

Enkel og god sparing

Det enkle er ofte det beste – også for sparepengene. «Smart», spekulativ kapitalforvaltning lønner seg sjelden.

Finans Halvor Hoddevik



Innskuddspensjon er fremtidens pensjonsordning for norske arbeidstager. Lik det eller ikke. Da er det et viktig spørsmål for den forsikrede hva slags forvaltningsform pengene underlegges – det er arbeidstager som bærer all risiko forbundet med investeringene.

Spekulative forvaltningsstrategier, såkalt aktiv forvaltning, lønner seg i gjennomsnitt ikke, særlig ikke etter kostnader. De leverer lavere forventet avkastning enn systematiske (indeksbaserte) forvaltningsstrategier med tilsvarende risikonivå.

Jeg har gjort en praktisk liten

analyse som støtter dette perspektivet.

Spekulativt orienterte fond koster gjerne ett prosentpoeng mer i forvaltningshonorar per år og skaper høyere risiko enn systematisk orienterte fond. Selv om arbeidsgiver betaler forvaltningshonoraret så lenge man er ansatt, bør de ansatte og arbeidsgiver se på hva som er en kostnadseffektiv og fornuftig investeringsform i et helhetlig perspektiv.

Man behøver ikke mene at kapitalmarkedene er perfekt effektive for å anse systematisk, ikke-spekulativ forvaltning å være den foretrukne forvaltningsformen. Poenget er bare at de spekulative strategiene viser seg over tid å ikke levere konsistent meravkastning for samme risikonivå.

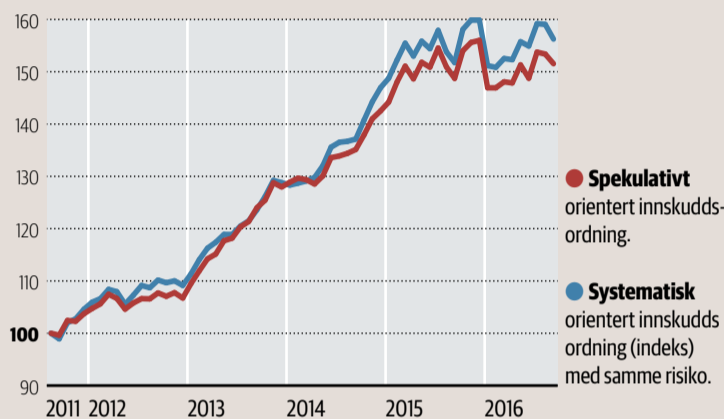
Morningstar, det anerkjente byrået for uavhengig investeringsanalyse, gjorde ifjor en omfattende analyse av hvordan spekulativt orienterte fond i praksis gjør det i forhold til tilsvarende systematiske strategier. Analysen hadde en ny og god vri.

Vanligvis evalueres spekulative fond opp mot en teoretisk avkastningsindeks hvis avkastning ikke uten videre er direkte tilgjengelig for investor. For å estimere den reelle avkastningsforskjellen mellom en spekulativt og en systematisk orientert forvaltningsform, sammenlignet Morningstar de spekulativt orienterte fondene med sam-

Systematisk og godt

Totalavkastning til pensjonssparere etter kostnader.

Indeks: august 2011 = 100



2016 DN grafikk/Kilde: Rann as

menligbare systematisk orienterte indeksfond.

Konklusjonen er at spekulativt forvaltede fond gjennomgående har gjort det dårligere enn sammenlignbare systematisk forvaltede fond.

Morningstar observerer sågar at dess høyere kostnader i et fond, dess mer sannsynlig er det at det ikke vil levere god avkastning.

Jeg har gjort en lignende og konkret øvelse ved å ta for meg fondsutvalget som tilbys av to forskjellige innskuddspensjonsleverandører. Den første leverandøren anbefalte en portefølje av hva jeg vil beskrive som utelukkende spekulative aksjefond. Den andre leverandø-

ren tilbød utelukkende systematiske aksjeindeksfond.

Jeg har så sett på hvordan en strategi med halvparten av pensjonsmidlene investert i den spekulative aksjeporteføljen og resten i et standard norsk pengemarkedsfond ville prestert. Derne har jeg sett på hvor høy andel man kunne hatt i indeksfondene for å oppnå samme risiko.

Det viser seg at vi kan ha 60 prosent av midlene i indeksfond for samme risikonivå som på porteføljen med halvparten i spekulative aksjefond. Samtidig blir avkastningen vesentlig bedre.

Porteføljen med 60 prosent i

indeksbaserte produkter har levert ni prosent årlig avkastning etter alle kostnader over den perioden hvor samtlige involverte fond har eksistert. Denne porteføljen har nøyaktig samme risikonivå som en portefølje med 50 prosent i spekulativt orienterte fond som til sammenligning har levert kun 8,4 prosent årlig.

En utbredt misforståelse er at andelen aksjer i en portefølje gjenspeiler porteføljens risikonivå. En aksjefondsandel er ikke uten videre det samme som en annen aksjefondsandel. Spekulative aksjefond er gjerne vesentlig mer risikable enn indeksfond.

Kanskje dette er en idé for Oljefondet også?

Førsteamanuensis Espen Sirmes ved Universitetet i Tromsø har foreslått det mange ganger tidligere her i avisen: Avsett en andel av Oljefondet som et rent indeksfond ved siden av NBIMs spekulativt orienterte forvaltning, så kan vi se hva som er best.

«Put 10% of the cash in short-term government bonds and 90% in a very low-cost S&P 500 indeks fund. I believe the trust's long-term results from this policy will be superior to those attained by most investors who employ high-fee managers.»

Warren Buffett om pensjonssparing

Halvor Hoddevik, arbeidende styreleder i Rann as

Gjestekommentar
– finans



Finn Øystein Bergh



Halvor Hoddevik



Trym Riksen



Espen Sirmes



Kristoffer Stensrud

Laks i tankskip

Dagens Næringsliv har beskrevet hvordan flyfrakt benyttes til å bringe oppdrettslaks til fjerne markeder. Spesielt i Østen er forbrukerne svært opptatt av at fisken er helt fersk. Ofte kan man på restauranter velge en levende fisk fra et akvarium.

Ser vi på utslipp av klimagasser ved flytransport, spesielt CO₂, er ikke historien like god. Utslipp per kilo laks er svært høyt, og løsningen vil bli stemplet som ikke-bærekraftig i fremtiden. Det er derfor nødvendig at næringen utvikler andre transportformer.

Skipstransport burde være en slik mulighet. Skip vil kunne

transportere laksen til fjerne markeder mye billigere, og med et langt lavere utslipp av CO₂ enn fly eller lastebiler. Et skip har allerede de aller fleste funksjoner som vil kreves for å holde laksen sunn og frisk over en flere ukers reise. Det vil være mulig å holde vannet i tankene optimalt rent, saltholdig og med rett temperatur.

Ved en riktig geometrisk konstruksjon av tankene og med rett drift av skipet kan man unngå at fisken utsettes for belastninger som er verre enn i et oppdrettsanlegg til havs.

Det vil være mulig å transportere kanskje 5000 tonn fisk om gangen i et ombygget tankskip. Vel fremme kan fisken eventuelt distribueres videre med tog.

Mange av bananene vi spiser

kommer fra Mellom-Amerika, og de modnes i kjøleskip eller kjølecontainere under sjøtransporten til Norge. Ideen er altså velkjent og kan brukes for en ny matvare.

Henrik O. Madsen, styremedlem i UN Global Compact

Grønne innkjøp skjer ikke av seg selv

Klimaminister Vidar Helgesen løfter i DN 11. oktober frem offentlige anskaffelser som et virkemiddel for å få til utslippskutt og grønn innovasjon i næringslivet. Men han tar feil dersom han tror dette potensielt vil utløses uten et aktivt bidrag fra regjeringen.

Status er at offentlige innkjøpere i liten grad stiller miljøkrav i anskaffelser. Årsak: Mangel på kompetanse, frykt for å trække feil i et komplisert regelverk, og snever vekt på pris fremfor kvalitet. Da hjelper det lite at den nye anskaffelsesloven stiller krav om å ta hensyn til klima og miljø. Oppdragsgivere har ikke kompetanse til å utnytte regelverket på en offensiv måte.

Zero og næringslivet har i lang tid påpekt dette. Da er det både underlig og skuffende at det ikke ligger et eneste nytt virkemiddel i statsbudsjettet. Det er mulig Helgesen ser for seg at hver enkelt kommune, fylke og statlig virksomhet skal tilegne seg den juridiske og miljøfaglige kompetansen som trengs for å stille konsekvente miljøkrav til

alt fra kulepenn til bygg og transporttjenester. En slik strategi vil trolig både forsinke resultatene og øke administrasjonskostnadene.

Helgesen bør heller se til våre naboland. I Sverige har de en sentral anskaffelsesmyndighet som tilbyr oppdaterte veiledere med miljøkriterier for alle relevante produktgrupper, samt sørger for koordinering og bestepraktisdeling. I Danmark og flere andre EU-land finnes ordninger for risikoavlastning rettet mot innkjøpere som velger innovative anskaffelser, slik at barrieren mot å gå inn i det som oppleves som fremmed terreng bygges ned.

Marit Veia, rådgiver i miljøstiftelsen Zero