



Diskresjonær Forvaltning

Aksjer Fond

Månedrappporter

April 2019

Tall i denne rapporten er «back-tracket» frem til 31.10.2015 og er utarbeidet for markedsføring. Tjenesten Diskresjonær Forvaltning ble etablert pr 1.11.2015. Historisk avkastning for «Europeiske aksjer» er basert på faktisk portefølje og med opplysninger fra ekstern forvalter (Neox).

Markedskommentar – April 2019

Jeg velger med april skrev Bjørnstjerne Bjørnson i diktet fra 1869. Det er også all mulig grunn til å velge seg april i aksjemarkedet. Siden 1996 er april den klart beste måneden på Oslo Børs med en gjennomsnittlig avkastning på 3,33%, godt foran desember som i samme tidsperiode har levert 2,24% avkastning. Lurer du på hvilke måneder som er årets dårligste? Det er september med -1,70% og august med -1,04%. I april i år steg Oslo Børs 2,06%, med særlig drahjelp fra små- og mellomstore selskaper, og sektormessig fra råvareselskaper, helse og finans.

Internasjonalt var det i første rekke Stockholmsbørsen som utviklet seg positivt med en oppgang på drøyt 6% i lokal valuta, men de store markene USA og Europa ga også god avkastning, med hhv. 4% og 3,8%. Verdensindeksen steg 3,3% i USD og 3,7% i NOK.

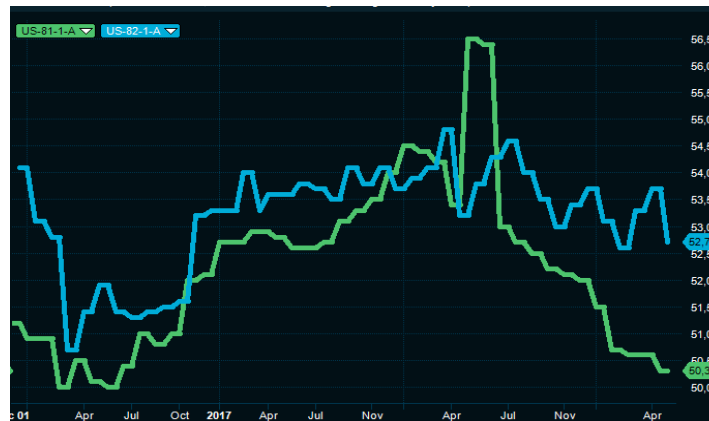
Både Brexit og handelsavtalen mellom USA og Kina er satt noe på vent og skapte derfor lite støy i markedet, men det er åpenbart at markedet er i ferd med å prise inn en stor sannsynlighet for vellykket utfall. Om USA velger å eskalere handelskonflikten ved å iverksette nye tariffen kan dette lede til en ny nedgang i aksjemarkedet.

Makroindikatorer sender ulike signaler om tilstanden for verdensøkonomien. På den positive siden er særlig arbeidsmarkedet. I USA falt arbeidsledigheten i april til 3,6% fra 3,8% i mars, det laveste nivået på 50 år. For de 28 medlemslandene i EU falt ledigheten i mars til 6,4%, det laveste tallet siden målingene startet i år 2000. For et år siden var ledigheten i EU 7,0%. Også i Norge er det et stramt arbeidsmarked hvor ledigheten har falt jevnt de siste to årene, med 2,9% brutto-

ledighet i henhold til tallene fra NAV. Sammen med et godt boligmarked, bra vekst i økonomien, høye oljepriser og en svake krone bereder dette grunnen for en ny renteøkning fra Norges Bank i juni, gitt at ikke det kommer ny uro i internasjonal økonomi.

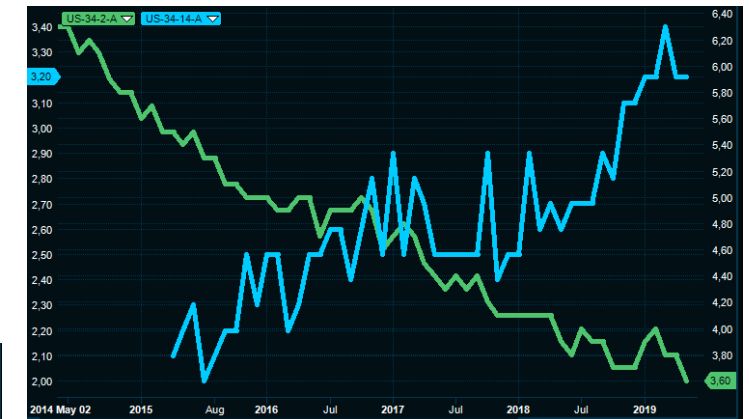
Vi deler gjerne inn økonomien i to hovedkategorier; produksjonssektoren og tjenestesektoren. Disse viser for tiden et noe forskjellig bilde, men svak utvikling og lave nivåer for industribedriftene som tyder på nær nullvekst, og med mer optimistiske forbrukere som bidrar til å holde etterspørselen oppe hos tjenestebedriftene.

Innkjøpssjefsindeksen (PMI) for industrisektoren falt videre i april. Nivåer over 50 indikerer vekst og under 50 indikerer negativ vekst. April-tallene viser nå 50,3 – det laveste nivået siden juni 2016. Viktige europeiske industrinasjoner som Tyskland og Frankrike viser riktignok fremgang i april, men fra lave nivåer.



Blå graf viser PMI for tjenestesektoren globalt. Grønn graf viser PMI for industrisektoren.

Enkelte økonomer har begynt å tvile på teorien om sammenhengen mellom lavere ledighet og høyere lønnsvekst. Nå som ledigheten i USA har kommet ned i rekordlave 3,6%, det er færre arbeidssøkere enn ledige jobber og lønnsveksten har passert 3% er risikoen tiltagende for at Phillipskurven igjen vil vise sin gyldighet. I dette ligger også en risiko for at den amerikanske sentralbanken i løpet av høsten vil snu i sitt rentesyn og markedet vende tilbake til en periode med høyere renter.



Blå graf (venstre akse) viser lønnsveksten i USA. Grønn graf (høyre akse) viser arbeidsledigheten i USA.

Pr 3. mai hadde 78% av selskapene i den amerikanske S&P 500-indeksen rapportert tall for første kvartal, med et snitt på 5,6% over forventning. Sammenlignet med fjoråret ser utviklingen i inntjeningen ut til å bli forholdsvis nær null, som er i så fall vil være bedre enn forventningen på -4% ved inngangen til kvartalet.

Markedskommentar – April 2019

Oslo Børs

Oslo Børs steg 2,06% i april, godt hjulpet av små- og mellomstore bedrifter som steg hhv. 5,9% og 4,5%. Beste sektorer ble råvarer, helse og finans, mens varige konsumvarer ble svakest og falt 7,2%. I sistnevnte kategori finner vi butikkjeder som XXL, Kid og Europris, men også spillsekskapet Gaming Innovation.

De fem beste aksjene i april ble Avance Gas (+42,6%), Incus Investor (+36,2%), Star Bulk Carriers (+31,4%), BW LPG (31,2%) og Frontline (+29,65). Dårligst gikk det for Dolphin Drilling (-48,2%), Gaming Innovation Group (-43,7%), Questerre Energy (-27,3%), poLight (-25,5%) og Thin Film Electronic (-23,6%).

Våre norske aksjeporteføljer hadde god utvikling i april hvor alle våre fire porteføljer gjorde det bedre enn sine respektive referanseindekser.

Vekstporteføljen utmerket seg med en oppgang på 9,4% mot 2,1% for Oslo Børs. De tre viktigste driverne bak oppgangen var gassfraktrederiet BW LPG som steg 26,2%, Hexagon Composites med 23,4% oppgang og Crayon Group med 23,2% oppgang.

BW LPG frakter LPG-gass. Sektoren har vært meget svak siden en voldsom opptur tilbake i 2015. Fra 2016 og frem til vinteren i år har LPG-rederiene seilt med tap etter at det ble bestilt for mange skip i tidsrommet rundt 2015. Den gang var det forventet at det ville bli bygget ny eksportkapasitet i USA basert på den kraftige oppgangen i skiferoljeproduksjonen. Men dette har tatt lenger tid enn ventet og det er

først nå i 2019 at det ferdigstilles tilstrekkelig med eksportterminaler til å forsyne skipene med nok gass. Basert på stor prisdifferanse for LPG gass mellom USA og Asia, den høyeste på tre år, forventer vi at rederiene vil kunne ta ut mye av denne arbitrasjen gjennom høyere rater. I april lå dagsratene på omkring 35 000 dollar, omtrent det dobbelte av «break even».

Hexagon Composites er i kategorien «grønne aksjer», som har mye fokus blant investorene for tiden. I tillegg til at de produserer lavtrykks gassbeholdere, for eksempel slike du bruker til grilling, er de posisjonert mot hydrogen som fremtidens energi for transportsektoren. Fokuset på miljø og reduserte utslipp for biler, busser, trailere, lastebiler, båter, fly mv er stort. Selv om det fortsatt er stor usikkerhet om hvilke energiformer som vil vinne i ulike sektorer er en generell spådom at elektriske batterier vil vinne frem i småbiler, mens hydrogen vil bli brukt i større kjøretøy, herunder også innen sjøtransport. Hexagon er en av verdens ledende produsenter av høytrykks gasstanker for hydrogen og er godt posisjonert for en større utbredelse av hydrogen i transportsektoren.

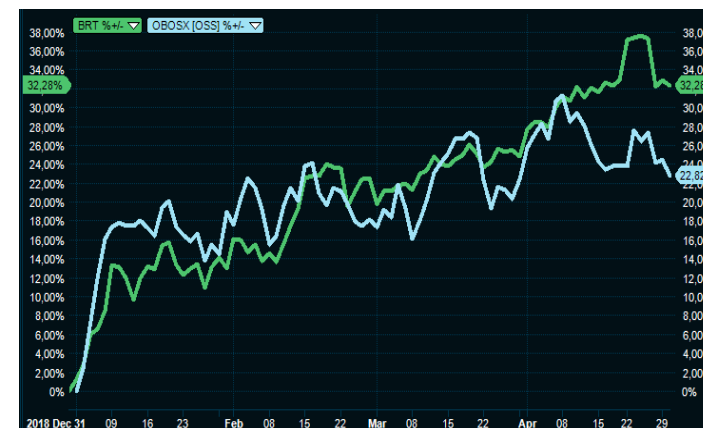
Crayon er et IT-selskap som gikk på børs i 2017. Selskapet er eksperter i å levere verdikjende tjenester til virksomheter med komplekse IT-behov, basert på markedsledende produsenter som Microsoft, IBM, Oracle, Adobe mv. Crayon er verdensledende innen Software Asset Management (SAM) og har et bredt tilbud av konsulenttjenester innen IT infrastruktur og skytjenester.

Selskapet har to store eiere, begge konkurrenter av Crayon, som til sammen eier rundt 45% av selskapet.

Den ene av disse, Software One, skal børsnoteres i 2019, til langt høyere multipler enn hva Crayon prises til. Kjøp av aksjer i Crayon er dermed innvannende og verdikjende for Software Ones aksjonærer.

Utbytteporteføljen, som i april steg 3,4%, gir nå ca 5,7% utbytte og prises til 14,3 ganger forventet inntjening (P/E). I denne porteføljen skiller Scatec Solar seg ut fra de øvrige med en P/E på 46. Porteføljen har slått referanseindeksen 15 av 16 siste måneder, det vil si siden starten på 2018.

Energiporteføljen påvirkes naturlig nok mest av utviklingen i oljeprisen. I april steg prisen på Brent-oljen fra 67,6 til 71,6 dollar pr fat, tilsvarende 5,9%. Oljeprodusentene, så vel som oljeserviceselskapene, ble imidlertid hengende etter oljeprisoppgangen, trolig på usikkerhet om virkningen av USAs sanksjoner mot Iran og fortsatte moderate signaler om investeringsvilje fra oljeprodusentene.



Grønn graf=Brent olje. Blå graf=Oljeserviceindeksen.

Markedskommentar – April 2019

Rentemarkedet

Det var forholdsvis små utslag i rentemarkedene i april. Lange norske renter (3-10 år) steg ca 10 bp over hele kurven, til 1,71% for 10-års stat. Svenske 10-års renter endte uendret på 0,17%, amerikanske steg fra 2,41% til 2,51% og tyske kom igjen over nullstreken ved å stige fra -0,07% til 0,02%.

Den amerikanske rentekurven som var mye i fokus tidligere i år ligger fortsatt på rett side av nullstreken for ti minus to års renten (se graf under), mens fem minus tre år ligger nær null.



10 minus 2 års amerikanske statsrenter

Den amerikanske sentralbanken valgte som ventet å holde renten uendret i april, til tross for president Donald Trump sine forsøk på innblanding i rentesettingen. For tiden kan det virke som om USA opplever en perfekt kombinasjon av god økonomisk vekst, sterkt arbeidsmarked, moderat lønnsvekst, vel-fungerende boligmarked og lav inflasjon. Men trusler om fallende vekst og økende inflasjon gjør at FED er forberedt på justeringer av renten i begge retninger.

Avkastning	NOK		SEK		Lokal valuta	
	April	2019	April	2019	April	2019
Oslo – OSEBX	+2,06%	+10,19%	4,18%	+18,31%	+2,06%	+10,19%
Stockholm – OMX St.holm	+3,90%	+10,33%	+6,05%	+18,46%	+6,05%	+18,46%
USA – S&P 500	+4,48%	+18,09%	+6,65%	+26,80%	+4,05%	+18,25%
Europa – MSCI Europa	+4,01%	+14,65%	+6,16%	+23,10%	+3,77%	+17,10%
Japan – Nikkei 225	+4,75%	+10,18%	+6,92%	+18,31%	+4,97%	+12,00%
Kina – CSI 300	+1,23%	+32,29%	+3,32%	+42,04%	+1,06%	+29,98%
Russland – MOCEX	+4,90%	+15,88%	+7,07%	+24,43%	+2,68%	+8,02%
India – Sensex	+0,94%	+8,48%	+3,03%	+16,47%	+0,93%	+8,22%
Brasil - Bovespa	+0,76%	+8,41%	+2,84%	+16,41%	+1,06%	+9,79%
Verden – MSCI ACWI	+3,73%	+15,81%	+5,87%	+24,35%	+3,30%	+15,97%
Vekstmarkeder – MSCI EMI	+3,72%	+7,89%	+5,87%	+15,84%	+3,29%	+8,03%
Frontier – MSCI FMI	+0,65%	+7,01%	+2,74%	+14,90%	+0,23%	+7,15%
Norden – MSCI	+2,98%	+11,85%	+5,11%	+20,10%	+2,55%	+12,00%

Aksjeporteføljer

Historisk avkastning



	Avk. April 2019	Avk. siste 3 måneder	Avk. siste 6 måneder	Avk. hittil i år	Avk. siste 12 måneder	2018	2017	2016
Norske aksjer Utbytte*	+ 3,41 %	+ 8,38 %	+ 6,25 %	+ 15,30 %	+ 12,91 %	+ 5,34 %	+ 24,16%	+ 35,81 %
Norske aksjer Selektiv*	+ 4,47 %	+ 10,82 %	+ 4,54 %	+ 19,66 %	+ 10,99 %	+ 0,92 %		
Norske aksjer Vekst	+ 9,43 %	+ 16,59 %	+ 5,72 %	+ 26,89 %	+ 6,74 %	- 5,83 %	+ 4,15 %	+ 16,31 %
Norske aksjer Energi	+ 2,32 %	+ 7,30 %	- 10,82 %	+ 21,77 %	- 2,48 %			
Nordiske aksjer Utbytte	+ 3,31 %	+ 9,18 %	+ 8,72 %	+ 15,61 %	+ 14,64 %	+ 3,87 %	+ 15,54 %	- 0,92 %
Nordiske aksjer Vekst	+ 6,19 %	+ 14,02 %	+ 11,23 %	+ 21,27 %	+ 13,60 %	- 5,89 %	+ 8,56 %	+ 11,40 %
Europeiske aksjer	+ 7,25 %	+ 9,83 %	+ 11,19 %	+ 16,55 %	+ 5,69 %	- 4,55 %	+ 35,31 %	+ 0,87 %

* Utbytte- og Selektivporteføljene kan benyttes på ASK (AksjeSpareKonto).

Fondsporteføljer

Historisk avkastning

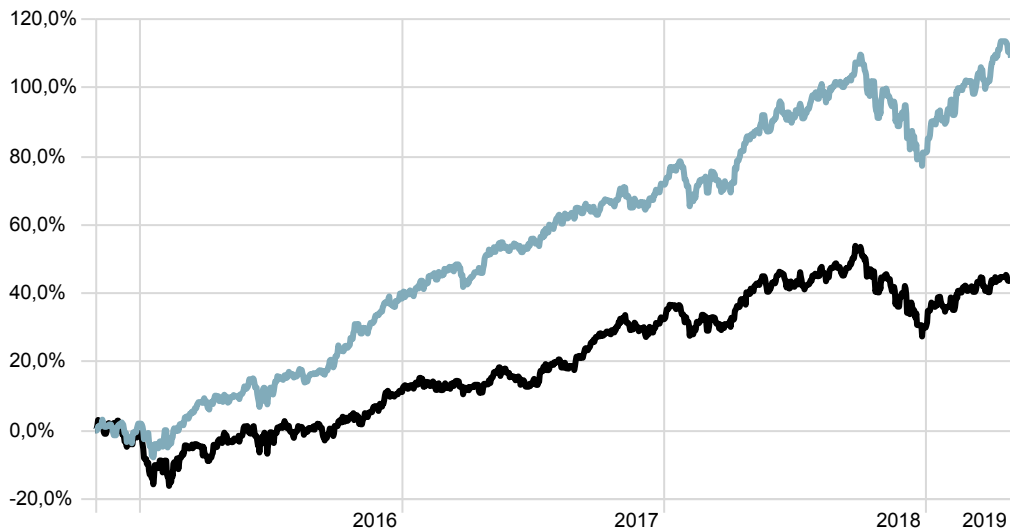


6

	Avk. April 2019	Avk. siste 3 måneder	Avk. siste 6 måneder	Avk. hittil i år	Avk. siste 12 måneder	2018	2017	2016
Renter	+ 0,88 %	+ 2,98 %	+ 4,49 %	+ 4,78 %	+ 5,56 %	+ 0,21 %	+ 6,07%	
Defensiv	+ 0,95 %	+ 4,60 %	+ 5,16 %	+ 7,92 %	+ 4,02 %	- 4,41 %	+ 7,37 %	+ 4,38 %
Moderat	+ 0,89 %	+ 4,99 %	+ 6,25 %	+ 10,95 %	+ 4,60 %	- 6,70 %	+ 9,43 %	+ 4,45 %
Dynamisk	+ 2,02 %	+ 6,64 %	+ 7,22 %	+ 12,77 %	+ 5,35 %	- 6,55 %	+ 11,46 %	+ 4,76 %
Offensiv	+ 3,80 %	+ 8,18 %	+ 10,35 %	+ 15,78 %	+ 8,00 %	- 7,09 %	+ 14,53 %	+ 6,25 %
100	+ 3,82 %	+ 9,19 %	+ 11,02 %	+ 16,85 %	+ 9,30 %	- 7,31 %	+ 18,97 %	+ 3,05 %

Verdiutvikling NOK

Time Period: 01.11.2015 to 30.04.2019



— DF Norge Utbytteaksjer

— OSE Oslo Børs Benchmark TR NOK

Månedlig avkastning

	Jan	Feb	Mar	Apr	Mai	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Des	År
2019	6,38%	4,69%	0,11%	3,41%									15,30%
2018	0,78%	0,47%	-1,57%	7,93%	2,33%	1,06%	3,82%	1,25%	3,00%	-5,08%	-2,09%	-5,88%	5,34%
2017	1,99%	3,00%	-1,96%	6,03%	0,81%	2,29%	1,84%	3,82%	-1,15%	4,03%	-1,66%	3,14%	24,16%
2016	-5,10%	5,13%	7,54%	0,45%	2,65%	-1,35%	4,69%	0,21%	4,23%	7,37%	2,55%	3,39%	35,81%
2015	-0,91%	7,53%	4,25%	7,40%	4,76%	-0,40%	3,73%	-4,85%	-1,53%	1,56%	0,53%	1,39%	25,24%

Historisk avkastning

	Avk 1 mnd	Avk 3 mndr	Avk 6 mndr	Avk i år	Avk 1 år	Avk 3 år p.a.
DF Norge Utbytteaksjer	3,41%	8,38%	6,25%	15,30%	12,91%	23,86%
OSE BXL Benchmark Index Linked/TOTX	2,06%	5,46%	-0,98%	10,19%	2,44%	13,26%

Mandat - rammer

Norske aksjer
Referanseindeks: OSEBX
Forvalter: Kåre Pettersen



Statistikk

Time Period: 01.11.2015 to 30.04.2019

	Portefølje	Indeks	+/- Indeks
Avkastning p.a.	23,40%	10,80%	12,60%
Standard avvik	11,32%	10,82%	0,50%
Sharpe Ratio	1,88	0,95	0,93
Beta	0,73	1,00	-0,27
Obs. > indeks	71%	100%	-29%

Porteføljeendringer

Vi gjorde ingen endringer i april.

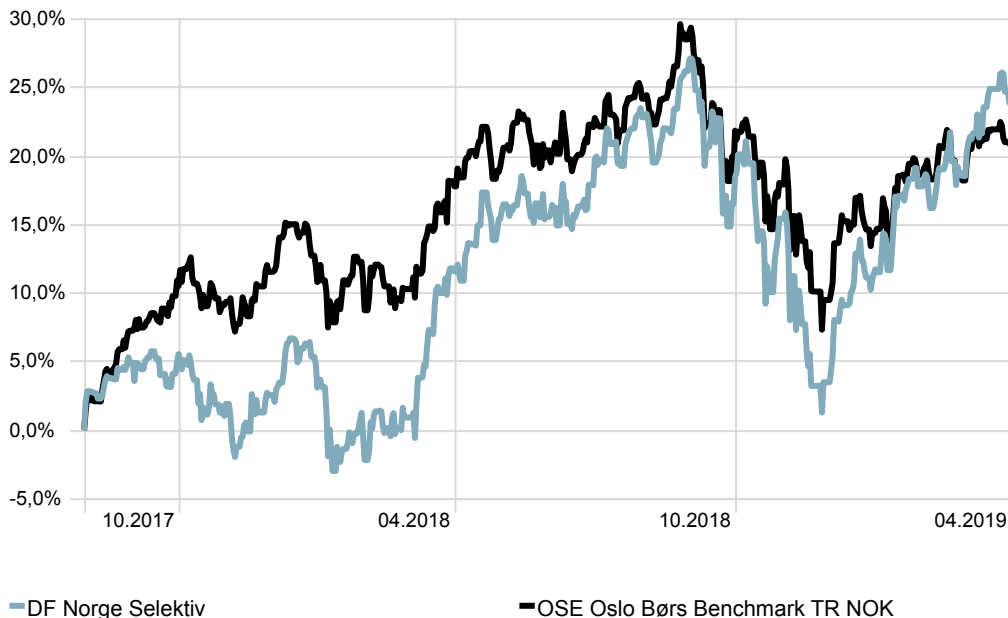
Portefølje - Avkastning - Bidrag

Time Period: 01.04.2019 to 30.04.2019

	Porteføljevekt	Avkastning	Bidrag
Ocean Yield ASA	9,80%	2,50%	0,25%
Storebrand ASA	9,60%	13,17%	1,29%
Scatec Solar ASA	8,75%	-7,78%	-0,69%
Aker ASA A	7,80%	-7,04%	-0,56%
SpareBank 1 Nord-Norge	7,65%	3,14%	0,25%
SpareBank 1 SMN	7,50%	6,98%	0,53%
Elkem ASA Ordinary Shares	6,60%	16,49%	1,11%
Atea ASA	5,90%	-1,60%	-0,10%
DNB ASA	5,90%	4,31%	0,26%
ABG Sundal Collier Holding ASA	5,20%	4,88%	0,26%
Europris ASA	5,00%	-2,29%	-0,12%
Yara International ASA	5,00%	10,29%	0,52%
Norsk Hydro ASA	4,10%	5,75%	0,24%
StrongPoint ASA	4,00%	8,55%	0,35%
Leroy Seafood Group ASA	3,00%	-0,35%	-0,01%
Grieg Seafood ASA	2,20%	-4,83%	-0,11%

Verdiutvikling NOK

Time Period: 30.08.2017 to 30.04.2019



Mandat - rammer

Norske aksjer
Referanseindeks: OSEBX
Tilpasset for aksjesparekonto
Forvalter: Kåre Pettersen



Statistikk

Time Period: 01.09.2017 to 30.04.2019

	Portefølje	Indeks	+/- Indeks
Avkastning p.a.	21,43%	19,06%	2,37%
Standard avvik	16,48%	12,03%	4,45%
Sharpe Ratio	0,75	0,88	-0,13
Beta	1,23	1,00	0,23
Obs. > indeks	55%	100%	-45%

Porteføljeendringer

Vi vektet ned sjømat i porteføljen ved å selge oss helt ut av Grieg Seafood og vi reduserte posisjonen i Mowi (tidligere Marine Harvest). Vi har dermed en 5% vektning mot sjømat i porteføljen, noe som er omlag halvparten av sektorens vektning i referanseindeks. Vi tok inn Borregaard, en "grønn" aksje, basert på attraktive multipler, økt omsetning av egenutviklede spesialprodukter, og at en hektisk investeringsperiode nå er i ferd med å slutføres.

Månedlig avkastning

	Jan	Feb	Mar	Apr	Mai	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Des	År
2019	7,97%	5,39%	0,65%	4,47%									19,66%
2018	0,93%	-2,17%	-0,34%	10,57%	4,00%	-0,42%	3,61%	2,58%	2,74%	-6,12%	-2,59%	-10,32%	0,92%
2017									2,88%	0,59%	-4,27%	1,50%	
2016													
2015													

Historisk avkastning

	Avk 1 mnd	Avk 3 mndr	Avk 6 mndr	Avk i år	Avk 1 år	Avk 3 år p.a.
DF Norge Selektiv	4,47%	10,82%	4,54%	19,66%	10,99%	
OSE BXL Benchmark Index Linked/TOTX	2,06%	5,46%	-0,98%	10,19%	2,44%	13,26%

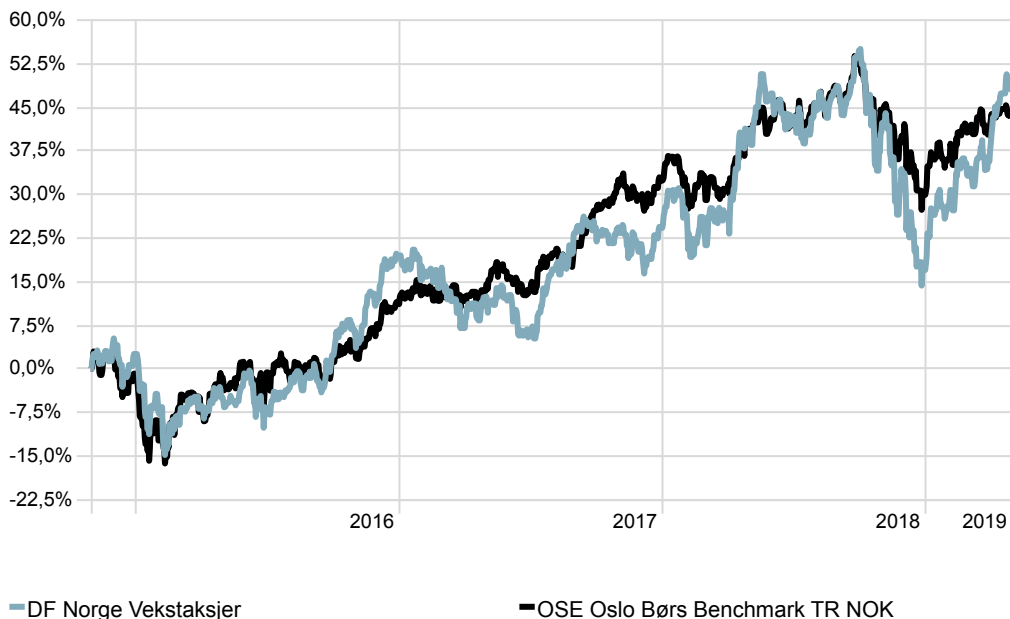
Portefølje - Avkastning - Bidrag

Time Period: 01.04.2019 to 30.04.2019

	Porteføljevekt	Avkastning	Bidrag
Aker BP ASA	12,57%	-7,33%	-0,95%
DNO ASA A	12,15%	2,19%	0,27%
DNB ASA	9,86%	4,31%	0,44%
EVRY ASA	7,23%	6,44%	0,48%
Data Respons ASA	6,76%	10,29%	0,70%
Axactor SE	6,37%	14,25%	0,94%
Mowi ASA	6,10%	-2,91%	-0,23%
Storebrand ASA	5,84%	13,17%	0,76%
Yara International ASA	5,73%	10,29%	0,60%
Borregaard ASA	5,11%	6,35%	0,48%
NRC Group ASA	4,98%	0,32%	0,01%
Pareto Bank ASA	4,79%	5,00%	0,25%
Nordic Semiconductor ASA	3,65%	13,57%	0,49%
Norwegian Finans Holding ASA	3,53%	5,97%	0,22%
Nordic Nanovector ASA	2,75%	3,05%	0,10%
Grieg Seafood ASA	0,59%	-0,96%	-0,02%

Verdiutvikling NOK

Time Period: 01.11.2015 to 30.04.2019



Mandat - rammer

Norske aksjer
Referanseindeks: OSEBX
Forvalter: Kåre Pettersen



Statistikk

Time Period: 01.11.2015 to 30.04.2019

	Portefølje	Indeks	+/- Indeks
Avkastning p.a.	11,96%	10,80%	1,16%
Standard avvik	17,98%	10,82%	7,16%
Sharpe Ratio	0,69	0,95	-0,27
Beta	1,29	1,00	0,29
Obs. > indeks	64%	100%	-36%

Porteføljeendringer

Gassprisene har falt betydelig i 2019, noe som forventes å ramme Equinor hardt, og som er årsaken til en klart svakere utvikling i år enn rene oljeprodusenter. Vi solgte oss helt ut av aksjen i april. Vi tok inn BW LPG som er et rederi for frakt av LPG-gass. Lave gasspriser i USA, som følge av økt produksjon, og høyere priser f.eks. i Asia gjør at rederne i større grad enn tidligere kan ta ut denne prisdifferansen i form av økte rater.

Månedlig avkastning

	Jan	Feb	Mar	Apr	Mai	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Des	År
2019	8,83%	4,74%	1,73%	9,43%									26,89%
2018	1,68%	-0,33%	0,11%	10,34%	5,64%	-3,01%	2,06%	2,19%	3,53%	-8,73%	-5,40%	-11,93%	-5,83%
2017	-3,39%	0,81%	-7,88%	4,93%	-0,51%	-5,18%	9,76%	5,76%	1,05%	-0,25%	-2,86%	3,18%	4,15%
2016	-6,69%	-3,88%	1,82%	1,50%	4,39%	-6,75%	4,08%	2,28%	3,93%	3,80%	5,65%	6,24%	16,31%
2015	3,39%	9,26%	-0,18%	10,17%	-0,39%	2,52%	0,98%	1,18%	-0,14%	1,74%	3,62%	-1,01%	35,09%

Historisk avkastning

	Avk 1 mnd	Avk 3 mndr	Avk 6 mndr	Avk i år	Avk 1 år	Avk 3 år p.a.
DF Norge Vekstaksjer	9,43%	16,59%	5,72%	26,89%	6,74%	16,02%
OSE BXL Benchmark Index Linked/TOTX	2,06%	5,46%	-0,98%	10,19%	2,44%	13,26%

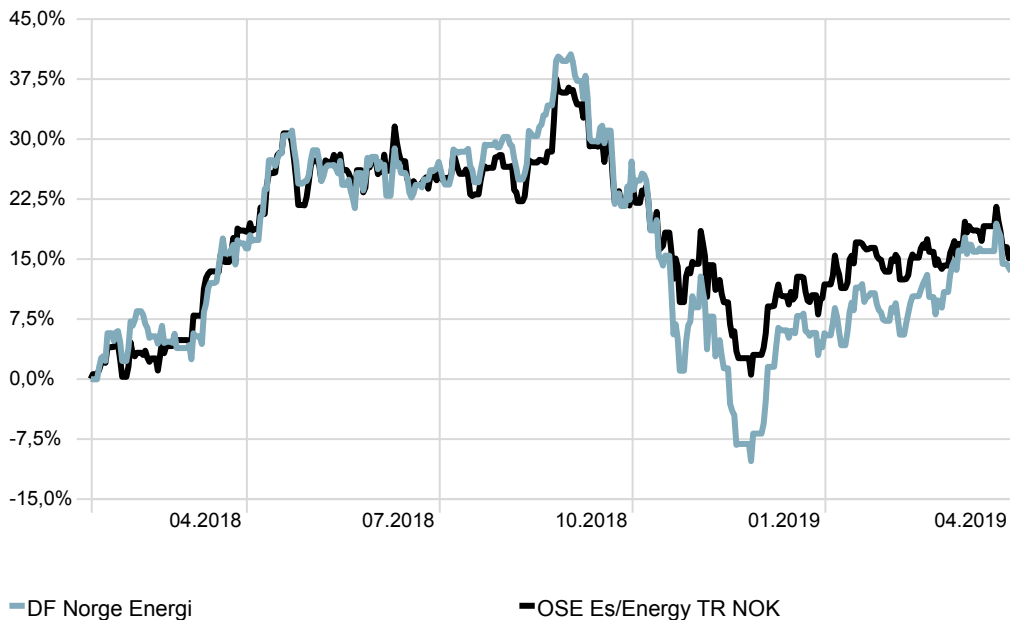
Portefølje - Avkastning - Bidrag

Time Period: 01.04.2019 to 30.04.2019

	Porteføljevekt	Avkastning	Bidrag
DNO ASAA	12,30%	2,19%	0,28%
Yara International ASA	10,00%	10,29%	1,05%
Aker ASAA	9,60%	-7,04%	-0,69%
BW LPG Ltd	8,22%	26,20%	2,31%
Mowi ASA	8,00%	-2,91%	-0,24%
Storebrand ASA	7,90%	13,17%	1,06%
Hexagon Composites ASA	7,00%	23,40%	1,70%
Axactor SE	6,50%	14,25%	0,92%
Nordic Nanovector ASA	5,60%	3,05%	0,17%
Crayon Group Holding ASA Shs	5,40%	23,18%	1,36%
BW Offshore Ltd	5,20%	7,14%	0,38%
Flex LNG Ltd	4,50%	6,28%	0,29%
Nordic Semiconductor ASA	4,20%	13,57%	0,57%
Odfjell Drilling Ltd	3,30%	10,59%	0,35%
Equinor ASA	0,28%	1,30%	0,11%

Verdiutvikling NOK

Time Period: 15.02.2018 to 30.04.2019



Mandat - rammer

Norske aksjer på energiindeksen
Referanseindeks: OSE Energi
Forvalter: Kåre Pettersen



Statistikk

Time Period: 01.03.2018 to 30.04.2019

	Portefølje	Indeks	+/- Indeks
Avkastning p.a.	7,03%	10,63%	-3,60%
Standard avvik	30,14%	23,00%	7,14%
Sharpe Ratio	0,32	0,46	-0,14
Beta	1,27	1,00	0,27
Obs. > indeks	43%	100%	-57%

Porteføljeendringer

Vi solgte Polarcus, som vi opplever at til tross for høy utnyttelse av flåten sliter med å få godt nok betalt. Vi tok også ut deler av TGS Nopec for å kunne delta i emisjonen i Seabird. Vi forventer at Seabird vil være lønnsomme i 2019 og at selskapet har gjort svært attraktive kjøp av båter med nedbetalingstid på kun 3-4 år. Vi solgte også noe i Flex LNG for å få plass til BW LPG, som opererer i en sektor med meget positiv rateutvikling gjennom våren.

Månedlig avkastning

	Jan	Feb	Mar	Apr	Mai	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Des	År
2019	13,48%	1,61%	3,21%	2,32%									21,77%
2018		-2,01%	12,01%	9,46%	0,35%	-0,49%	2,46%	7,29%	-8,99%	-14,34%	-14,50%		
2017													
2016													
2015													

Historisk avkastning

	Avk 1 mnd	Avk 3 mndr	Avk 6 mndr	Avk i år	Avk 1 år	Avk 3 år p.a.
DF Norge Energi	2,32%	7,30%	-10,82%	21,77%	-2,48%	
OSE Es/Energy TR NOK	1,05%	3,18%	-8,49%	12,02%	-2,57%	15,62%

Portefølje - Avkastning - Bidrag

Time Period: 01.04.2019 to 30.04.2019

	Porteføljevekt	Avkastning	Bidrag
DNO ASAA	13,73%	2,19%	0,32%
Aker ASAA	12,27%	-7,04%	-0,92%
Subsea 7 SA	10,60%	4,11%	0,45%
BW Offshore Ltd	10,21%	7,14%	0,75%
Equinor ASA	9,75%	1,91%	0,20%
Flex LNG Ltd	7,02%	6,28%	0,73%
Odfjell Drilling Ltd	6,85%	10,59%	0,73%
TGS-NOPEC Geophysical Co ASA	6,40%	-4,21%	-0,24%
BW LPG Ltd	4,76%	4,50%	0,32%
Aker BP ASA	4,56%	-7,33%	-0,35%
Aker Solutions ASA	4,50%	1,63%	0,07%
Archer Ltd	3,36%	12,35%	0,45%
SeaBird Exploration PLC	3,00%	0,00%	0,00%
Polarcus Ltd	0,99%	-4,83%	-0,16%

Verdiutvikling NOK

Time Period: 01.11.2015 to 30.04.2019



Mandat - rammer

Nordiske aksjer
Referanseindeks: MSCI Nordic
Forvalter: Kåre Pettersen



Statistikk

Time Period: 01.11.2015 to 30.04.2019

	Portefølje	Indeks	+/- Indeks
Avkastning p.a.	11,65%	6,52%	5,13%
Standard avvik	10,43%	10,72%	-0,29%
Sharpe Ratio	1,06	0,59	0,47
Beta	0,81	1,00	-0,19
Obs. > indeks	67%	100%	-33%

Porteføljeendringer

Vi gjorde ingen endringer i april.

Månedlig avkastning

	Jan	Feb	Mar	Apr	Mai	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Des	År
2019	5,89%	6,25%	-0,54%	3,31%									15,61%
2018	-0,48%	2,64%	-2,98%	5,69%	3,36%	-1,01%	4,81%	0,74%	0,29%	-2,67%	-2,58%	-3,46%	3,87%
2017	-1,44%	-0,71%	1,76%	4,36%	4,44%	1,17%	-0,46%	0,43%	3,22%	1,26%	-0,31%	1,00%	15,54%
2016	-6,28%	-3,52%	3,59%	0,38%	2,12%	-3,53%	5,11%	-0,23%	-2,58%	0,24%	0,96%	3,44%	-0,92%
2015	4,54%	8,64%	1,76%	0,56%	1,15%	4,69%	4,87%	-2,52%	1,48%	1,67%	5,00%	1,90%	38,87%

Historisk avkastning

	Avk 1 mnd	Avk 3 mndr	Avk 6 mndr	Avk i år	Avk 1 år	Avk 3 år p.a.
DF Nordiska aktier udp	3,31%	9,18%	8,72%	15,61%	14,64%	13,49%
MSCI Nordic Countries All Cap NR USD	2,98%	8,29%	9,00%	11,85%	5,63%	8,60%

Portefølje - Avkastning - Bidrag

Time Period: 01.04.2019 to 30.04.2019

	Porteføljevekt	Avkastning	Bidrag
Dios Fastigheter AB	10,00%	-11,38%	-1,16%
Aker ASA A	9,60%	-7,04%	-0,69%
Coor Service Management Holding AB	9,30%	-2,86%	-0,27%
Rottneros AB	8,80%	28,90%	2,60%
Ocean Yield ASA	8,50%	2,50%	0,22%
ABG Sundal Collier Holding ASA	7,70%	4,88%	0,38%
G4S PLC	6,90%	18,36%	1,29%
Leroy Seafood Group ASA	6,70%	-0,35%	-0,02%
SpareBank 1 SMN	5,70%	6,98%	0,41%
Scandic Hotels Group AB	5,30%	4,35%	0,24%
Hemfosa Fastigheter AB	5,00%	-5,69%	-0,29%
Investor AB B	5,00%	5,93%	0,30%
Matas A/S	5,00%	0,68%	0,03%
Sampo Oyj Class A	4,50%	8,41%	0,39%

Verdiutvikling NOK

Time Period: 01.11.2015 to 30.04.2019



— DF Nordiska aktier tvp

— MSCI Nordic Countries All Cap NR USD

Månedlig avkastning

	Jan	Feb	Mar	Apr	Mai	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Des	År
2019	6,36%	6,64%	0,69%	6,19%									21,27%
2018	-0,09%	-3,65%	-2,02%	6,53%	6,28%	-3,57%	6,39%	1,64%	0,25%	-8,08%	-4,02%	-4,45%	-5,89%
2017	-0,98%	0,87%	1,34%	6,19%	0,42%	-1,85%	3,30%	-2,30%	6,31%	-1,39%	-5,72%	2,72%	8,56%
2016	-9,96%	10,48%	5,69%	1,24%	5,06%	-8,84%	6,72%	-1,47%	0,11%	-4,32%	2,26%	6,10%	11,40%
2015	6,74%	3,50%	3,01%	1,81%	-1,69%	-1,93%	7,28%	-3,16%	-2,10%	3,24%	2,57%	3,44%	24,47%

Historisk avkastning

	Avk 1 mnd	Avk 3 mndr	Avk 6 mndr	Avk i år	Avk 1 år	Avk 3 år p.a.
DF Nordiska aktier tvp	6,19%	14,02%	11,23%	21,27%	13,60%	9,05%
MSCI Nordic Countries All Cap NR USD	2,98%	8,29%	9,00%	11,85%	5,63%	8,60%

Mandat - rammer

Nordiske aksjer
Referanseindeks: MSCI Nordic
Forvalter: Kåre Pettersen



Statistikk

Time Period: 01.11.2015 to 30.04.2019

	Portefølje	Indeks	+/- Indeks
Avkastning p.a.	11,52%	6,52%	4,99%
Standard avvik	16,70%	10,72%	5,99%
Sharpe Ratio	0,70	0,59	0,11
Beta	1,17	1,00	0,17
Obs. > indeks	55%	100%	-45%

Porteføljeendringer

Vi solgte oss helt ut av Grieg Seafood, for dermed å ta en klar undervekt i sjømat. Vi tok inn BW LPG som er et rederi for frakt av LPG-gass. Lave gasspriser i USA, som følge av økt produksjon, og høyere priser f.eks. i Asia, gjør at rederne i større grad enn tidligere kan ta ut denne prisdifferansen i form av økte rater.

Portefølje - Avkastning - Bidrag

Time Period: 01.04.2019 to 30.04.2019

	Porteføljevekt	Avkastning	Bidrag
Alfa Laval AB	10,77%	3,48%	0,39%
Hembla AB B	10,23%	-2,35%	-0,25%
Vestas Wind Systems A/S	9,88%	9,10%	0,76%
International Petroleum Corp	9,20%	11,84%	1,21%
Axactor SE	7,16%	14,25%	1,07%
Alimak Group AB	6,65%	17,80%	1,17%
Aker ASA A	6,58%	-7,04%	-0,52%
Mowi ASA	5,96%	-2,91%	-0,19%
Investor AB B	5,81%	5,93%	0,35%
BW LPG Ltd	5,18%	11,65%	0,84%
Epiroc AB Ordinary Shares - Class A	4,23%	2,50%	0,10%
Equinor ASA	3,96%	1,91%	0,09%
Nordic Semiconductor ASA	3,81%	13,57%	0,56%
SKF AB B	3,77%	11,52%	0,46%
Yara International ASA	3,42%	10,29%	0,36%
Grieg Seafood ASA	1,40%	-0,38%	-0,02%

Verdiutvikling NOK

Time Period: 01.11.2015 to 30.04.2019



— DF Europeiske aksjer

— iShares STOXX Europe 50 (DE)

Månedlig avkastning

	Jan	Feb	Mar	Apr	Mai	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Des	År
2019	6,11%	1,02%	1,38%	7,25%									16,55%
2018	0,75%	0,24%	-2,23%	6,60%	-0,61%	-1,42%	5,83%	3,73%	-6,81%	-5,16%	-0,89%	-3,74%	-4,55%
2017	-0,87%	4,83%	9,55%	5,15%	4,85%	-3,00%	-0,65%	-1,20%	4,79%	3,39%	4,82%	-0,30%	35,31%
2016	-9,02%	-4,51%	1,22%	-0,53%	6,15%	-4,78%	10,46%	-1,34%	0,88%	0,50%	-2,07%	5,44%	0,87%
2015	4,18%	4,79%	1,98%	-2,08%	4,54%	-3,28%	6,62%	-1,35%	0,53%	4,71%	3,87%	6,01%	34,38%

Historisk avkastning

	Avk 1 mnd	Avk 3 mndr	Avk 6 mndr	Avk i år	Avk 1 år	Avk 3 år p.a.
DF Europeiske aksjer	7,25%	9,83%	11,19%	16,55%	5,69%	20,18%
iShares STOXX Europe 50 (DE)	3,42%	12,19%	12,36%	15,29%	7,23%	9,25%

Mandat - rammer

Europeiske aksjer
Referanseindeks: Stoxx Europe 50
Forvalter: Peter Sjøholm, Neox Capital



Statistikk

Time Period: 01.10.2010 to 30.04.2019

	Portefølje	Indeks	+/- Indeks
Avkastning p.a.	16,86%	8,92%	7,95%
Standard avvik	14,64%	11,35%	3,30%
Sharpe Ratio	1,06	0,71	0,35
Beta	0,94	1,00	-0,06
Obs. > indeks	55%	100%	-45%

Porteføljeendringer

Forvalter gjorde ingen endringer i april.

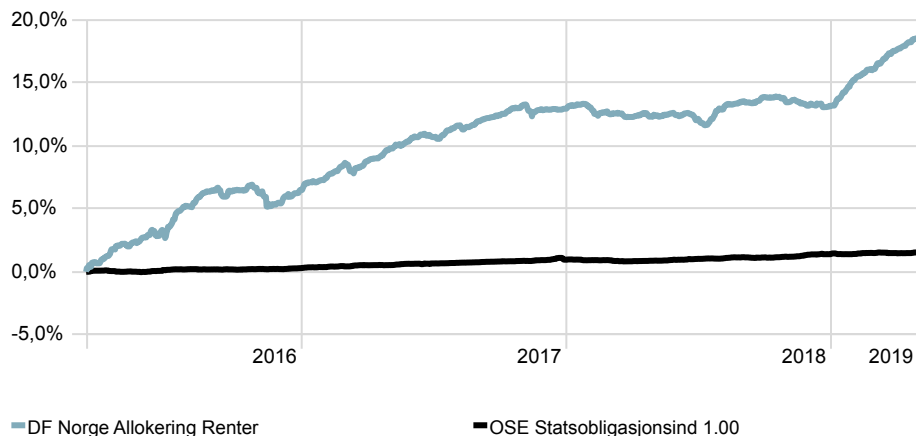
Portefølje - Avkastning - Bidrag

Time Period: 01.04.2019 to 30.04.2019

	Porteføljevekt	Avkastning	Bidrag
Wirecard AG	9,00%	20,79%	1,91%
Nemetschek SE	9,00%	8,79%	0,81%
Sofina SA	9,00%	6,00%	0,55%
Sartorius AG Pfd Shs - Non-voting	9,00%	6,98%	0,64%
Koninklijke Ahold Delhaize NV	7,75%	-6,53%	-0,52%
Helvetia Holding AG	5,50%	4,69%	0,26%
Ackermans & Van Haaren NV	5,00%	6,86%	0,35%
Wallenstam AB B	4,67%	-4,64%	-0,22%
ELMOS Semiconductor AG	4,35%	25,28%	1,12%
United International Enterprises Ltd	4,20%	8,08%	0,35%
Atos SE	4,00%	6,96%	0,28%
United Internet AG	4,00%	9,42%	0,38%
Aalberts Industries NV	3,96%	16,26%	0,66%
Cargotec Oyj Class B	3,89%	11,39%	0,45%
Norsk Hydro ASA	3,89%	5,75%	0,23%
freenet AG	3,50%	8,69%	0,31%
Intrum AB	3,21%	-7,86%	-0,26%
Wallenius Wilhelmsen ASA	2,24%	3,39%	0,08%
Stolt-Nielsen Ltd	1,84%	2,20%	0,04%

Verdiutvikling NOK

Time Period: 10.03.2016 to 30.04.2019



Mandat - rammer

100 % renteandel
 Referanseindeks: ST3X
 Porteføljekostnad: Ca 0,5% netto pr år
 Forvalter: Kåre Pettersen



Statistikk

Time Period: 01.04.2016 to 30.04.2019

	Portefølje	Indeks	+/- Indeks
Avkastning p.a.	5,4%	0,5%	4,9%
Standard avvik	2,2%	0,2%	2,0%
Sharpe Ratio	2,2	-0,4	2,6
Ant mnd med meravk	76%	100%	-24%

Historisk avkastning

	Avk 1 mnd	Avk 3 mndr	Avk 6 mndr	Avk i år	Avk 1 år	Avk 3 år p.a.
DF Norge Allokering Renter	0,9%	3,0%	4,5%	4,8%	5,6%	5,1%
OSE Statsobligasjonsind 1.00	0,1%	0,1%	0,3%	0,1%	0,7%	0,5%

Portefølje - Avkastning - Bidrag

Time Period: 01.04.2019 to 30.04.2019

	Porteføljeverkt	Avkastning	Bidrag
Pareto Nordic Corporate Bond B	40%	1,1%	0,4%
Muzinich Asia Hi Yld Hedged NOK Acc Fdr	30%	0,6%	0,2%
Holberg Kreditt A	30%	0,9%	0,3%

Månedlig avkastning

	Jan	Feb	Mar	Apr	Mai	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Des	År
2019	1,7%	0,8%	1,3%	0,9%									4,8%
2018	0,2%	-0,5%	-0,3%	0,0%	0,1%	-0,4%	0,8%	0,5%	0,3%	-0,3%	-0,3%	0,0%	0,2%
2017	0,7%	1,1%	0,2%	0,8%	0,7%	0,2%	0,7%	0,4%	0,5%	0,6%	-0,3%	0,1%	6,1%
2016				1,2%	0,5%	0,5%	1,8%	1,2%	0,0%	0,2%	-1,1%	1,0%	

Porteføljendringer

Porteføljens avkastning for april endte på 0,9 %, hvilket gir en utvikling på 4,8 % hittil i år. Dette er et godt resultat både absolutt sett og sammenlignet med referanseindeksen som gikk 0,1 % i samme periode. De brede aksjemarkedene har nå hatt 4 måneder i strekk med oppgang, hvor global eksponering har gitt noe bedre avkastning enn Oslo Børs har oppnådd hittil i år. Samtidig har lange renter i de fleste økonomiene hatt en fallende trend og bidratt til en såkalt spreadinngang, hvilket gir et positivt avkastningsbidrag om man eier høyrenteobligasjoner. Pensums renteportefølje har i dag en overvekt mot slike høyrenteobligasjoner og har dermed nytt godt av spreadinngangen vi har sett hittil i år. Pensum har som målsetning å levere bedre avkastning enn referanseindeksen og det er i hovedsak to kilder til meravkastning;

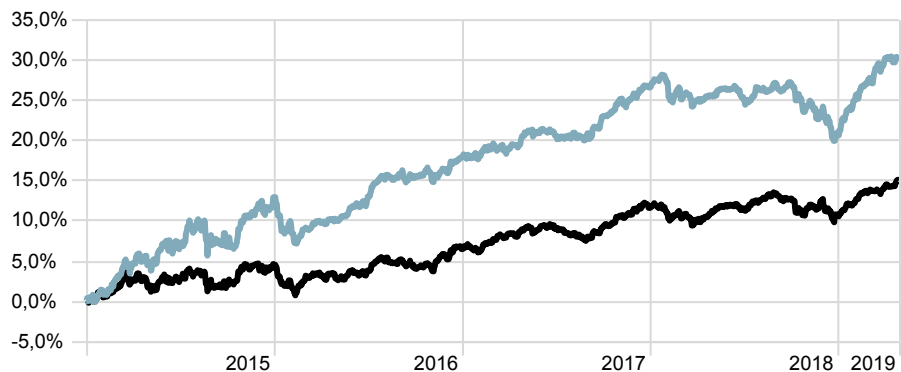
Markedssyn/Allokeringsbidrag; Ut i fra vår vurdering av markedsegmentet velger vi å vekte porteføljene mot de delene av markedet vi har størst tillit til at vil gi meravkastning fremover. I rentebærende fond er det særlig to faktorer/risiki som bidrar til avkastningen, nemlig kredittrisiko og durasjonsrisiko. Førstnevnte bestemmes av hvorvidt selskapene som har utstedt obligasjoner vurderes som finansielt solide. Ved høy kredittrisiko får man bedre betalt for å låne ut penger, men blir også i høyere grad påvirket av ut/innganger i spreadene som beskrevet innledningsvis. For øyeblikket har vi en overvekt mot høyrenteobligasjoner med bakgrunn i en fortsatt god makroøkonomisk utvikling. Durasjon er noe forenklet forklart gjennomsnittlig løpetid for obligasjonene i porteføljen. Durasjonsrisiko eller renterisiko sier noe om i hvor stor grad porteføljen påvirkes av endringer i rentenivået. En portefølje med høy durasjon vil i større grad påvirkes negativt av en renteoppgang enn en portefølje med lav durasjon. Pensum har valgt å vekte ned durasjonsrisikoen.

Fondsseleksjon; I tillegg til markedssynet velger vi ut de fondene vi mener vil prestere bedre enn sammenlignbare markeder. Her har vi blant annet fokus på avkastning sett i forhold til risikotakning, med særlig vekt på nedsidebeskyttelse.

Det ble ikke gjort endringer i porteføljen i løpet av april måned.

Verdiutvikling NOK

Time Period: 31.12.2014 to 30.04.2019



— DF Norge Allokering Defensiv — 25 % MSCI ACWI + 75 % ST3X

Historisk avkastning

	Avk 1 mnd	Avk 3 mndr	Avk 6 mndr	Avk i år	Avk 1 år	Avk 3 år p.a.
DF Norge Allokering Defensiv	1,0%	4,6%	5,2%	7,9%	4,0%	5,9%
25 % MSCI ACWI + 75 % ST3X	1,0%	2,6%	3,3%	3,9%	3,6%	3,8%

Månedlig avkastning

	Jan	Feb	Mar	Apr	Mai	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Des	År
2019	3,2%	1,9%	1,7%	1,0%									7,9%
2018	0,8%	-0,9%	-1,2%	0,5%	0,6%	-0,7%	0,9%	0,5%	0,1%	-2,4%	-0,4%	-2,1%	-4,4%
2017	-0,2%	1,2%	-0,1%	1,4%	0,3%	-0,3%	-0,3%	0,4%	1,9%	1,6%	0,8%	0,6%	7,4%
2016	-2,9%	-0,7%	0,8%	0,3%	1,5%	0,8%	2,5%	0,1%	-0,1%	0,4%	0,4%	1,2%	4,4%
2015	1,4%	1,4%	1,8%	-0,2%	2,3%	-0,4%	2,5%	-0,8%	-0,6%	2,0%	1,9%	1,0%	13,0%

Mandat - Rammer

20 % - 40 % aksjeandel
 40 % - 80 % renteandel
 0 % - 20 % alternative produkter
 Referanseindeks: 25% MSCI ACWI + 75 % ST3X
 Porteføljekostnad: Ca 0,5% netto pr år
 Forvalter: Kåre Pettersen



Statistikk

Time Period: 01.11.2015 to 30.04.2019

	Portefølje	Indeks	+/- Indeks
Avkastning p.a.	5,1%	2,9%	2,1%
Standard avvik	4,2%	2,8%	1,4%
Sharpe Ratio	1,1	0,9	0,2
Obs. > indeks	62%	100%	-38%

Portefølje - Avkastning - Bidrag

Time Period: 01.04.2019 to 30.04.2019

	Porteføljvekt	Avkastning	Bidrag
Muzinich Asia Hi Yld Hedged NOK Acc Fdr	20%	0,6%	0,1%
Storm Bond ICN NOK	20%	0,9%	0,2%
Pareto Nordic Corporate Bond B	20%	1,1%	0,2%
Sector Healthcare Value B NOK	15%	-2,1%	-0,3%
Equitile Resilience Feeder E NOK Acc H	15%	4,1%	0,6%
SEB Norway Focus Fund IC NOK	10%	1,4%	0,1%

Porteføljendringer

Porteføljens avkastning for april endte på 1 %, hvilket gir en utvikling på 7,9 % hittil i år. Dette er et godt resultat både absolutt sett og sammenlignet med referanseindeksen som gikk 3,9 % i samme periode. De brede aksjemarkedene har nå hatt 4 måneder i strekk med oppgang, hvor global eksponering har gitt noe bedre avkastning enn Oslo Børs har oppnådd hittil i år. Pensum har som målsetning å levere bedre avkastning enn referanseindeksen og det er i hovedsak to kilder til meravkastning;

Markedssyn/Allokeringsbidrag; Ut i fra vår vurdering av markedssegmentet velger vi å vekte porteføljene mot de delene av markedet vi har størst tillit til at vil gi meravkastning fremover. For øyeblikket har vi en overvekt mot aksjer på bekostning av renter, med bakgrunn i en fortsatt god makroøkonomisk utvikling. Man begynner å se tiltakende vekst i fremvoksende markeder, hvilket vanligvis også har positiv innvirkning på det europeiske aksjemarkedet.

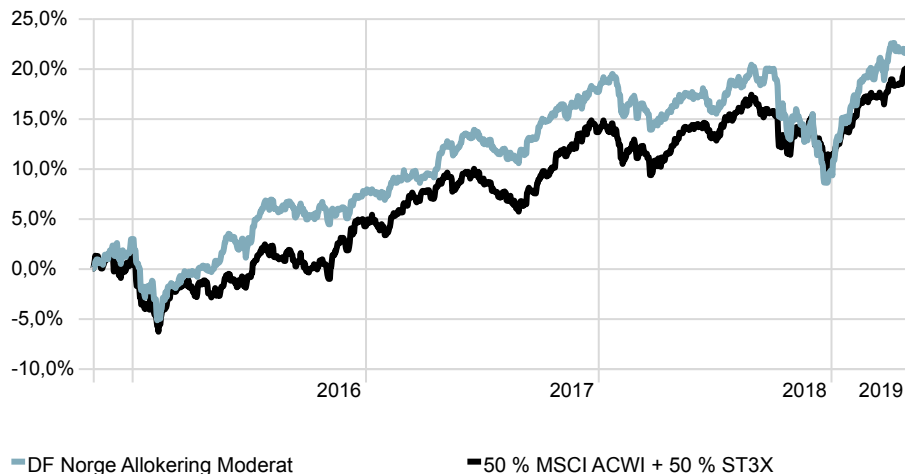
Fondsseleksjon; I tillegg til markedssynet velger vi ut de fondene vi mener vil prestere bedre enn sammenlignbare markeder. Her har vi blant annet fokus på avkastning sett i forhold til risikotakning, med særlig vekt på nedsidebeskyttelse. Den seneste måneden har rentefondene hatt god avkastning sammenlignet med risikofri rente, og hittil i år har fond som Sector Health Care og Equitile levert en avkastning på 9,4 og 21,3 %, som er 4 - 5 % bedre enn sine indekser.

Det ble ikke gjort endringer i porteføljen i løpet av april måned.



Verdiutvikling NOK

Time Period: 01.11.2015 to 30.04.2019



Mandat - rammer

40 % - 60 % aksjeandel
 20 % - 60 % renteandel
 0 % - 20 % alternative produkter
 Referanseindeks: 50 % MSCI ACWI + 50 % ST3X
 Porteføljekostnad: Ca 0,8 % netto pr år
 Forvalter: Kåre Pettersen

Statistikk

Time Period: 01.11.2015 to 30.04.2019

	Portefølje	Indeks	+/- Indeks
Avkastning p.a.	5,8%	5,3%	0,5%
Standard avvik	7,1%	5,6%	1,5%
Sharpe Ratio	0,8	0,9	-0,1
Ant mnd med meravk	60%	100%	-40%

Historisk avkastning

	Avk 1 mnd	Avk 3 mndr	Avk 6 mndr	Avk i år	Avk 1 år	Avk 3 år p.a.
DF Norge Allokering Moderat	0,9%	5,0%	6,2%	11,0%	4,6%	6,9%
50 % MSCI ACWI + 50 % ST3X	1,9%	5,0%	6,3%	7,8%	6,6%	7,1%

Portefølje - Avkastning - Bidrag

Time Period: 01.04.2019 to 30.04.2019

	Porteføljevekt	Avkastning	Bidrag
Sector Healthcare Value B NOK	20%	-2,1%	-0,4%
Muzinich Asia Hi Yld Hedged NOK Acc Fdr	20%	0,6%	0,1%
SEB Norway Focus Fund IC NOK	20%	1,4%	0,3%
Pareto Nordic Corporate Bond B	20%	1,1%	0,2%
DNB Miljøinvest	10%	4,3%	0,4%
East Capital China A-Shares A EUR	10%	2,7%	0,3%

Månedlig avkastning

	Jan	Feb	Mar	Apr	Mai	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Des	År
2019	5,7%	2,7%	1,3%	0,9%									11,0%
2018	0,6%	-1,4%	-1,8%	1,6%	0,6%	-0,9%	2,3%	1,2%	-0,4%	-4,3%	0,0%	-4,3%	-6,7%
2017	-0,6%	2,1%	-0,1%	2,3%	1,0%	0,3%	-1,3%	0,2%	2,3%	1,8%	0,9%	0,3%	9,4%
2016	-4,5%	-0,1%	1,2%	0,3%	3,7%	-1,1%	4,2%	-0,2%	-1,4%	0,9%	0,0%	1,6%	4,5%
2015	2,3%	2,5%	2,5%	-1,2%	2,3%	-0,6%	3,8%	-1,5%	-1,3%	3,8%	2,0%	1,0%	16,3%

Porteføljeendringer

Porteføljens avkastning for april endte på 0,9 %, hvilket gir en utvikling på 11 % hittil i år. Dette er et godt resultat både absolutt sett og sammenlignet med referanseindeksen som gikk 7,8 % i samme periode. De brede aksjemarkedene har nå hatt 4 måneder i strekk med oppgang, hvor global eksponering har gitt noe bedre avkastning enn Oslo Børs har oppnådd hittil i år. Pensum har som målsetning å levere bedre avkastning enn referanseindeksen og det er i hovedsak to kilder til meravkastning;

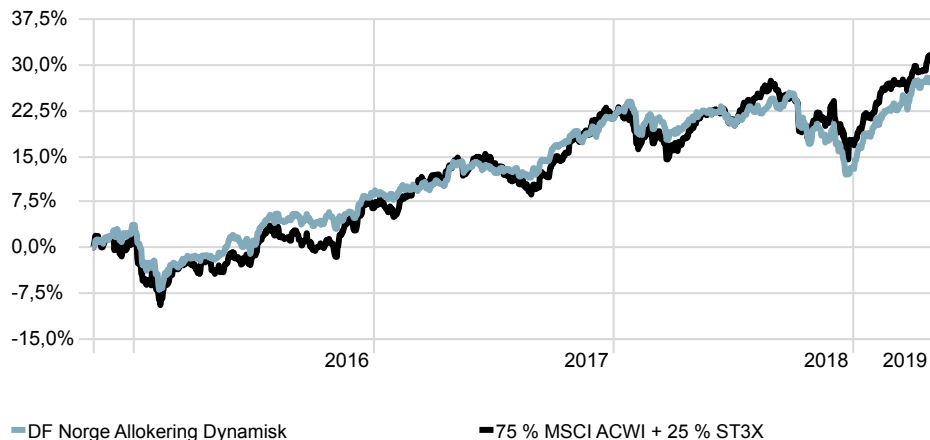
Markedssyn/Allokeringsbidrag; Ut i fra vår vurdering av markedssegmentet velger vi å vekte porteføljene mot de delene av markedet vi har størst tillit til at vil gi meravkastning fremover. For øyeblikket har vi en overvekt mot aksjer på bekostning av renter, med bakgrunn i en fortsatt god makroøkonomisk utvikling. Man begynner å se tiltakende vekst i fremvoksende markeder, hvilket vanligvis også har positiv innvirkning på det europeiske aksjemarkedet.

Fondsseleksjon; I tillegg til markedssynet velger vi ut de fondene vi mener vil prestere bedre enn sammenlignbare markeder. Her har vi blant annet fokus på avkastning sett i forhold til risikotakning, med særlig vekt på nedsidebeskyttelse. Seneste måned har både East Capital China og DnB Miljøinvest hatt god utvikling sammenlignet med sine indekser med en meravkastning på henholdsvis 0,5 og 0,2 %. Hittil i år har de samme fondene gitt en meravkastning på hele 16,1 og 2,5 %.

Det ble ikke gjort endringer i porteføljen i løpet av april måned.

Verdiutvikling NOK

Time Period: 01.11.2015 to 30.04.2019



Mandat - rammer

50 % - 80 % aksjeandel
 0 % - 50 % renteandel
 0 % - 20 % alternative produkter
 Referanseindeks: 75 % MSCI ACWI + 25 % ST3X
 Porteføljekostnad: Ca 0,9 % netto pr år
 Forvalter: Kåre Pettersen



Statistikk

Time Period: 01.11.2015 to 30.04.2019

	Portefølje	Indeks	+/- Indeks
Avkastning p.a.	7,2%	8,1%	-0,9%
Standard avvik	8,1%	8,4%	-0,3%
Sharpe Ratio	0,8	0,9	-0,1
Ant mnd med meravk	48%	100%	-52%

Historisk avkastning

	Avk 1 mnd	Avk 3 mndr	Avk 6 mndr	Avk i år	Avk 1 år	Avk 3 år p.a.
DF Norge Allokering Dynamisk	2,0%	6,6%	7,2%	12,8%	5,4%	9,1%
75 % MSCI ACWI + 25 % ST3X	2,8%	7,7%	9,5%	11,9%	10,0%	10,9%

Portefølje - Avkastning - Bidrag

Time Period: 01.04.2019 to 30.04.2019

	Porteføljevekt	Avkastning	Bidrag
SEB Norway Focus Fund IC NOK	20%	1,4%	0,3%
Storm Bond ICN NOK	20%	0,9%	0,2%
East Capital China A-Shares A EUR	20%	2,7%	0,5%
OPM Listed Private Equity	10%	6,8%	0,7%
iShares MSCI Russia ADR/GDR ETF USD Acc	10%	4,4%	0,4%
Sector Healthcare Value B NOK	10%	-2,1%	-0,2%
PineBridge Japan Small Cap Equity Y	10%	1,6%	0,2%

Månedlig avkastning

	Jan	Feb	Mar	Apr	Mai	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Des	År
2019	5,7%	2,3%	2,2%	2,0%									12,8%
2018	1,3%	-0,9%	-2,2%	1,8%	0,7%	-0,9%	1,5%	1,4%	0,5%	-4,8%	0,3%	-5,2%	-6,6%
2017	-0,8%	1,6%	0,8%	2,5%	0,1%	-0,4%	-0,4%	0,2%	3,1%	2,3%	1,0%	1,0%	11,5%
2016	-6,0%	-0,3%	1,2%	-0,1%	4,0%	-1,7%	4,6%	0,1%	-1,4%	1,3%	0,7%	2,9%	4,8%
2015	2,5%	2,7%	3,5%	-0,2%	2,8%	-0,7%	2,9%	-1,9%	-1,0%	3,9%	2,0%	1,7%	19,6%

Porteføljeendringer

Porteføljens avkastning for april endte på 2,0 %, hvilket gir en utvikling på 12,8 % hittil i år. Dette er et godt resultat både absolutt sett og sammenlignet med referanseindeksen som gikk 11,9 % i samme periode. De brede aksjemarkedene har nå hatt 4 måneder i strekk med oppgang, hvor global eksponering har gitt noe bedre avkastning enn Oslo Børs har oppnådd hittil i år. Pensum har som målsetning å levere bedre avkastning enn referanseindeksen og det er i hovedsak to kilder til meravkastning;

Markedssyn/Allokeringsbidrag; Ut i fra vår vurdering av markedsegmentet velger vi å vekte porteføljene mot de delene av markedet vi har størst tillit til at vil gi meravkastning fremover. For øyeblikket har vi en overvekt mot aksjer på bekostning av renter, med bakgrunn i en fortsatt god makroøkonomisk utvikling. Man begynner å se tiltakende vekst i fremvoksende markeder, hvilket vanligvis også har positiv innvirkning på det europeiske aksjemarkedet.

Fondsseleksjon; I tillegg til markedssynet velger vi ut de fondene vi mener vil prestere bedre enn sammenlignbare markeder. Her har vi blant annet fokus på avkastning sett i forhold til risikotaking, med særlig vekt på nedsidebeskyttelse. Seneste måned har OPM listed Private Equity vært særskilt godt med 3,1 % meravkastning, mens hittil i år utmerker East Capital China seg med en absoluttavkastning på 35,2 % og en meravkastning på 16,1 %.

Det ble ikke gjort endringer i porteføljen i løpet av april måned.

Verdiutvikling NOK

Time Period: 01.11.2015 to 30.04.2019



Mandat - rammer

70 % - 100 % aksjeandel
 0 % - 30 % renteandel
 0 % - 20 % alternative produkter
 Referanseindeks: MSCI ACWI
 Porteføljekostnad: Ca 1,0 % netto pr år
 Forvalter: Kåre Pettersen



Statistikk

Time Period: 01.11.2015 to 30.04.2019

	Portefølje	Indeks	+/- Indeks
Avkastning p.a.	9,4%	10,0%	-0,6%
Standard avvik	9,5%	11,2%	-1,7%
Sharpe Ratio	0,9	0,9	0,1
Ant mnd med meravk	55%	100%	-45%

Historisk avkastning

	Avk 1 mnd	Avk 3 mndr	Avk 6 mndr	Avk i år	Avk 1 år	Avk 3 år p.a.
DF Norge Allokering Offensiv	3,8%	8,2%	10,3%	15,8%	8,0%	12,1%
MSCI ACWI All Cap NR USD	3,7%	10,1%	12,2%	15,8%	12,4%	13,8%

Portefølje - Avkastning - Bidrag

Time Period: 01.04.2019 to 30.04.2019

	Porteføljevekt	Avkastning	Bidrag
East Capital China A-Shares A EUR	20%	2,7%	0,5%
DNB Teknologi	15%	5,5%	0,8%
SEB Norway Focus Fund IC NOK	15%	1,4%	0,2%
BGF World Financials D2	10%	9,4%	0,9%
DNB Miljøinvest	10%	4,3%	0,4%
East Capital Ryssland	10%	5,9%	0,6%
Storm Bond ICN NOK	10%	0,9%	0,1%
PineBridge Japan Small Cap Equity Y	10%	1,6%	0,2%

Månedlig avkastning

	Jan	Feb	Mar	Apr	Mai	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Des	År
2019	7,0%	2,9%	1,3%	3,8%									15,8%
2018	0,7%	0,9%	-3,1%	1,1%	1,5%	-1,0%	1,5%	1,0%	-0,7%	-4,4%	1,2%	-5,8%	-7,1%
2017	-1,0%	1,9%	1,5%	2,1%	0,8%	-0,2%	-0,5%	0,1%	3,7%	2,9%	1,5%	1,1%	14,5%
2016	-7,5%	-0,4%	1,6%	-0,7%	4,7%	-1,9%	5,1%	0,6%	-2,0%	2,0%	1,9%	3,5%	6,2%
2015	3,3%	3,3%	4,3%	-0,8%	3,4%	-0,8%	3,8%	-2,1%	-1,3%	5,1%	2,5%	2,2%	24,9%

Porteføljendringer

Porteføljens avkastning for april endte på 3,8 %, hvilket gir en utvikling på 15,8 % hittil i år. Dette er et godt resultat absolutt sett og på linje med referanseindeksen. De brede aksjemarkedene har nå hatt 4 måneder i strekk med oppgang, hvor global eksponering har gitt noe bedre avkastning enn Oslo Børs har oppnådd hittil i år. Pensum har som målsetning å levere bedre avkastning enn referanseindeksen og det er i hovedsak to kilder til meravkastning;

Markedssyn/Allokeringsbidrag; Ut i fra vår vurdering av markedssegmentet velger vi å vekte porteføljene mot de delene av markedet vi har størst tillit til at vil gi meravkastning fremover. For øyeblikket har vi en overvekt mot aksjer på bekostning av renter, med bakgrunn i en fortsatt god makroøkonomisk utvikling. Man begynner å se tiltakende vekst i fremvoksende markeder, hvilket vanligvis også har positiv innvirkning på det europeiske aksjemarkedet.

Fondsseleksjon; I tillegg til markedssynet velger vi ut de fondene vi mener vil prestere bedre enn sammenlignbare markeder. Her har vi blant annet fokus på avkastning sett i forhold til risikotakning, med særlig vekt på nedsidebeskyttelse. Seneste måned har både Blackrocks finans-fond BGF World Financials og East Capital Ryssland og hatt god utvikling med 2,7 og 1,8 % meravkastning. Hittil i år har de fleste av fondene hatt god meravkastning og East Capital China utmerker seg med en absoluttavkastning på 35,2 %, 16,1 % bedre enn sin referanseindeks.

Det ble ikke gjort endringer i porteføljen i løpet av april måned.

Verdiutvikling NOK

Time Period: 01.11.2015 to 30.04.2019



Mandat - rammer

80 % - 100 % aksjeandel
 0 % - 20 % alternative produkter
 Referanseindeks: MSCI ACWI
 Porteføljekostnad: Ca 1,0 % netto pr år
 Forvalter: Kåre Pettersen



Statistikk

Time Period: 01.11.2015 to 30.04.2019

	Portefølje	Indeks	+/- Indeks
Avkastning p.a.	10,4%	10,0%	0,4%
Standard avvik	11,2%	11,2%	0,0%
Sharpe Ratio	0,9	0,9	0,0
Ant mnd med meravk	48%	100%	-52%

Historisk avkastning

	Avk 1 mnd	Avk 3 mndr	Avk 6 mndr	Avk i år	Avk 1 år	Avk 3 år p.a.
DF Norge Allokering 100	3,8%	9,2%	11,0%	16,9%	9,3%	14,3%
MSCI ACWI All Cap NR USD	3,7%	10,1%	12,2%	15,8%	12,4%	13,8%

Portefølje - Avkastning - Bidrag

Time Period: 01.04.2019 to 30.04.2019

	Porteføljevekt	Avkastning	Bidrag
DNB Teknologi	20%	5,5%	1,1%
SEB Norway Focus Fund IC NOK	20%	1,4%	0,3%
BGF World Financials D2	10%	9,4%	0,9%
iShares STOXX Europe 600 Oil & Gas (DE)	10%	0,4%	0,0%
DNB Miljøinvest	10%	4,3%	0,4%
East Capital Ryssland	10%	5,9%	0,6%
PineBridge Japan Small Cap Equity Y	10%	1,6%	0,2%
East Capital China A-Shares A EUR	10%	2,7%	0,3%

Månedlig avkastning

	Jan	Feb	Mar	Apr	Mai	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Des	År
2019	7,0%	4,0%	1,1%	3,8%									16,9%
2018	0,5%	0,7%	-3,5%	1,5%	2,5%	-1,1%	1,9%	1,6%	-0,8%	-5,4%	2,0%	-6,9%	-7,3%
2017	-0,8%	2,8%	1,6%	2,8%	0,9%	0,5%	-1,0%	0,6%	4,6%	3,0%	1,8%	1,0%	19,0%
2016	-9,4%	-1,3%	1,1%	-1,7%	5,5%	-2,1%	5,9%	0,6%	-2,5%	2,0%	2,7%	3,1%	3,1%
2015	4,1%	3,8%	5,6%	-0,6%	4,0%	-1,2%	4,4%	-2,4%	-1,1%	6,2%	3,1%	3,3%	32,6%

Porteføljeendringer

Porteføljens avkastning for april endte på 3,8 %, hvilket gir en utvikling på 16,9 % hittil i år. Dette er et godt resultat både absolutt sett og sammenlignet med referanseindeksen som gikk 15,8 % i samme periode. De brede aksjemarkedene har nå hatt 4 måneder i strekk med oppgang, hvor global eksponering har gitt noe bedre avkastning enn Oslo Børs har oppnådd hittil i år. Pensum har som målsetning å levere bedre avkastning enn referanseindeksen og det er i hovedsak to kilder til meravkastning;

Markedssyn/Allokeringsbidrag; Ut i fra vår vurdering av markedssegmentet velger vi å vekte porteføljene mot de delene av markedet vi har størst tillit til at vil gi meravkastning fremover. Eksempelvis har vi vektet opp eksponeringen mot Kina da vi er positive til denne store økonomiens "restart" i inneværende år. Man begynner å se tiltakende vekst i fremvoksende markeder, hvilket vanligvis også har positiv innvirkning på det europeiske aksjemarkedet.

Fondsseleksjon; I tillegg til markedssynet velger vi ut de fondene vi mener vil prestere bedre enn sammenlignbare markeder. Her har vi blant annet fokus på avkastning sett i forhold til risikotakning, med særlig vekt på nedsidebeskyttelse. Seneste måned har både Blackrocks fond BGF World Financials og East Capital Ryssland hatt god meravkastning på 2,7 og 1,8 %. Hittil i år utmerker East Capital China seg med en absoluttavkastning på 35,2 % hvilket er 16,1 % bedre enn sin referanseindeks.

Det ble ikke gjort endringer i porteføljen i løpet av april måned.

Disclaimer

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.

Informasjonen i denne presentasjonen er utarbeidet for å gi eksisterende og potensielle investorer informasjon om porteføljenes sammensetting, risiko og historiske resultater. Investorer bør kjenne til at diskresjonær porteføljeforvaltning er en individuell tjeneste og at faktiske porteføljer og resultat vil avvike fra denne presentasjonen, som en følge av kostnader og at omfang og tidspunkt for reallokering av porteføljene ofte kan avvike fra de som presenteres.

Avkastningstall før 1.11.2015 er basert på porteføljenes sammensetting ved iverksettelse av tjenesten diskresjonær forvaltning.

I denne presentasjonen benyttes fondenes NAV-kurser ved beregning av resultater. Enkelte fond utbetaler returprovisjoner. Disse tilbakeføres til kunden. Forvaltningskostnader til Pensum Asset Management og transaksjonsavgifter vil også påvirke faktisk resultat.

Pensum Asset Management – org.nr 914 831 296

Pensum Asset Management er et verdipapirforetak med virksomhet i Norge, Sverige og Luxemborg.

Pensum Asset Management er under tilsyn av Finanstilsynet.

Pensum Asset Management eies i fellesskap av norske Pensum Group AS og svenske CMI Group AB.

Våre tjenester:

- Investeringsrådgivning
- Diskresjonær Forvaltning
- Corporate Finance
- Fondsadministrasjon

Kontaktinformasjon

Oslo
Ramstadsletta 17
1363 Høvik
+47 23 89 68 44

Stockholm
Kungsträdgårdsgatan 18
Box 7121
103 87 Stockholm
+46 8 41 00 65 00

Malmö
Skomakaregatan 6-8
211 34 Malmö
+46 8 41 00 65 00

Luxembourg
41, Boulevard Royal
L-2449 Luxembourg
+352 27 04 25 30

