



Diskresjonær Forvaltning

Aksjer Fond

Månedrappporter

Desember 2018

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 – Desember 2018

Desember videreførte det svake markedet fra begynnelsen av fjerde kvartal og sendte de fleste globale og nordiske børsene i negativt territorium for året. Kombinasjonen av fallende makrotall (særlig PMI industri), strammere pengepolitikk fra sentralbankene (renteoppgang og slutt på obligasjonskjøp) og negative tekniske indikatorer (f. eks. invertering av rentekurven i USA), ble sammen med de geopolitiske utfordringene (handelskrig, Brexit, Italia-budsjett) for mye for markedet å håndtere på en gang.

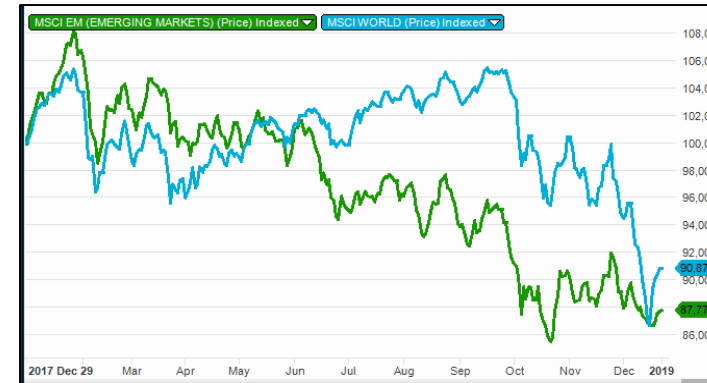
Vi opplever imidlertid at kursfallet i aksjemarkedet er sterkere enn makrotallene og inntjeningsutviklingen skulle tilsi, noe som gjør oss optimistiske for det kommende året.

Aksjemarkedet i desember

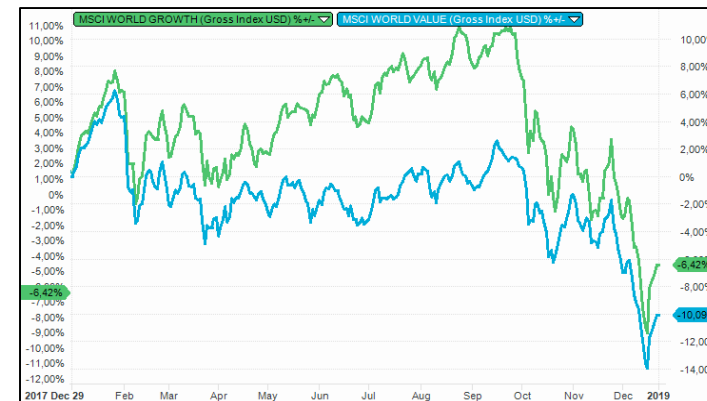
Globalindeksen falt i desember 7,3% (i USD) og 6,6% målt i NOK. Målt i NOK var Oslo Børs med -7,1% og USA(S&P 500) med -8,4% blant de mest negative bidragsyterne. India, som er en betydelig importør av olje, kom godt ut av oljeprisfallet med en oppgang på 0,1%. De andre nordiske børsene klarte seg også relativt godt i forhold til globalindeksen ved å falle moderate 1,8% i Helsinki, 2,4% i København og 2,9% i Stockholm.

En viktig trend å merke seg er at vekstmarkedene siden børskorreksjonen startet for fullt tidlig i oktober har klart seg vesentlig bedre enn velutviklede markeder, med 7% bedre utvikling i desember og 8,4% meravkastning siste tre måneder. Dermed er det mye som tyder på at perioden som startet ved inngangen til andre kvartal 2018 med meravkastning i

velutviklede markeder er brutt.



En annen viktig forvaltningsstrategi kan være vekstaksjer vs verdiaksjer. De siste årene har vekstaksjer, ledet an av teknologisektoren, utviklet seg langt bedre enn verdiaksjer. Det var derfor forventet at verdiaksjene ville stå bedre i mot et eventuelt børsfall enn vekstaksjer, noe som også klart var tilfelle i oktober, ved innledningen til korreksjonen. Men de to siste månedene har disse to kategoriene mer eller mindre utviklet seg i takt.



Sektormessig sto infrastruktur best i mot nedgangen globalt i desember, mens energi og finans var de svakeste sektorene. På Oslo Børs var det også defensive sektorer som sto best i mot med forsyning, eiendom og telekommunikasjon på topp og med helse og forbruksvarer på bunn. Detaljhandel og fysiske butikker er temaer som opptar investorer verden over. Konkurransen fra ehandel og den økte muligheten til å sammenligne priser skaper press både på salget og marginbildet. I motsetning til tidligere hvor det var vanlig med sesongsalg er det nå salg stort sett året rundt og stadig større deler av omsetningen flyttes til begivenheter som f.eks. Black Friday, på bekostning av eksempelvis ordinært julesalg. Viktigste negative bidragsyter til fallet i indeksen for forbruksvarer var XXL som rapporterte et tap på 40 mnok på nevnte Black Friday.

Forsyningssektoren på Oslo Børs steg 2,2%, eiendom falt 0,1% og telekommunikasjon falt 1,4%. Svakest var utviklingen for varige forbruksvarer som falt 19,6%, helse som falt 17,6% og oljeservice med et fall på 13,0%. Småselskaper gjorde det svakere enn store bedrifter ved å falle 10,7% mot 7,1% for hovedindeksen.

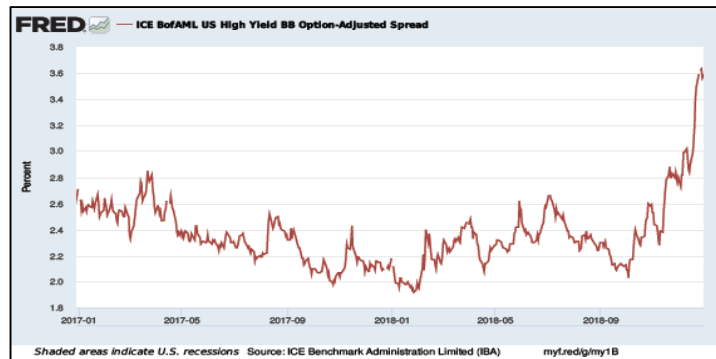
Månedens beste aksjer ble Napatech (+37,4%), Photocure (+30,8%), Infront (+12,8%), Magnora (+11,1%) og Dolphin Drilling (+10,8%). Taperne ble Borgestad (-55,4%), XXL (-40,0%), Nordic Nanovector (-39,6%), Questerre Energy Corp. (-39,6%) og Element (-37,3%).

Rentemarkedet i desember

Den amerikanske sentralbanken satte som ventet opp styringsrenten med 0,25% for å dempe presset i arbeidsmarkedet og mulige inflasjonsimpulser. Lange renter beveger seg mer i forhold til vekstimpulser, noe som helt klart viste en svakere utvikling mot slutten av året. 10-års renten falt fra 2,99% til 2,68% og 2-års renten falt fra 2,78% til 2,50%, noe som innebærer at den mye fulgte rentekurven 10-2 år fortsatt er marginalt positiv med 0,18%-poeng ved slutten av måneden.

Lange renter i Norge falt marginale 0,01-0,04% for 3-til 10-års stat. Ved utgangen av desember ligger 3-års renten på 1,19%, 5-års renten på 1,43% og 10-års renten på 1,79%.

Rentefallet i lange amerikanske renter er i utgangspunktet kortsiktig positivt for prisingen av obligasjoner og rentefond. Den økte usikkerheten og volatiliteten i aksjemarkedet har imidlertid smittet over til rentemarkedet og skapt en kraftig utgang i risikopremiene, de såkalte kredittspredene.



Mens nordiske høyrenteobligasjoner tidligere under høsten sto godt i mot uroen i internasjonale rentemarkeder var turen kommet også hit i desember. Høy eksponering mot energi og shipping i Norge, og eiendomsutviklere i Sverige, var en dårlig miks i en periode med lavere likviditet i markedet. Vi observerer at forvalterne generelt er forsiktige og i mange tilfeller har bygget opp betydelige likviditetsbuffer både for å håndtere eventuelle innløsninger i fondene og for å kunne utnytte markedsmuligheter som gjerne oppstår i perioder med svak likviditet.

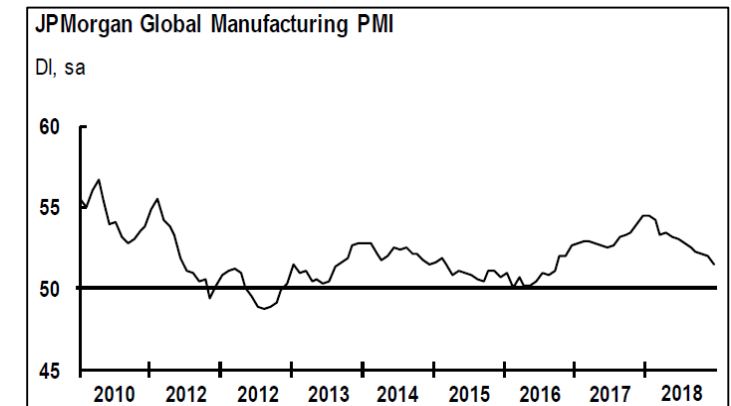
I desember klarte obligasjoner i vekstmarkedene seg relativt sett best, og våre asiatiske eksponeringer ga en positiv avkastning på +0,9-1,0%, mens nordiske høyrentefond leverte negativ avkastning i intervallet -0,3% - 1,2% og globale høyrentefond ga -1,0 - 1,2%.

Makro

Globale konjunkturindikatorer fortsatte å svekkes mot slutten av året. Fortsatt holder de amerikanske nøkkeltallene seg relativt sett bedre enn i andre vestlige økonomier og i vekstmarkedene, men også her er det enkelte tegn til avmatning.

Global industri PMI (innkjøpssjefsindeksen for industrisektoren) endte i desember på det svakeste nivået siden september 2016. Desember-tallet endte på 51,5, ned fra 52 i november. Nivåer over 50 indikerer tro på vekst, men nivået i desember tyder altså på at 2019 vil gi lavere vekst enn i 2018, og utviklingen er entydig negativ. Når vi ser nærmere på delindikatorerne finner vi at forventningen er svakest for eksport. Delindikatorerne for konsumvarer, som i

desember steg til det høyeste nivået på åtte måneder, holder seg vesentlig bedre enn tyngre investeringer. Både USA, eurosone og Japan holder seg over 50-grensen, men 10 av de 30 største økonomiene i verden er nå under den viktige grensen. I denne kategorien finner vi blant annet Kina, Frankrike, Italia, Taiwan og Sør Korea.



Vi betrakter fortsatt Kina som kritisk i forhold til at summen av handelskonflikten med USA, forsøkene på å dempe bedriftenes gjeldsvekst og generell svekkelse av globale konjunkturer, innebærer en følelse av at landets økonomi og aksjemarkeder er i stormens øye i 2018 og 2019. I 2018 falt den kinesiske CSI 300-indeksen 25%. Myndighetene i Kina har ambisjoner om å opprettholde en økonomisk vekst på omkring 6,5%. For å kunne nå dette er det nok en forutsetning at global etterspørsel skyter ny fart og at det oppnås enighet med USA om en handelsavtale. I romjulen og de første dagene i januar har begge landenes statsledere, Xi Jinping og Donald Trump, offentlig gitt uttrykk for at det er god fremdrift i forhandlingene.

Markedskommentar – Desember 2018

De første håndfaste bevisene har kommet gjennom at kineserne allerede har gjenopptatt importen av jordbruksprodukter som soyabønner og mais. Også angående tollavgifter for biler er det kommet konstruktive innrømmelser.

I tillegg til at USA strever med sine internasjonale geopolitiske utfordringer, byr også statsbudsjettet for 2019 på utfordringer. Statsapparatet i USA har vært delvis nedstengt siden 22. desember i påvente av finansiering gjennom statsbudsjettet. President Donald Trump nekter å godta et budsjett som ikke inneholder 5,6 milliarder dollar til finansiering av grensemuren mot Mexico. Vi tror dette er en del av et maktpill som vil finne sin løsning i løpet av kort tid.

Det er nå drøyt to og et halvt år siden britene med 51,9% av stemmene besluttet å forlate EU. Den 29. mars 2019 vil det være to år siden Theresa May utløste artikkel 50, som var starttidspunktet for forhandlingene om «Brexit». Ettersom ingen land tidligere har forlatt EU har forhandlingene vært oppløyd mark for begge parter. Den 29. mars er også tidspunktet for når britene skal forlate EU. Men gitt at britene ikke aksepterer avtalen vil alternativet være å bli værende, alternativt må alle de 28 andre EU-landene akseptere en ytterligere utsettelse. Vi forventer at Brexit kan bidra til videre volatilitet i de europeiske markedene i månedene fremover.

Også Frankrike har hatt en strevsom desember. De gule vestene har vel nærmest blitt et symbol på hvordan middelklassen i et av Europas største land og en finansielle stormakt, har fått svekket kjøpekraft gjennom flere år. Innbyggerne klarer rett og slett ikke

å få økonomien til å gå rundt med lav lønnsvekst, høyere avgifter, økte priser og skatteøkninger.

I årets tre første kvartaler tydet utviklingen i oljelagrene på at oljemarkedet var godt i balanse. Ved å straffe Iran økonomisk og gjennom å hindre andre land å handle olje fra Iran, skulle USA legge press på Iran til å overholde atomavtalen. USA presset sine allierte, herunder Saudi Arabia, til å øke oljeproduksjonen i forkant av sanksjonene mot Iran som skulle tre i kraft i november, samtidig som deres egen produksjon av skiferolje gjennom høsten nådde nye rekordnivåer. Når så USA likevel, i siste time, ga flere land dispensasjon fra forbudet mot å handle olje fra Iran, ble det overproduksjon i markedet. I en periode på 9 uker økte de amerikanske oljelagrene med 55 millioner fat, altså rett oppunder 1 millioner fat i overproduksjon pr dag. OPEC valgte derfor i desember, sammen med blant annet Russland, å redusere produksjon med 1,2 millioner fat pr dag for å gjenskape balansen i markedet. Etter dette har også oljeprisen i all hovedsak stabilisert seg.



En konsekvens av solid inntjeningsvekst gjennom 2018 og fallende aksjemarkeder er at prisingen av aksjer har kommet betydelig ned.

Globalindeksen MSCI prises nå til 12,9 ganger inntjeningen kommende 12 måneder, mens vekstmarkedsindeksen står i 10,4x.



P/E for Oslo Børs er for tiden 12,4, marginalt over 10 års snittet på 12,1. P/E for Stockholmsbørsen er 12,6, mot 10 års snitt på 14,2. For henholdsvis MSCI Europe og S&P 500 er tilsvarende P/E-tall 11,9 og 14,4, mot historiske nivåer på hhv. 12,8 og 14,8. For bare tre måneder siden var P/E-tallet for S&P 500 oppe i 19.

Pris/Bok-nivåene har også kommet mye ned. Oslo Børs prises nå til 1,72 ganger bokførte verdier, som er noe over historisk 10 års-snitt på 1,54, men langt under nivåer sammenfallende med korreksjonsmodus på Oslo Børs.

Markedskommentar – Desember 2018

Avkastning	NOK		SEK		Lokal valuta	
	Des.	2018	Des.	2018	Des.	2018
Oslo – OSEBX	-7,1%	-1,8%	-10,1%	+0,4%	-7,1%	-1,8%
Stockholm – OMX St.holm	-2,9%	-9,7%	-6,0%	-7,7%	-6,0%	-7,7%
USA – S&P 500	-8,4%	+1,2%	-11,4%	+3,5%	-9,0%	-4,4%
Europa – MSCI Europa	-4,0%	-9,9%	-7,1%	-7,8%	-5,5%	-10,6%
Japan – Nikkei 225	-6,6%	-2,9%	-9,6%	-0,7%	-10,3%	-10,7%
Kina – CSI 300	-3,4%	-25,0%	-6,5%	-23,3%	-5,1%	-25,3%
Russland – MOCEX	-4,1%	-1,3%	-7,1%	+0,9%	-1,2%	+12,3%
India – Sensex	+0,1%	+2,5%	-3,1%	+4,9%	-0,4%	+5,9%
Brasil - Bovespa	-0,7%	+4,6%	-3,9%	+7,0%	-1,3%	+15,4%
Verden – MSCI ACWI	-6,6%	-4,9%	-9,6%	-2,7%	-7,3%	-10,2%
Vekstmarkeder – MSCI EMI	+0,4%	-9,2%	-2,8%	-7,1%	-0,2%	-14,2%
Frontier – MSCI FMI	-2,3%	-11,3%	-5,4%	-9,3%	-2,9%	-16,2%
Norden – MSCI	-2,9%	-7,0%	-6,0%	-4,8%	-3,5%	-12,1%

Aksjeporteføljer

Historisk avkastning



	Avk. Des. 2018	Avk. siste 3 måneder	Avk. siste 6 måneder	Avk. hittil i år	Avk. siste 12 måneder	2017	2016	2015
Norske aksjer Utbytte*	- 5,88 %	- 12,88 %	- 5,68 %	+ 4,73 %	+ 4,73 %	+ 24,16%	+ 35,81 %	+ 25,24 %
Norske aksjer Selektiv*	- 10,32 %	- 17,99 %	- 10,44 %	+ 0,92 %	+ 0,92 %			
Norske aksjer Vekst	- 11,93 %	- 23,96 %	- 17,91 %	- 5,83 %	- 5,83 %	+ 4,15 %	+ 16,31 %	+ 35,24 %
Norske aksjer Energi	- 14,50 %	- 33,35 %	- 27,09 %					
Nordiske aksjer Utbytte	- 3,46 %	- 8,75 %	- 3,37 %	+ 3,56 %	+ 3,56 %	+ 15,54 %	- 0,92 %	+ 38,87 %
Nordiske aksjer Vekst	- 4,45 %	- 15,69 %	- 8,60 %	- 5,89 %	- 5,89 %	+ 8,56 %	+ 11,40 %	+ 24,61 %
Europeiske aksjer	- 3,74 %	- 9,52 %	- 7,44 %	- 4,55 %	- 4,55 %	+ 35,31 %	+ 0,87 %	+ 34,38 %

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

Fondsporteføljer

Historisk avkastning

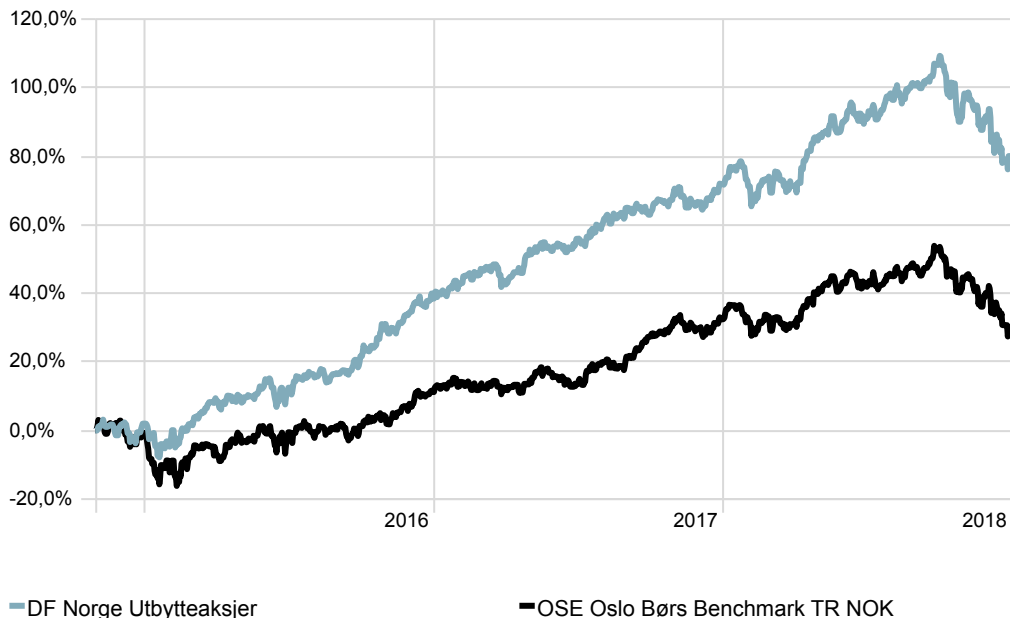


7

	Avk. Des. 2018	Avk. siste 3 måneder	Avk. siste 6 måneder	Avk. hittil i år	Avk. siste 12 måneder	2017	2016	2015
Renter	- 0,02 %	- 0,59 %	+ 1,01 %	+ 0,20 %	+ 0,20 %	+ 6,07%		
Defensiv	- 2,15 %	- 4,90 %	- 3,50 %	- 4,41 %	- 4,41 %	+ 7,37 %	+ 4,38 %	+ 12,98 %
Moderat	- 4,28 %	- 8,34 %	- 5,42 %	- 6,70 %	- 6,70 %	+ 9,43 %	+ 4,45 %	+ 16,30 %
Dynamisk	- 5,16 %	- 9,51 %	- 6,42 %	- 6,54 %	- 6,54 %	+ 11,46 %	+ 4,76 %	+ 19,59 %
Offensiv	- 5,81 %	- 8,83 %	- 7,10 %	- 7,08 %	- 7,08 %	+ 14,53 %	+ 6,25 %	+ 24,94 %
100	- 6,90 %	- 10,09 %	- 7,69 %	- 7,31 %	- 7,31 %	+ 18,97 %	+ 3,05 %	+ 32,60 %

Verdiutvikling NOK

Time Period: 01.11.2015 to 31.12.2018



Mandat - rammer

Norske aksjer
Referanseindeks: OSEBX
Forvalter: Kåre Pettersen



Statistikk

Time Period: 01.11.2015 to 31.12.2018

	Portefølje	Indeks	+/- Indeks
Avkastning p.a.	20,40%	8,62%	11,78%
Standard avvik	11,46%	11,05%	0,41%
Sharpe Ratio	1,64	0,76	0,89
Beta	0,70	1,00	-0,30
Obs. > indeks	66%	100%	-34%

Porteføljendringer

Vi vektet oss videre ned i sjømat (reduerte i Lerøy Seafood) som følge av sterk kursutvikling gjennom året og av frykt for svakere prisutvikling for oppdrettslaks. Vi økte vektingen mot Elkem som vi finner attraktivt priset og med stort utbyttepotensiale, kjøpte Europris som vi tror har falt for mye og har høy direkteavkastning og tok en posisjon mot Norsk Hydro basert på at vi tror global makro i 2019 vil snu til NHYS fordel og vi venter en løsning i Brasil.

Månedlig avkastning

	Jan	Feb	Mar	Apr	Mai	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Des	År
2018	0,78%	0,47%	-1,57%	7,74%	2,33%	1,06%	3,82%	1,25%	3,00%	-5,46%	-2,09%	-5,88%	4,73%
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	-5,88%	-12,88%	-5,68%	4,73%	4,73%	20,88%
OSE BXL Benchmark Index Linked/TOTX	-7,14%	-14,79%	-9,06%	-1,84%	-1,84%	9,42%

Portefølje - Avkastning - Bidrag

Time Period: 01.12.2018 to 31.12.2018

	Porteføljevekt	Avkastning	Bidrag
Storebrand ASA	10,15%	-8,52%	-0,87%
Scatec Solar ASA	7,45%	-0,14%	-0,02%
SpareBank 1 SMN	7,35%	-3,77%	-0,27%
SpareBank 1 Nord-Norge	7,30%	-0,95%	-0,06%
Aker ASA A	7,00%	-5,71%	-0,36%
ABG Sundal Collier Holding ASA	6,35%	-4,21%	-0,27%
Lerøy Seafood Group ASA	6,20%	-9,82%	-0,64%
SpareBank 1 SR Bank ASA	6,15%	-3,57%	-0,21%
Ocean Yield ASA	6,00%	-7,93%	-0,49%
Elkem ASA Ordinary Shares	5,99%	-14,63%	-1,06%
Atea ASA	5,80%	-7,50%	-0,45%
Norsk Hydro ASA	4,52%	-6,13%	-0,31%
DNB ASA	4,35%	-6,34%	-0,26%
Equinor ASA	4,10%	-8,35%	-0,33%
StrongPoint ASA	4,05%	0,00%	-0,01%
Grieg Seafood ASA	2,35%	-9,47%	-0,22%
Europris ASA	2,10%	-1,28%	-0,06%

Verdiutvikling NOK

Time Period: 30.08.2017 to 31.12.2018



— DF Norge Selektiv

— OSE Oslo Børs Benchmark TR NOK

Månedlig avkastning

	Jan	Feb	Mar	Apr	Mai	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Des	År
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	-10,32%	-17,99%	-10,44%	0,92%	0,92%	
OSE BXLT Benchmark Index Linked/TOTX	-7,14%	-14,79%	-9,06%	-1,84%	-1,84%	9,42%

Mandat - rammer

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



Statistikk

Time Period: 01.09.2017 to 31.12.2018

	Portefølje	Indeks	+/- Indeks
Avkastning p.a.	1,48%	8,05%	-6,57%
Standard avvik	16,49%	12,79%	3,70%
Sharpe Ratio	0,11	0,48	-0,36
Beta	1,15	1,00	0,15
Obs. > indeks	44%	100%	-56%

Porteføljendringer

Ingen endringer i desember.

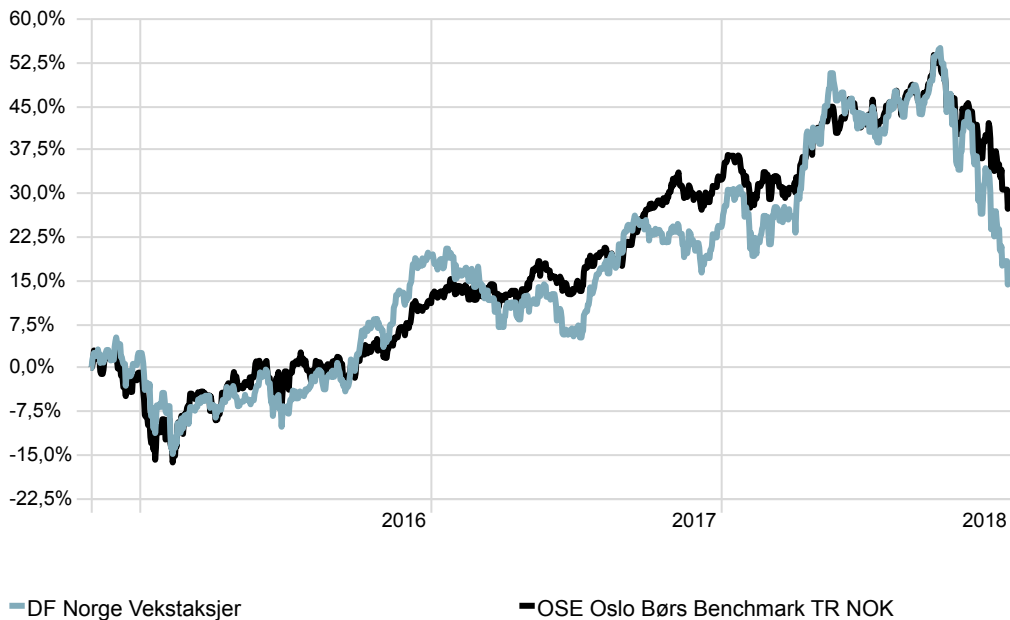
Portefølje - Avkastning - Bidrag

Time Period: 01.12.2018 to 31.12.2018

	Porteføljeverkt	Avkastning	Bidrag
DNO ASA A	12,20%	-13,03%	-1,69%
Aker BP ASA	11,80%	-10,51%	-1,32%
Sbanken ASA	9,10%	-13,09%	-1,27%
Mowi ASA	8,80%	-9,15%	-0,86%
Axactor SE	7,40%	-11,02%	-0,87%
EVRY ASA	7,10%	-2,78%	-0,21%
Data Respons ASA	6,50%	-6,25%	-0,43%
NRC Group ASA	5,90%	-2,73%	-0,17%
Storebrand ASA	5,90%	-8,52%	-0,53%
Yara International ASA	5,30%	-3,42%	-0,19%
Nordic Nanovector ASA	4,60%	-39,64%	-1,94%
Nordic Semiconductor ASA	4,00%	-24,35%	-1,03%
Norwegian Finans Holding ASA	3,50%	-6,82%	-0,25%
Grieg Seafood ASA	2,05%	-9,47%	-0,21%

Verdiutvikling NOK

Time Period: 01.11.2015 to 31.12.2018



Mandat - rammer

Norske aksjer
 Referanseindeks: OSEBX
 Forvalter: Kåre Pettersen



Statistikk

Time Period: 01.11.2015 to 31.12.2018

	Portefølje	Indeks	+/- Indeks
Avkastning p.a.	5,09%	8,62%	-3,54%
Standard avvik	17,55%	11,05%	6,50%
Sharpe Ratio	0,34	0,76	-0,42
Beta	1,24	1,00	0,24
Obs. > indeks	61%	100%	-39%

Porteføljeendringer

Ingen endringer i desember.

Månedlig avkastning

	Jan	Feb	Mar	Apr	Mai	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Des	År
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	-11,93%	-23,96%	-17,91%	-5,83%	-5,83%	4,49%
OSE BXLT Benchmark Index Linked/TOTX	-7,14%	-14,79%	-9,06%	-1,84%	-1,84%	9,42%

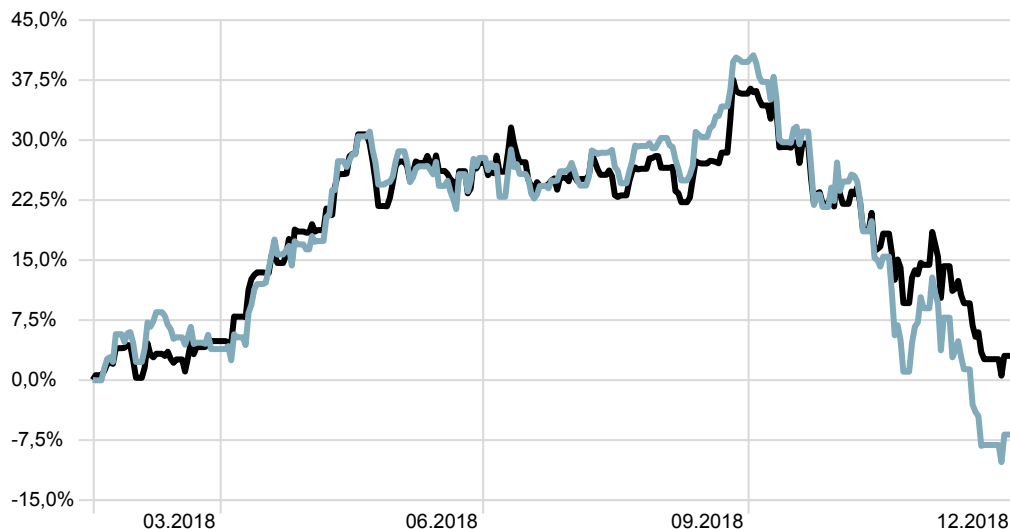
Portefølje - Avkastning - Bidrag

Time Period: 01.12.2018 to 31.12.2018

	Porteføljevekt	Avkastning	Bidrag
DNO ASA A	11,50%	-13,03%	-1,60%
Yara International ASA	9,50%	-3,42%	-0,35%
Equinor ASA	9,00%	-8,35%	-0,80%
Storebrand ASA	7,90%	-8,52%	-0,72%
Aker ASA A	7,70%	-5,71%	-0,47%
Mowi ASA	7,60%	-9,15%	-0,74%
Axactor SE	7,50%	-11,02%	-0,88%
BW Offshore Ltd	6,00%	-14,69%	-0,94%
Nordic Nanovector ASA	5,70%	-39,64%	-2,42%
Flex LNG Ltd	5,40%	-18,21%	-1,05%
Crayon Group Holding ASA Shs	5,35%	-6,86%	-0,39%
Nordic Semiconductor ASA	4,40%	-24,35%	-1,15%
Odfjell Drilling Ltd	3,40%	-26,98%	-0,98%
Grieg Seafood ASA	2,55%	-9,47%	-0,26%

Verdiutvikling NOK

Time Period: 15.02.2018 to 31.12.2018



— DF Norge Energi

— OSE Es/Energy TR NOK

Månedlig avkastning

	Jan	Feb	Mar	Apr	Mai	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Des	År
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	-14,50%	-33,35%	-27,09%			
OSE Es/Energy TR NOK	-9,95%	-24,15%	-19,00%	2,45%	2,45%	15,00%

Mandat - rammer

Norske aksjer på energiindeksen

Referanseindeks: OSE Energi

Forvalter: Kåre Pettersen



Statistikk

Time Period: 01.03.2018 to 31.12.2018

	Portefølje	Indeks	+/- Indeks
Avkastning p.a.	-12,10%	-1,24%	-10,87%
Standard avvik	32,38%	26,00%	6,38%
Sharpe Ratio	-0,34	0,04	-0,38
Beta	1,22	1,00	0,22
Obs. > indeks	30%	100%	-70%

Porteføljeendringer

Ingen endringer i desember.

Portefølje - Avkastning - Bidrag

Time Period: 01.12.2018 to 31.12.2018

	Porteføljevekt	Avkastning	Bidrag
Flex LNG Ltd	10,00%	-18,21%	-1,82%
Aker ASAA	10,00%	-5,71%	-0,57%
TGS-NOPEC Geophysical Co ASA	10,00%	-13,11%	-1,31%
Subsea 7 SA	10,00%	-8,93%	-0,89%
Equinor ASA	10,00%	-8,35%	-0,84%
DNO ASAA	10,00%	-13,03%	-1,30%
BW Offshore Ltd	10,00%	-14,69%	-1,47%
Odfjell Drilling Ltd	8,00%	-26,98%	-2,16%
Shelf Drilling Ltd	7,00%	-17,92%	-1,25%
Polarcus Ltd	5,00%	-20,16%	-1,01%
Archer Ltd	5,00%	-29,23%	-1,46%
Aker Solutions ASA	5,00%	-8,30%	-0,42%

Verdiutvikling NOK

Time Period: 01.11.2015 to 31.12.2018



— DF Nordiska aktier udp

— MSCI Nordic Countries All Cap NR USD

Månedlig avkastning

	Jan	Feb	Mar	Apr	Mai	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Des	År
2018	-0,48%	2,64%	-2,98%	5,69%	3,36%	-1,01%	4,81%	0,74%	0,29%	-2,97%	-2,58%	-3,46%	3,56%
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	-3,46%	-8,75%	-3,37%	3,56%	3,56%	5,84%
MSCI Nordic Countries All Cap NR USD	-2,88%	-9,11%	-5,14%	-6,97%	-6,97%	1,83%

Mandat - rammer

Nordiske aksjer
Referanseindeks: MSCI Nordic
Forvalter: Kåre Pettersen



Statistikk

Time Period: 01.11.2015 to 31.12.2018

	Portefølje	Indeks	+/- Indeks
Avkastning p.a.	7,80%	3,51%	4,29%
Standard avvik	10,03%	10,88%	-0,85%
Sharpe Ratio	0,75	0,32	0,42
Beta	0,77	1,00	-0,23
Obs. > indeks	66%	100%	-34%

Porteføljeendringer

Vi solgte Hemfosa-avleggeren Nyfosa ettersom vi ikke forventer at selskapet vil prioritere utbytter i oppbyggingsfasen. For midlene fra innløsningen av SAS pref.aksjer investerte vi i det svenske investeringselskapet Investor og i Matas, som er danmarks ledende butikk- og ehandelskjede innen skjønnhet, pleie, parfyme mv.

Portefølje - Avkastning - Bidrag

Time Period: 01.12.2018 to 31.12.2018

	Porteføljevekt	Avkastning	Bidrag
Dios Fastigheter AB	10,00%	2,77%	0,29%
Aker ASAA	9,60%	-5,71%	-0,61%
Coor Service Management Holding AB	9,30%	1,02%	0,08%
Rottneros AB	8,80%	-14,00%	-1,40%
Ocean Yield ASA	8,50%	-7,93%	-0,76%
ABG Sundal Collier Holding ASA	7,70%	-4,21%	-0,37%
G4S PLC	6,90%	1,75%	0,10%
Leroy Seafood Group ASA	6,70%	-9,82%	-0,68%
SpareBank 1 SMN	5,70%	-3,77%	-0,24%
Scandic Hotels Group AB	5,30%	-1,65%	-0,11%
Sampo Oyj A	4,50%	-1,01%	-0,04%
Hemfosa Fastigheter AB	3,84%	0,52%	-0,02%
Investor AB B	1,94%	-0,79%	-0,04%
Matas A/S	1,94%	-5,59%	-0,28%
Nyfosa AB	1,16%	-0,18%	0,00%

Verdiutvikling NOK

Time Period: 01.11.2015 to 31.12.2018



— 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
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	-4,45%	-15,69%	-8,60%	-5,89%	-5,89%	4,41%
MSCI Nordic Countries All Cap NR USD	-2,88%	-9,11%	-5,14%	-6,97%	-6,97%	1,83%

Mandat - rammer

Nordiske aksjer
Referanseindeks: MSCI Nordic
Forvalter: Kåre Pettersen



Statistikk

Time Period: 01.11.2015 to 31.12.2018

	Portefølje	Indeks	+/- Indeks
Avkastning p.a.	6,14%	3,51%	2,63%
Standard avvik	16,70%	10,88%	5,82%
Sharpe Ratio	0,41	0,32	0,09
Beta	1,12	1,00	0,12
Obs. > indeks	53%	100%	-47%

Porteføljeendringer

Ingen endringer i desember.

Portefølje - Avkastning - Bidrag

Time Period: 01.12.2018 to 31.12.2018

	Porteføljevekt	Avkastning	Bidrag
Hembla AB B	11,00%	0,60%	0,07%
Alfa Laval AB	11,00%	0,08%	0,01%
International Petroleum Corp	10,50%	-7,03%	-0,75%
Axactor SE	8,00%	-11,02%	-0,90%
Vestas Wind Systems A/S	7,50%	1,65%	0,13%
Alimak Group AB	6,50%	-6,99%	-0,46%
Aker ASA A	6,00%	-5,71%	-0,35%
Grieg Seafood ASA	6,00%	-9,47%	-0,58%
Investor AB B	5,50%	-2,67%	-0,15%
Mowi ASA	5,50%	-9,15%	-0,51%
Nordic Semiconductor ASA	4,50%	-24,35%	-1,12%
Equinor ASA	4,50%	-8,35%	-0,38%
SKF AB B	4,00%	-3,33%	-0,14%
Epiroc AB Ordinary Shares - Class A	4,00%	16,23%	0,66%
Yara International ASA	3,50%	-3,42%	-0,12%

Verdiutvikling NOK

Time Period: 01.11.2015 to 31.12.2018



— DF Europeiske aksjer

— iShares STOXX Europe 50 (DE)

Månedlig avkastning

	Jan	Feb	Mar	Apr	Mai	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Des	År
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	-3,74%	-9,52%	-7,44%	-4,55%	-4,55%	9,22%
iShares STOXX Europe 50 (DE)	-4,50%	-5,65%	-5,08%	-9,72%	-9,72%	0,33%

Mandat - rammer

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



Statistikk

Time Period: 01.10.2010 to 31.12.2018

	Portefølje	Indeks	+/- Indeks
Avkastning p.a.	15,44%	7,42%	8,01%
Standard avvik	14,70%	11,37%	3,34%
Sharpe Ratio	0,97	0,58	0,39
Beta	0,95	1,00	-0,05
Obs. > indeks	56%	100%	-44%

Porteføljeendringer

Ingen endringer i desember.

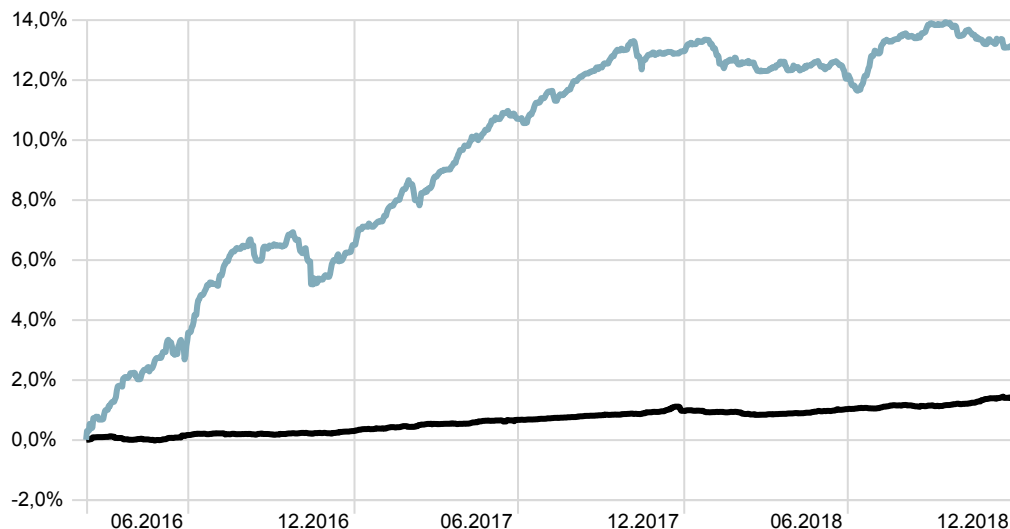
Portefølje - Avkastning - Bidrag

Time Period: 01.12.2018 to 31.12.2018

	Porteføljevekt	Avkastning	Bidrag
Wirecard AG	9,00%	0,15%	0,01%
Nemetschek SE	9,00%	-9,80%	-0,90%
Sofina SA	9,00%	-5,24%	-0,48%
Sartorius AG Pfd Shs - Non-voting	9,00%	-1,28%	-0,12%
Koninklijke Ahold Delhaize NV	7,75%	-0,19%	-0,01%
Helvetia Holding AG	5,50%	-5,15%	-0,29%
Ackermans & Van Haaren NV	5,00%	-5,61%	-0,29%
Wallenstam AB B	4,67%	2,20%	0,10%
ELMOS Semiconductor AG	4,35%	4,43%	0,20%
United International Enterprises Ltd	4,20%	3,18%	0,14%
Atos SE	4,00%	-3,15%	-0,13%
United Internet AG	4,00%	-2,24%	-0,09%
Aalberts Industries NV	3,96%	-4,65%	-0,19%
Cargotec Oyj B	3,89%	-20,14%	-0,80%
Norsk Hydro ASA	3,89%	-3,19%	-0,13%
freenet AG	3,50%	-6,18%	-0,22%
Intrum AB	3,21%	-12,00%	-0,39%
Wallenius Wilhelmsen ASA	2,24%	-7,62%	-0,17%
Stolt-Nielsen Ltd	1,84%	-1,54%	-0,03%

Verdiutvikling NOK

Time Period: 10.03.2016 to 31.12.2018



— DF Norge Allokering Renter — OSE Statsobligasjonsind 1.00

Månedlig avkastning

	Jan	Feb	Mar	Apr	Mai	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Des	År
2018	0,23%	-0,52%	-0,29%	0,05%	0,14%	-0,42%	0,84%	0,48%	0,28%	-0,30%	-0,26%	-0,01%	0,21%
2017	0,73%	1,15%	0,25%	0,82%	0,74%	0,21%	0,66%	0,44%	0,45%	0,65%	-0,29%	0,11%	6,07%
2016				1,25%	0,54%	0,52%	1,82%	1,22%	-0,02%	0,20%	-1,11%	0,95%	
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 Allokering Renter	-0,01%	-0,58%	1,02%	0,21%	0,21%	
OSE Statsobligasjonsind 1.00	0,04%	0,26%	0,37%	0,43%	0,43%	0,54%

Mandat - rammer

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



Statistikk

Time Period: 01.04.2016 to 31.12.2018

	Portefølje	Indeks	+/- Indeks
Avkastning p.a.	4,24%	0,47%	3,77%
Standard avvik	2,07%	0,20%	1,87%
Tracking Error	2,08%	0,00%	2,08%
Information Ratio (arith)	1,81		
Sharpe Ratio	1,78	-0,19	1,97
Obs. > indeks	73%	100%	-27%

Porteføljendringer

Ingen endringer i desember.

Allokering

Norden: 70 %
 Global: 30 %

Faktisk

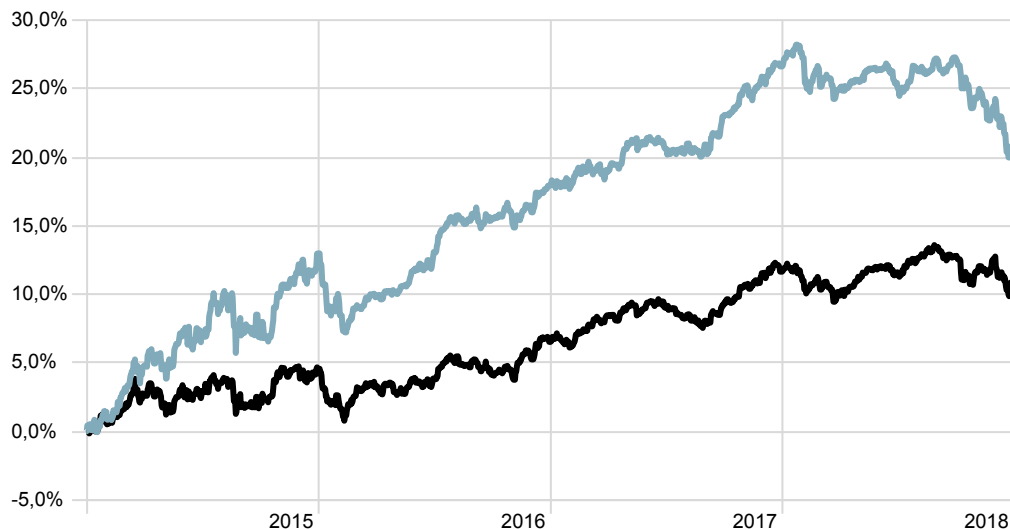
Portefølje - Avkastning - Bidrag

Time Period: 01.12.2018 to 31.12.2018

	Porteføljevekt	Avkastning	Bidrag
Pareto Nordic Corporate Bond B	40,00%	-0,27%	-0,11%
Muzinich Asia Hi Yld Hedged NOK Acc Fdr	30,00%	0,98%	0,29%
Holberg Kreditt	30,00%	-0,63%	-0,19%

Verdiutvikling NOK

Time Period: 31.12.2014 to 31.12.2018



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

Månedlig avkastning

	Jan	Feb	Mar	Apr	Mai	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Des	År
2018	0,77%	-0,89%	-1,21%	0,53%	0,61%	-0,73%	0,87%	0,54%	0,06%	-2,41%	-0,42%	-2,15%	-4,41%
2017	-0,21%	1,20%	-0,12%	1,38%	0,29%	-0,25%	-0,32%	0,36%	1,89%	1,55%	0,81%	0,59%	7,37%
2016	-2,90%	-0,70%	0,77%	0,30%	1,54%	0,83%	2,47%	0,15%	-0,14%	0,42%	0,41%	1,24%	4,38%
2015	1,41%	1,41%	1,82%	-0,17%	2,28%	-0,39%	2,53%	-0,85%	-0,60%	2,05%	1,86%	1,01%	12,98%

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	-2,15%	-4,90%	-3,50%	-4,41%	-4,41%	2,32%
25 % MSCI ACWI + 75 % ST3X	-1,63%	-1,75%	-0,74%	-0,80%	-0,80%	1,93%

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 31.12.2018

	Portefølje	Indeks	+/- Indeks
Avkastning p.a.	3,12%	2,02%	1,10%
Standard avvik	3,99%	2,82%	1,16%
Tracking Error	2,46%	0,00%	2,46%
Information Ratio (arith)	0,45		
Sharpe Ratio	0,66	0,54	0,12
Obs. > indeks	61%	100%	-39%

Porteføljendringer

Ingen endringer i desember.

Allokering

	Faktisk	Referanse	Avvik
Aksjeandel:	30 %	30 %	
Renteandel:	70 %	60 %	+ 10 %
Alternative:		10 %	- 10 %

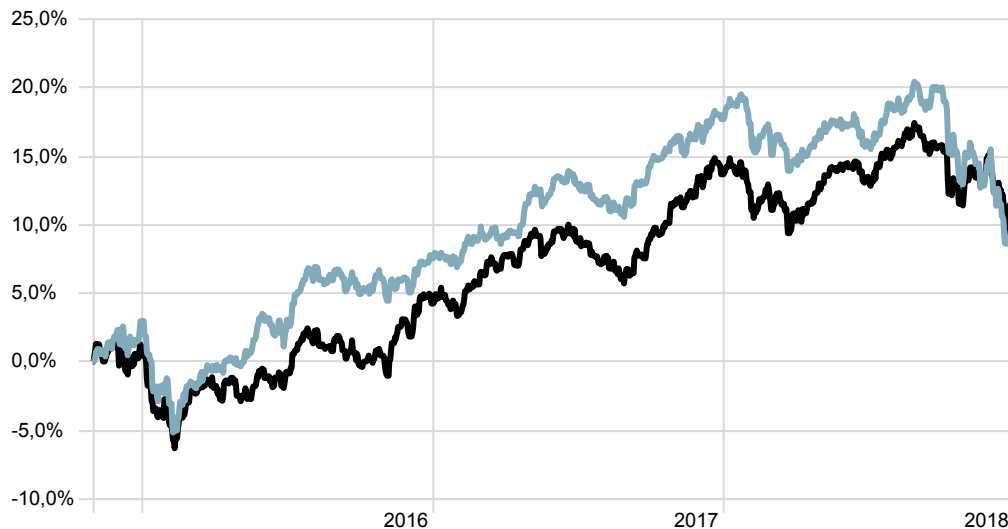
Portefølje - Avkastning - Bidrag

Time Period: 01.12.2018 to 31.12.2018

	Porteføljvekt	Avkastning	Bidrag
Muzinich Asia Hi Yld Hedged NOK Acc Fdr	20,00%	0,98%	0,20%
Storm Bond ICN NOK	20,00%	-1,12%	-0,22%
Pareto Nordic Corporate Bond B	15,00%	-0,27%	-0,04%
Alfred Berg Income NOK	15,00%	-0,24%	-0,04%
Sector Healthcare Value B NOK	10,00%	-8,67%	-0,87%
SEB Norway Focus Fund IC NOK	10,00%	-4,58%	-0,46%
Equitile Resilience Feeder E Grs NOK Acc	10,00%	-7,19%	-0,72%

Verdiutvikling NOK

Time Period: 01.11.2015 to 31.12.2018



— DF Norge Allokering Moderat

— 50 % MSCI ACWI + 50 % ST3X

Månedlig avkastning

	Jan	Feb	Mar	Apr	Mai	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Des	År
2018	0,60%	-1,35%	-1,83%	1,57%	0,57%	-0,88%	2,33%	1,21%	-0,37%	-4,28%	0,04%	-4,28%	-6,70%
2017	-0,62%	2,09%	-0,05%	2,26%	0,96%	0,29%	-1,30%	0,16%	2,31%	1,79%	0,89%	0,34%	9,43%
2016	-4,46%	-0,09%	1,19%	0,32%	3,73%	-1,15%	4,16%	-0,16%	-1,37%	0,89%	-0,01%	1,59%	4,45%
2015	2,28%	2,52%	2,49%	-1,23%	2,28%	-0,61%	3,78%	-1,50%	-1,32%	3,77%	1,97%	0,98%	16,30%

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	-4,28%	-8,34%	-5,42%	-6,70%	-6,70%	2,17%
50 % MSCI ACWI + 50 % ST3X	-3,30%	-3,78%	-1,90%	-2,11%	-2,11%	3,26%

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 31.12.2018

	Portefølje	Indeks	+/- Indeks
Avkastning p.a.	3,00%	3,43%	-0,44%
Standard avvik	6,65%	5,59%	1,05%
Tracking Error	3,44%	0,00%	3,44%
Information Ratio (arith)	-0,13		
Sharpe Ratio	0,40	0,54	-0,14
Obs. > indeks	58%	100%	-42%

Porteføljendringer

Ingen endringer i desember.

Allokering

Faktisk

Referanse

Avvik

Aksjeandel:	60 %	50 %	+ 10 %
Renteandel:	40 %	40 %	
Alternative:		10 %	- 10 %

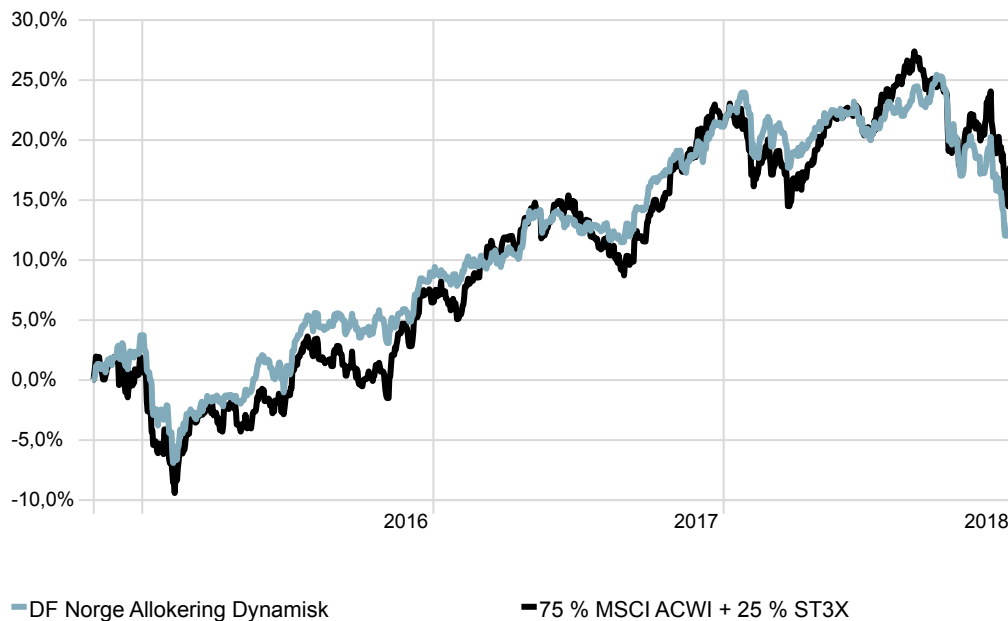
Portefølje - Avkastning - Bidrag

Time Period: 01.12.2018 to 31.12.2018

	Porteføljvekt	Avkastning	Bidrag
Sector Healthcare Value B NOK	20,00%	-8,67%	-1,73%
Muzinich Asia Hi Yld Hedged NOK Acc Fdr	20,00%	0,98%	0,20%
SEB Norway Focus Fund IC NOK	20,00%	-4,58%	-0,92%
Pareto Nordic Corporate Bond B	20,00%	-0,27%	-0,05%
OPM Listed Private Equity	10,00%	-7,79%	-0,78%
DNB Miljøinvest	10,00%	-9,90%	-0,99%

Verdiutvikling NOK

Time Period: 01.11.2015 to 31.12.2018



Månedlig avkastning

	Jan	Feb	Mar	Apr	Mai	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Des	År
2018	1,33%	-0,89%	-2,18%	1,81%	0,74%	-0,89%	1,52%	1,37%	0,48%	-4,83%	0,26%	-5,16%	-6,54%
2017	-0,76%	1,56%	0,78%	2,52%	0,13%	-0,39%	-0,42%	0,19%	3,12%	2,30%	0,95%	1,00%	11,46%
2016	-6,01%	-0,31%	1,17%	-0,14%	3,95%	-1,68%	4,58%	0,05%	-1,42%	1,25%	0,73%	2,90%	4,76%
2015	2,51%	2,71%	3,48%	-0,16%	2,76%	-0,66%	2,87%	-1,91%	-0,97%	3,91%	2,03%	1,65%	19,59%

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	-5,16%	-9,51%	-6,42%	-6,54%	-6,54%	2,96%
75 % MSCI ACWI + 25 % ST3X	-4,94%	-5,73%	-2,96%	-3,10%	-3,10%	4,93%

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 31.12.2018

	Portefølje	Indeks	+/- Indeks
Avkastning p.a.	3,99%	5,20%	-1,21%
Standard avvik	7,75%	8,38%	-0,62%
Tracking Error	4,32%	0,00%	4,32%
Information Ratio (arith)	-0,28		
Sharpe Ratio	0,48	0,59	-0,11
Obs. > indeks	47%	100%	-53%

Porteføljendringer

Ingen endringer i desember.

Allokering

	Faktisk	Referanse	Avvik
Aksjeandel:	70 %	65 %	+ 5 %
Renteandel:	30 %	25 %	+ 5 %
Alternative:		10 %	- 10 %

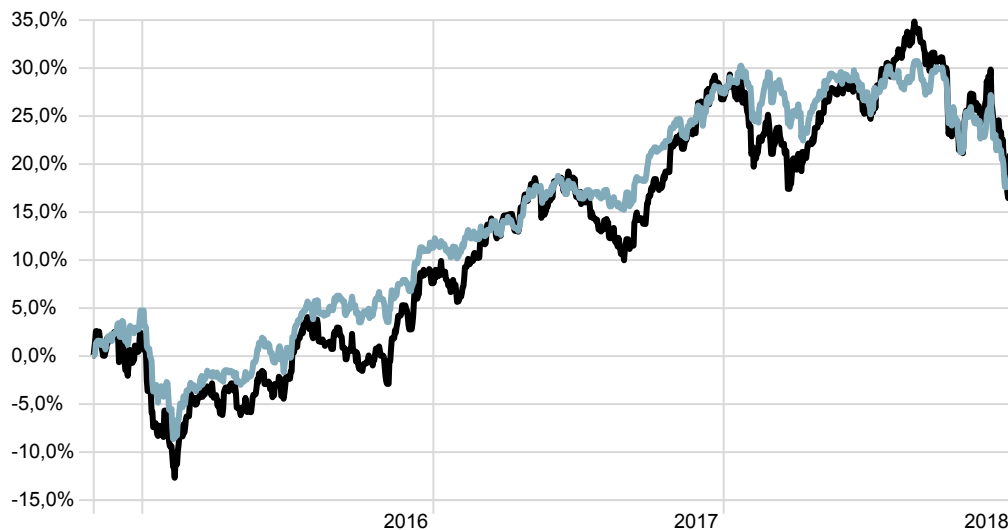
Portefølje - Avkastning - Bidrag

Time Period: 01.12.2018 to 31.12.2018

	Porteføljvekt	Avkastning	Bidrag
Sector Healthcare Value B NOK	20,00%	-8,67%	-1,93%
SEB Norway Focus Fund IC NOK	20,00%	-4,58%	-1,02%
Storm Bond ICN NOK	20,00%	-1,12%	-0,25%
OPM Listed Private Equity	10,00%	-7,79%	-0,87%
Muzinich Asia Hi Yld Hedged NOK Acc Fdr	10,00%	0,98%	0,11%
PineBridge Japan Small Cap Equity Y	10,00%	-12,64%	-1,40%

Verdiutvikling NOK

Time Period: 01.11.2015 to 31.12.2018



— DF Norge Allokering Offensiv — MSCI ACWI All Cap NR USD

Månedlig avkastning

	Jan	Feb	Mar	Apr	Mai	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Des	År
2018	0,65%	0,93%	-3,07%	1,14%	1,49%	-1,05%	1,50%	1,05%	-0,65%	-4,35%	1,20%	-5,81%	-7,08%
2017	-0,99%	1,85%	1,51%	2,10%	0,80%	-0,18%	-0,52%	0,06%	3,73%	2,87%	1,46%	1,06%	14,53%
2016	-7,54%	-0,38%	1,59%	-0,71%	4,73%	-1,93%	5,10%	0,59%	-2,04%	1,99%	1,88%	3,46%	6,25%
2015	3,25%	3,26%	4,33%	-0,81%	3,35%	-0,81%	3,80%	-2,07%	-1,28%	5,11%	2,48%	2,19%	24,94%

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	-5,81%	-8,83%	-7,10%	-7,08%	-7,08%	4,18%
MSCI ACWI All Cap NR USD	-6,64%	-7,85%	-4,40%	-4,90%	-4,90%	5,71%

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 31.12.2018

	Portefølje	Indeks	+/- Indeks
Avkastning p.a.	5,48%	6,08%	-0,59%
Standard avvik	8,99%	11,14%	-2,15%
Tracking Error	5,12%	0,00%	5,12%
Information Ratio (arith)	-0,12		
Sharpe Ratio	0,58	0,54	0,04
Obs. > indeks	55%	100%	-45%

Porteføljendringer

Ingen endringer i desember.

Allokering

	Faktisk	Referanse	Avvik
Aksjeandel:	80 %	80 %	
Renteandel:	20 %	10 %	+ 10 %
Alternative:		10 %	- 10 %

Portefølje - Avkastning - Bidrag

Time Period: 01.12.2018 to 31.12.2018

	Porteføljevekt	Avkastning	Bidrag
DNB Teknologi	15,00%	-7,45%	-1,24%
SEB Norway Focus Fund IC NOK	15,00%	-4,58%	-0,76%
BGF World Financials D2	10,00%	-10,22%	-1,14%
DNB Miljøinvest	10,00%	-9,90%	-1,10%
East Capital Ryssland	10,00%	-3,77%	-0,42%
Muzinich Asia Hi Yld Hedged NOK Acc Fdr	10,00%	0,98%	0,11%
Storm Bond ICN NOK	10,00%	-1,12%	-0,12%
PineBridge Japan Small Cap Equity Y	10,00%	-12,64%	-1,40%

Verdiutvikling NOK

Time Period: 01.11.2015 to 31.12.2018



— DF Norge Allokering 100 — MSCI ACWI All Cap NR USD

Månedlig avkastning

	Jan	Feb	Mar	Apr	Mai	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Des	År
2018	0,48%	0,69%	-3,53%	1,53%	2,50%	-1,14%	1,92%	1,57%	-0,83%	-5,37%	2,05%	-6,90%	-7,31%
2017	-0,80%	2,84%	1,61%	2,75%	0,91%	0,54%	-1,04%	0,55%	4,55%	2,96%	1,77%	0,98%	18,97%
2016	-9,39%	-1,33%	1,09%	-1,70%	5,55%	-2,14%	5,88%	0,60%	-2,46%	2,04%	2,73%	3,11%	3,05%
2015	4,09%	3,77%	5,59%	-0,61%	3,98%	-1,21%	4,35%	-2,36%	-1,13%	6,18%	3,10%	3,26%	32,60%

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	-6,90%	-10,09%	-7,69%	-7,31%	-7,31%	4,35%
MSCI ACWI All Cap NR USD	-6,64%	-7,85%	-4,40%	-4,90%	-4,90%	5,71%

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 31.12.2018

	Portefølje	Indeks	+/- Indeks
Avkastning p.a.	6,20%	6,08%	0,12%
Standard avvik	10,89%	11,14%	-0,25%
Tracking Error	4,90%	0,00%	4,90%
Information Ratio (arith)	0,03		
Sharpe Ratio	0,56	0,54	0,02
Obs. > indeks	47%	100%	-53%

Porteføljendringer

Ingen endringer i desember.

Allokering

	Faktisk	Referanse	Avvik
Aksjeandel:	100 %	90 %	+ 10 %
Alternative:		10 %	- 10 %

Portefølje - Avkastning - Bidrag

Time Period: 01.12.2018 to 31.12.2018

	Porteføljvekt	Avkastning	Bidrag
DNB Teknologi	20,00%	-7,45%	-1,49%
iShares STOXX Europe 600 Oil & Gas (DE)	20,00%	-4,06%	-0,81%
SEB Norway Focus Fund IC NOK	20,00%	-4,58%	-0,92%
BGF World Financials D2	10,00%	-10,22%	-1,02%
DNB Miljøinvest	10,00%	-9,90%	-0,99%
East Capital Ryssland	10,00%	-3,77%	-0,38%
PineBridge Japan Small Cap Equity Y	10,00%	-12,64%	-1,26%

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 Luxemburg.

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

