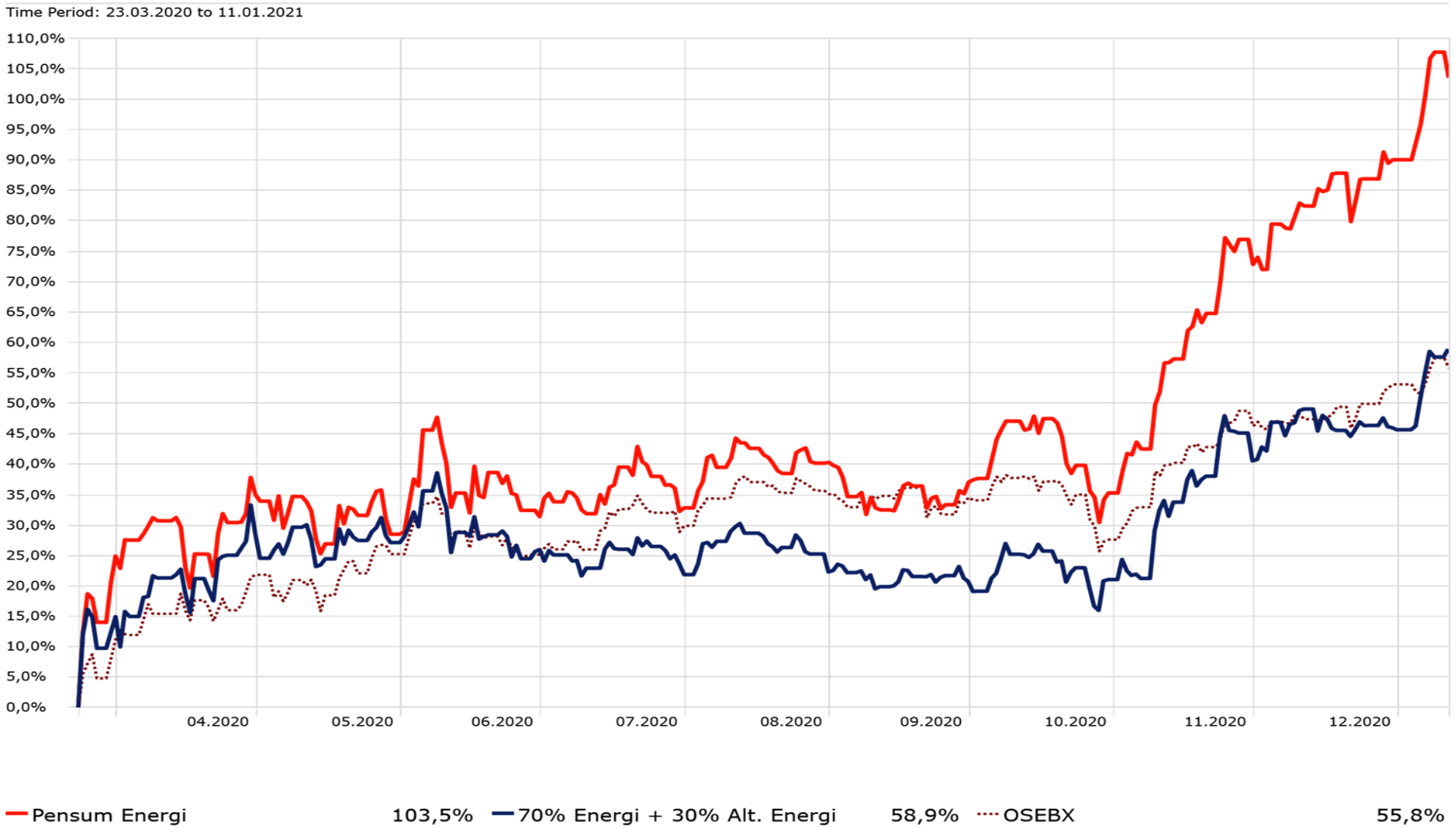
Olje eller fornybar energi – hvor er de beste investeringene?

Pensum Nyttårsseminar 15.januar 2021

Trond Omdal og Bjørn Rise
Energimandatet
Pensum Asset Management

Pensum Energi opp 103% siden oppstart vs Oslo Børs 56% og referanseindeks 59%



Ny porteføljeforvalter i Pensum Energi fra 4 januar 2021

Bjørn Rise – Senior Porteføljeforvalter i Pensum Energi



Bjørn Rise har mer enn 20 års erfaring som forvalter og analytiker innenfor energi og råvarer. Hans erfaring er fra Tufton Oceanic, Mitsubishi Trust og SE Banken i London og Tiger Management i New York. Før det jobbet han i oljeindustrien for Norsk Hydro innenfor forretningsutvikling av Hydros egenopererte felt og kommersielle forhandlinger av naturgass porteføljen.

Bjørn Rise er utdannet siviløkonom fra Norges Handelshøyskole i Bergen.

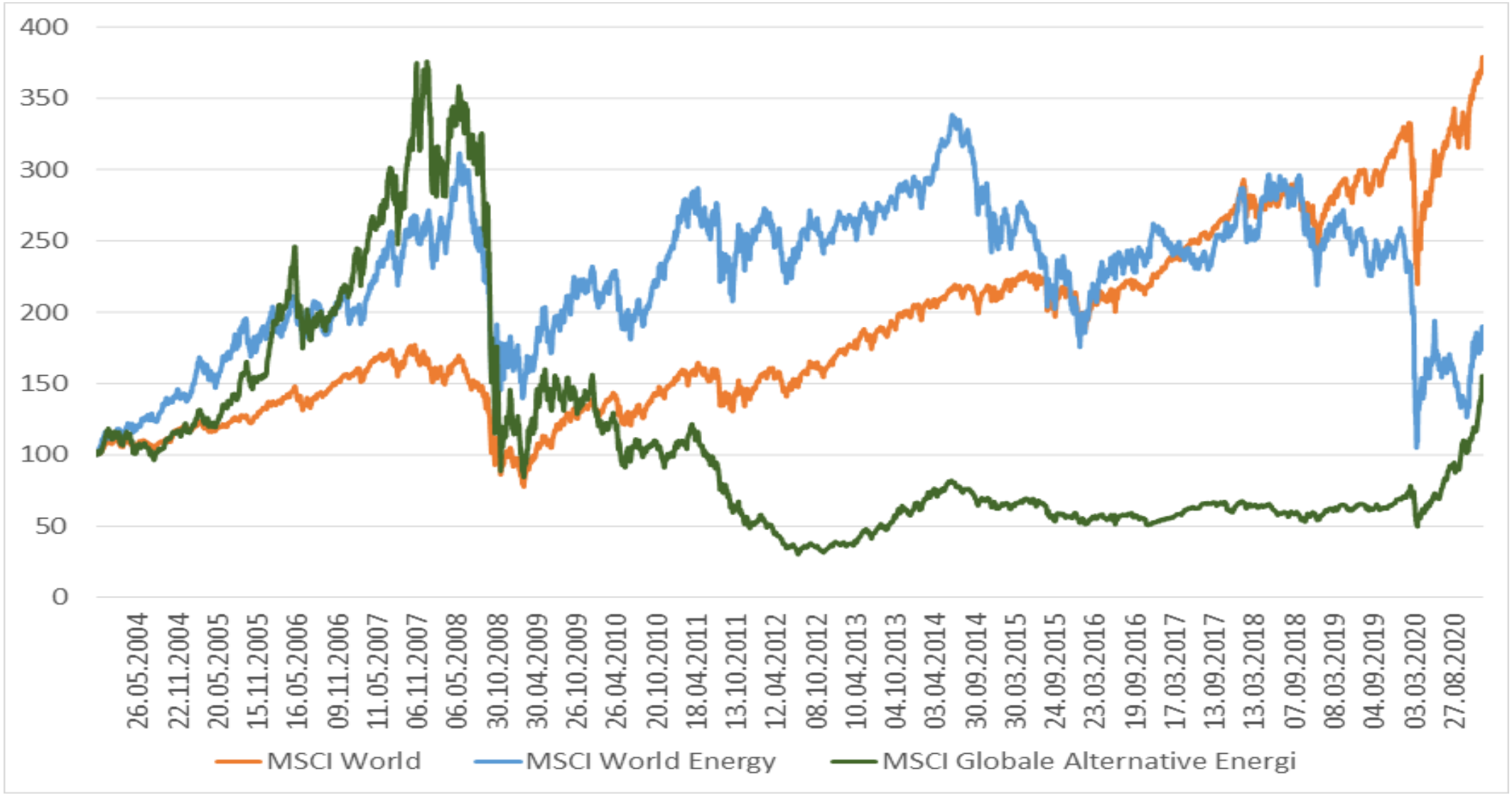
Pensum Energi

Mandatet

Eksponering	Investeringer i børsnoterte (90%) og unoterte (10%) selskaper innen energisektoren globalt, herunder tradisjonelle energikilder som olje og gass, samt alle former for fornybar energi. Porteføljen kan investere i hele verdikjeden, herunder også leverandører av varer og tjenester til energiproduksjon, inklusive transport og lagring av energi.
Likviditet	Daglig (90%)
Referanseindeks	70 % MSCI World Energy + 30 % MSCI World Alternative Energy

Honorarstruktur	Årlig honorar	0,65 % - 1,25 % avhengig av volum
	Suksesshonorar	20 % med følgende betingelser: - Hurdle: Referanseindeks -Positiv Absoluttavkastning - High Watermark

Gjennombrudd for grønne energi aksjer i 2020 – olje og gass har lagget



Source: Morningstar Direct

Black Swan Event i 2020, - Covid 19

Har hatt en divergerende effekt på fornybar- og oljeaksjer

- Olje og gass har vært under et negativt press siden 2015 og fikk en ytterligere nedtur etter spredningen av Covid 19 i mars 2020.
- Investeringene til nye prosjekter har tørket inn etter 2017. Aksjemarkedet har vært uinspirert. Skiferprodusentene har justert ned vekstprognosene og mange har forsvunnet. Oljeservice ble den største taperen.
- Etter mange år i dvale fikk vi en positiv utvikling fornybar energi i 2019 som fikk et sterkt momentum i 2020. Mange positive nyheter om grønne prosjekter og politisk støtte sørget for sterk utvikling i aksjemarkedet. Covid har påskyndet det grønne skiftet i mange vestlige land.
- Sterk fall i oljeetterspørselen som følge av Covid fortsatte å legge negativt press på oljeaksjene.

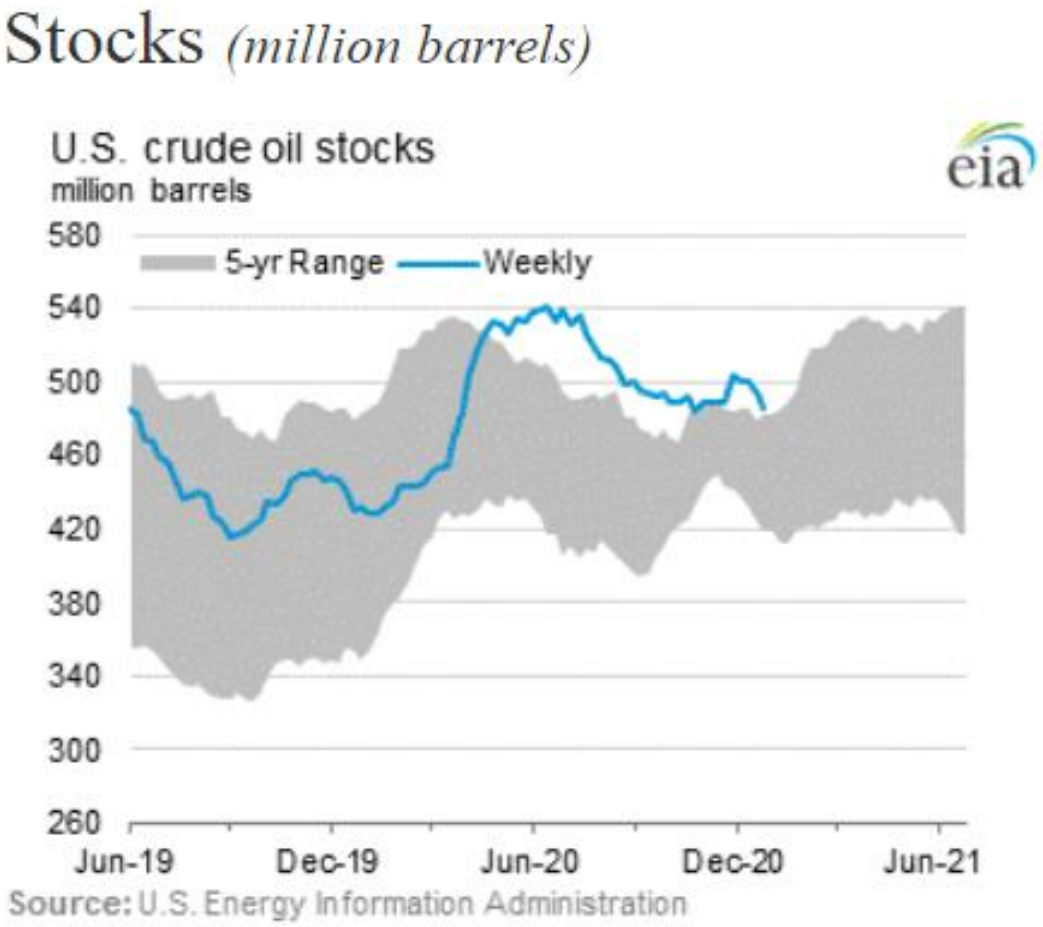
Source: Morningstar Direct

Hva er nytt? - sterke drivere i oljemarkedet

Utover høsten så vi et gradvis mer negativt nyhetsbilde relatert til en ny og sterkere bølge av Covid 19. Forskningen på vaksine pågikk, men ingen håndfaste indikasjoner om når de kunne være klare.

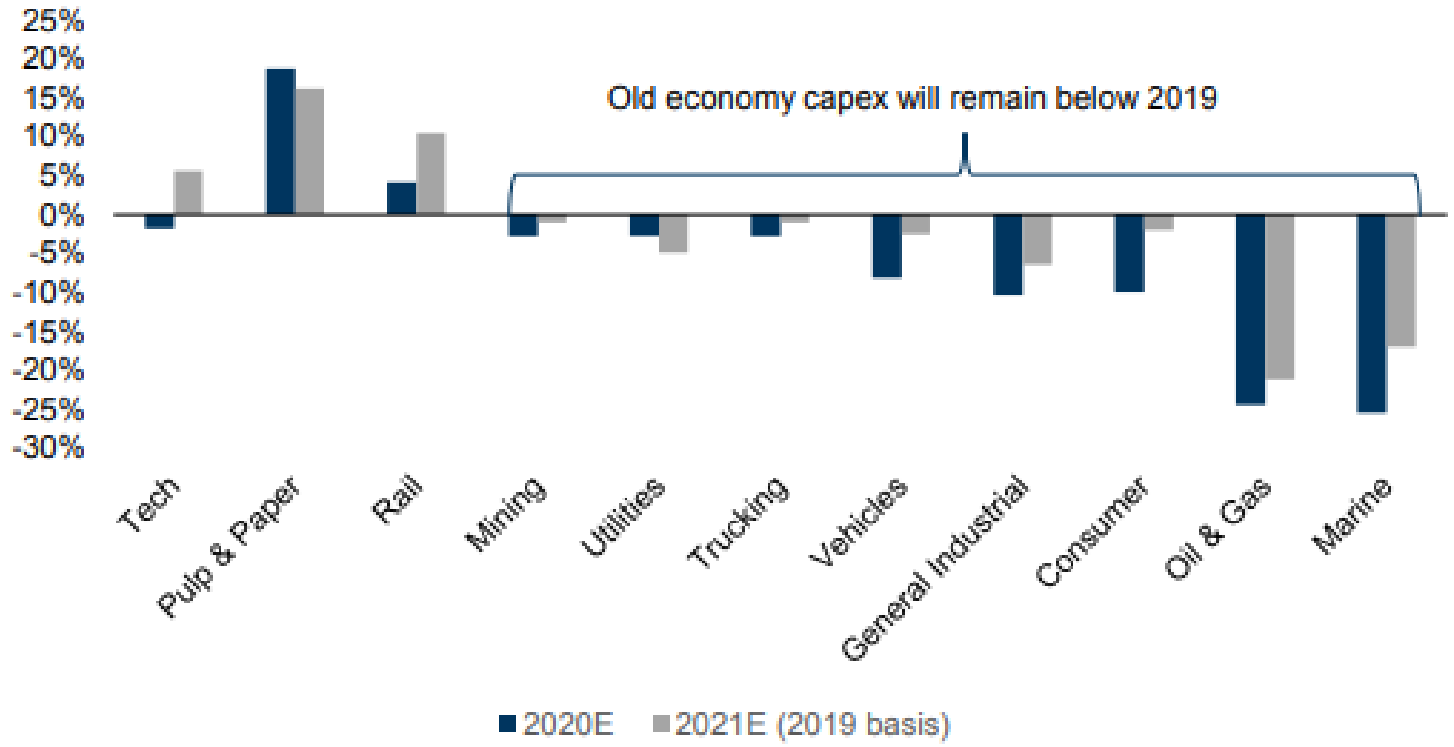
1. Den 9 november kunngjorde Pfizer-Biontech at deres vaksine var klar med en 95% suksessrate. I de påfølgende ukene og månedene fikk vi tilsvarende kunngjøringer fra Moderna og Astra Zeneca med raske godkjenningsprosesser og rapporter om begrensede bivirkninger. Vaksinasjonsprogrammene globalt har kommet igang. Dette har utløst en optimisme i oljemarkedet relatert til gjenoppbygging av global økonomisk aktivitet. Markedet ser fremover og forventer at olje etterspørselen vil ta seg opp fremover mot sommeren.
2. Den 5 januar kunngjør Saudi Arabia i OPEC møtet å justere ned sin produksjon med 1 mill fat i februar og mars for å aksellererer nedbyggingen av de globale oljelagrene.
3. Den 6 januar viser amerikanske råoljelagre en reduksjon med 8 mill. fat som bringer lagrene ned mot et 5 års gjennomsnittsbånd.

Oljemarkedet balanseres ved hjelp av Opec/Saudi



- Det er historisk en sterk korrelasjon mellom lagertall og oljepris. De siste tallene viser at oljemarkedet er i ferd med å balanseres.
- MEN mange land er fremdeles i lockdown slik at oljeetterspørselen er svakere enn normalt.
- Derfor besluttet Saudi Arabia å kutte produksjonen med 1 mill fat fra februar for å sikre fortsatt lagertrekk. Men Opec har 5 mill fat i ledig kapasitet i bakhånd.

Flere av de tradisjonelle sectorene har vært underinvestert de siste årene mens New Economy sektorene har vært i fokus



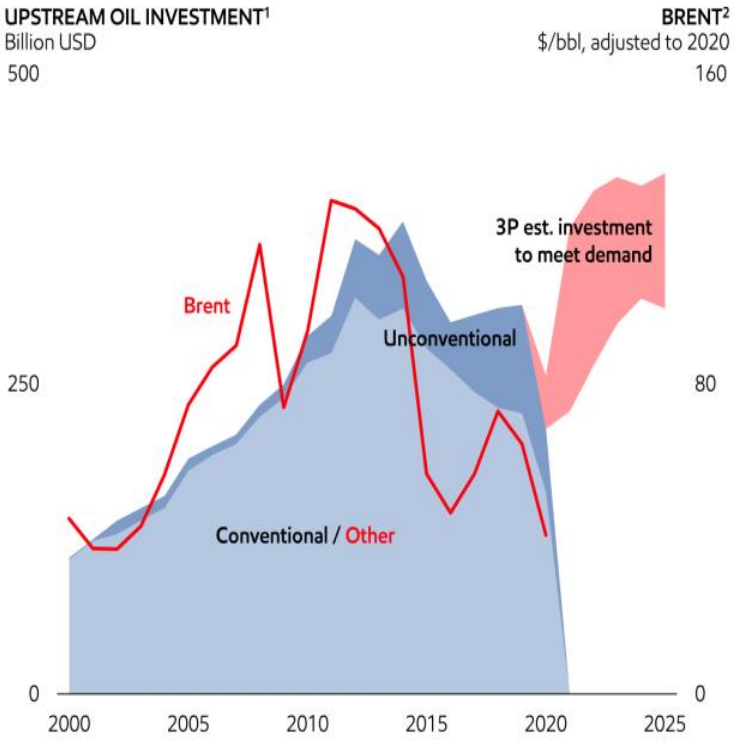
Kilde: Goldman Sachs

Covid etterspørselssjokk olje – kraftig fall i oljepris og investeringer

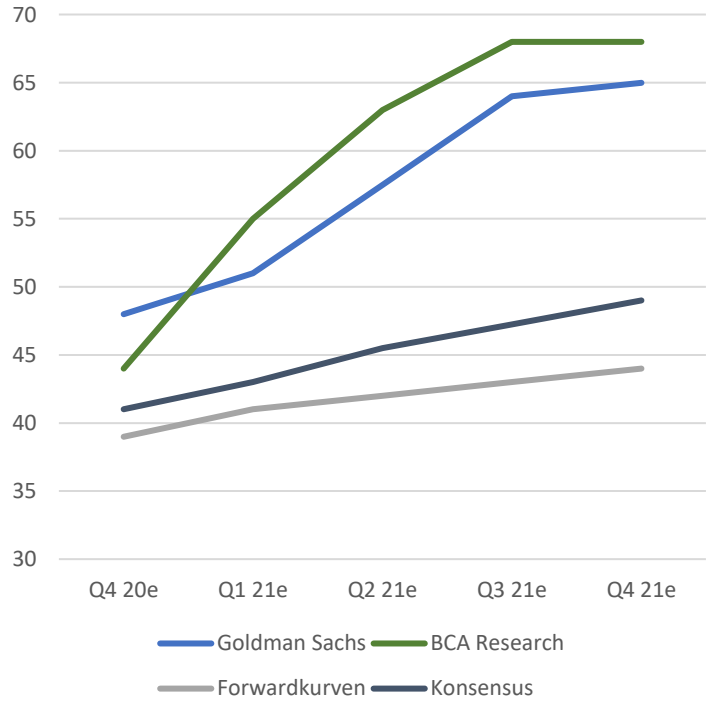
Oljemarkedsbalanse



Oljeinvesteringer



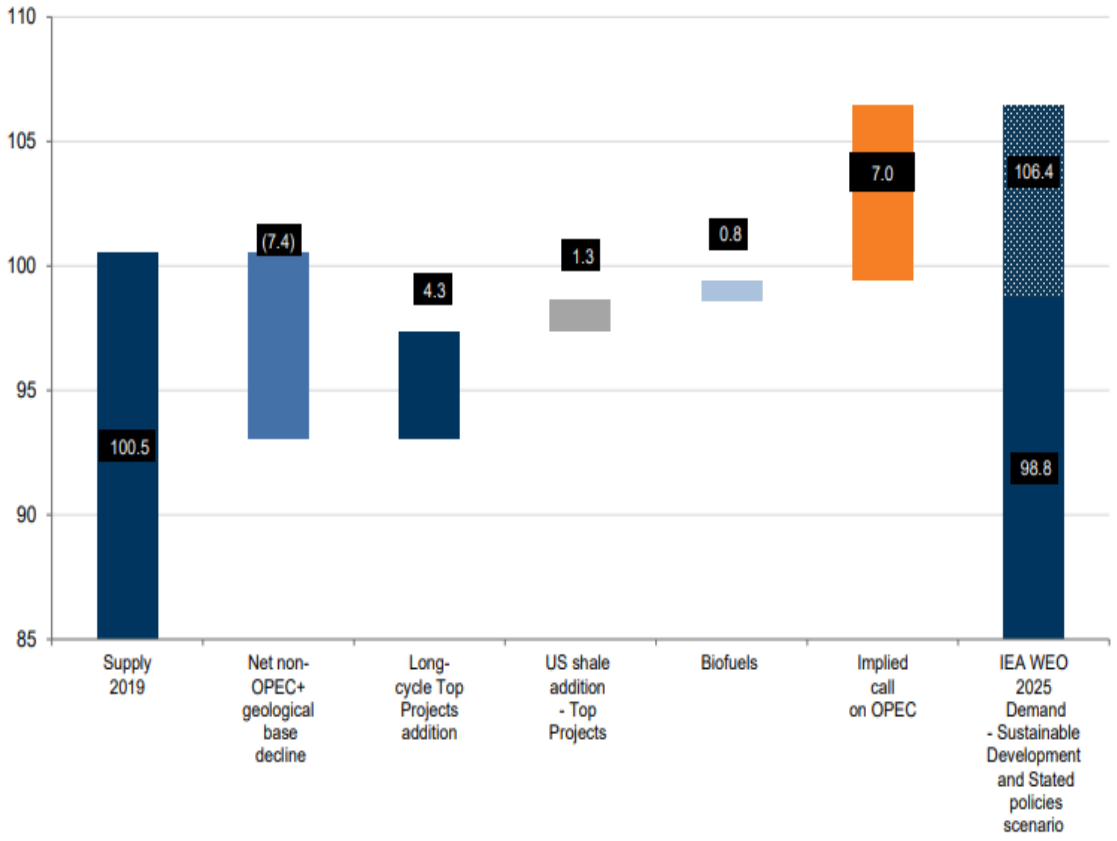
Oljepris scenarier – USD/fat



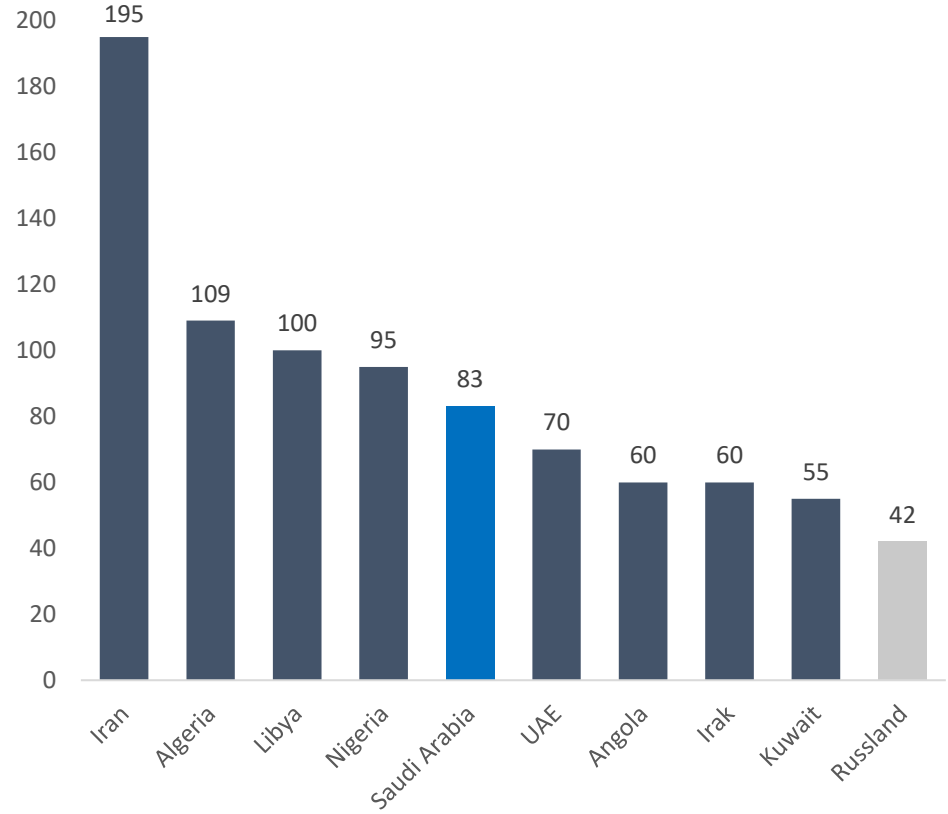
Kilde: EIA, IEA, ExxonMobil, Bloomberg, Goldman Sachs, BCA Research

Vekst i etterspørselen av olje fra OPEC vil gi høyere oljepriser

Oljeproduksjonsvekst 2019-25e



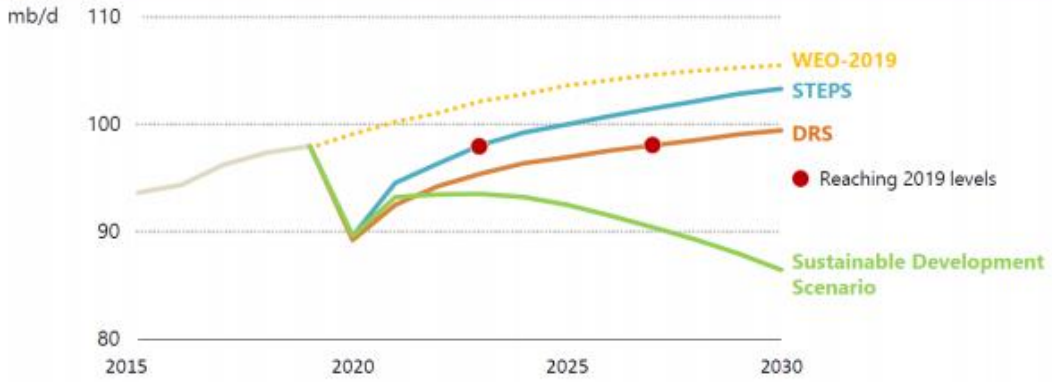
Balansepris statlige budsjett – USD/fat



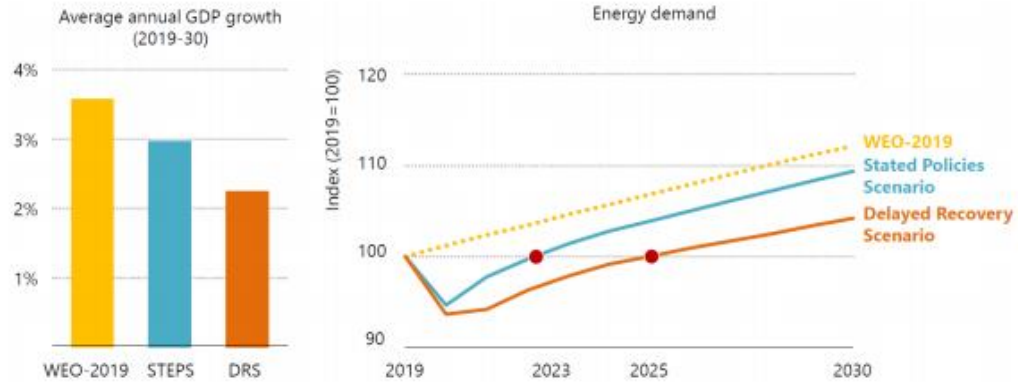
Kilde: Goldman Sachs, IMF

Oljeetterspørsel forventet å vokse til etter 2030 - Rask vekst i sol- og vindkraft

Oil demand outlook scenarios

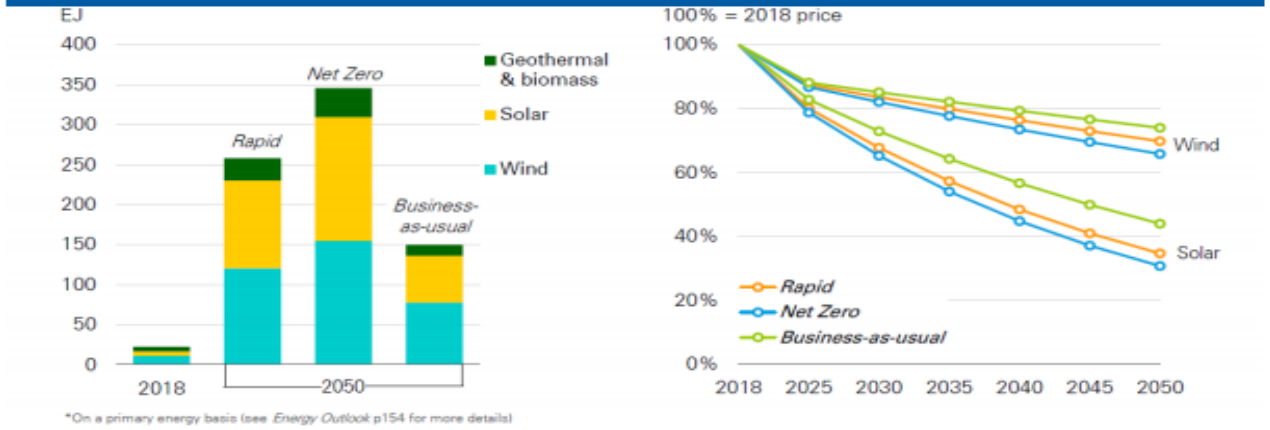


Energy demand outlook scenarios



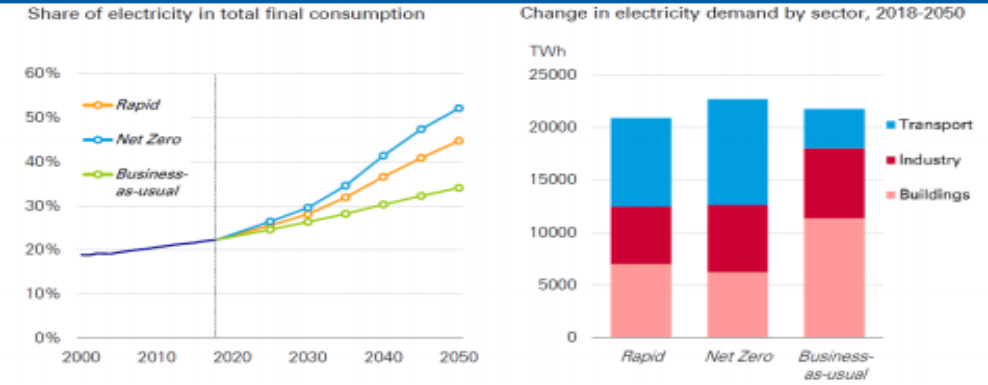
STEP= Stated Policy Scenario. DRS = Delayed Recovery Scenario. SDS: Sustainable Development Scenario. Source: IEA World Energy Outlook,

Renewable energy



*On a primary energy basis (see *Energy Outlook* p154 for more details)

Electricity

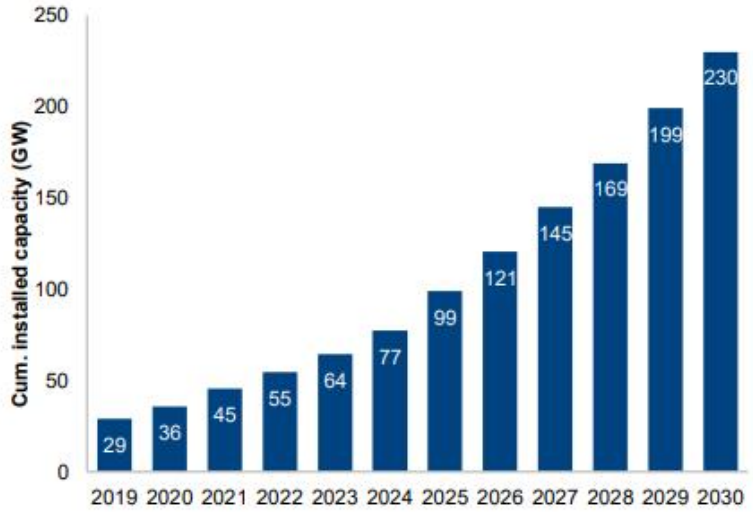


Source: BP Energy Outlook, September 2020

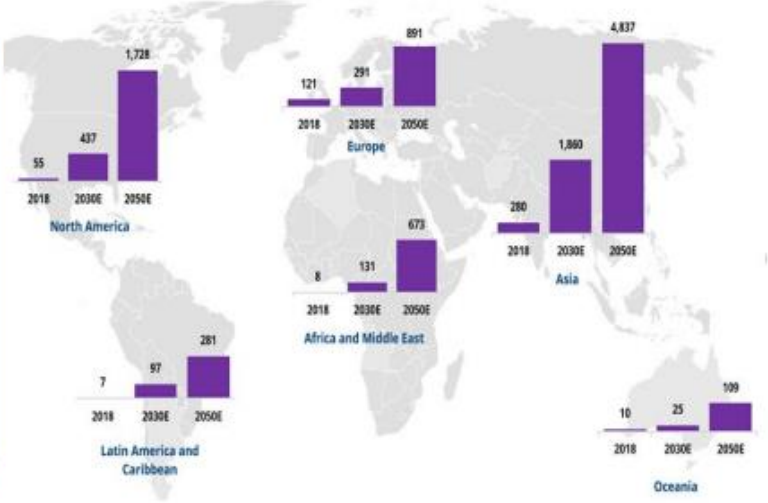
Source: IEA, BP. Sparebanken Markets

Det grønne skiftet krever enorme investeringer fremover

Offshore Wind – Growing 6x from 2020 to 2030



Solar PV surpassing natural gas in '23 and coal in '24



Hydrogen investments in Europe to surpass EUR 400bn in 2030



Source: IEA, EIA, BNEF, Company data, Fearnley

Stort fragmentert marked



Kilde: Fearnleys

Utsikter for 2021:

1. Det har vært en strukturell underinvestering i råvarer det siste tiåret. Investerings prosjekter i olje og gass er på et historisk lavt nivå som reduserer 2025 oljeforsyning med ca. 8 mill fat. På grunn av færre prosjekter og økende decline rater vil det bli ubetydelig produksjonsvekst utenfor Opec. Dette betyr at Opec vil ha større makt til å styre oljemarkedet og de ønsker en oljepris på minst $60.
2. Skiferprodusentene har skiftet fokus til avkastning for aksjonærene som ikke er villig til å belønne vekst lengre. Har mistet 2 mill fat produksjon fra skifer produsentene de siste 3 årene. For mye boom and bust i gruppen.
3. Myndighetenes ekspansive pengepolitikk fortsetter. Stimulus pakker økende globalt og spesielt i USA, (Corona Reform Bill) anslagsvis $2-3 Trn. Biden utformer nå vidtrekkende program med store investeringer som skaper arbeidsplasser. Tiltakene i infrastruktur, grønne prosjekter og sosiale programmer vil føre til større økonomisk aktivitet og høyere energiforbruk.

Investeringsstrategi for 2021:

- Vi tror Brent vil styrkes utover året og ligge på $65 ved utgangen av 2021. Dette er basert på en fortsatt proaktiv produksjonsstrategi i Opec +. Det er også basert på en fortsatt positive utvikling av Covid vaksinasjonsprogrammet globalt. Det vil underbygge en opptrapping av økonomisk aktivitet som vil medføre betydelig økning i oljeetterspørselen.

- De grønne aksjene vil fortsette å bli underbygget av positive nyheter om prosjekter og politiske målsetninger. COP26 i Glasgow i november vil bli en stor katalysator hvor mange land vil måtte vise hva de gjør for å bidra til å nå togradersmålet.

- En fortsatt positiv utvikling i oljeprisen til $65 vil i gjennomsnitt bidra til en 30-40% styrking av kursene i oljerelaterte aksjer. Mye positive newsflow vil fortsette å styrke de grønne aksjene.

Pensum Energi– Dagens Portefølje

Pensum Energi (Oppstart 23.3.2020)

	Kurs	Kursdato	Avk 1 dag	Avk 1 uke	Avk 1 måned	Avk 3 måneder	Avk 1 år	Avk i år	Vekt
BW Energy Ltd Ordinary Shares	29,40	11.01.2021	-3,61%	4,26%	28,83%	62,88%	—	6,52%	12,40%
Aker BP ASA	229,10	11.01.2021	-1,16%	6,56%	4,37%	48,71%	-18,11%	5,97%	10,00%
Lundin Energy AB	237,00	11.01.2021	0,23%	7,03%	5,66%	23,40%	-16,82%	5,33%	8,60%
Panoro Energy ASA	15,22	11.01.2021	-4,52%	-0,78%	0,79%	34,93%	-29,21%	-1,55%	7,00%
DNO ASA A	7,61	11.01.2021	-1,50%	8,18%	12,33%	61,83%	-26,58%	10,86%	6,80%
BW Offshore Ltd	39,56	11.01.2021	-3,28%	-1,74%	8,92%	32,46%	-26,74%	4,88%	6,50%
BW LPG Ltd	66,95	11.01.2021	0,30%	8,33%	9,31%	63,79%	-0,13%	13,47%	6,30%
Subsea 7 SA	90,46	11.01.2021	-1,14%	2,87%	3,88%	22,24%	-16,86%	2,98%	6,30%
iShares S&P 500 Energy Sect ETF USD Acc	3,00	11.01.2021	3,33%	11,19%	0,55%	28,64%	—	10,94%	5,80%
Equinor ASA	156,75	11.01.2021	0,42%	8,48%	5,52%	15,99%	-10,29%	8,14%	5,10%
Aker ASA A	620,00	11.01.2021	-3,80%	7,45%	20,62%	52,97%	16,05%	10,71%	5,00%
Scatec ASA Ordinary Shares	362,40	11.01.2021	-8,85%	2,78%	21,53%	55,80%	205,85%	6,15%	4,50%
Siemens Gamesa Renewable Energy SA	37,16	11.01.2021	0,63%	8,47%	24,85%	42,75%	158,99%	11,28%	3,90%
iShares Global Clean Energy ETF USD Dist	15,24	11.01.2021	-2,24%	11,92%	31,27%	39,89%	—	13,42%	3,70%
TGS-NOPEC Geophysical Co ASA	143,00	11.01.2021	-5,30%	6,16%	12,07%	38,63%	-42,51%	7,76%	3,60%
Vestas Wind Systems A/S	1 521,50	11.01.2021	-1,72%	2,19%	18,21%	34,05%	153,64%	4,83%	3,50%
OSE Statsobligasjonsind 0.25	3 512,88	11.01.2021	0,00%	-0,01%	0,00%	-0,01%	0,63%	-0,01%	1,00%
									100,00%

Avkastning

	Kursdato	Avk 1 dag	Avk 1 uke	Avk 1 måned	Avk 3 mndr	Avk 1 år	Avk i år	Batting 1 år
Pensum Energi	11.01.2021	-2,02%	5,46%	11,55%	38,38%	—	7,09%	—
Referanseindeks	11.01.2021	0,83%	8,67%	6,63%	26,94%	—	9,12%	—