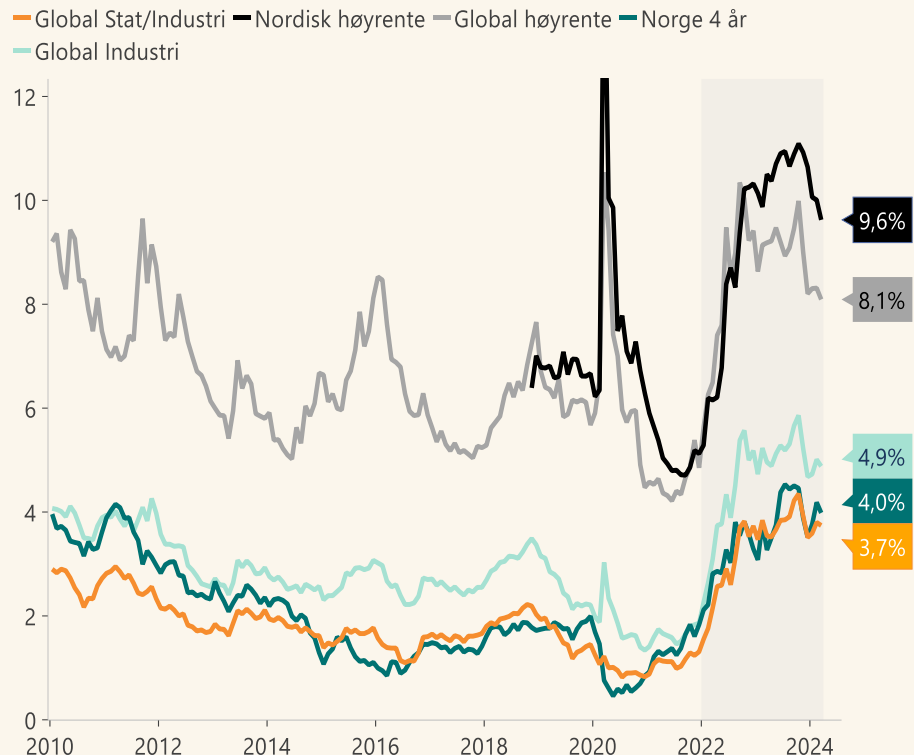




# RENTEØKNINGER HAR GJORT RENTEAKTIVA MER ATTRAKTIVE



Kilde: DNB WM Investment Office, Bloomberg, Macrobond



Kilde: Macrobond, Bloomberg, DNB Alle globale renter er Bloomberg Global Aggregate indekser

Kapitalmarkedsforutsetninger 2024

## WEALTH MANAGEMENT INVESTMENT OFFICE

### KONTAKTER:

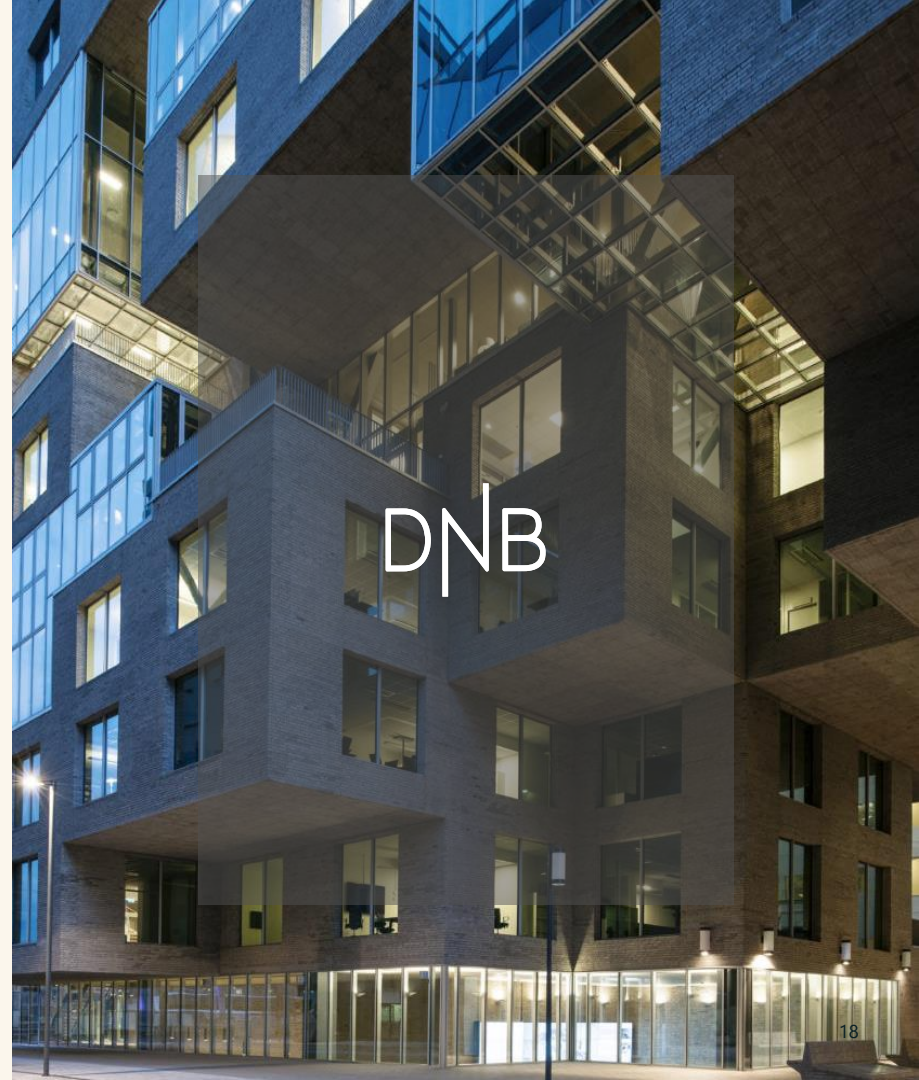
---

TORE ANDRÉ LYSEBO  
Investeringsdirektør

LARS-ERIK AAS  
Senior Investeringsstrateg

HARALD JOCHUM DE LANGE  
Senior Investeringsstrateg

ROY THORE LARSEN  
Investeringsjef Pensjon



WEALTH MANAGEMENT

DNB

INVESTMENT OFFICE

## DISCLAIMER

Denne presentasjonen, inkludert materiale som er vedlagt, («Informasjonen»), er utarbeidet av DNB Wealth Management Investment Office, DNB Bank ASA («DNB Wealth Management Investment Office»). DNB Wealth Management Investment Office er en enhet i forretningsområdet Wealth Management. DNB Bank ASA er et selskap i DNB-konsernet.

Denne Informasjonen er kun ment for mottakeren og er ikke ment for videredistribusjon. Personer som mottar denne Informasjonen må ikke distribuere den eller sende den til USA, Canada, Australia eller Japan. Å videreformidle denne Informasjonen kan utgjøre en overtredelse av de aktuelle lands verdipapirrett.\* Informasjonen er strengt konfidensiell og kan ikke videreformidles uten samtykke fra DNB Wealth Management Investment Office.

Informasjonen er ment som generell veiledning og er ikke ment å utgjøre juridisk, finansiell, kommersiell, skattemessig eller regnskapsmessig rådgivning. Informasjonen er videre ikke ment som et personlig råd på noen måte, og utgjør ikke personlig investeringsrådgivning.

Mottakeren av Informasjonen må ikke foreta strategiske beslutninger på basis av denne Informasjonen, og bør foreta sin egen individuelle vurdering av hvorvidt en strategi eller en handling er egnet eller hensiktsmessig.

DNB Wealth Management Investment Office kan ikke garantere at Informasjonen er eksakt, korrekt eller komplett, og har ingen forpliktelse til å oppdatere Informasjonen. DNB Wealth Management Investment Office fraskriver seg ethvert ansvar for direkte eller indirekte tap som skyldes tolkning eller bruk av denne Informasjonen.

DNB Bank ASA er registrert i foretaksregisteret med organisasjonsnummer NO 984 851 006 og er under tilsyn av Finanstilsynet. Detaljer om regulering av lokale tilsynsmyndigheter utenfor Norge er tilgjengelig på forespørsel.