

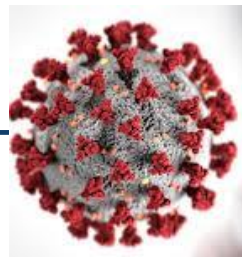
# Pensum Asset Management

Diskresjonær forvaltning

Februar 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).*

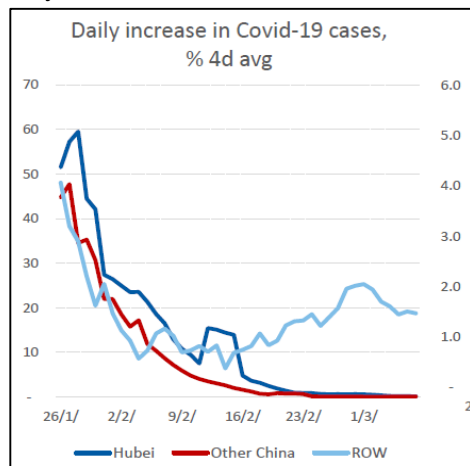


# Markedskommentar

## Aksjer Globalt

Glemt er handelsavtalen og spire til vekst i verdensøkonomien. Covid-19/Coronaviruset har ført til stor usikkerhet om veksten globalt. Allerede tidlig i februar kom meldinger fra noen av de største internasjonale teknologiselskapene om forstyrrelser i produksjon, og etter hvert har særlig bilindustrien som også er sterkt avhengig av «just in time» leveranser meldt om tilsvarende forsinkelser. Som vi skrev i januar-rapporten er turisme og transport hardt rammet. Dette gjelder for eksempel flytransport, cruisereederier og hoteller.

Basert på utviklingen i Kina kan det virke som det er fullt mulig å begrense virusutviklingen. Utenfor Kina virker Sør Korea og Italia hardest rammet, men også Norge virker hardt rammet justert for folketallet.



Oslo Børs falt 9,1%, Stockholmsbørsen falt 7,0% og verdensindeksen falt 8,2% i lokale valutaer i februar.

Fremover vil markedet følge virusutviklingen tett. Ved rapporteringen av førstekvartalsresultatene vil vi få de første gode indikatorene på hvordan topp- og bunnlinje påvirkes, og selskapene vil forsøke å guide på hvor hardt de berøres. Det er grunn til å anta at det er først når antall smittetilfeller utenfor Kina begynner å falle, eller at det godkjennes en vaksine som kan masseproduseres raskt at børsene igjen vil stabiliseres.



## Aksjer Norge

Oslo Børs falt 9,1% i februar i det som ble den svakeste måneden siden august 2011. Børsfallet var bredt, men de mindre likvide aksjene gjorde det svakere enn de store selskapene. Småbedriftsindeksen falt 14,5%. Blant de sektorene som dempet fallet i februar finner vi egenkapitalbevisene som begrenset fallet til 2,9%, samt forsyningssektoren som steg 5,7% (Scatec Solar og Fjordkraft Holding), eiendom som falt 1,9% og material- og industriindeksene som begge falt i overkant av 3%. Aller verst gikk det utover helsesektoren med et fall på 23,1%.

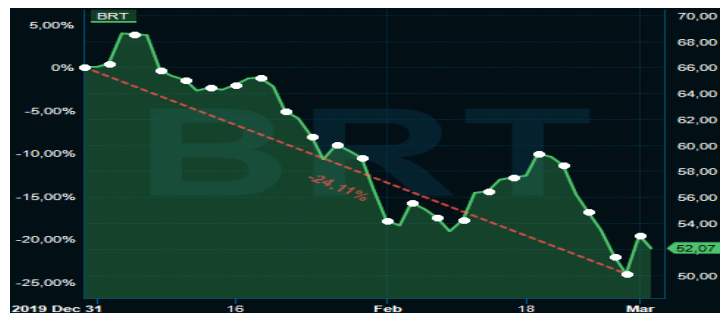
Med et nytt kraftig fall i oljeprisen på 11,5% i februar og 24% siden nyttår ble det igjen tøft for energisektoren. Energiindeksen falt 15,1% og oljeserviceindeksen falt 12,5%. Med betydelig fall i verdens etterspørsel etter olje vil en eventuell videreføring av eksisterende produksjonskutt og utvidelse av denne avtalen være avgjørende for oljeprisutviklingen fremover.

De fem aksjene som utviklet seg best var Carasent (+20,6%), Nekkar (+18,8%), Fjordkraft Holding (+15,5%), Borregaard (+13,2%) og Selvaag Bolig (+12,3%). Svakest var Borr Drilling (-60,0%), Northern Drilling (-57,8%), Norwegian Air Shuttle (-47,1%), NRC (-43,0%) og Thin Film Electronics (-41,3%).

# Markedskommentar

## Råvarer

Det kraftige fallet i oljeprisen fortsatte i februar, med nye 11,5% for Brent-oljen som dermed er ned 24% siden nyttår. Som i januar er det særlig nedstengte fabrikker, et stort antall innstilte flyavganger og redusert bruk av bil (særlig i Kina) og generelt lavere økonomisk aktivitet som reduserer etterspørselen. Ved utgangen av måneden spekuleres det i at OPEC vil kutte produksjon med om lag en million fat daglig per dag, noe ved hjelp blant annet av Russland. En annen faktor som kan bidra til stabilisering av oljeprisen fremover er at veksten i amerikansk skiferolje nærmest stoppet helt opp mot slutten av fjoråret. Flere analytikere kutter sine vekstestimer for amerikansk skiferolje betydelig for 2020, hvor noen antyder nær nullvekst. Dette vil i så fall innebære et vesentlig trendskifte i forhold til de det siste tiåret.



Gullprisen vendte marginalt ned i februar, etter en solid oppgang i begynnelsen av måneden. Mange investorer søkte mot gull som en sikker havn når uroen tiltok i finansmarkedene, men store tap i andre posisjoner eller ønsket om å reallokere kapital sendte så gullprisen ned den siste uken i februar. Gullprisen endte på 1585 usd per unse.

## Renter

Mot slutten av februar kom det signaler fra flere av de viktigste sentralbankene om at de vil tre støttende til om veksten ser ut til å falle betydelig på grunn av virusfrykten. Futuresmarkedet priser inn en sannsynlighet på 100% for at den amerikanske sentralbanken senest på marsmøtet vil sette ned styringsrenten med minimum 0,5 prosentpoeng.

Også norske tre måneders Nibor-renter er en del ned så langt i år, noe som indikerer at det også begynner å sette seg en tro på at også Norges Bank vil sette ned rentene.

Tre års norske statsrenter falt fra 1,26% til 1,03% og ti års renten falt fra 1,32% til 1,12%.

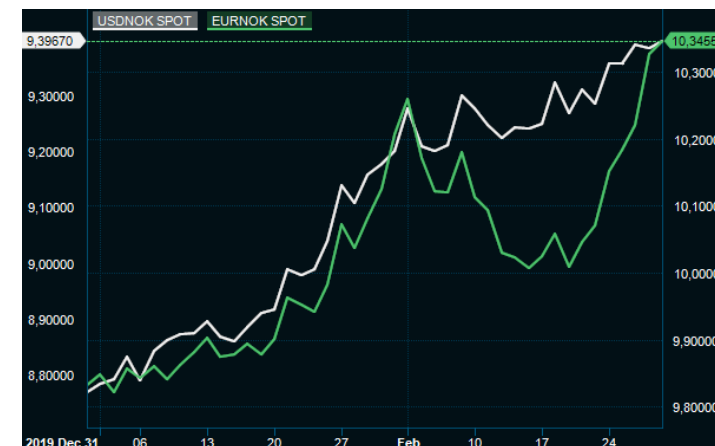
Amerikanske 10-års statsobligasjonsrenter falt videre, fra 1,92% ved årets begynnelse til 1,50% ved månedens inngang, for så å ende februar på 1,15%. Svenske og tyske tiårs renter falt ytterligere inn i negativt territorium og endte på hhv -0,30% og -0,62%.

Til tross for fallende renter ble det en noe svak måned for høyrenteobligasjoner som følge av en bred utgang i kredittpremiene. Dette ble spesielt synlig i amerikanske høyrenteobligasjoner, hvor kredittpremiene økte med 141bp til 500 bp den siste uken i februar. Styrken på utgangen i kredittpremiene er dermed like stor som under finanskrisen, forskjellen er bare at denne gangen skjedde det samme på en uke som tok tre måneder under finanskrisen. Norske og nordiske høyrenteindekser falt hhv 0,4% og 0,1%, mens amerikanske og europeiske falt hhv 1,5% og 1,9%.

## Valuta

Coronafrykt, lavere oljepriser og svekkelser i globale vekstimpulser senket norske kroner i februar til nivåer vi ikke har sett tidligere. Med allerede negative renter i eurosone er det lite ESB kan gjøre med tanke på videre rentesenkninger, mens andre sentralbanker fortsatt har noe tørt krutt. Etter hvert som markedene i stadig større grad har begynt å prise inn rentesenkninger falt valutaene i «høyrente»-markeder som Norge og USA, og styrket seg i f.eks. eurosone og Sverige.

Norske kroner svekket seg 2,4% mot SEK til 97,84 som er den svakeste nivået på to år. Mot euro falt kronen 1,4% til 10,34, den klart svakeste kronekursen noensinne.



# Markedskommentar

AVKASTNING  
FEBRUAR

	NOK		SEK		Lokal valuta	
	Seneste måned	Hittil i år	Seneste måned	Hittil i år	Seneste måned	Hittil i år
Oslo - OSEBX	-9,1 %	-10,9 %	-11,1 %	-14,4 %	-9,1 %	-10,9 %
Stockholm - OMX St.holm	-5,0 %	-2,1 %	-7,0 %	-5,9 %	-7,0 %	-5,9 %
USA - S&P 500	-5,7 %	-1,1 %	-7,7 %	-5,0 %	-8,2 %	-8,3 %
Europa MSCI Europa	-6,8 %	-4,7 %	-8,7 %	-8,4 %	-8,5 %	-9,6 %
Japan - Nikkei 225	-5,9 %	-2,9 %	-7,8 %	-6,7 %	-8,8 %	-10,6 %
Kina - CSI 300	0,1 %	3,2 %	-2,1 %	-0,9 %	-2,6 %	-4,3 %
Russland - MICEX	-8,3 %	-4,6 %	-10,3 %	-8,4 %	-6,2 %	-4,3 %
India - Sensex	-4,4 %	-1,0 %	-6,4 %	-4,9 %	-5,9 %	-7,1 %
Brasil - Bovespa	-10,7 %	-12,9 %	-12,6 %	-16,3 %	-8,2 %	-9,4 %
Verden - MSCI ACWI	-5,7 %	-2,4 %	-7,7 %	-6,2 %	-8,2 %	-9,4 %
Vekstmarkeder - MSCI EM	-2,7 %	-2,7 %	-4,7 %	-6,5 %	-5,3 %	-9,7 %
Frontier - MSCI Frontier	-4,1 %	-2,6 %	-6,1 %	-6,4 %	-6,6 %	-9,6 %
Norden - MSCI Norden	-4,6 %	-1,3 %	-6,6 %	-5,2 %	-7,2 %	-8,5 %

# Aksjeporteføljer

## *Historisk avkastning og risiko\**

Navn	Seneste måned	Seneste 3 mnd	Seneste 6 mnd	Hittil i år	2019	2018	2017	Årlig 3 år	Risiko 3 år
Norske Aksjer Utbytte**	-5,2 %	2,7 %	6,7 %	-4,6 %	22,8 %	5,3 %	24,2 %	13,4 %	12,2 %
Norske Aksjer Vekst	-14,9 %	-12,8 %	2,4 %	-17,8 %	47,8 %	-5,8 %	4,1 %	6,9 %	21,2 %
Norske Aksjer Selektiv**	-11,5 %	-7,0 %	0,2 %	-13,5 %	26,7 %	0,9 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %
Norske Aksjer Energi	-15,3 %	-21,2 %	-14,7 %	-26,5 %	18,7 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %
Nordiske Aksjer Utbytte	-7,3 %	-1,1 %	5,1 %	-4,9 %	21,4 %	3,9 %	15,5 %	12,3 %	10,6 %
Nordiske Aksjer Vekst	-10,5 %	-11,2 %	7,9 %	-12,4 %	37,9 %	-5,8 %	8,6 %	7,3 %	17,0 %
Europeiske Aksjer	-5,7 %	-0,9 %	7,4 %	0,5 %	26,0 %	-4,6 %	35,3 %	16,3 %	14,0 %

\*Avkastning er før kostnader, 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.

\*\* Porteføljen kan benyttes på ASK (Aksjesparekonto).

# Fondsporteføljer

## Historisk avkastning og risiko<sup>1</sup>

Navn	Seneste måned	Seneste 3 mnd	Seneste 6 mnd	Hittil i år	2019	2018	2017	Årlig 3 år	Risiko 3 år
Pensum Global Høyrente	-0,6 %	0,8 %	2,2 %	0,4 %	7,5 %	0,2 %	6,1 %	4,0 %	1,8 %
Pensum Global Dynamisk <sup>2</sup>	-3,2 %	-0,5 %	4,7 %	-1,2 %	22,6 %	-0,9 %	17,8 %	11,0 %	6,5 %
Pensum Globale Aksjer <sup>3</sup>	-5,2 %	-0,2 %	7,6 %	-2,4 %	28,6 %	-7,3 %	19,0 %	10,7 %	10,8 %
DF Norge Allokering Defensiv <sup>4</sup>	-1,9 %	0,2 %	3,2 %	-0,8 %	13,0 %	-4,4 %	7,4 %	4,4 %	4,5 %
DF Norge Allokering Moderat <sup>4</sup>	-2,9 %	0,1 %	5,5 %	-2,2 %	17,8 %	-6,7 %	9,4 %	5,1 %	7,4 %
DF Norge Allokering Dynamisk <sup>4</sup>	-4,8 %	-0,7 %	5,7 %	-2,9 %	24,2 %	-6,6 %	11,5 %	7,6 %	8,5 %
DF Norge Allokering Offensiv <sup>4</sup>	-4,9 %	-0,4 %	6,9 %	-2,3 %	26,8 %	-7,1 %	14,5 %	9,3 %	9,7 %

1. Avkastning er før kostnader, 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. Avkastning før oppstart er basert på underliggende fonds historikk.

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.

# Pensum Norske Aksjer Utbytte - Februar 2020

Alle tall er i NOK  
Avkastning er oppgitt før kostnader



Mandat-Rammer:

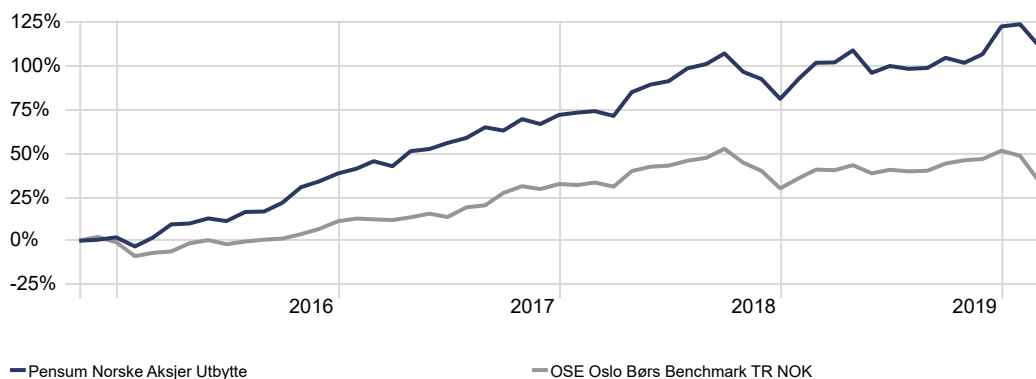
Norske aksjer

Referanseindeks: OSEBX, Hovedindeksen Oslo Børs

Forvalter: Kåre Pettersen

Pensum Global Dynamisk hadde oppstart 1. november 2015, med formål å levere bedre risikjustert avkastning enn referanseindeks. Porteføljen fokuserer på selskaper som forventes å utbetale utbytter. Porteføljen kan benyttes innenfor Aksjesparekonto ASK).

## Verdiutvikling



## Kommentar

Covid-19 (Coronaviruset) satte i økende grad sitt preg på finansmarkedene gjennom februar. Børsfallet var bredt med hensyn til sektorer og aksjer, og det var få steder å gjemme seg, med delvis unntak for egenkapitalbevis og eiendomssektoren. Porteføljen klarte seg relativt bra i februar takket være oppgangen i Borregaard, en stor vekt mot Scatec Solar og ved hjelp av egenkapitalbevisene.

## Risiko (siden oppstart)

	Avk.	Meravk.	Std avvik	Beta
Pensum Norske Aksjer Utbytte	18,9%	11,8%	11,9%	0,77
Referanseindeks	7,2%	0,0%	11,2%	1,00

## Historisk avkastning

	Siste måned	Siste 3 mnd	Hittil i år	Årlig (3 år)	2019	2018	2017
Pensum Norske Aksjer Utbytte	-5,2%	2,7%	-4,6%	13,4%	22,8%	5,3%	24,2%
Referanseindeks	-9,1%	-8,0%	-10,9%	6,3%	16,5%	-1,8%	19,1%

## Månedlig avkastning

	Jan	Feb	Mar	Apr	Mai	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Des	År
2020	0,6%	-5,2%											-4,6%
2019	6,4%	4,7%	0,1%	3,4%	-6,1%	2,0%	-0,8%	0,3%	2,9%	-1,4%	2,4%	7,7%	22,8%
2018	0,8%	0,5%	-1,6%	7,9%	2,3%	1,1%	3,8%	1,2%	3,0%	-5,1%	-2,1%	-5,9%	5,3%
2017	2,0%	3,0%	-2,0%	6,0%	0,8%	2,3%	1,8%	3,8%	-1,2%	4,0%	-1,7%	3,1%	24,2%
2016	-5,1%	5,1%	7,5%	0,5%	2,6%	-1,4%	4,7%	0,2%	4,2%	7,4%	2,5%	3,4%	35,8%
2015	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	0,5%	1,4%	—

## 10 største posisjoner seneste måned

	Vekt	Avk siste måned	Avk i år
Scatec Solar ASA	14,9%	2,5%	29,9%
SpareBank 1 Nord-Norge	7,9%	-5,7%	-7,3%
SpareBank 1 SMN	7,8%	-7,0%	-5,7%
Elkem ASA Ordinary Shares	7,0%	-22,5%	-27,3%
Storebrand ASA	6,1%	-16,2%	-13,9%
Aker ASA A	5,8%	-17,4%	-22,2%
Kid ASA	5,6%	0,4%	12,3%
Borregaard ASA	5,5%	13,2%	4,9%
Ocean Yield ASA	5,4%	-13,2%	-16,4%
DNB ASA	5,3%	-3,7%	-4,9%

# Pensum Norske Aksjer Selektiv - Februar 2020

Alle tall er i NOK  
Avkastning er oppgitt før kostnader



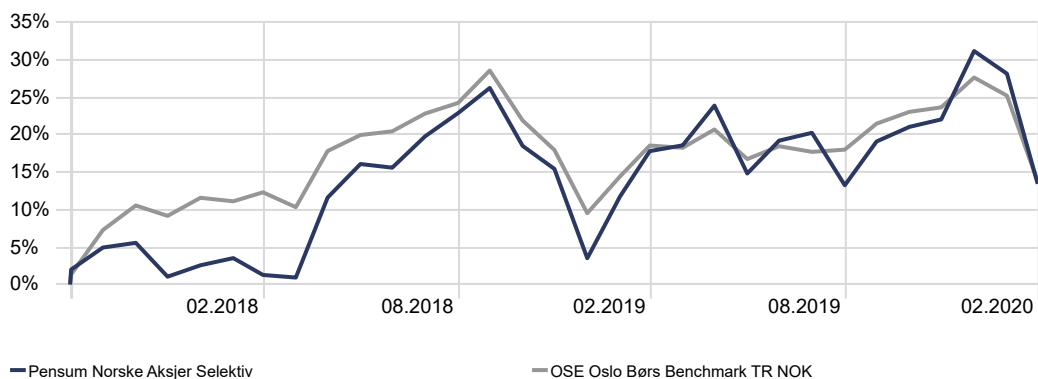
Mandat-Rammer: Norske aksjer

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 Aksjеспarekonto (ASK).

## Verdiutvikling



## Kommentar

Covid-19 (Coronaviruset) satte i økende grad sitt preg på finansmarkedene gjennom februar. Børsfallet var bredt med hensyn til sektorer og aksjer, og det var få steder å gjemme seg, med delvis unntak for egenkapitalbevis og eiendomssektoren. Shipping- og energiaksjer ble særlig hardt berørt, og store fall i Hunter Group og DNO, samt IT-selskapet Crayon Group preget utviklingen.

## Risiko (siden oppstart)

	Avk.	Meravk.	Std avvik	Beta
Pensum Norske Aksjer Selektiv	4,3%	-0,4%	17,9%	1,31
Referanseindeks	4,7%	0,0%	12,2%	1,00

## Historisk avkastning

	Siste måned	Siste 3 mnd	Hittil i år	Årlig (3 år)	2019	2018	2017
Pensum Norske Aksjer Selektiv	-11,5%	-7,0%	-13,5%	—	26,7%	0,9%	—
Referanseindeks	-9,1%	-8,0%	-10,9%	6,3%	16,5%	-1,8%	19,1%

## Månedlig avkastning

	Jan	Feb	Mar	Apr	Mai	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Des	År
2020	-2,3%	-11,5%											-13,5%
2019	8,0%	5,4%	0,7%	4,5%	-7,3%	3,8%	0,9%	-5,8%	5,2%	1,6%	0,8%	7,5%	26,7%
2018	0,9%	-2,2%	-0,3%	10,6%	4,0%	-0,4%	3,6%	2,6%	2,7%	-6,1%	-2,6%	-10,3%	0,9%
2017	—	—	—	—	—	—	—	—	2,9%	0,6%	-4,3%	1,5%	—

## 10 største posisjoner seneste måned

	Vekt	Avk siste måned	Avk i år
Pareto Bank ASA	12,0%	-6,2%	6,2%
Aker BP ASA	11,3%	-13,0%	-21,1%
DNB ASA	9,0%	-3,7%	-4,9%
Bonheur ASA	7,7%	-14,1%	-8,0%
Borregaard ASA	7,2%	13,2%	4,9%
TietoEVRY Corp	7,2%	-10,9%	-4,0%
DNO ASAA	6,4%	-30,0%	-44,2%
Hunter Group ASA	6,2%	-19,5%	-32,7%
Crayon Group Holding ASA Shs	6,0%	-19,2%	-3,1%
Leroy Seafood Group ASA	5,8%	-4,0%	-1,5%

# Pensum Norske Aksjer Vekst - Februar 2020

Alle tall er i NOK  
Avkastning er oppgitt før kostnader



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

Covid-19 (Coronaviruset) satte i økende grad sitt preg på finansmarkedene gjennom februar. Børsfallet var bredt med hensyn til sektorer og aksjer, og det var få steder å gjemme seg, med delvis unntak for egenkapitalbevis og eiendomssektoren. Porteføljen utviklet seg klart svakere enn indeks som følge av svake resultater innen shipping og oljesektoren. Vi byttet ut BW Offshore med BW Energi.

## Historisk avkastning

	Siste måned	Siste 3 mnd	Hittil i år	Årlig (3 år)	2019	2018	2017
Pensum Norske Aksjer Vekst	-17,1%	-15,0%	-19,9%	6,1%	47,8%	-5,8%	4,1%
Referanseindeks	-9,1%	-8,0%	-10,9%	6,3%	16,5%	-1,8%	19,1%

## Månedlig avkastning

	Jan	Feb	Mar	Apr	Mai	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Des	År
2020	-3,4%	-17,1%											-19,9%
2019	8,8%	4,7%	1,7%	9,4%	-6,9%	0,6%	4,1%	-4,1%	8,2%	3,3%	5,1%	6,1%	47,8%
2018	1,7%	-0,3%	0,1%	10,3%	5,6%	-3,0%	2,1%	2,2%	3,5%	-8,7%	-5,4%	-11,9%	-5,8%
2017	-3,4%	0,8%	-7,9%	4,9%	-0,5%	-5,2%	9,8%	5,8%	1,0%	-0,2%	-2,9%	3,2%	4,1%
2016	-6,7%	-3,9%	1,8%	1,5%	4,4%	-6,7%	4,1%	2,3%	3,9%	3,8%	5,7%	6,2%	16,3%
2015	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	3,6%	-1,0%	—

Source: Morningstar Direct

## Risiko (siden oppstart)

	Avk.	Meravk.	Std avvik	Beta
Pensum Norske Aksjer Vekst	4,9%	0,2%	21,8%	1,55
Referanseindeks	4,7%	0,0%	12,2%	1,00

## 10 største posisjoner seneste måned

	Vekt	Avk siste måned	Avk i år
Crayon Group Holding ASA Shs	16,2%	-19,2%	-3,1%
BW LPG Ltd	10,8%	-23,4%	-22,6%
Scatec Solar ASA	10,6%	2,5%	29,9%
Nordic Semiconductor ASA	8,4%	-15,9%	-11,4%
BW Energy Ltd Ordinary Shares	7,2%	—	—
Storebrand ASA	7,0%	-16,2%	-13,9%
Hunter Group ASA	6,7%	-19,5%	-32,7%
Norbit ASA Ordinary Shares	6,4%	-3,3%	-5,8%
Aker ASA A	6,3%	-17,4%	-22,2%
TGS-NOPEC Geophysical Co ASA	5,0%	-7,7%	-18,7%

# Pensum Europeiske aksjer - Februar 2020

Alle tall er i NOK  
Avkastning er oppgitt før kostnader



Mandat-Rammer:

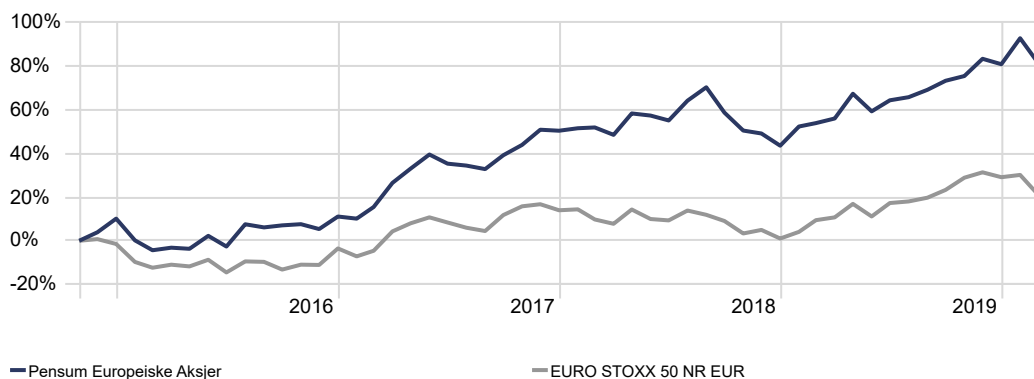
Europeiske aksjer

Referanseindeks: Euro Stoxx 50

Forvalter: Peter Sjöholm, Neox Capital

Pensum Europeiske Aksjer hadde oppstart 1. november 2015, med formål å levere bedre risikojustert avkastning enn referanseindeks.

## Verdiutvikling



## Kommentar

Det ble ikke gjort noen endringer i porteføljen i februar.

## Historikk

	Siste måned	Siste 3 mnd	Hittil i år	Årlig (3 år)	2019	2018	2017
Pensum Europeiska Aktier	-5,7%	-0,9%	0,5%	16,3%	26,0%	-4,6%	35,3%
Referanseindeks	-6,8%	-7,6%	-6,0%	8,3%	27,7%	-11,3%	18,1%

## Månedlig avkastning

	Jan	Feb	Mar	Apr	Mai	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Des	År
2020	6,6%	-5,7%											0,5%
2019	6,1%	1,0%	1,4%	7,2%	-4,8%	3,2%	0,9%	2,0%	2,4%	1,2%	4,5%	-1,4%	26,0%
2018	0,8%	0,2%	-2,2%	6,6%	-0,6%	-1,4%	5,8%	3,7%	-6,8%	-5,2%	-0,9%	-3,7%	-4,6%
2017	-0,9%	4,8%	9,5%	5,2%	4,9%	-3,0%	-0,6%	-1,2%	4,8%	3,4%	4,8%	-0,3%	35,3%
2016	-9,0%	-4,5%	1,2%	-0,5%	6,1%	-4,8%	10,5%	-1,3%	0,9%	0,5%	-2,1%	5,4%	0,9%
2015	4,2%	4,8%	2,0%	-2,1%	4,5%	-3,3%	6,6%	-1,3%	0,5%	4,7%	3,9%	6,0%	34,4%

## Risiko (siden oppstart)

	Avk.	Meravk.	Std avvik	Beta
Pensum Europeiske Aksjer	14,7%	10,2%	14,9%	0,87
Referanseindeks	4,6%	0,0%	13,8%	1,00

## 10 største posisjoner seneste måned

	Vekt	Avk siste måned	Avk i år
Nemetschek SE	11,4%	-5,9%	0,6%
Sartorius AG Pfd Shs - Non-voting	11,3%	0,1%	14,4%
Sofina SA	9,6%	-3,7%	6,9%
Koninklijke Ahold Delhaize NV	7,9%	-4,2%	-2,0%
Helvetia Holding AG	6,2%	-5,7%	0,8%
ELMOS Semiconductor AG	5,5%	-22,6%	-21,8%
Wallenstam AB B	5,5%	-4,7%	8,1%
Wirecard AG	5,5%	-9,8%	12,0%
Ackermans & Van Haaren NV	4,4%	-8,7%	-2,2%
Aalberts NV	4,3%	-13,0%	-11,0%

# Pensum Global Høyrente - Februar 2020

Alle tall er i NOK  
Pensums rådgivningshonorar og evt rabatter er ikke hensyntatt



Mandat-Rammer: 80 - 100 % renteandel

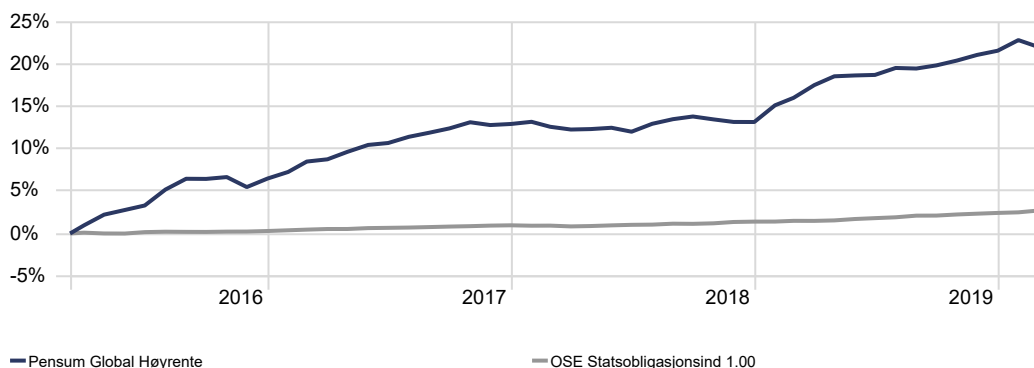
Referanseindeks: OSE Statsobligasjonsind 1.00

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

Forvalter: 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

Det asiatiske høyrentefondet Muzinich Asia Hi Yld utmerket seg med en avkastning på 0,7 %. Porteføljen som helhet er bak den tilnærmet lik risikofrie indeksen for måneden, mens for året har det fortsatt vært fordelaktig å være investert i høyrenteobligasjoner heller enn norske statsobligasjoner. Det ble ikke gjort noen endringer i løpet av måneden.

## Historisk avkastning

	Siste måned	Siste 3 mnd	Hittil i år	Årlig (3 år)	2019	2018	2017	Std.avv (3 år)
Pensum Global Høyrente	-0,6%	0,8%	0,4%	4,0%	7,5%	0,2%	6,1%	1,8%
Referanseindeks	0,2%	0,4%	0,3%	0,7%	1,0%	0,4%	0,7%	0,2%

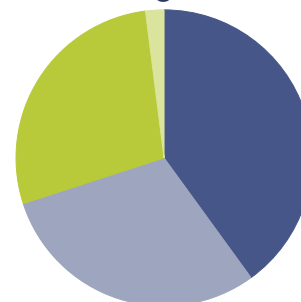
## Underliggende fond

	Vekt	Siste måned	Hittil i år	Årlig (3 år)
Pareto Nordic Corporate Bond B	40,0%	-0,8%	0,1%	4,8%
Muzinich Asia Hi Yld Hedged NOK Acc Fdr	30,0%	0,0%	0,7%	—
Holberg Kreditt A	28,0%	-1,2%	0,3%	4,8%
OSE Statsobligasjonsind 1.00	2,0%	0,2%	0,3%	0,8%

## Månedlig avkastning

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

## Allokering



	%
Pareto Nordic Corporate Bond B	40
Muzinich Asia Hi Yld Hedged NOK Acc Fdr	30
Holberg Kreditt A	28
OSE Statsobligasjonsind 1.00	2

# Pensum Global Dynamisk - Februar 2020

Alle tall er i NOK

Pensums rådgivningshonorar og evt rabatter er ikke hensyntatt



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

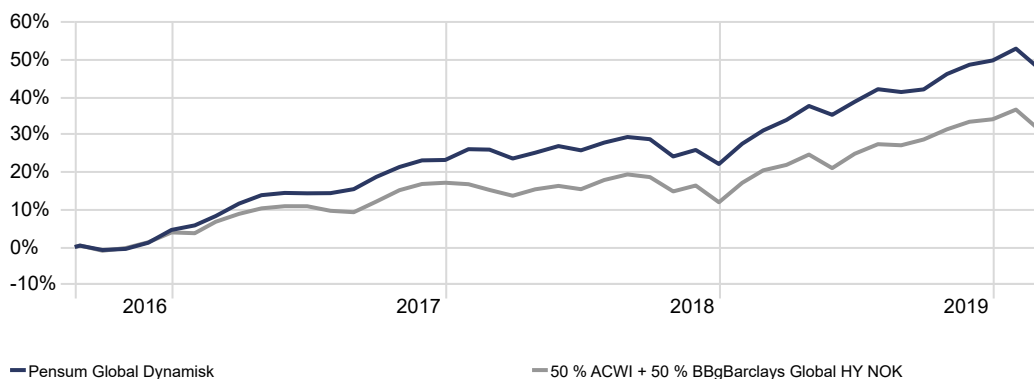
Referanseindeks: 50 % MSCI ACWI NR +  
50 % BBGBarc Global High Yield NOK hdg

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

Forvalter: 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. Avkastning før oppstartsdato er basert på underliggende fonds historikk.

## Verdiutvikling



## Faktisk allokering

Andel Aksjer: 55 %

Andel Renter: 45 %

## Kommentar

I løpet av februar tok vi ut eksponeringen mot Russland og investerte i Ardevora Global Long Only Eq. Samtidig byttet vi Equitiles NOK-sikrede fond med samme eksponering USD-sikret. Endringene var fordelaktige for avkastningen i måneden.

## Historisk avkastning

	Siste måned	Siste 3 mnd	Hittil i år	Årlig (3 år)	2019	2018	2017	Std.avv (3 år)
Pensum Global Dynamisk	-3,2%	-0,5%	-1,2%	11,0%	22,6%	-0,9%	17,8%	6,5%
Referanseindeks	-3,7%	-1,3%	-1,8%	7,2%	19,8%	-4,4%	12,7%	6,8%

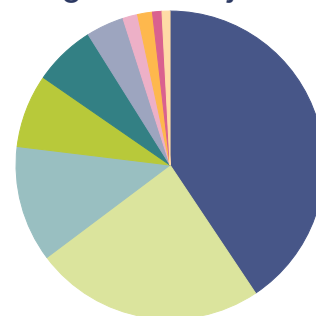
## Underliggende fond

	Vekt	Siste måned	Hittil i år	Årlig (3 år)
Pareto Nordic Corporate Bond B	20,0%	-0,8%	0,1%	4,8%
Storm Bond ICN NOK	14,0%	-0,4%	0,3%	4,8%
Equitile Resilience Feeder C USD Acc H	10,0%	-7,6%	-1,5%	16,7%
Fidelity European Dynamic Gr I-Acc-EUR	10,0%	-3,1%	2,1%	19,6%
Muzinich Asia Hi Yld Hedged NOK Acc Fdr	10,0%	0,0%	0,7%	—
Pictet SmartCity I EUR	10,0%	-6,6%	-0,4%	10,4%
Vontobel mtx Sust EmMkts Ldrs I USD	10,0%	-1,6%	0,8%	13,3%
Ardevora Global Long Only Eq C USD Acc	7,5%	-5,1%	-0,6%	—
BGF World Financials D2	7,5%	-8,3%	-7,3%	10,4%
OSE Statsobligasjonsind 1.00	1,0%	0,2%	0,3%	0,8%

## Månedlig avkastning

	Jan	Feb	Mar	Apr	Mai	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Des	År
2020	2,1%	-3,2%											-1,2%
2019	4,4%	2,8%	2,1%	2,8%	-1,7%	2,6%	2,4%	-0,5%	0,5%	2,9%	1,7%	0,8%	22,6%
2018	2,3%	-0,1%	-1,9%	1,3%	1,4%	-0,9%	1,6%	1,2%	-0,5%	-3,6%	1,4%	-3,0%	-0,9%
2017	1,2%	2,4%	3,1%	2,0%	0,5%	-0,1%	0,0%	0,9%	2,8%	2,2%	1,4%	0,1%	17,8%
2016	—	—	—	—	—	—	—	—	-1,2%	0,3%	1,7%	3,4%	—

## Regioner aksjer



Region	%
Nord-Amerika	40,6
Vest-Europa	24,1
Asia fremv	12,2
Storbritannia	7,7
Asia utv	6,5
Latin-Amerika	4,0
Japan	1,6
Øst-Europa	1,6
Australasia	1,0
Afrika/Midt Østen	0,8

# Pensum Globale Aksjer - Februar 2020

Alle tall er i NOK  
Pensums rådgivningshonorar og evt rabatter er ikke hensyntatt



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

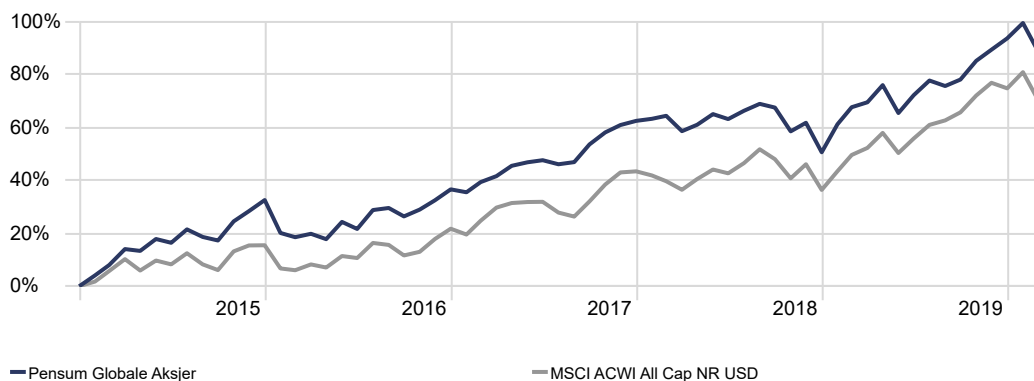
Referanseindeks: MSCI ACWI All Cap NR

Honorar til underliggende fond: ca 1,0 % per år

Forvalter: Kåre Pettersen og Nora Damås

Pensum Globale Aksjer 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 aksjeportefølje som tilpasses gjeldende markedsklima på mellomlang og lang sikt. Avkastning før oppstartsdato er Pensums faktisk historikk for et nær identisk mandat.

## Verdiutvikling



## Kommentar

I løpet av februar tok vi ut eksponeringen mot Russland og økte posisjonen i Pictet SmarCity og Vontobel mtx Sust EmMkts Ldrs til henholdsvis 12,5 og 15 %. Samtidig byttet vi Equitiles NOK-sikrede fond med samme eksponering USD-sikret. Alle endringene var fordelaktige for avkastningen i måneden.

## Historikk

	Siste måned	Siste 3 mnd	Hittil i år	2019	2018	2017	Årlig (3 år)	Std.avv (3 år)
Pensum Globale Aksjer	-5,2%	-0,2%	-2,4%	28,6%	-7,3%	19,0%	10,7%	10,8%
Referanseindeks	-5,7%	-3,5%	-2,4%	28,2%	-4,9%	17,8%	11,0%	11,3%

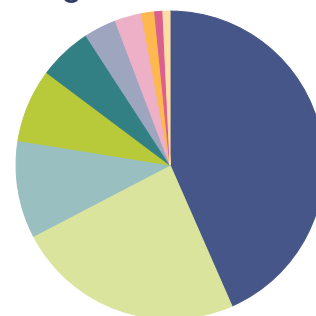
## Underliggende fond

	Vekt	Siste måned	Hittil i år	Årlig (3 år)
Fidelity European Dynamic Gr I-Acc-EUR	15,0%	-3,1%	2,1%	19,6%
Vontobel mtx Sust EmMkts Ldrs I USD	15,0%	-1,6%	0,8%	13,3%
Ardevora Global Long Only Eq C USD Acc	14,5%	-5,1%	-0,6%	—
Equitile Resilience Feeder C USD Acc H	14,5%	-7,6%	-1,5%	16,7%
Pictet SmartCity I EUR	12,5%	-6,6%	-0,4%	10,4%
BGF World Financials D2	10,0%	-8,3%	-7,3%	10,4%
Sector Healthcare Value B NOK	10,0%	-4,9%	-6,8%	10,0%
DNB Teknologi A	7,5%	-3,2%	1,5%	20,9%
OSE Statsobligasjonsind 1.00	1,0%	0,2%	0,3%	0,8%

## Månedlig avkastning

	Jan	Feb	Mar	Apr	Mai	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Des	År
2020	3,0%	-5,2%											-2,4%
2019	7,0%	4,0%	1,1%	3,8%	-6,0%	4,1%	3,2%	-1,2%	1,4%	4,0%	2,3%	2,3%	28,6%
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%

## Regioner



Region	%
Nord-Amerika	43,4
Vest-Europa	23,9
Asia fremv	10,2
Storbritannia	7,7
Asia utv	5,6
Latin-Amerika	3,4
Japan	2,8
Øst-Europa	1,4
Australasia	0,9
Afrika/Midt Østen	0,7

## 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

