

Pensum Asset Management

Diskresjonær forvaltning

Desember 2020

Alle tall i NOK

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).

Forvaltningsteamet

Kåre Pettersen
Investeringsdirektør



*Norske aksjer
Global allokering
High yield obligasjoner*

Kåre Pettersen forvalter våre brede, norske aksjemandater, og er ansvarlig for allokering av globale aksje- og rentefondsmandater. Forvalter nordiske høyrenteobligasjoner. Pettersen har sin økonomiutdanning fra Handelshøyskolen BI og revisorutdanning fra Høgskolen i Østfold.

Nora K. Damås
Sr. Porteføljeforvalter



*Fondsseleksjon
Porteføljekonstruksjon*

Nora Damås utøver fondsseleksjon, risikostyring og porteføljekonstruksjon i våre globale fondsmandater, samt forvalter Pensum Global Absolutt. Hun har jobbet 10 år i Formuesforvaltning før hun kom til Pensum, og jobbet som aksjetrader/analytiker før dette. Damås har en mastergrad i finansiell økonomi fra NTNU i Trondheim.

Trond Omdal
Sr. Porteføljeforvalter



Energiaksjer

Trond Omdal forvalter Pensum sitt energimandat. Han har 12 års erfaring som oljeanalytiker i Nordea Markets, Arctic Securities og Fearnley Securities. Før det jobbet han 13 år i oljeindustrien for ConocoPhillips og Statoil innenfor økonomisk analyse, strategisk planlegging og forretningsutvikling. Fra 1. januar 2021 vil Bjørn Rise overta forvaltningen av Pensum Energi.

Eyvind Width
Sr. Porteføljeforvalter



Sparebank +

Eyvind Width forvalter Pensum sitt Sparebank+ mandat. Eyvind har mange års erfaring fra finans og har tidligere blant annet jobbet som leder for obligasjonsdesken i ABG Sundal Collier og vært adm.dir. i Fondsfinans Aktiv Forvaltning. Han har de seneste årene jobbet tett med Arne Fredly inn mot banknæringen, og sitter i styret i Pareto Bank.

Desember i korthet

Brexit-avtale og Trump resignerer



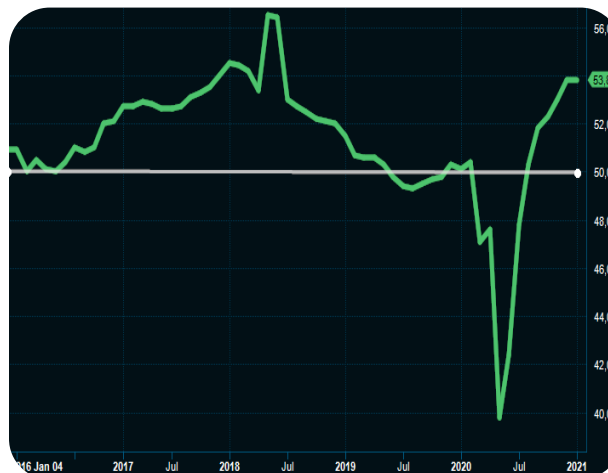
«Fem på tolv» ble det til slutt enighet om Brexit-avtale. Donald Trump har mer eller mindre resignert ift presidentkampen. En siste krampetrekning om valget av to senatorer fra Georgia i januar, vil sette sitt preg på amerikansk politikk de neste årene.

«Lockdown»



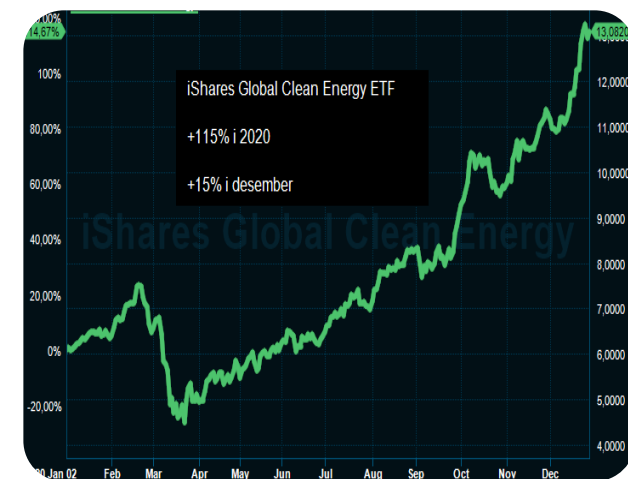
Nye nedstengninger pga Covid-19 forsinker gjen-åpningen av økonomiene, og utsetter kapitalflyten fra vekst- til verdiaksjer. Vaksineringen er nå i gang i stort sett alle land, og markedet evner å se 6-9 måneder fremover, til store deler av befolkningen er vaksinert.

Optimismen i industrien er tilbake



Svakere i detaljsektoren mot slutten av året, men industri-sektoren viser styrke. Råvarer styrket seg mens dollaren falt. Dollar på sitt svakeste nivå mot NOK på over to over og også svak mot euro og yen. Den utsatte gjenåpningen av økonomiene forsinket fokuset fra vekst- til verdiaksjer.

Grønne aksjer til værs



Ingen ende på populariteten til grønne aksjer og ESG-aksjer. To tredeler av ny kapital i fond ble plassert i ESG-fond i fjor.

Markedssyn - Aksjer

OVERVEKT

+ 15 %

S T I L	OVERVEKT	NØYTRAL	UNDERVEKT
	VERDI		VEKST

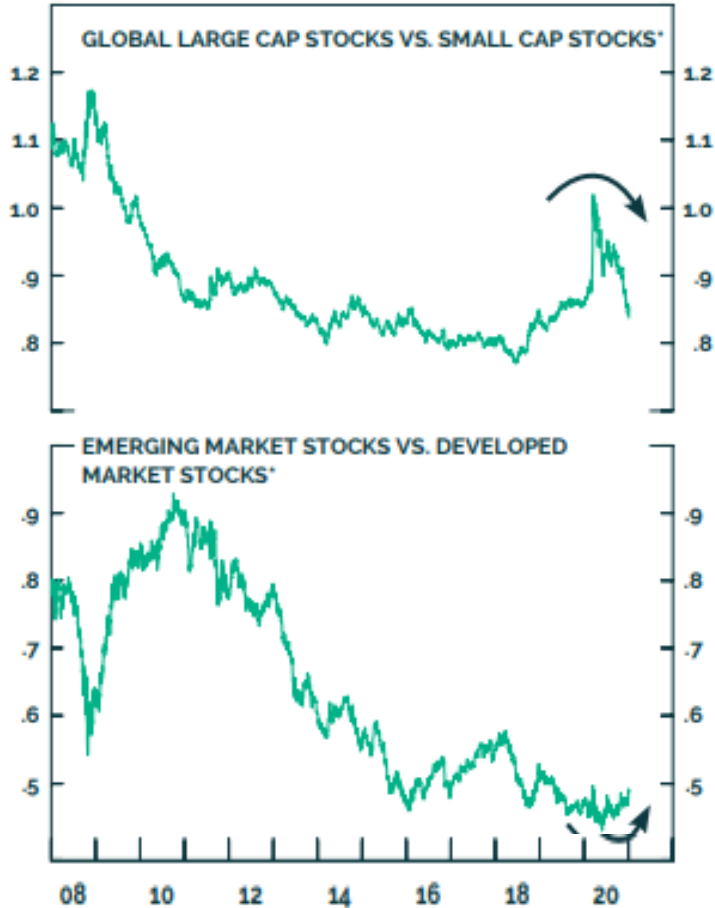
G E O G R A F I	OVERVEKT	NØYTRAL	UNDERVEKT
	EUROPA		JAPAN
	NORDEN		USA
	FREMVOKSENDE MARKEDER		

S E K T O R E R	OVERVEKT	NØYTRAL	UNDERVEKT
	INDUSTRI	MATERIALER	FORSYNING
	FINANS	TEKNOLOGI	KONSUMVARER
	ENERGI	HELSE	EIENDOM

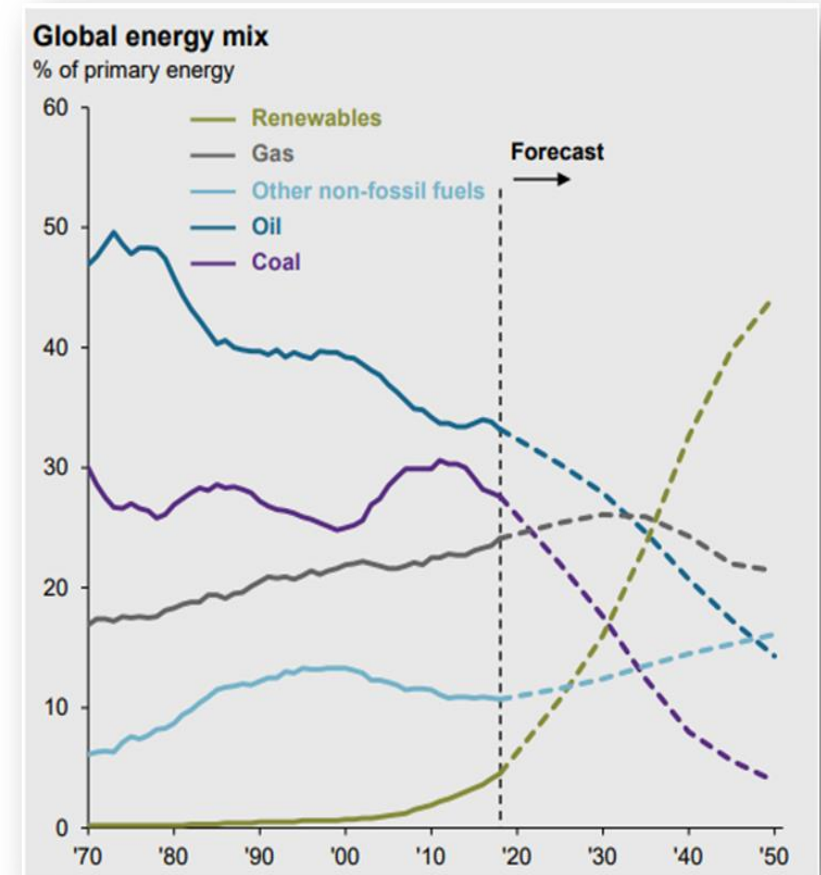
Hvorfor?

- Aksjemarkedet har i mesteparten av 2020 vært preget av «Corona trades» (teknologi, online handel, varehandel, ESG/fornybar energi), men kan bli etterfulgt av «reopening trades» (turisme, fly, restauranter, fysiske butikker, olje).
- Høyt prisede teknologiaksjer har drevet mye av de siste årenes børsoppgang. Vi forventer at børsutviklingen vil «breddes» ut, og bidra til en sektorrotasjon fra vekst- til verdiaksjer.
- Lave og fallende renter har vært mest gunstig for prisingen av vekstaksjer (kontantstrømmene ligger frem i tid) pga nåverdiprinsippet. Høyere renter vil favorisere selskapene som tjener penger i dag (verdiaksjer).

Se opp for trendskifter i aksjemarkedet når investorene går fra «Corona trades» til «Reopening trades»

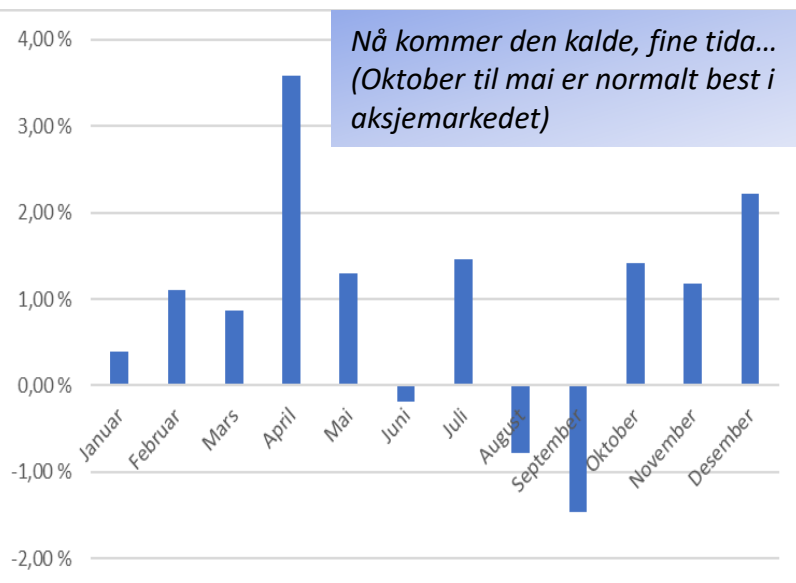


* SOURCE: MSCI INC. (SEE COPYRIGHT DECLARATION).
 ** CYCLICAL SECTORS INCLUDE SEMICONDUCTOR, MATERIALS AND INDUSTRIALS. DEFENSIVE SECTORS INCLUDE UTILITIES, CONSUMER STAPLES AND HEALTH CARE. SOURCE: MSCI INC. (SEE COPYRIGHT DECLARATION)

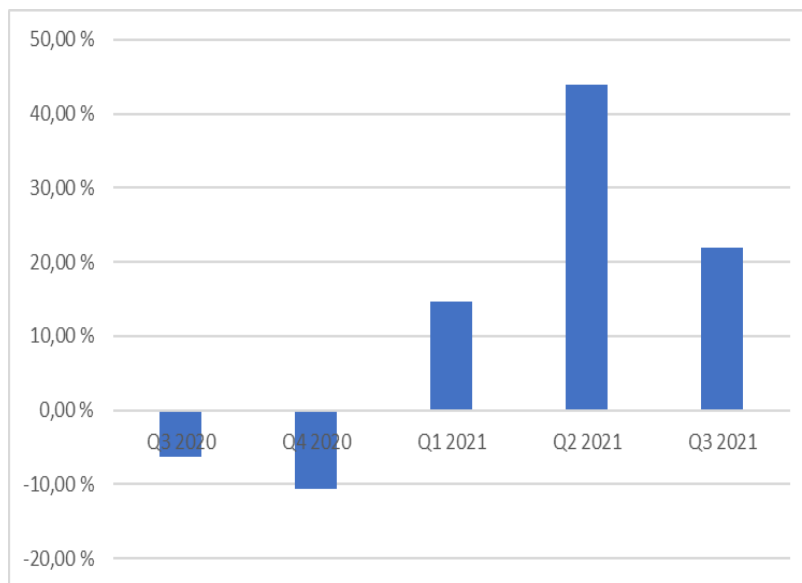


Det kan bli et hyggelig første halvår i 2021

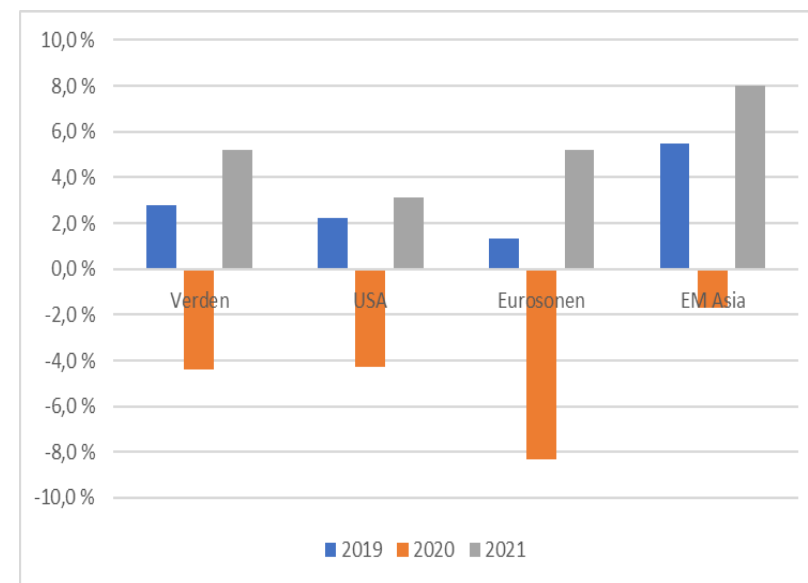
Månedssavkastning, Oslo Børs siste 25 år



Konsensus inntjeningsvekst S&P 500



IMFs prognoser for økonomisk vekst



Verdens børser

AVKASTNING
DESEMBER

	NOK		SEK		Lokal valuta	
	Seneste måned	2020	Seneste måned	2020	Seneste måned	2020
Oslo - OSEBX	4,7 %	4,6 %	4,0 %	-5,8 %	4,7 %	4,6 %
Stockholm - OMX St.holm	1,8 %	25,3 %	1,1 %	12,9 %	1,1 %	12,9 %
USA - S&P 500	0,4 %	15,4 %	-0,3 %	3,9 %	3,8 %	18,4 %
Europa - MSCI Europe	1,2 %	2,7 %	0,6 %	-7,5 %	2,4 %	-3,3 %
Japan - Nikkei 225	1,5 %	21,3 %	0,8 %	9,2 %	4,0 %	18,3 %
Kina - CSI 300	2,5 %	35,0 %	1,8 %	21,6 %	6,0 %	38,5 %
Rusland - MICEX	5,8 %	-11,6 %	5,1 %	-20,4 %	5,8 %	8,0 %
India - Sensex	6,0 %	11,5 %	5,3 %	0,4 %	8,2 %	17,2 %
Brasil - Bovespa	9,4 %	-21,9 %	8,7 %	-29,7 %	9,2 %	3,5 %
Verden - MSCI ACWI	1,5 %	13,3 %	0,9 %	2,0 %	5,0 %	16,3 %
Vekstmarkeder - MSCI EM	3,8 %	15,3 %	3,1 %	3,8 %	7,4 %	18,3 %
Frontier - MSCI Frontier	3,5 %	-5,2 %	2,9 %	-14,6 %	7,1 %	-2,7 %
Norden - MSCI Norden	2,4 %	25,9 %	1,7 %	13,4 %	5,9 %	29,2 %

Aksjeporteføljer

Historisk avkastning og risiko¹

Navn	Seneste måned	Seneste 3 mnd	Seneste 6 mnd	2020	2019	2018	2017	Årlig 3 år	Risiko 3 år
Norske Aksjer Utbytte ²	5,3 %	21,9 %	36,9 %	24,3 %	21,4 %	4,1 %	22,7 %	16,2 %	23,2 %
Norske Aksjer Vekst	13,1 %	29,7 %	54,6 %	14,3 %	45,7 %	-6,9 %	2,9 %	15,7 %	30,2 %
Norske Aksjer Selektiv ²	8,8 %	19,6 %	38,2 %	17,7 %	25,2 %	-0,3 %	0,0 %	13,7 %	24,3 %
Europeiske Aksjer	-2,1 %	2,8 %	9,2 %	13,9 %	24,6 %	-5,6 %	33,8 %	10,2 %	14,5 %
Pensum Egenkapitalbevis ³	3,1 %	15,0 %	19,4 %	57,9 %					
Pensum Energi ³	10,0 %	38,6 %	44,7 %	90,0 %					

1. Avkastning er beregnet etter et kostnadsestimat på 1,2 % (1,6 % for Europeiske Aksjer). Faktiske kostnader avhenger blant annet av porteføljestørrelse og sammensetning. Pensum vektlegger full transparens hva gjelder honorarer – disse vil bli grundig gjennomgått før kunder investerer i våre produkter.

2. Porteføljen kan benyttes på ASK (Aksjesparekonto).

3. Oppstart 23. mars

Fondsporteføljer

Historisk avkastning og risiko¹

Navn	Seneste måned	Seneste 3 mnd	Seneste 6 mnd	2020	2019	2018	2017	Årlig 3 år	Risiko 3 år
Pensum Global Høyrente	1,3 %	4,0 %	7,0 %	3,1 %	6,2 %	-1,0 %	4,8 %	2,7 %	9,6 %
Pensum Global Dynamisk ²	1,3 %	4,7 %	8,6 %	9,0 %					
Pensum Globale Aksjer ³	1,6 %	6,2 %	10,4 %	14,9 %	27,1 %	-8,4 %	17,5 %	10,2 %	12,1 %
Pensum Global Absolutt ⁵	1,7 %	2,1 %	4,9 %	9,7 %					
DF Norge Allokering Defensiv ⁴	1,5 %	4,6 %	8,2 %	5,7 %	11,7 %	-5,6 %	6,1 %	3,7 %	9,3 %
DF Norge Allokering Moderat ⁴	1,4 %	5,1 %	8,9 %	7,3 %	16,4 %	-7,8 %	8,1 %	4,8 %	9,9 %
DF Norge Allokering Dynamisk ⁴	1,6 %	5,6 %	9,4 %	9,0 %	22,8 %	-7,7 %	10,1 %	7,3 %	10,6 %
DF Norge Allokering Offensiv ⁴	1,6 %	6,2 %	10,4 %	14,7 %	25,3 %	-8,2 %	13,2 %	9,7 %	11,3 %

1. Avkastning er beregnet etter et kostnadsestimat på 1,2 %. Faktiske kostnader avhenger blant annet av porteføljestørrelse og sammensetning. Pensum vektlegger full transparens hva gjelder honorarer – disse vil bli grundig gjennomgått før kunder investerer i våre produkter.

2. Mandatet hadde oppstart januar 2020. 3. Mandatet hadde oppstart januar 2020. Avkastning før oppstart er den faktiske avkastningen til et tilnærmet likt mandat forvaltet av samme forvalter.

4. Dette mandatet er ikke åpent for nytegning, men forvaltes fortsatt aktivt.

5. Seneste månedsavkastning er et estimat

Avkastning siden oppstart¹

	Portefølje	Forvalter	Oppstartsdato	Akkumulert Avkastning	Referanseindeks	Meravkastning
Aksjeporteføljer	Norske Aksjer Utbytte	Kåre Pettersen	01.11.2015	163,1 %	58,3 %	104,8 %
	Norske Aksjer Vekst	Kåre Pettersen	01.11.2015	87,7 %	58,3 %	29,4 %
	Norske Aksjer Selektiv	Kåre Pettersen	01.09.2017	50,1 %	33,4 %	16,7 %
	Europeiske Aksjer	Neox Lux	24.11.2016	85,5 %	49,3 %	36,2 %
	Pensum Egenkapitalbevis	Eyvind Width	23.03.2020	57,9 %	52,6 %	5,2 %
	Pensum Energi	Trond Omdal	23.03.2020	90,0 %	45,6 %	44,4 %
Fondsporteføljer	Pensum Global Høyrente	Kåre Pettersen og Nora Damås	10.03.2016	19,8 %	3,9 %	15,8 %
	Pensum Global Dynamisk ²	Kåre Pettersen og Nora Damås	01.01.2020	9,0 %	8,3 %	0,7 %
	Pensum Globale Aksjer ³	Kåre Pettersen og Nora Damås	01.11.2015	70,1 %	75,1 %	-5,0 %
	Pensum Global Absolutt ⁴	Nora Damås	01.03.2019	11,7 %	8,2 %	3,5 %

1. Avkastning er beregnet etter et kostnadsestimat på 1,2 % (1,6% for Europeiske Aksjer). Faktiske kostnader avhenger blant annet av porteføljestørrelse og sammensetning. Pensum vektlegger full transparens hva gjelder honorarer – disse vil bli grundig gjennomgått før kunder investerer i våre produkter.

2. Mandatet hadde oppstart januar 2020.

3. Mandatet hadde oppstart januar 2020. Avkastning før oppstart er den faktiske avkastningen til et tilnærmet likt mandat forvaltet av samme forvalter.

4. Seneste månedsavkastning er et estimat.

Pensum Norske Aksjer Utbytte - Desember 2020

Alle tall er i NOK
Avkastning er justert for et kostnadsestimert på 1,2 % per år.
Eventuelt suksesshonorar vil tilkomme.



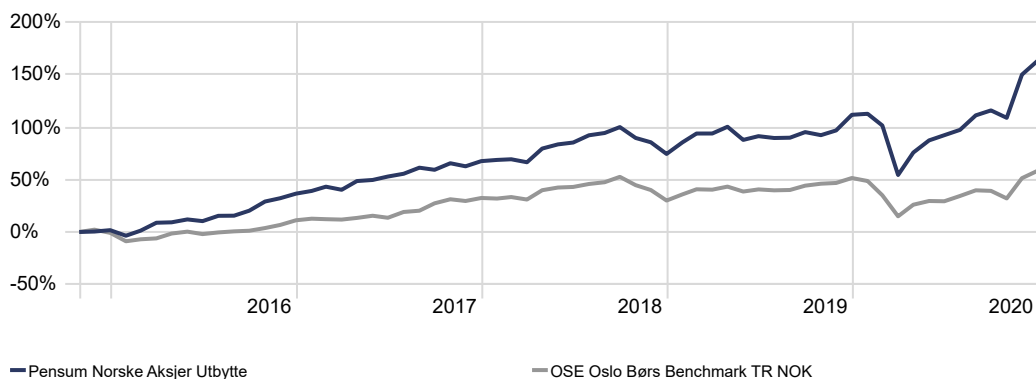
Mandat-Rammer: Norske aksjer

Referanseindeks: OSEBX, Hovedindeksen Oslo Børs

Forvalter: Kåre Pettersen

Pensum Norske Aksjer Utbytte hadde oppstart 1. november 2015, med formål å levere bedre risikojustert avkastning enn referanseindeks. Porteføljen fokuserer på selskaper som forventes å utbetale utbytter. Porteføljen kan benyttes innenfor Aksjesparekonto (ASK).

Verdiutvikling



Kommentar

Desember rundet av et godt forvaltningsår, og var det femte året på rad med meravkastning relativt til referanseindeksen. 10 av årets 12 måneder endte vi foran indeks. Det grønne skiftet satte sitt preg også på våre posisjoner i desember med Scatec opp 22,7% og Aker ASA opp 11,4%. Aker har i løpet av høsten opprettet selskaper innen karbonfangst og vindkraft, og det spekuleres i om de også vil inn på hydrogen.

Avkastning og risiko (siden oppstart)

	Avkastning Avk. p.a.	Meravk. p.a.	Std avvik	Beta
Pensum Norske Aksjer Utbytte	163,1%	20,6%	11,3%	1,10
Referanseindeks	58,3%	9,3%	14,9%	

Historisk avkastning

	Siste måned	Siste 3 mnd	Hittil i år	Årlig (3 år)	2020	2019	2018
Pensum Norske Aksjer Utbytte	5,3%	21,9%	24,3%	16,2%	24,3%	21,4%	4,1%
Referanseindeks	4,7%	13,8%	4,6%	6,1%	4,6%	16,5%	-1,8%

Månedlig avkastning

	Jan	Feb	Mar	Apr	Mai	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Des	År
2020	0,5%	-5,3%	-23,4%	13,9%	6,6%	2,6%	2,6%	7,0%	2,2%	-3,3%	19,7%	5,3%	24,3%
2019	6,3%	4,6%	0,0%	3,3%	-6,2%	1,9%	-0,9%	0,2%	2,8%	-1,5%	2,3%	7,6%	21,4%
2018	0,7%	0,4%	-1,7%	7,8%	2,2%	1,0%	3,7%	1,1%	2,9%	-5,2%	-2,2%	-6,0%	4,1%
2017	1,9%	2,9%	-2,1%	5,9%	0,7%	2,2%	1,7%	3,7%	-1,2%	3,9%	-1,8%	3,0%	22,7%
2016	-5,2%	5,0%	7,4%	0,4%	2,5%	-1,5%	4,6%	0,1%	4,1%	7,3%	2,4%	3,3%	34,2%
2015	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	0,4%	1,3%	—

10 største posisjoner seneste måned

	Vekt	Avk siste måned	Avk i år
Aker ASA A	11,2%	11,4%	7,4%
Elkem ASA Ordinary Shares	10,6%	-0,6%	17,0%
Scatec ASA Ordinary Shares	8,3%	22,7%	175,9%
DNB ASA	7,8%	4,3%	2,4%
Kid ASA	7,6%	4,6%	106,0%
Storebrand ASA	6,4%	1,6%	-7,0%
StrongPoint ASA	6,3%	0,0%	67,5%
SpareBank 1 Nord-Norge	6,2%	1,9%	0,1%
SpareBank 1 SMN	6,2%	2,4%	2,4%
ABG Sundal Collier Holding ASA	6,1%	10,2%	69,7%

Pensum Norske Aksjer Selektiv - Desember 2020

Alle tall er i NOK
Avkastning er justert for et kostnadsestimert på 1,2 % per år.
Eventuelt suksesshonorar vil tilkomme.



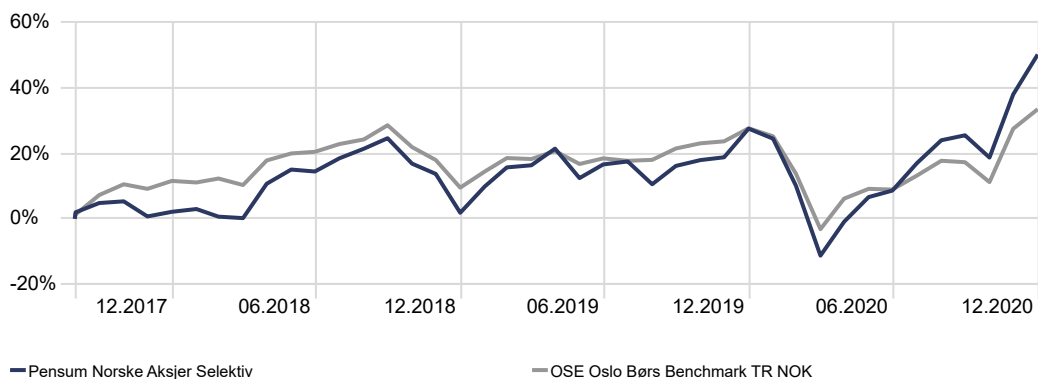
Mandat-Rammer: Norske aksjer

Referanseindeks: OSEBX, Hovedindeksen Oslo Børs

Forvalter: Kåre Pettersen

Pensum Norske Aksjer Selektiv hadde oppstart 1. september 2017, med formål å levere bedre risikjustert avkastning enn referanseindeks.
Porteføljen kan benyttes innenfor Aksjesparekonto (ASK).

Verdiutvikling



Kommentar

Oppgangen fortsatte for fullt i desember. Vi vektet oss ned i Sparebank 1 SR Bank til fordel for en posisjon i Saga Pure, som ble svært vellykket. Saga Pure steg 65% etter at vi kjøpte aksjen. Saga Pure er et investeringsselskap som kjøper seg inn i andre selskaper, hovedsakelig i fornybarsektoren, så som hydrogen, karbonfangst og blå ammoniakk. Photocure steg 35,8% og Protector Forsikring steg 21,4%.

Avkastning og risiko (siden oppstart)

	Avkastning Avk. p.a.	Meravk. p.a.	Std avvik	Beta	
Pensum Norske Aksjer Selektiv	47,1%	12,3%	3,7%	23,2%	1,27
Referanseindeks	31,6%	8,6%		17,1%	

Historisk avkastning

	Siste måned	Siste 3 mnd	Hittil i år	Årlig (3 år)	2020	2019	2018
Pensum Norske Aksjer Selektiv	8,8%	19,6%	17,7%	13,7%	17,7%	25,2%	-0,3%
Referanseindeks	4,7%	13,8%	4,6%	6,1%	4,6%	16,5%	-1,8%

Månedlig avkastning

	Jan	Feb	Mar	Apr	Mai	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Des	År
2020	-2,4%	-11,5%	-19,3%	11,6%	7,6%	1,9%	7,7%	6,0%	1,2%	-5,4%	16,2%	8,8%	17,7%
2019	7,9%	5,3%	0,6%	4,4%	-7,4%	3,7%	0,8%	-5,9%	5,1%	1,5%	0,7%	7,4%	25,2%
2018	0,8%	-2,3%	-0,4%	10,5%	3,9%	-0,5%	3,5%	2,5%	2,6%	-6,2%	-2,7%	-10,4%	-0,3%
2017	—	—	—	—	—	—	—	—	2,8%	0,5%	-4,4%	1,4%	—

10 største posisjoner seneste måned

	Vekt	Avk siste måned	Avk i år
Nordic Semiconductor ASA	10,7%	8,2%	147,8%
Aker BP ASA	10,6%	7,3%	-21,1%
Crayon Group Holding ASA Shs	8,1%	11,5%	141,9%
Leroy Seafood Group ASA	7,0%	8,9%	6,4%
Protector Forsikring ASA	6,8%	21,4%	13,6%
DNB ASA	6,6%	4,3%	2,4%
Kongsberg Gruppen ASA	6,6%	4,3%	36,7%
PhotoCure ASA	6,5%	35,8%	19,1%
Storebrand ASA	6,5%	1,6%	-7,0%
Bonheur ASA	5,5%	3,9%	23,8%

Pensum Norske Aksjer Vekst - Desember 2020

Alle tall er i NOK
Avkastning er justert for et kostnadsestimert på 1,2 % per år.
Eventuelt suksesshonorar vil tilkomme.



Mandat-Rammer:

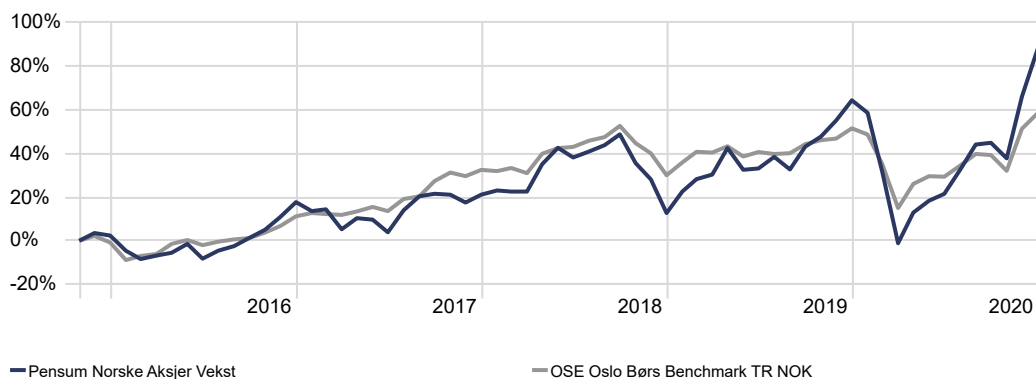
Norske aksjer

Referanseindeks: OSEBX, Hovedindeksen Oslo Børs

Forvalter: Kåre Pettersen

Pensum Norske Aksjer Vekst hadde oppstart 1. november 2015, med formål å levere bedre risikostjustert avkastning enn referanseindeks.

Verdiutvikling



Kommentar

Oppgangen fortsatte for fullt i desember. Vi vektet oss ned i Nordic Semiconductor til fordel for en posisjon i Saga Pure, som ble svært vellykket. Saga Pure steg 65% etter at vi kjøpte aksjen. Saga Pure er et investeringsselskap som kjøper seg inn i andre selskaper, hovedsakelig i fornybarsektoren, så som hydrogen, karbonfangst og blå ammoniakk. BW Energy steg 31,9% og Protector Forsikring steg 21,4%.

Avkastning og risiko (siden oppstart)

	Avkastning	Avk. p.a.	Meravk. p.a.	Std avvik	Beta
Pensum Norske Aksjer Vekst	87,7%	13,0%	3,7%	25,0%	1,50
Referanseindeks	58,3%	9,3%		14,9%	

Historisk avkastning

	Siste måned	Siste 3 mnd	Hittil i år	Årlig (3 år)	2020	2019	2018
Pensum Norske Aksjer Vekst	13,1%	29,7%	14,3%	15,7%	14,3%	45,7%	-6,9%
Referanseindeks	4,7%	13,8%	4,6%	6,1%	4,6%	16,5%	-1,8%

Månedlig avkastning

	Jan	Feb	Mar	Apr	Mai	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Des	År
2020	-3,5%	-17,1%	-24,7%	14,2%	4,8%	2,6%	9,0%	8,8%	0,6%	-4,9%	20,5%	13,1%	14,3%
2019	8,7%	4,6%	1,6%	9,3%	-7,0%	0,5%	4,0%	-4,2%	7,8%	3,2%	5,0%	6,0%	45,7%
2018	1,6%	-0,4%	0,0%	10,2%	5,5%	-3,1%	2,0%	2,1%	3,4%	-8,8%	-5,5%	-12,0%	-6,9%
2017	-3,5%	0,7%	-8,0%	4,8%	-0,6%	-5,3%	9,6%	5,7%	0,9%	-0,4%	-3,0%	3,1%	2,9%
2016	-6,8%	-4,0%	1,7%	1,4%	4,3%	-6,8%	4,0%	2,2%	3,8%	3,7%	5,6%	6,1%	14,9%
2015	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	3,5%	-1,1%	—

10 største posisjoner seneste måned

	Vekt	Avk siste måned	Avk i år
Nordic Semiconductor ASA	13,9%	8,2%	147,8%
Aker ASA A	10,9%	11,4%	7,4%
Crayon Group Holding ASA Shs	9,4%	11,5%	141,9%
DNB ASA	9,1%	4,3%	2,4%
Protector Forsikring ASA	7,4%	21,4%	13,6%
BW Energy Ltd Ordinary Shares	6,8%	31,9%	—
BW LPG Ltd	6,6%	3,8%	-8,7%
Europris ASA	5,4%	6,0%	53,8%
Storebrand ASA	5,3%	1,6%	-7,0%
BW Offshore Ltd	4,7%	8,6%	-31,0%

Pensum Sparebank+ Desember 2020

Alle tall er i NOK
Avkastning er justert for et kostnadsestimert på 1,2 % per år.
Eventuelt suksesshonorar vil tilkomme.



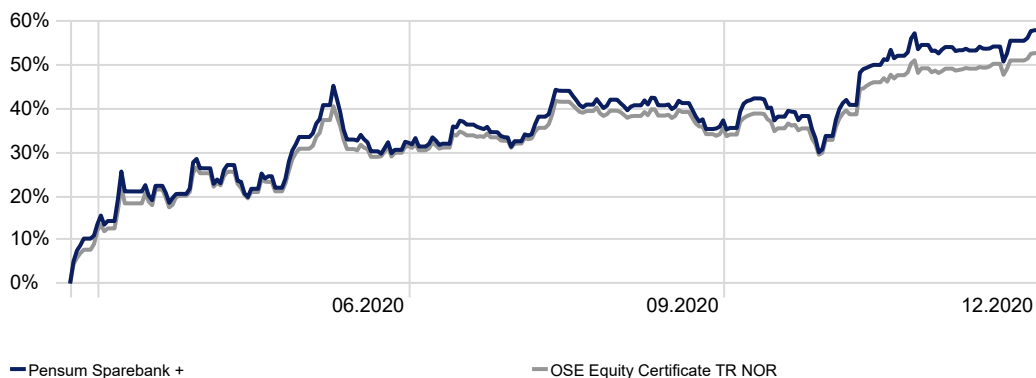
Mandat-Rammer: Egenkapitalbevis utstedt av norske sparebanker, aksjer utstedt av norsk aksjesparebank og aksjer utstedt av de norske banker som har ordinære boliglån som sitt hovedprodukt.

Referanseindeks: OSEEX, egenkapitalbevisindeksen Oslo Børs

Forvalter: Eyvind Width

Pensum Egenkapitalbevis hadde oppstart 23. mars 2020, med formål å levere bedre avkastning enn referanseindeks.

Verdiutvikling



Historisk avkastning

	Siste måned	Siste 3 mnd	Hittil i år	Årlig (3 år)	2020	2019	2018
Pensum Sparebank +	3,1%	15,0%	—	—	—	—	—
OSE Equity Certificate TR NOR	2,9%	12,7%	7,7%	12,4%	7,7%	24,6%	5,7%

Månedlig avkastning

	Jan	Feb	Mar	Apr	Mai	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Des	År
2020	—	—	—	11,2%	5,7%	-1,0%	0,3%	6,5%	-2,8%	-2,6%	14,5%	3,1%	—
2019	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
2018	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—

Kommentar

Sparebankene løftet seg i takt med det brede markedet, med en oppgang på 2,9% for indeksen. Sparebank+ porteføljen gjorde det noe bedre enn markedet generelt og steg 3,1%. Best var utviklingen for Sparebanken Vest som steg 6,2%.

Dermed avsluttet desember et godt første forvaltningsår for porteføljen som steg 57,9% fra starten i mars 2020.

Forvalter gjorde ingen endringer i desember.

Risiko (siden oppstart)

	Avk.	Meravk.	Std Dev	Beta
Pensum Sparebank +	57,9%	5,2%	23,6%	1,18
OSE Equity Certificate TR NOR	52,6%		23,5%	

10 største posisjoner seneste måned

	Vekt	Avk siste måned	Avk i år
SpareBank 1 SMN	23,9%	2,4%	2,4%
SpareBank 1 Østlandet	18,8%	4,7%	10,7%
Sparebanken Vest AS	14,9%	6,2%	18,0%
SpareBank 1 SR Bank ASA	14,2%	2,4%	-9,0%
SpareBank 1 Nord-Norge	14,0%	1,9%	0,1%
DNB ASA	6,5%	4,3%	2,4%
SpareBank 1 BV	4,0%	1,2%	10,4%
Sbanken ASA	1,9%	-3,4%	-7,6%
OSE Statsobligasjonsind 0.25	1,8%	0,0%	0,6%

Pensum Energi - Desember 2020

Alle tall er i NOK
Avkastning er justert for et kostnadsestimat på 1,2 % per år.
Eventuelt suksesshonorar vil tilkomme.



Mandat-Rammer:

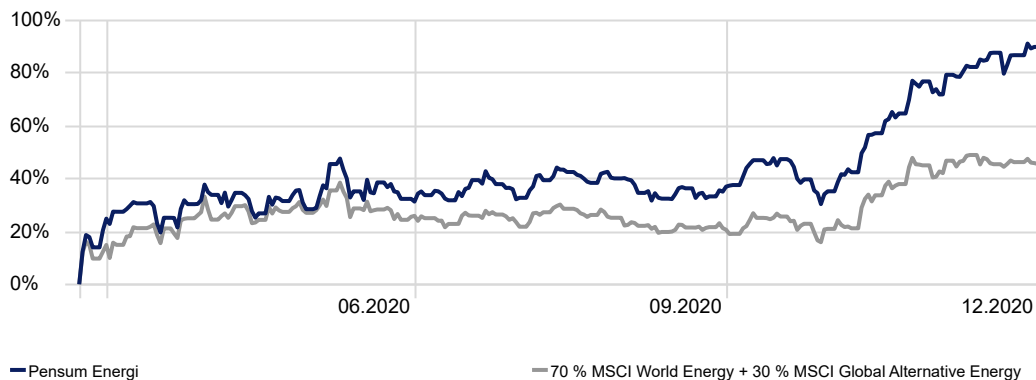
Investering i energiaksjer
(se under)

Referanseindeks: 70% MSCI World Energy og 30% MSCI
Alternative Energy

Forvalter: Trond Omdal

Pensum Energi hadde oppstart 23. mars 2020, med formål å levere bedre risikjustert avkastning enn referanseindeks. Porteføljen investerer i børsnoterte selskaper innen energisektoren globalt, herunder tradisjonelle energikilder som olje og gass, samt alle former for fornybar energi. Porteføljen kan investere i hele verdikjeden, herunder også leverandører av varer og tjenester til energiproduksjon, inklusive transport og lagring av energi.

Verdiutvikling



Kommentar

Videreføring av produksjonskuttene fra OPEC+ ga sammen med positive vaksinyheter et positivt bakteppe for oljeaksjer i desember. Oljeprisen steg fra ca 48 til 51 dollar per fat. Fortsatt er markedet mer positivt for produsentene enn for serviceselskapene. Beste aksje i desember ble BW Energy som steg 31,1%. Dette er også den største posisjonen i porteføljen. Forvalter solgte ut Africa Energy og økte posisjonen i Equinor og Lundin Energy.

Historisk avkastning

	Siste måned	Siste 3 mnd	Hittil i år	Årlig (3 år)	2020	2019	2018
Pensum Energi	10,0%	38,6%	—	—	—	—	—
Referanseindeks	3,6%	20,7%	—	—	—	—	—

Risiko (siden oppstart)

	Avk.	Meravk.	Std avvik	Beta
Pensum Energi	90,0%	44,4%	36,6%	0,87
Referanseindeks	45,6%		38,6%	

Månedlig avkastning

	Jan	Feb	Mar	Apr	Mai	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Des	År
2020	—	—	—	8,1%	-4,8%	2,2%	1,1%	5,6%	-2,3%	-1,3%	27,8%	10,0%	—
2019	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
2018	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—

10 største posisjoner seneste måned

	Vekt	Avk siste måned	Avk i år
BW Energy Ltd Ordinary Shares	12,4%	31,9%	—
Aker BP ASA	10,0%	7,3%	-21,1%
Lundin Energy AB	8,6%	10,0%	-18,0%
Panoro Energy ASA	7,0%	10,3%	-32,5%
DNO ASAA	6,8%	14,4%	-40,6%
BW Offshore Ltd	6,5%	8,6%	-31,0%
BW LPG Ltd	6,3%	3,8%	-8,7%
Subsea 7 SA	6,3%	4,0%	-16,3%
iShares S&P 500 Energy Sect ETF USD Acc	5,8%	0,8%	-36,0%
Equinor ASA	5,1%	3,4%	-13,6%

Pensum Europeiske aksjer - Desember 2020

Alle tall er i NOK
Avkastning er justert for et kostnadsestimert på 1,6 % per år.
Eventuelt suksesshonorar vil tilkomme.



Mandat-Rammer:

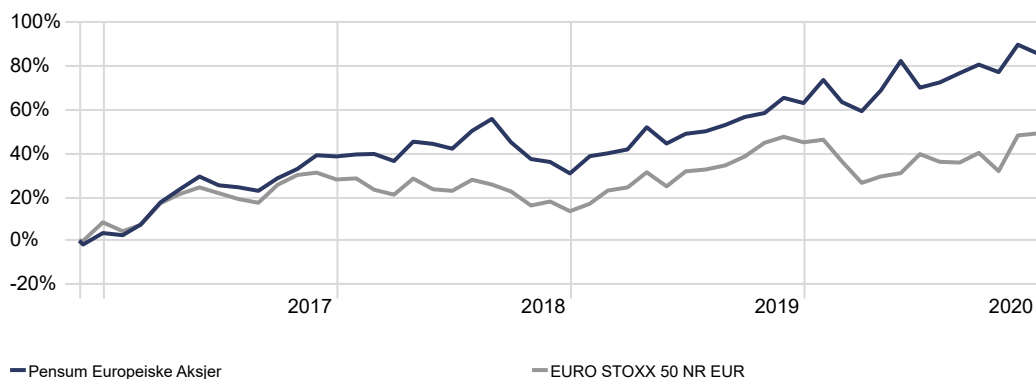
Europeiske aksjer

Referanseindeks: Euro Stoxx 50

Forvalter: Peter Sjöholm, Neox Capital

Pensum Europeiske Aksjer hadde oppstart 24. november 2016, med formål å levere bedre risikjustert avkastning enn referanseindeks.

Verdiutvikling



Kommentar

Forvalter gjorde ingen endringer i desember.

Historikk

	Siste måned	Siste 3 mnd	Hittil i år	Årlig (3 år)	2020	2019	2018
Pensum Europeiska Aktier	-2,1%	2,8%	13,9%	10,2%	13,9%	24,6%	-5,6%
Referanseindeks	0,6%	6,4%	2,8%	5,2%	2,8%	27,7%	-11,3%

Månedlig avkastning

	Jan	Feb	Mar	Apr	Mai	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Des	År
2020	6,5%	-5,8%	-2,6%	6,0%	8,0%	-6,7%	1,4%	2,4%	2,2%	-1,9%	7,1%	-2,1%	13,9%
2019	6,0%	0,9%	1,3%	7,2%	-4,9%	3,1%	0,8%	1,9%	2,4%	1,2%	4,4%	-1,4%	24,6%
2018	0,7%	0,2%	-2,3%	6,5%	-0,7%	-1,5%	5,7%	3,6%	-6,9%	-5,3%	-1,0%	-3,8%	-5,6%
2017	-1,0%	4,7%	9,4%	5,1%	4,8%	-3,1%	-0,7%	-1,3%	4,7%	3,3%	4,7%	-0,4%	33,8%
2016	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	5,3%	—
2015	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—

Source: Morningstar Direct

AvkastningRisiko (siden oppstart)

	Avkastning Avk. p.a.	Meravk. p.a.	Std avvik	Beta	
Pensum Europeiske Aksjer	88,8%	16,8%	6,6%	14,2%	0,64
Referanseindeks	49,2%	10,3%		14,9%	

10 største posisjoner seneste måned

	Vekt	Avk siste måned	Avk i år
Sartorius AG Pfd Shs - Non-voting	17,2%	-11,1%	91,5%
Sofina SA	12,2%	3,0%	54,3%
Nemetschek SE	11,8%	-8,1%	11,7%
Koninklijke Ahold Delhaize NV	9,2%	-3,3%	11,8%
Wallenstam AB B	5,4%	1,7%	28,6%
Elmos Semiconductor SE	4,3%	-1,3%	2,8%
Helvetia Holding AG	4,3%	3,6%	-23,2%
Ackermans & Van Haaren NV	3,9%	-0,3%	-4,7%
UIE PLC	3,9%	2,9%	16,3%
United Internet AG	3,8%	3,0%	27,7%

Pensum Global Høyrente - Desember 2020

Alle tall er i NOK
Avkastning er justert for et kostnadsestimert på 1,2 %.
Eventuelt suksesshonorar vil tilkomme.



Mandat-Rammer: 80 - 100 % renteandel

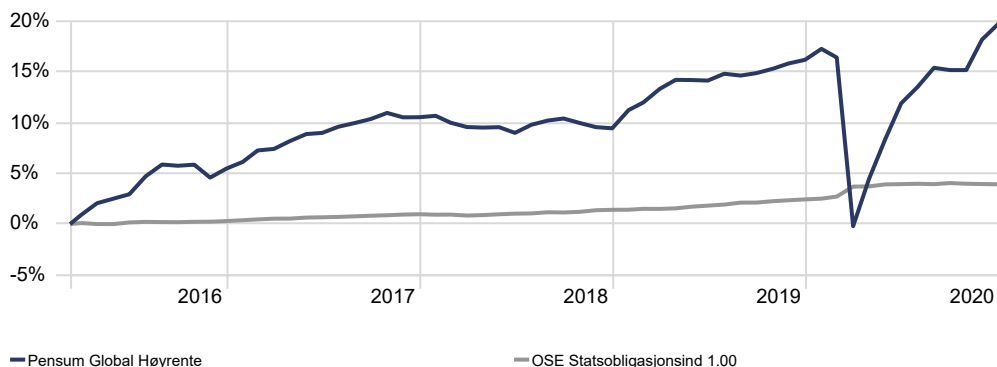
Referanseindeks: OSE Statsobligasjonsind 1.00

Honorar til underliggende fond: ca 0,5 % per år

Forvaltere: Kåre Pettersen og Nora Damås

Pensum Global Høyrente hadde oppstart 1. mars 2016 og er et mandat med formål å levere bedre avkastning enn risikofri rente og samtidig begrense risikotakningen. Brorparten av midlene vil vanligvis investeres i høyrenteobligasjoner. Slike obligasjoner innehar normalt høyere kredittisiko enn for eksempel statsobligasjoner. Det må derfor, til tider, forventes til dels store avvik fra referanseindeksen. God risikojustert avkastning skapes gjennom god fondsseleksjon, riktige markedstilpasninger og god risikostyring. Mandatet passer særskilt for de investorer som ønsker en diskresjonært forvaltet portefølje som tilpasses gjeldende markedsklima på mellomlang og lang sikt.

Verdiutvikling



Kommentar

Pensum Global Høyrente avsluttet året 2020 med nok en sterk månedsavkastning; 1,3 %. Etter en brå nedgang da pandemien inntraff tidlig på året har vi sett en kraftig gjeninnhenting innen høyrenteobligasjoner (se graf til venstre). Selv med noe økning i smitten den siste tiden virker investorer til å lite på at vaksinasjonsprogrammer igangsettes og at økonomiene gradvis gjenåpner. Med lavere konkursrisiko og stigende lange renter kommer inngang i kredittspreader, hvilket gir høyrenteobligasjoner som jo gjerne har lav rentesensitivitet. Etter en svak første halvdel av året har Storm Bond Fund (nordiske høyrenteobligasjoner) hatt en fin oppgang og var den største bidragsyteren i desember med 2,3 % avkastning foran Muzinich Global High Yield med 1,6 %. Året endte med en avkastning på 3,1 % for Pensum Global Høyrente. Vi vurderer dette til å være et solid resultat tatt i betraktning det turbulente året vi nå har lagt bak oss.

Historisk avkastning

	Siste måned	Siste 3 mnd	Hittil i år	Årlig (3 år)	2020	2019	2018	Std.avv (3 år)
Pensum Global Høyrente	1,3%	4,0%	3,1%	2,7%	3,1%	6,2%	-1,0%	9,6%
BBgBarc Global HY NOK	2,0%	6,4%	2,6%	3,1%	2,6%	11,7%	-4,3%	11,0%
Referanseindeks	0,0%	-0,1%	1,5%	1,0%	1,5%	1,0%	0,4%	0,6%

Underliggende fond

	Vekt	Siste måned	Hittil i år	Årlig (3 år)
Pareto Nordic Corporate Bond B	23,0%	1,0%	0,6%	3,6%
Holberg Kreditt A	20,0%	1,3%	-0,7%	3,1%
Muzinich Asia Credit Opps HNOK Acc Fndr	20,0%	1,4%	4,0%	3,2%
Muzinich Global High Yield HNOK Acc H	20,0%	1,6%	3,4%	4,0%
Storm Bond ICN NOK	15,0%	2,3%	-2,8%	2,1%
OSE Statsobligasjonsind 1.00	2,0%	0,0%	1,5%	1,0%

Månedlig avkastning

	Jan	Feb	Mar	Apr	Mai	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Des	År
2020	0,9%	-0,7%	-14,3%	4,7%	3,8%	3,2%	1,4%	1,7%	-0,2%	0,0%	2,6%	1,3%	3,1%
2019	1,6%	0,7%	1,2%	0,8%	0,0%	0,0%	0,6%	-0,2%	0,2%	0,4%	0,5%	0,3%	6,2%
2018	0,1%	-0,6%	-0,4%	0,0%	0,0%	-0,5%	0,7%	0,4%	0,2%	-0,4%	-0,4%	-0,1%	-1,0%
2017	0,6%	1,1%	0,1%	0,7%	0,6%	0,1%	0,6%	0,3%	0,4%	0,5%	-0,4%	0,0%	4,8%

Allokering



Pensum Global Dynamisk - Desember 2020

Alle tall er i NOK
Avkastning er justert for et kostnadsestimat på 1,2 %.
Eventuelt suksesshonorar vil tilkomme.



Mandat-Rammer: 20 - 80 % aksjeandel
20 - 80 % renteandel
0 - 20 % alternative produkter

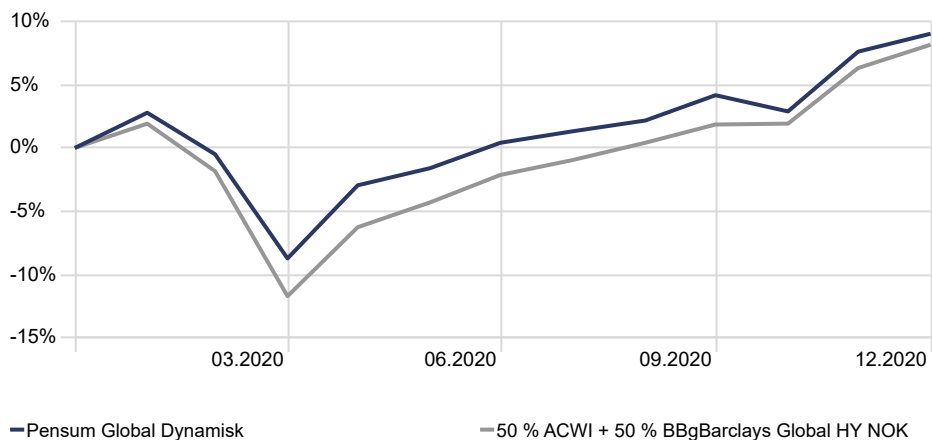
Referanseindeks: 50 % MSCI ACWI All Cap NR +
50 % BBGBarc Global High Yield NOK hdg

Honorar til underliggende fond: ca 0,65 % per år

Forvaltere: Kåre Pettersen og Nora Damås

Pensum Global Dynamisk hadde oppstart 1. januar 2020 og er et mandat med formål å levere bedre risikostyrt avkastning enn referanseindeks. En slik meravkastning skapes gjennom god fondsseleksjon, riktige markedstilpasninger og god risikostyring. Mandatet passer særskilt for de investorer som ønsker en diskresjonært forvaltet portefølje som tilpasses gjeldende markedsklima på mellomlang og lang sikt.

Verdiutvikling



Faktisk allokering

Andel Aksjer: 65 %

Andel Renter: 35 %

Kommentar

Pensum Global Dynamisk hadde en avkastning på 1,3 % i desember, 0,4 % bak referanseindeksen. Best utvikling i måneden hadde DNB OBX ETF (norske aksjer), og Vontobel mtX Sust EmMkts (fremvoksende markeder) med henholdsvis 4,8 og 3,3 % avkastning. Rentefondene hadde alle en særlig god måned absolutt sett med mellom 1 og 1,6 % avkastning. Referanseindeksen for rentedelen av porteføljen, BBGBarclays Global HY, hadde dog en enda sterkere måned og er forklaringen på porteføljens mindreaktning i desember. For året som helhet har porteføljen hatt en avkastning på 9,0 %, hvilket er 0,8 % foran referanseindeksen.

Historisk avkastning

	Siste måned	Siste 3 mnd	Hittil i år	Årlig (3 år)	2020	2019	2018	Std.avv (3 år)
Pensum Global Dynamisk	1,3%	4,7%	9,0%	—	9,0%	—	—	—
Referanseindeks	1,7%	6,2%	8,2%	7,4%	8,2%	19,8%	-4,4%	9,9%

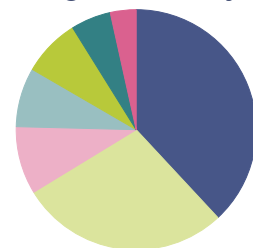
Underliggende fond

	Vekt	Siste måned	Hittil i år	Årlig (3 år)
Pareto Nordic Corporate Bond B	14,0%	1,0%	0,6%	3,6%
Ardevora Global Long Only Eq C USD Acc	10,0%	1,9%	22,8%	15,6%
Guinness Global Equity Income Y EUR Acc	10,0%	0,5%	8,7%	11,9%
Muzinich Asia Credit Opps HNOK Acc Fndr	10,0%	1,4%	4,0%	3,2%
Muzinich Global High Yield HNOK Acc H	10,0%	1,6%	3,4%	4,0%
BGF European Value D2	7,5%	0,8%	10,5%	3,9%
DNB OBX ETF	7,5%	4,8%	1,7%	4,8%
Pictet SmartCity I EUR	7,5%	-0,1%	13,3%	12,0%
Vontobel mtX Sust EmMkts Ldrs I USD	7,5%	3,3%	17,5%	9,2%
Equitile Resilience Feeder Acc USD C	5,0%	1,5%	29,5%	20,2%

Månedlig avkastning

	Jan	Feb	Mar	Apr	Mai	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Des	År
2020	2,8%	-3,2%	-8,3%	6,3%	1,4%	2,0%	0,9%	0,8%	2,0%	-1,2%	4,6%	1,3%	9,0%

Regioner aksjer



Region	%
Nord-Amerika	38,1
Vest-Europa	28,2
Japan	9,1
Asia fremv	8,0
Storbritannia	7,8
Asia utv	5,4
Andre	3,5

Pensum Globale Aksjer - Desember 2020

Alle tall er i NOK
Avkastning er justert for et kostnadsestimert på 1,2 %.
Eventuelt suksesshonorar vil tilkomme.



Mandat-Rammer: 80 - 100 % aksjeandel
0 - 20 % alternative produkter

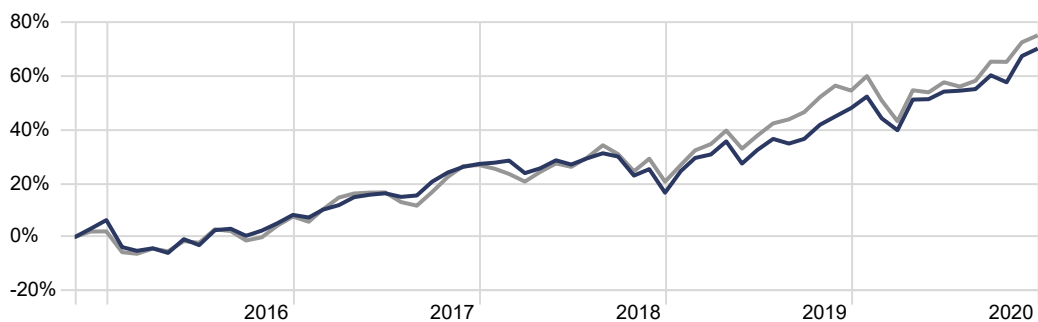
Referanseindeks: MSCI ACWI All Cap NR

Honorar til underliggende fond: ca 0,7 % per år

Forvaltere: Kåre Pettersen og Nora Damås

Pensum Globale Aksjer hadde oppstart 1. januar 2020 og er et mandat med formål å levere bedre risikjustert avkastning enn referanseindeks. En slik meravkastning skapes gjennom god fondsseleksjon, riktige markedstilpasninger og god risikostyring. Mandatet passer særskilt for de investorer som ønsker en diskresjonært forvaltet aksjeportefølje som tilpasses gjeldende markedsklima på mellomlang og lang sikt. Avkastning før oppstartsdato er Pensums faktisk historikk for et nær identisk mandat.

Verdiutvikling



— Pensum Globale Aksjer

— MSCI ACWI All Cap NR USD

Historikk

	Siste måned	Siste 3 mnd	Hittil i år	2020	2019	2018	Årlig (3 år)	Std.avv (3 år)
Pensum Globale Aksjer	1,7%	6,2%	15,0%	15,0%	27,1%	-8,4%	10,2%	12,1%
Referanseindeks	1,5%	5,9%	13,3%	13,3%	28,2%	-4,9%	11,4%	12,1%

Månedlig avkastning

	Jan	Feb	Mar	Apr	Mai	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Des	År
2020	2,9%	-5,3%	-3,1%	8,2%	0,1%	1,9%	0,2%	0,4%	3,3%	-1,6%	6,2%	1,7%	15,0%
2019	6,9%	3,9%	1,0%	3,7%	-6,1%	4,0%	3,1%	-1,3%	1,3%	3,9%	2,2%	2,2%	27,1%
2018	0,4%	0,6%	-3,6%	1,4%	2,4%	-1,2%	1,8%	1,5%	-0,9%	-5,5%	1,9%	-7,0%	-8,4%
2017	-0,9%	2,7%	1,5%	2,7%	0,8%	0,4%	-1,1%	0,5%	4,4%	2,9%	1,7%	0,9%	17,5%

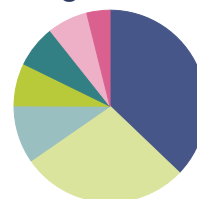
Kommentar

I årets siste måned hadde Pensum Globale Aksjer en avkastning på 1,6 % og endte året med et resultat på 14,9 %. Til sammenligning er tallene for verdensindeksen henholdsvis 1,5 % og 13,3 %. Det var mange gode bidragsyttere i måneden; DNB OBX ETF (norske aksjer) hadde den beste utviklingen med 4,8 %, mens Vontobels fond innen fremvoksende markeder ga 3,3 % avkastning. I løpet av høsten har vi posisjonert porteføljen for en gjenåpning av det globale næringslivet, mer stabilt gode markeder og etterhvert stigende renter. Blant de viktigste skiftene har vært en økt allokering mot verdiorienterte selskaper på bekostning av vekstorienterte selskaper. I tillegg har vi valgt å vekte noe ned i USA for å øke eksponeringen mot norske aksjer, europeiske aksjer og fremvoksende markeder. Denne posisjoneringen var svært gunstig i november og holdt fint tritt i desember. I sum har porteføljen stått seg godt gjennom de markedene som har vært, og er nå godt rigget for ytterligere god utvikling i året som kommer.

Underliggende fond

	Vekt	Siste måned	Hittil i år	Årlig (3 år)
Vontobel mtx Sust EmMkts Ldrs I USD	15,0%	3,3%	17,5%	9,2%
Ardevora Global Long Only Eq C USD Acc	14,5%	1,9%	22,8%	15,6%
Guinness Global Equity Income Y EUR Acc	12,0%	0,5%	8,7%	11,9%
DNB OBX ETF	10,0%	4,8%	1,7%	4,8%
iShares S&P 500 Financials Sect ETF \$Acc	10,0%	2,7%	-4,7%	6,1%
Pictet SmartCity I EUR	10,0%	-0,1%	13,3%	12,0%
BGF European Value D2	7,5%	0,8%	10,5%	3,9%
DNB Teknologi A	5,0%	2,5%	24,2%	19,9%
Equitile Resilience Feeder Acc USD C	5,0%	1,5%	29,5%	20,2%
iShares STOXX Europe 600 Oil & Gas (DE)	5,0%	2,9%	-16,7%	-1,2%

Regioner



Region	%
Nord-Amerika	37,1
Vest-Europa	28,2
Asia fremv	9,7
Storbritannia	7,2
Asia utv	7,1
Japan	6,8
Andre	3,9

Beskatning av aksjer og fond i 2020

	Privat eie		Aksjeparekonto (ASK)		Selskap	
	Gevinst/tap	Formue	Gevinst/tap	Formue	Gevinst/tap	Formue
Norske aksjer EU/EØS aksjer Aksjefond registrert i Norge/EU/EØS	31,68% skatt på gevinster etter fradrag for skjermingsrente* Ikke fradrag for skjermingsrente ved tap	65% av markedsverdi Beskattes med inntil 0,85%	Ingen løpende beskatning. Ved realisasjon av avtalen samme beskatning som aksjer i privat eie	65% av markedsverdi i formuesgrunnlag Beskattes med inntil 0,85%	Ikke skatt på gevinst, ikke fradrag for tap 3% av utbytter beskattes med 22% (3% \times 22%=0,66%)	Selskaper betaler ikke formuesskatt
Aksjer utenfor EU/EØS Aksjefond registrert utenfor Norge/EU/ EØS	Samme som over	Samme som over	Kan ikke benyttes på ASK	Kan ikke benyttes på ASK	22% skatt på gevinster og utbytter, fradrag ved tap	Selskaper betaler ikke formuesskatt
Rentefond Obligasjoner	22% skatt på gevinster Fradrag for tap	100% av markedsverdi Beskattes med inntil 0,85%	Kan ikke benyttes på ASK	Kan ikke benyttes på ASK	22% skatt på gevinster Fradrag for tap	Selskaper betaler ikke formuesskatt
*) Skjermingsrente	Ja. Ca 0,5%		Ja. Ca 0,5%		Nei	

Disclaimer

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
Jakobsbergsgatan 13 - Våning 8
Box 7121
111 44 Stockholm
+46 8 41 00 65 00

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

