

Ukentlig investeringskommentar

Mandag 20. april 2020

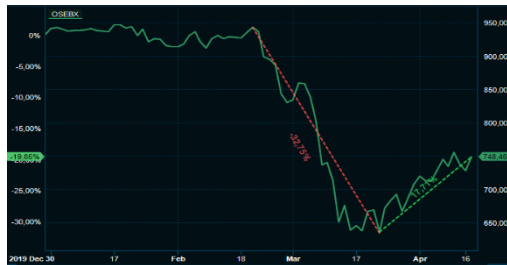
Markedsføringsmateriale



FINANSKALENDER
UKE 17

I en noe forkortet uke var det store variasjoner i børsutviklingen. For eksempel falt Stockholmsbørsen 1,9%, mens Københavnbørsen steg 5,2%. Oslo Børs steg 1,9% og USA steg 3,1%. Svakest var utviklingen for russiske aksjer som falt 6,9% på økt Corona-frykt, uroligheter i oljemarkedet og en svekkelse av rubelen. Det spekuleres i at sentralbanken vil senke styringsrenten denne uken for å stimulere økonomien. Helse, bioteknologi og IT steg alle noe over 6% i NOK, mens finans- og energisektoren falt 5-7% på internasjonale børser. Vekstaksjer gjorde bedre enn verdiaksjer, og aksjer i store selskaper gjorde det bedre enn små- og mellomstore selskaper.

Det er nå en måned siden børsene bunnet ut, og markedet priser inn at flere av de store økonomiene tilsynelatende har nådd toppen i smittetilfeller og døde som følge av Covid-19. Kraftfulle tiltak i penge- og finanspolitikken, sammen med positive signaler om utviklingen av vaksiner og behandling av hardt angrepne pasienter skaper en frykt for å ikke få med seg oppgangen. "FOMO", eller Fear Of Missing Out, preger markedet på den måten at mange synes markedet har kommet noe fort tilbake og det er risiko for nye tilbakeslag, men investorene føler at de bare må kjøpe for å unngå å gå glipp av oppgangen.



Oslo Børs, 2020

Å vurdere en aksjes verdi er selvsagt vanskelig når usikkerheten er som størst, og det er vanskelig å vite hvem som i etterkant vil fremstå som vinnere og tapere. Men for det brede markedet, på indeksnivå, kan vi likevel våge oss til noen betraktninger. Et godt utgangspunkt er å anerkjenne at en aksjes rette verdi kan være lik nåverdien av alle fremtidige kontantstrømmer. Selv om inntjeningen til bedriftene trolig vil mer enn halveres i år og betydelig også neste år, vil ikke nødvendigvis den teoretiske verdien av selskapene falle mye av den grunn. Analyseselskapet BCA Research har estimert betydningen av dette.

Tenk at inntjeningen stiger 2% per år, risikofri rente er 2% og risikopremien er 5%. Anta så at under resesjonen faller inntjeningen 60% i år, 40% neste år, 20% året deretter og så er inntjeningen tilbake til trend i årene etterpå. I et slikt scenario ville verdien falt 5,4%. I et noe mer negativt scenario hvor inntjeningen fra år fire holder seg 10% under trendveksten vil nåverdien falle med 14,1%. Dette er før vi tar hensyn til at også risikofri rente gjerne faller i en periode med resesjon. I år kan vi legge til grunn at lange renter (f.eks. 30 års amerikansk rente) har falt ca 1%. Justert for dette ville, selv i det mest negative tilfellet over, nåverdien stige med 7,3%. Så vil det selvsagt være et spørsmål om investorene i en periode med resesjon og mye usikkerhet vil kreve en høyere risikopremie.

Beste aksjefond sist uke var Delphi Global med +8,3%, Pinebridge Japan Small Cap med +7,5% og Harvest Equity Kernel USD med +6,5%. Svakest var utviklingen for East Capital Russland med -2,9%, Holberg Norden med -2,7% og BlackRock World Financials med -1,8%.

Beste rentefond sist uke var Pareto Global Corporate Bond med +3,2%, Holberg Kreditt med +3,1% og Pareto Nordic Corporate Bond med +2,2%. Ingen rentefond hadde negativ avkastning sist uke.

Mandag

Japan: Handelsbalanse

Tirsdag

Sverige: Arbeidsledighet

USA: Boligsalg, brukt

Onsdag

Euro: Forbrukertillit

USA: EIA oljelager

Torsdag

Norge: Arbeidsledighet

Sverige: Forbrukertillit

USA: Nye søkere til arbeidsledighetstrygd

Boligsalg, nye

Globalt: "Flash" PMI industri

Fredag

Japan: Inflasjon

USA: Ordre, varige goder

Pensum Asset Management
Ramstadsletta 17
1363 Høvik
Tlf. 23 89 68 44
post@pensumgroup.no

| Pensum fondsporteføljer (i NOK) | Siste uke | Siste måned | 3 mnd | Hiå | 2019 | 2018 | 2017 | Ann avk siste 3 år | Ann stdavvik siste 3 år |
|--|-----------|-------------|---------|----------------|--------|--------|--------|--------------------|-------------------------|
| Pensum Global Høyrente | 2,1 % | -1,7 % | -11,2 % | -10,3 % | 7,5 % | 0,2 % | 6,1 % | 0,0 % | 8,6 % |
| Pensum Global Dynamisk | 1,6 % | 5,1 % | -7,2 % | -5,2 % | 22,6 % | -0,9 % | 17,8 % | 8,4 % | 8,2 % |
| Pensum Globale Aksjer/Allokering 100 | 1,8 % | 14,0 % | -3,9 % | -0,4 % | 28,6 % | -7,3 % | 19,0 % | 11,1 % | 11,0 % |
| Allokering Defensiv* | 1,7 % | 1,8 % | -9,4 % | -8,1 % | 13,0 % | -4,4 % | 7,4 % | 1,7 % | 8,1 % |
| Allokering Moderat* | 1,7 % | 4,8 % | -8,0 % | -6,4 % | 17,8 % | -6,7 % | 9,4 % | 3,5 % | 8,9 % |
| Allokering Dynamisk* | 1,4 % | 8,9 % | -7,9 % | -5,4 % | 24,2 % | -6,6 % | 11,5 % | 6,4 % | 9,5 % |
| Allokering Offensiv* | 1,8 % | 14,0 % | -3,8 % | -0,7 % | 26,8 % | -7,1 % | 14,5 % | 9,6 % | 10,0 % |
| Verdensindeksen (MSCI ACWI) | 3,7 % | 12,6 % | -4,5 % | -0,9 % | 28,2 % | -4,9 % | 17,8 % | 10,4 % | 11,6 % |
| Norsk statsobligasjonsindeks 1 år (ST3X) | 0,0 % | 0,0 % | 1,3 % | 1,3 % | 1,0 % | 0,4 % | 0,7 % | 1,0 % | 0,6 % |

*Porteføljen er ikke lenger åpen for nyttegning, men forvaltes fortsatt aktivt

| Pensum aksjeporteføljer Norge (i NOK) | Siste uke | Siste måned | 3 mnd | Hiå | 2019 | 2018 | 2017 | Ann avk siste 3 år | Ann stdavvik siste 3 år |
|---|-----------|-------------|---------|----------------|--------|--------|--------|--------------------|-------------------------|
| Pensum Norske Aksjer Selektiv | 0,2 % | 22,6 % | -27,3 % | -26,1 % | 26,7 % | 0,9 % | 0,0 % | 0,0 % | 0,0 % |
| Pensum Norske Aksjer Utbytte | 1,7 % | 20,0 % | -20,5 % | -19,2 % | 22,8 % | 5,3 % | 24,2 % | 7,1 % | 18,6 % |
| Pensum Norske Aksjer Vekst | 1,5 % | 24,8 % | -35,3 % | -34,1 % | 47,5 % | -5,8 % | 4,1 % | 0,7 % | 25,8 % |
| Pensum Egenkapitalbevis (oppstart 20.03.2020) | 1,1 % | | | | | | | | |
| Pensum Energi (oppstart 20.03.2020) | -4,2 % | | | | | | | | |
| Oslo Børs (OSEBX) | 1,9 % | 16,0 % | -20,9 % | -19,6 % | 16,5 % | -1,8 % | 19,1 % | 2,4 % | 14,6 % |

| Pensum aksjeporteføljer Norden (i NOK) | Siste uke | Siste måned | 3 mnd | Hiå | 2019 | 2018 | 2017 | Ann avk siste 3 år | Ann stdavvik siste 3 år |
|--|-----------|-------------|---------|----------------|--------|--------|--------|--------------------|-------------------------|
| Pensum Nordiska Aktier tvp | 0,7 % | 12,0 % | -29,3 % | -28,2 % | 37,7 % | -5,8 % | 8,6 % | -0,5 % | 21,2 % |
| Pensum Nordiska Aktier udp | -1,3 % | 10,2 % | -26,2 % | -24,3 % | 21,4 % | 3,9 % | 15,5 % | 3,5 % | 17,2 % |
| Nordenindeks (MSCI Nordic) | 3,5 % | 14,5 % | -5,5 % | -2,5 % | 23,0 % | -7,0 % | 18,5 % | 7,5 % | 10,4 % |

| Pensum aksjeporteføljer Europa (i NOK) | Siste uke | Siste måned | 3 mnd | Hiå | 2019 | 2018 | 2017 | Ann avk siste 3 år | Ann stdavvik siste 3 år |
|--|-----------|-------------|--------|---------------|--------|--------|--------|--------------------|-------------------------|
| Pensum Europeiske Aksjer | 3,0 % | 19,0 % | -3,5 % | 2,9 % | 26,0 % | -4,6 % | 35,3 % | 13,9 % | 13,2 % |
| iShares STOXX Europe 50 | 2,3 % | 12,2 % | -6,4 % | -4,1 % | 27,0 % | -9,7 % | 17,9 % | 6,9 % | 11,1 % |

| Aksjeindekser (i NOK) | Siste uke | Siste måned | Hiå | Valuta | Kurs | Hiå |
|-----------------------|-----------|-------------|----------------|---------|--------|----------------|
| Norge OSEBX | 1,9 % | 16,0 % | -19,6 % | USD/NOK | 10,33 | -17,5 % |
| Sverige OMX Stockholm | 2,6 % | 13,9 % | -5,5 % | EUR/NOK | 11,23 | -14,1 % |
| USA | 4,7 % | 13,0 % | 5,5 % | SEK/NOK | 103,46 | -10,4 % |
| Europa | 1,7 % | 12,9 % | -8,0 % | CHF/NOK | 10,68 | -17,7 % |
| Norden | 3,5 % | 14,5 % | -2,5 % | GBP/NOK | 12,91 | -10,9 % |
| Fremvoksende Markeder | 3,2 % | 8,5 % | -4,3 % | YEN/NOK | 9,61 | -18,9 % |
| Japan | 4,7 % | 17,1 % | 1,2 % | DKK/NOK | 150,54 | -14,2 % |
| Kina | 4,2 % | 9,0 % | 11,2 % | | | |

| Fem beste aksjer siste uke (avk. i NOK) | Siste uke | Siste måned | Hiå | Renter | % | Hiå |
|---|-----------|-------------|----------------|--------------------|-------|--------------|
| BW LPG Ltd | 9,6 % | 10,0 % | -49,9 % | 3 mndr NIBOR | 0,78 | -1,06 |
| Elkem ASA Ordinary Shares | 9,2 % | 41,6 % | -29,9 % | 10 års norsk stat | 0,77 | -0,80 |
| Data Respons ASA | 9,1 % | 8,8 % | 8,8 % | 10 års svensk stat | 0,00 | -0,18 |
| Nordic Semiconductor ASA | 8,9 % | 61,8 % | -5,0 % | 10 års EU stat | -0,47 | -0,29 |
| Bonheur ASA | 7,9 % | 18,9 % | -14,9 % | 10 års USA stat | 0,64 | -1,28 |

| Fem beste fond siste uke (avk. i NOK) | Siste uke | Siste måned | Hiå | Råvarer | USD | Hiå |
|---------------------------------------|-----------|-------------|----------------|------------|----------|----------------|
| Delphi Global A | 7,6 % | 13,6 % | 6,6 % | Olje Brent | 28,08 | -56,2 % |
| PineBridge Japan Small Cap Equity Y | 7,5 % | 14,2 % | -13,1 % | Olje WTI | 18,27 | -69,5 % |
| Harvest Equity Kernel P NOK Uhdgd | 6,5 % | 16,2 % | 7,1 % | Gull | 1 682,82 | 10,9 % |
| T. Rowe Price US Blue Chip Eq Q USD | 6,4 % | 20,4 % | 14,2 % | Sølv | 15,18 | -15,0 % |
| JPM Japan Equity A (acc) USDH | 6,2 % | 22,1 % | 11,0 % | Laks** | kr 59,34 | -11,9 % |

**prosentvis utvikling siste 52 uker

Historisk avkastning er ingen garanti for fremtidig avkastning. Fremtidig avkastning vil blant annet avhenge av markedsutviklingen, forvalternes dyktighet, fondenes risiko samt kostnader ved forvaltning. Avkastningen kan bli negativ som følge av kurstap. Pensum Asset Management anser at informasjonen i denne presentasjonen kommer fra kilder som er pålitelige, men kan likevel ikke garantere at informasjonen til enhver tid er fullstendig, korrekt eller tilgjengelig. Pensum Asset Management fraskriver seg således ethvert ansvar for feil og mangler.