

# Pensum Asset Management

## Diskresjonær forvaltning

Juli 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

Historiske data viser at juli vanligvis er en god måned for aksjer. I sommer har imidlertid usikkerheten vært større enn normalt. Økt smittespredning i USA og i store vekstmarkeder som Brasil og India på den ene siden, og en rekke positive meldinger om rask utvikling av effektive vaksiner på den andre siden, har skapt større svingninger enn vanlig. Det er nå utviklet et løp hvor ulike vaksineprodusenter hver måned fra august skal gjennomføre fase 3-tester på frivillige i USA.

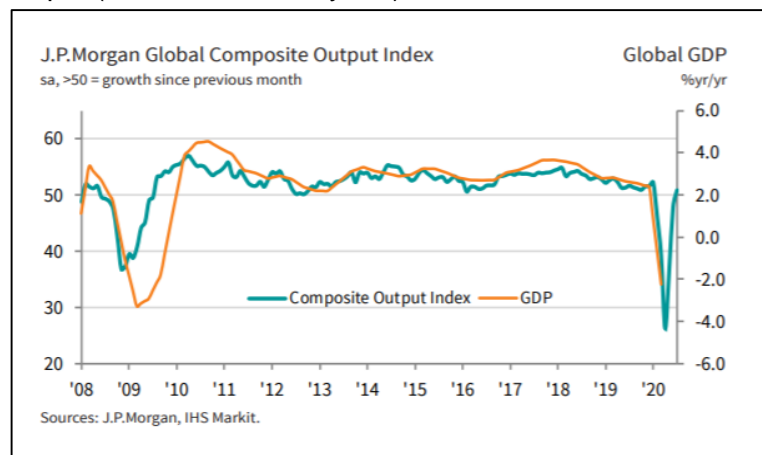
Det har vært vanskelig å beregne Covid 19-effekten på inntjeningen til bedriftene i de forskjellige sektorene, og hvor mye brutto nasjonalproduktet har falt i andre kvartal, noe som har skapt et ekstraordinært fokus på selskaperenes kvartalsrapporter og guiding for andre halvår.

Amerikanske aksjer utgjør ca. 58% av verdensindeksen. Ved utgangen av juni forventet analytikerne at resultatene i andre kvartal skulle falle 44,1% sammenlignet med andre kvartal i fjor. Etter at 68% av selskapene på S&P 500 hadde rapportert tall per månedsslutt viste fasiten et fall på «kun» 35,7% (inkludert analytikerestimer for de selskapene som enda ikke har rapportert). Tilsvarende tall for Europa viser en nedgang på 67,5%, som er klart svakere enn forventningen ved inngangen til kvartalet på 54%. Dette er også en forklaring på den svake kursutviklingen for europeiske aksjer i juli.

På sektornivå er helse den eneste sektoren som viste høyere inntjening i andre kvartal sammenlignet med samme kvartal i fjor, i både Europa og USA.

Makrodata for juli kom hovedsakelig inn bedre enn ventet og bygger oppunder den økonomiske oppturen. Til tross for at det amerikanske bruttonasjonalproduktet, var litt bedre enn ventet i andre kvartal, viste tallene et fall på 32,9% på annualisert basis, ca fire ganger så kraftig fall som under finanskrisen i 2008-2009.

De fleste vestlige land lettet på Corona-sanksjonene i juli og det ble lettere å bevege seg mellom land. I takt med økt bevegelsesfrihet, og økt etterspørsel etter varer og tjenester, øker også fremtidsroen. JP Morgan Global Composite Output Index er en sammenstilling av fremtidsroen i industri- og tjenestesektoren. Indikatoren, som tidligere har vist god samvariasjon med BNP-utviklingen, steg i juli til 50,8, mot 26,5 som bunnivået i april (50 anses som nøytralt).



## Aksjer Norge

Valutajustert har Oslo Børs lagt bak seg en sterk måned i forhold til internasjonale markeder, med 3,9% oppgang, drevet av en bedre enn ventet resultatssesong og et positivt internasjonalt sentiment. I tillegg til en rekke gode resultatrapporter, hang de norske IT-selskapene seg på oppgangen til de store amerikanske aktørene. Adevintas oppkjøp av den europeiske online rubrikkannonseringsvirksomheten til Ebay, til en verdi av 9,2 milliarder dollar, bidro til sterk kursoppgang for både Adevinta, og Schibsted, som er selskapets største eier. Et tydelig eksempel på den sterke dreiningen mot «grønne» aksjer så vi når Aker ASA steg kraftig etter å ha kjøpt seg inn i vindkraftsektoren.

Best utvikling var innen delsektoren for media og underholdning som steg 41,4%, drevet av oppgangen i Adevinta og Schibsted. Deretter følger teknologi med en oppgang på 13,7% og finans med 7,3%. Svakest var utviklingen for sjømat som falt 8%. Forklaringen er lave priser på sjømat som følge av et svakt marked for kategorien hoteller, restauranter og catering.

De fem aksjene som utviklet seg best var Petrolia (+176,7%), Aker Solutions (+74,0%), Napatech (+62,4%), Kværner (+55,8%) og ArcticZymes Technologies (+53,1%). Svakest var Kongsberg Automotive (-56,7%), MPC Container Ships (-48,0%), PCI Biotech (-32,1%), Borr Drilling (-24,1%) og Siem Offshore (-21,7%).

# Markedskommentar

## Råvarer

Historisk er det en nær sammenheng mellom svekkelse av dollaren og oppgang i råvareprisene. Handelsvektet er dollaren ned 9,2% mot en handelsvektet kurv av valutaer (se graf under tema Valuta) siden toppen i mars, noe som har bidratt til oppgangen i blant annet aluminium, kobber, gull og sølv. Oljeprisen har derimot lagt bak seg en stabil måned og har blitt handlet innenfor et intervall mellom 42 og 44 dollar i juli.



I et økonomisk klima med svært lave renter og massiv pengetrykking har prisen på gullet steget 11% siste måned og 54% siden nyttår. Sølvprisen er opp hele 34% siste måned og 36% siden nyttår.

Også kobber som anses som en god proxy på økonomisk vekst er sterkt opp siden bunnen i mars. Siden nyttår er kobberprisen opp 4% og 38% fra bunn. Aluminiumsprisen er også en god indikator på industriaktiviteten, men hemmes av fortsatt svak bilproduksjon. Prisen per tonn aluminium ligger ved utgangen av juli på 1710 dollar mot 1460 ved bunnen i mai.

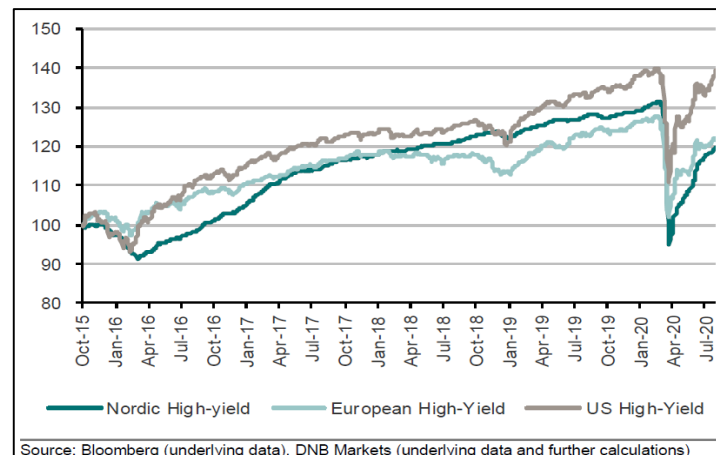
## Renter

Høyrentemarkedet utviklet seg sterkt i juli. Nordisk høyrente var opp 1,7%, med energisektoren som viktigste bidragsyter med 2,4% oppgang. Dermed er nordenindeksen nå ned kun 5,1% siden nyttår, mot over 24% på det verste. Kredittspreaden er nå på 707 punkter, cirka 200 punkter over bunnen fra i vinter.

Internasjonalt var oppgangen enda sterkere enn i Norden med amerikansk høyrente opp 3,5% og global høyrente opp 3,4% i juli.

Det var ingen norske obligasjonsutstedelser i juli, men moderat aktivitet i Sverige, hovedsakelig rettet mot eiendomssektoren.

Norske 3-, 5- og 10 års statsrenter falt marginalt til hhv. 0,14% (0,18%), 0,26% (0,31%) og 0,55% (0,60%).



## Valuta

Vi har tidligere skrevet en hel del om at vårt syn på amerikanske dollar. De egenskapene som kan medvirke til en svekkelse av dollaren ser ut til å materialisere seg, og dollaren har som en konsekvens av dette falt med over 9% mot en handelsvektet kurv av valutaer siden markedskorreksjonen i mars.

Økt økonomisk optimisme globalt, høyere global industriproduksjon, redusert etterspørsel etter dollar som sikker havn og at rentene i USA ikke lenger er høyere enn i andre valutaer, er alle kriterier som vi har ment vil bidra til fallet.

Norske kroner styrket seg i juli med 7% mot amerikanske dollar og med 1,7% mot euro, men svekket seg 0,4% mot svenske kroner.



# Markedskommentar

AVKASTNING  
JULI

	NOK		SEK		Lokal valuta	
	Seneste måned	Hittil i år	Seneste måned	Hittil i år	Seneste måned	Hittil i år
Oslo - OSEBX	3,9 %	-11,3 %	3,6 %	-19,8 %	3,9 %	-11,3 %
Stockholm - OMX St.holm	4,5 %	9,4 %	4,2 %	-1,1 %	4,2 %	-1,1 %
USA - S&P 500	-0,6 %	5,8 %	-0,9 %	-4,4 %	5,6 %	2,4 %
Europa MSCI Europa	-2,3 %	-6,4 %	-2,5 %	-15,4 %	-1,4 %	-14,0 %
Japan - Nikkei 225	-6,5 %	-1,4 %	-6,7 %	-10,9 %	-2,6 %	-7,2 %
Kina - CSI 300	8,1 %	20,2 %	7,8 %	8,7 %	14,9 %	16,4 %
Russland - MICEX	-4,1 %	-17,3 %	-4,4 %	-25,3 %	6,1 %	-4,4 %
India - Sensex	2,7 %	-9,4 %	2,4 %	-18,1 %	8,1 %	-8,0 %
Brasil - Bovespa	7,6 %	-28,5 %	7,3 %	-35,4 %	8,4 %	-10,4 %
Verden - MSCI ACWI	-1,0 %	1,0 %	-1,3 %	-8,7 %	5,2 %	-2,3 %
Vekstmarkeder - MSCI EM	2,5 %	1,5 %	2,2 %	-8,2 %	8,9 %	-1,7 %
Frontier - MSCI Frontier	-5,9 %	-17,9 %	-6,2 %	-25,8 %	0,0 %	-20,6 %
Norden - MSCI Norden	3,5 %	9,8 %	3,2 %	-0,7 %	9,9 %	6,3 %

# Aksjeporteføljer

## 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
Norske Aksjer Utbytte <sup>2</sup>	2,8 %	12,5 %	-7,0 %	-6,6 %	21,4 %	4,1 %	22,7 %	8,3 %	20,2 %
Norske Aksjer Vekst	9,0 %	17,4 %	-16,4 %	-19,3 %	45,7 %	-6,9 %	2,9 %	5,2 %	26,7 %
Norske Aksjer Selektiv <sup>2</sup>	7,7 %	18,0 %	-6,0 %	-8,3 %	25,2 %	-0,3 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %
Nordiske Aksjer Utbytte	4,0 %	6,9 %	-17,1 %	-15,0 %	20,0 %	2,6 %	14,2 %	3,2 %	17,7 %
Nordiske Aksjer Vekst	7,6 %	13,8 %	-13,0 %	-15,0 %	36,0 %	-6,9 %	7,3 %	2,0 %	21,9 %
Europeiske Aksjer	1,4 %	2,2 %	-0,6 %	5,8 %	24,6 %	-5,6 %	33,8 %	11,5 %	14,3 %
Pensum Egenkapitalbevis <sup>3</sup>	0,3 %	4,9 %		32,5 %					
Pensum Energi <sup>3</sup>	1,1 %	-1,6 %		32,8 %					

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 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	1,4 %	8,7 %	-3,2 %	-2,3 %	6,2 %	-1,0 %	4,8 %	1,2 %	9,5 %
Pensum Global Dynamisk <sup>2</sup>	0,9 %	4,4 %	-1,6 %	0,4 %	21,2 %	-2,1 %	16,4 %	8,5 %	8,9 %
Pensum Globale Aksjer <sup>3</sup>	0,2 %	2,2 %	1,4 %	4,4 %	27,1 %	-8,4 %	17,5 %	10,4 %	11,7 %
DF Norge Allokering Defensiv <sup>4</sup>	1,2 %	6,5 %	-2,1 %	-1,1 %	11,7 %	-5,6 %	6,1 %	3,0 %	9,0 %
DF Norge Allokering Moderat <sup>4</sup>	1,1 %	4,7 %	-1,0 %	-0,4 %	16,4 %	-7,8 %	8,1 %	4,0 %	9,6 %
DF Norge Allokering Dynamisk <sup>4</sup>	0,7 %	3,8 %	-1,6 %	0,3 %	22,8 %	-7,7 %	10,1 %	6,8 %	10,2 %
DF Norge Allokering Offensiv <sup>4</sup>	0,2 %	2,2 %	1,5 %	4,1 %	25,3 %	-8,2 %	13,2 %	9,3 %	10,8 %

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. 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 - Juli 2020

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



Mandat-Rammer:

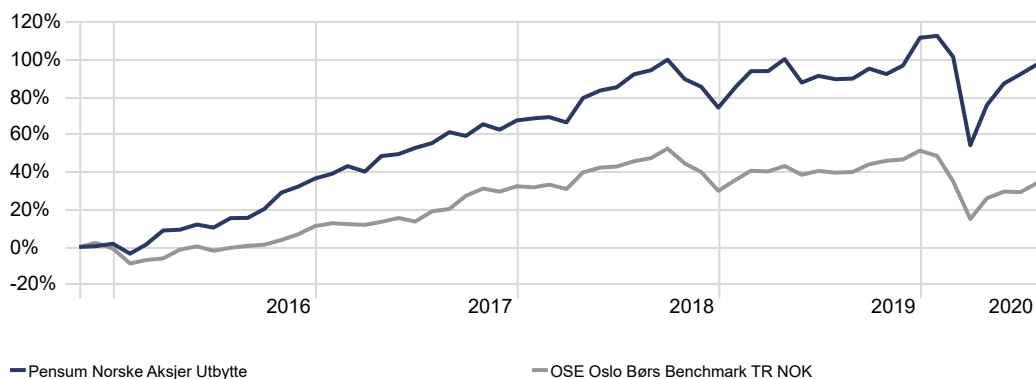
Norske aksjer

Referanseindeks: OSEBX, Hovedindeksen Oslo Børs

Forvalter: Kåre Pettersen

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

## Verdiutvikling



## Kommentar

Oppturen fortsatte for Oslo Børs i juli, drevet av positive makrodata og et positivt internasjonalt sentiment. Viktigste bidragsyter i juli var Strongpoint som steg 41,8% etter en god kvartalsrapport og innsidekjøp. På den negative siden finner vi industriselskapene Elkem og Norske Skog som falt hhv. 12,2% og 14,6%. Vi vektet oss ned i Elkem og Norske Skog til fordel for økt vekt i Borregaard og Salmar.

## Avkastning og risiko (siden oppstart)

	Avkastning	Avk. p.a.	Meravk. p.a.	Std avvik	Beta
Pensum Norske Aksjer Utbytte	97,6%	15,4%	9,0%	17,3%	1,06
Referanseindeks	34,3%	6,4%		13,7%	

## Historisk avkastning

	Siste måned	Siste 3 mnd	Hittil i år	Årlig (3 år)	2019	2018	2017
Pensum Norske Aksjer Utbytte	2,8%	12,5%	-6,6%	8,3%	21,4%	4,1%	22,7%
Referanseindeks	3,9%	6,6%	-11,3%	4,1%	16,5%	-1,8%	19,1%

## 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%	2,8%						-6,6%
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	10,3%	12,5%	-27,4%
DNB ASA	9,0%	9,0%	-15,5%
SalMar ASA	8,2%	-6,0%	-3,9%
StrongPoint ASA	8,1%	41,8%	51,3%
Scatec Solar ASA	7,6%	0,9%	27,1%
Kid ASA	7,1%	-7,8%	46,1%
SpareBank 1 Nord-Norge	6,7%	0,5%	-15,2%
SpareBank 1 SMN	6,6%	-0,5%	-17,3%
ABG Sundal Collier Holding ASA	5,6%	-0,2%	10,4%
Yara International ASA	5,0%	13,9%	8,2%

# Pensum Norske Aksjer Selektiv - Juli 2020

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



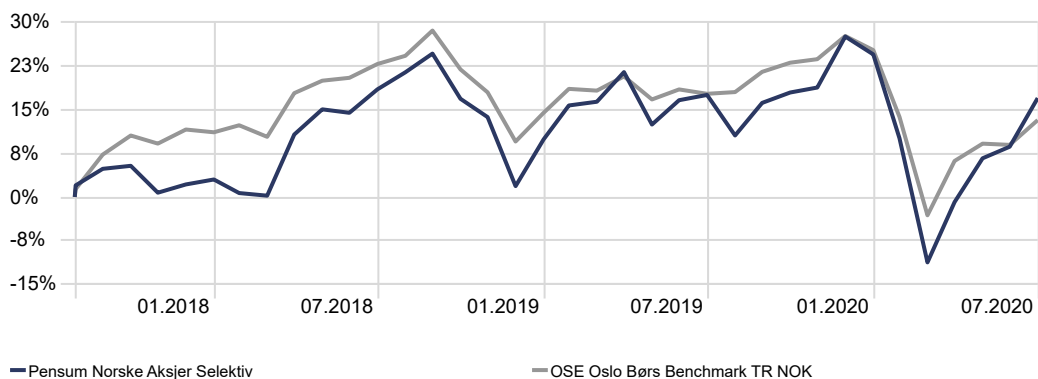
Mandat-Rammer: Norske aksjer

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

Oppturen fortsatte for Oslo Børs i juli, drevet av positive makrodata og et positivt internasjonalt sentiment. Meravkastningen i juli ble skapt i en god sammensetting av ulike sektorer, med IT (NOD +21,5%), forsikring (Protector +19,2%), industri (Borregaard +17,4%) og bank (Pareto Bank +16,5%) som de beste, mens tapene var sterkest innen vind/cruise (Bonheur -8,9%) og sjømat (Lerøy Seafood -8,7%).

## Avkastning og risiko (siden oppstart)

	Avkastning Avk. p.a.	Meravk. p.a.	Std avvik	Beta	
Pensum Norske Aksjer Selektiv	14,7%	4,8%	0,9%	22,2%	1,31
Referanseindeks	11,7%	3,9%	15,7%		

## Historisk avkastning

	Siste måned	Siste 3 mnd	Hittil i år	Årlig (3 år)	2019	2018	2017
Pensum Norske Aksjer Selektiv	7,7%	18,0%	-8,3%	—	25,2%	-0,3%	—
Referanseindeks	3,9%	6,6%	-11,3%	4,1%	16,5%	-1,8%	19,1%

## 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%						-8,3%
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
Pareto Bank ASA	10,8%	16,5%	-2,8%
Aker BP ASA	9,8%	-2,0%	-37,7%
Bonheur ASA	9,3%	-8,9%	9,7%
Protector Forsikring ASA	9,1%	19,2%	-16,5%
Borregaard ASA	9,0%	17,4%	28,7%
DNB ASA	8,1%	9,0%	-15,5%
Lerøy Seafood Group ASA	8,1%	-8,7%	-6,9%
Nordic Semiconductor ASA	7,8%	21,5%	60,1%
Crayon Group Holding ASA Shs	7,2%	13,4%	36,5%
Yara International ASA	5,7%	13,9%	8,2%

# Pensum Norske Aksjer Vekst - Juli 2020

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



Mandat-Rammer:

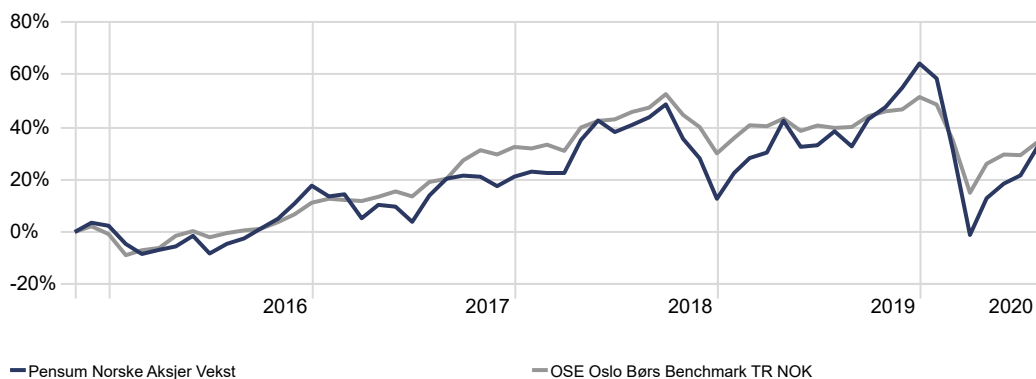
Norske aksjer

Referanseindeks: OSEBX, Hovedindeksen Oslo Børs

Forvalter: Kåre Pettersen

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

## Verdiutvikling



## Kommentar

Oppturen fortsatte for Oslo Børs i juli, drevet av positive makrodata og et positivt internasjonalt sentiment. Porteføljens beste bidragsyter i juli ble Schibsted med en oppgang på 31,9%. Schibsted eier 59% av Adevinta, som i sommer har kjøpt den europeiske online rubrikkannonserdelen til Ebay for 9,2 mrd dollar. Svakest var Norske Skog som falt 14,6% i juli på lave papirpriser i Europa.

## Avkastning og risiko (siden oppstart)

	Avkastning	Avk. p.a.	Meravk. p.a.	Std avvik	Beta
Pensum Norske Aksjer Vekst	32,5%	6,1%	-0,3%	23,4%	1,50
Referanseindeks	34,3%	6,4%		13,7%	

## Historisk avkastning

	Siste måned	Siste 3 mnd	Hittil i år	Årlig (3 år)	2019	2018	2017
Pensum Norske Aksjer Vekst	9,0%	17,4%	-19,3%	5,2%	45,7%	-6,9%	2,9%
Referanseindeks	3,9%	6,6%	-11,3%	4,1%	16,5%	-1,8%	19,1%

## Månedlig avkastning

	Jan	Feb	Mar	Apr	Mai	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Des	År
2020	-3,5%	-17,1%	-24,7%	14,2%	4,9%	2,6%	9,0%						-19,3%
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%	—

Source: Morningstar Direct

## 10 største posisjoner seneste måned

	Vekt	Avk siste måned	Avk i år
Nordic Semiconductor ASA	13,3%	21,5%	60,1%
Aker ASA A	10,7%	12,5%	-27,4%
Crayon Group Holding ASA Shs	10,7%	13,4%	36,5%
Schibsted ASA A	8,0%	31,9%	24,7%
Protector Forsikring ASA	7,8%	19,2%	-16,5%
Grieg Seafood ASA	7,0%	-6,6%	-34,4%
Norske Skog ASA Ordinary Shares	6,2%	-14,6%	-28,3%
Storebrand ASA	5,9%	-0,4%	-28,4%
BW Energy Ltd Ordinary Shares	5,8%	0,0%	—
Scatec Solar ASA	5,7%	0,9%	27,1%

# Pensum Egenkapitalbevis - Juli 2020

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



Mandat-Rammer:

Kjøp av egenkapitalbevis notert på Oslo Børs, Oslo Axess og Merkur Market, samt aksjer i Sparebank 1 SR Bank.

Referanseindeks:  
OSEEX, egenkapitalbevisindeksen Oslo Børs

Forvalter: Eyvind Width

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

## Verdiutvikling



## Kommentar

Markedet for grunnfondsbevis var stabilt i juli med små kursutslag for porteføljens aksjer. Forvalter gjorde ingen endringer i porteføljen i løpet av juli.

## Historisk avkastning

	Siste måned	Siste 3 mnd	Hittil i år	Årlig (3 år)	2019	2018	2017
Pensum Egenkapitalbevis	0,3%	4,9%	—	—	—	—	—
Referanseindeks	0,4%	5,4%	-6,8%	8,5%	24,6%	5,7%	24,8%

## Månedlig avkastning

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

## Risiko (siden oppstart)

	Avk.	Meravk.	Std Dev	Beta
Pensum Egenkapitalbevis	32,5%	0,5%	28,5%	1,16
Egenkapitalbevisindeksen	32,0%		29,1%	

## 10 største posisjoner seneste måned

	Vekt	Avk siste måned	Avk i år
SpareBank 1 SMN	28,2%	-0,5%	-17,3%
SpareBank 1 Østlandet	18,8%	0,3%	0,0%
SpareBank 1 SR Bank ASA	15,0%	2,8%	-28,2%
Sparebanken Vest AS	14,6%	0,3%	2,6%
SpareBank 1 Nord-Norge	13,6%	0,5%	-15,2%
SpareBank 1 BV	3,9%	-3,3%	-5,0%
Sparebanken Telemark	2,1%	2,3%	5,2%
Sparebanken Møre	2,0%	0,7%	-1,6%
OSE Statsobligasjonsind 0.25	1,8%	0,0%	0,6%

# Pensum Energi - Juli 2020

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



Mandat-Rammer:

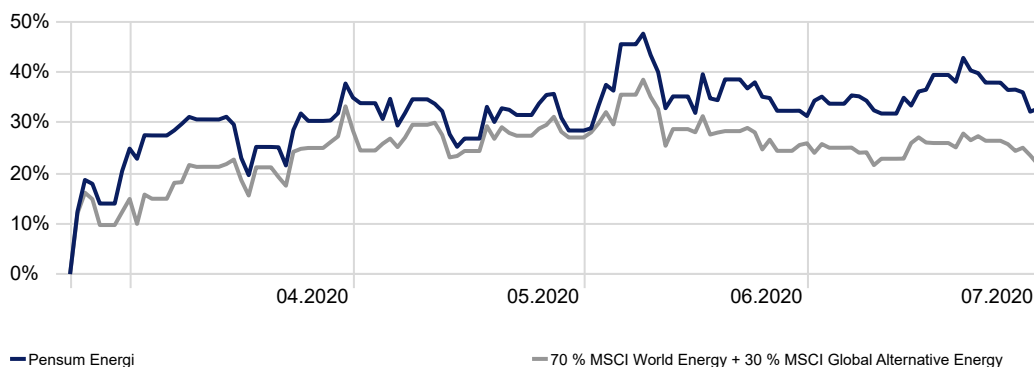
Investering i energiaksjer  
(se under)

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

Porteføljen var opp 1.1% i juli sammenlignet med referanseindeksen som var ned 3.3%. Siden oppstart er energiporteføljen opp 32.8%, 11.0% bedre enn referanseindeksen. Fornybar hadde en sterk utvikling etter en pause i juni, mens oljeprodusentene hadde en svakere utvikling med fallende kurser siste uken i juli. Den beste utviklingen i porteføljen hadde Vestas Wind Systems, Subsea 7, Aker ASA og Clean Energy ETF. Vi gjorde ingen endringer i porteføljen i juli.

## Historisk avkastning

	Siste måned	Siste 3 mnd	Hittil i år	Årlig (3 år)	2019	2018	2017
Pensum Energi	1,1%	-1,6%	—	—	—	—	—
Referanseindeks	-3,3%	-5,2%	—	—	—	—	—

## Risiko (siden oppstart)

	Avk.	Meravk.	Std avvik	Beta
Pensum Energi	32,8%	11,0%	45,7%	0,97
Referanseindeks	21,8%		47,4%	

## Månedlig avkastning

	Jan	Feb	Mar	Apr	Mai	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Des	År
2020	—	—	—	8,1%	-4,8%	2,2%	1,1%						—
2019	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
2018	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
2017	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—

## 10 største posisjoner seneste måned

	Vekt	Avk siste måned	Avk i år
Aker ASA A	18,4%	12,5%	-27,4%
Aker BP ASA	14,2%	-2,0%	-37,7%
iShares Oil & Gas Explr&Prod ETF USD Acc	12,8%	-7,7%	-39,4%
BW Offshore Ltd	8,5%	-1,0%	-41,7%
Vestas Wind Systems A/S	6,2%	19,2%	33,0%
Scatec Solar ASA	5,1%	0,9%	27,1%
iShares Global Clean Energy ETF USD Dist	5,1%	8,9%	27,4%
Subsea 7 SA	5,0%	12,6%	-35,0%
Equinor ASA	4,8%	-1,7%	-20,6%
Panoro Energy ASA	4,5%	-9,9%	-56,5%

# Pensum Europeiske aksjer - Juli 2020

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



Mandat-Rammer:

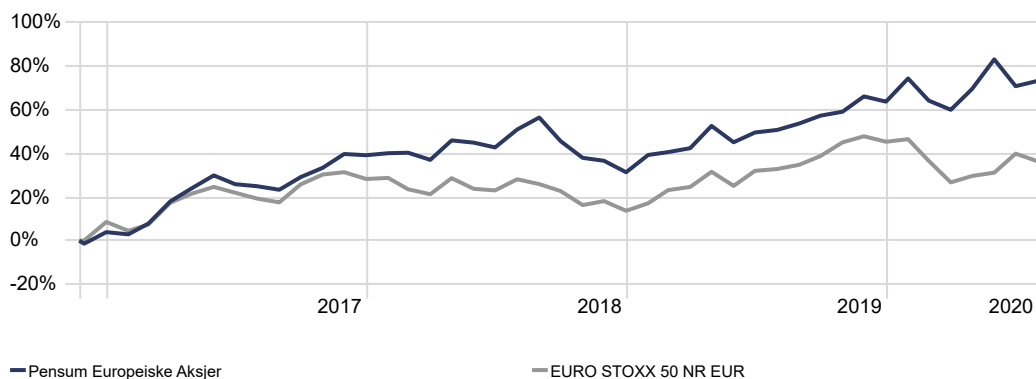
Europeiske aksjer

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 juli.

## Historikk

	Siste måned	Siste 3 mnd	Hittil i år	Årlig (3 år)	2019	2018	2017
Pensum Europeiska Aktier	1,4%	2,2%	5,8%	11,5%	24,6%	-5,6%	33,8%
Referanseindeks	-2,5%	5,2%	-6,2%	4,6%	27,7%	-11,3%	18,1%

## 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%						5,8%
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	-9,1%	-4,6%	1,1%	-0,6%	6,1%	-4,9%	10,4%	-1,4%	0,8%	0,4%	-2,2%	5,3%	-0,2%
2015	4,1%	4,7%	1,9%	-2,2%	4,4%	-3,4%	6,5%	-1,4%	0,4%	4,6%	3,8%	5,9%	32,9%

## AvkastningRisiko (siden oppstart)

	Avkastning Avk. p.a.	Meravk. p.a.	Std avvik	Beta	
Pensum Europeiske Aksjer	75,4%	16,6%	7,8%	14,4%	0,68
Referanseindeks	36,2%	8,8%		14,1%	

## 10 største posisjoner seneste måned

	Vekt	Avk siste måned	Avk i år
Sartorius AG Pfd Shs - Non-voting	17,2%	10,2%	85,8%
Sofina SA	12,2%	0,3%	36,1%
Nemetschek SE	11,8%	1,2%	15,2%
Koninklijke Ahold Delhaize NV	9,2%	0,1%	17,5%
Wallenstam AB B	5,4%	1,7%	6,9%
Elmos Semiconductor SE	4,3%	-1,4%	-17,3%
Helvetia Holding AG	4,3%	-8,7%	-29,8%
Ackermans & Van Haaren NV	3,9%	-7,2%	-15,1%
UIE PLC	3,9%	-1,6%	10,2%
United Internet AG	3,8%	2,6%	46,1%

# Pensum Global Høyrente - Juli 2020

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



Mandat-Rammer: 80 - 100 % renteandel

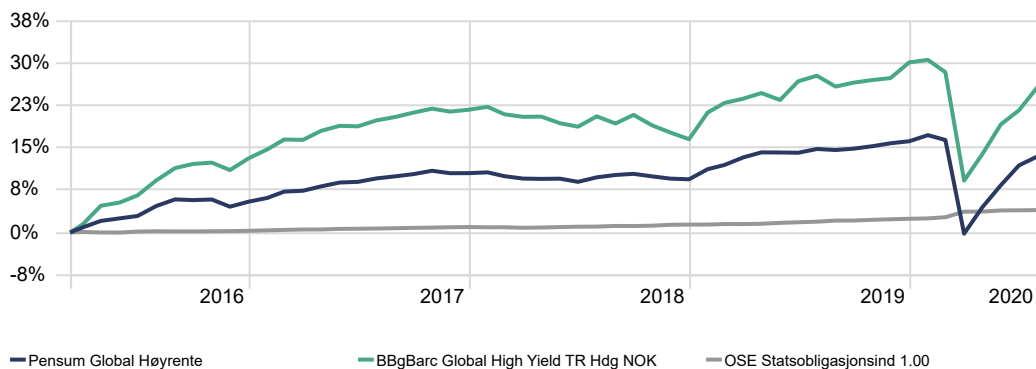
Referanseindeks: OSE Statsobligasjonsind 1.00

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 kreditt risiko 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

Globale høyrenteobligasjoner har hatt en kraftig gjeninnhentning siden bunnivået i mars. I juli steg porteføljen 1,4 % og er nå ned 2,3 % hittil i år. Globale høyrenteobligasjoner hadde en svært sterk måned med 3,4 % oppgang. Nordiske obligasjoner var noe svakere med om lag 1 % oppgang, hvilket bidro til porteføljens mindreavkastning sammenlignet med den globale høyrenteindeksen. Hittil i år er Pensum Global Høyrente fortsatt foran denne indeksen med 1 %. Porteføljens underliggende fond mottar fortsatt relativt høye kupongutbetalinger på sine utlån og vi anser denne type investeringer til fortsatt å ha en svært gunstig profil hva gjelder avkastning versus risiko.

## Historisk avkastning

	Siste måned	Siste 3 mnd	Hittil i år	Årlig (3 år)	2019	2018	2017	Std.avv (3 år)
Pensum Global Høyrente	1,4%	8,7%	-2,3%	1,2%	6,2%	-1,0%	4,8%	9,5%
BBgBarc Global HY NOK	3,4%	10,5%	-3,3%	1,6%	11,7%	-4,3%	7,6%	10,7%
Referanseindeks	0,0%	0,3%	1,5%	1,1%	1,0%	0,4%	0,7%	0,6%

## Underliggende fond

	Vekt	Siste måned	Hittil i år	Årlig (3 år)
Pareto Nordic Corporate Bond B	23,0%	0,9%	-4,2%	2,5%
Holberg Kreditt A	20,0%	1,2%	-7,0%	1,3%
Muzinich Asia Hi Yld Hedged NOK Acc Fdr	20,0%	1,5%	-6,5%	—
Muzinich Global High Yield HNOK Acc H	20,0%	3,3%	-2,9%	—
Storm Bond ICN NOK	15,0%	0,9%	-9,6%	0,3%
OSE Statsobligasjonsind 1.00	2,0%	0,0%	1,5%	1,1%

## 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%						-2,3%
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%
2016	—	—	—	1,1%	0,4%	0,4%	1,7%	1,1%	-0,1%	0,1%	-1,2%	0,9%	—

## Allokering



# Pensum Global Dynamisk - Juli 2020

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

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

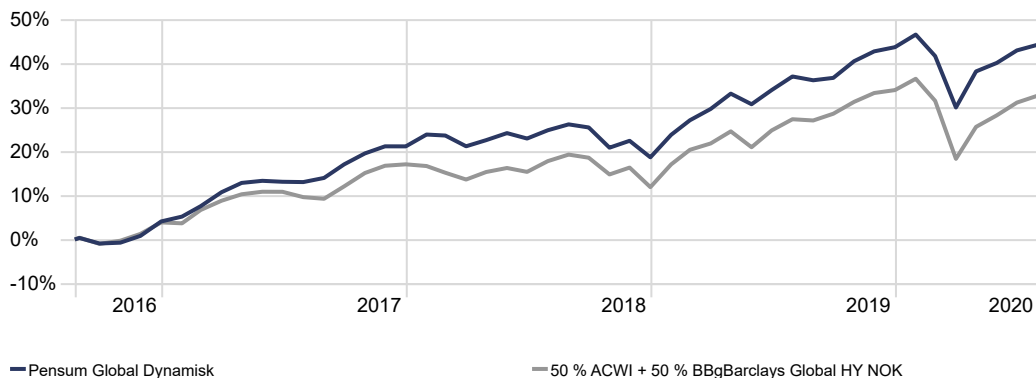
Referanseindeks: 50 % MSCI ACWI All Cap NR +  
50 % BBGBarc Global High Yield NOK hdg

Honorar til underliggende fond: ca 0,7 % 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 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 portefølje som tilpasses gjeldende markedsklima på mellomlang og lang sikt. Avkastning før oppstartsdato er basert på underliggende fonds historikk.

## Verdiutvikling



## Faktisk allokering

Andel Aksjer: 62,5 %

Andel Renter: 37,5 %

## Kommentar

I juli steg Pensum Global Dynamisk 0,9 % og avkastningen hittil i år er nå på 0,4 %. Porteføljen nøt godt av å være delvis valutasikret i og med en dollarsvekkelse på ca 6 % mot NOK. Sector Healthcare og Muzinich Global High Yield var månedens beste bidragsyttere med en avkastning på 3,3 % hver. Nordiske høyrenteobligasjoner hadde en fin absoluttavkastning på 0,9 % (Paretos fond), samtidig var dette en moderat utvikling sammenlignet med global høyrente som var opp over 3 %.

## Historisk avkastning

	Siste måned	Siste 3 mnd	Hittil i år	Årlig (3 år)	2019	2018	2017	Std.avv (3 år)
Pensum Global Dynamisk	0,9%	4,4%	0,4%	8,5%	21,2%	-2,1%	16,4%	8,9%
Referanseindeks	1,2%	5,7%	-0,9%	6,6%	19,8%	-4,4%	12,7%	9,8%

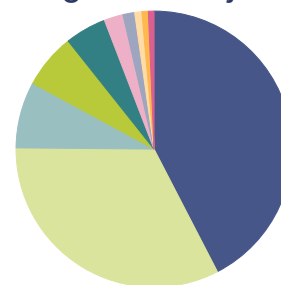
## Underliggende fond

	Vekt	Siste måned	Hittil i år	Årlig (3 år)
Pareto Nordic Corporate Bond B	16,5%	0,9%	-4,2%	2,5%
Ardevora Global Long Only Eq C USD Acc	10,0%	0,3%	7,6%	—
Fidelity European Dynamic Gr I-Acc-EUR	10,0%	-1,6%	7,6%	17,7%
Muzinich Asia Hi Yld Hedged NOK Acc Fdr	10,0%	1,5%	-6,5%	—
Muzinich Global High Yield HNOK Acc H	10,0%	3,3%	-2,9%	—
DNB OBX ETF	7,5%	1,9%	-13,6%	3,8%
Equitile Resilience Feeder Acc USD C	7,5%	1,5%	18,0%	23,1%
Pictet SmartCity I EUR	7,5%	-0,3%	6,4%	12,6%
Sector Healthcare Value B NOK	7,5%	3,3%	1,3%	10,1%
Vontobel mtx Sust EmMkts Ldrs I USD	7,5%	2,2%	5,2%	11,3%

## Månedlig avkastning

	Jan	Feb	Mar	Apr	Mai	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Des	År
2020	2,0%	-3,3%	-8,3%	6,3%	1,4%	2,0%	0,9%						0,4%
2019	4,3%	2,7%	2,0%	2,7%	-1,8%	2,5%	2,3%	-0,6%	0,4%	2,8%	1,6%	0,7%	21,2%
2018	2,2%	-0,2%	-2,0%	1,2%	1,3%	-1,0%	1,5%	1,1%	-0,6%	-3,7%	1,3%	-3,1%	-2,1%
2017	1,1%	2,3%	3,0%	1,9%	0,4%	-0,2%	-0,1%	0,8%	2,7%	2,1%	1,3%	0,0%	16,4%
2016	—	—	—	—	—	—	—	—	-1,3%	0,2%	1,6%	3,3%	—

## Regioner aksjer



Region	%
Nord-Amerika	42,4
Vest-Europa	32,7
Asia fremv	7,8
Storbritannia	6,4
Asia utv	4,8
Japan	2,2
Latin-Amerika	1,4
Afrika/Midt Østen	0,8
Øst-Europa	0,7
Australasia	0,7

# Pensum Globale Aksjer - Juli 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

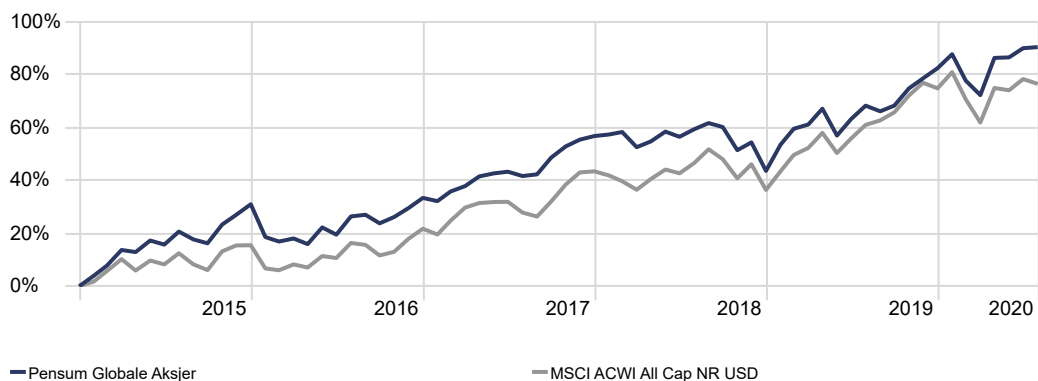
Referanseindeks: MSCI ACWI All Cap NR

Honorar til underliggende fond: ca 0,9 % 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 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

Juli var nok en sterk måned for aksjemarkedene, Oslo Børs gikk 3,9 % og verdensindeksen 5,2 % (målt i USD). USD svekket seg hele 6,2 % mot NOK og avkastningen i globale aksjer målt i NOK er tilsvarende svakere. Porteføljen klarte seg slik sett fint med en oppgang på 0,2 % sammenlignet med referanseindeksens -1 %. Hittil i år har Pensum Globale Aksjer gitt en positiv avkastning på 4,4 %. I juli var det særlig den valutasikrede posisjonen i Sector Healthcare som bidro til god meravkastning, men også overvekten mot norske aksjer og mot teknologi var positivt. Det tar tid å få bukt med Covid-19 i USA og lange renter har falt, hvilket har bidratt til at posisjonen mot amerikanske finansaksjer var svak i juli. Vi beholder denne taktiske posisjonen videre med grunnlag i at mye tyder på at man nærmer seg en smittetopp i USA og at lange renter igjen vil trenge oppover.

## Historikk

	Siste måned	Siste 3 mnd	Hittil i år	2019	2018	2017	Årlig (3 år)	Std.avv (3 år)
Pensum Globale Aksjer	0,2%	2,2%	4,4%	27,1%	-8,4%	17,5%	10,4%	11,7%
Referanseindeks	-1,0%	0,9%	1,0%	28,2%	-4,9%	17,8%	11,4%	12,3%

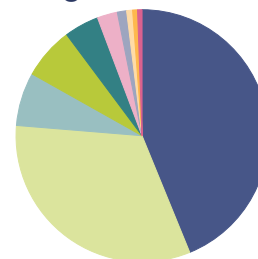
## Underliggende fond

	Vekt	Siste måned	Hittil i år	Årlig (3 år)
Fidelity European Dynamic Gr I-Acc-EUR	15,0%	-1,6%	7,6%	17,7%
Ardevora Global Long Only Eq C USD Acc	14,5%	0,3%	7,6%	—
Pictet SmartCity I EUR	12,5%	-0,3%	6,4%	12,6%
DNB OBX ETF	10,0%	1,9%	-13,6%	3,8%
iShares S&P 500 Financials Sect ETF \$Acc	10,0%	-2,4%	-18,4%	4,3%
Sector Healthcare Value B NOK	10,0%	3,3%	1,3%	10,1%
Vontobel mtX Sust EmMkts Ldrs I USD	10,0%	2,2%	5,2%	11,3%
Equitile Resilience Feeder Acc USD C	9,5%	1,5%	18,0%	23,1%
DNB Teknologi A	7,5%	-0,9%	11,2%	22,7%
OSE Statsobligasjonsind 1.00	1,0%	0,0%	1,5%	1,1%

## 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%						4,4%
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%
2016	-9,5%	-1,4%	1,0%	-1,8%	5,4%	-2,2%	5,8%	0,5%	-2,6%	1,9%	2,6%	3,0%	1,8%

## Regioner



Region	%
Nord-Amerika	43,8
Vest-Europa	32,5
Asia fremv	6,8
Storbritannia	6,7
Asia utv	4,5
Japan	2,6
Latin-Amerika	1,2
Afrika/Midt Østen	0,8
Øst-Europa	0,6
Australasia	0,6

# Pensum Global Absolutt - Juli 2020

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



Mandat-Rammer: 0 - 100 % aksjeandel  
0 - 100 % alternative produkter  
0 - 40 % obligasjoner

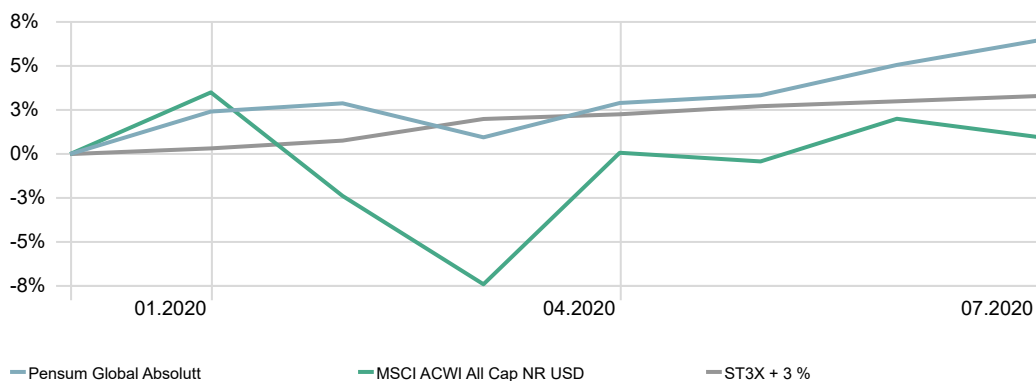
Referanseindeks: ST3X (risikofri rente) + 3 %

Honorar til underliggende fond: ca 0,96 % per år

Forvalter: Nora Damås

Pensum Global Absolutt hadde oppstart mars 2019 og er et mandat med fokus på å skape jevn, positiv avkastning med lave svingninger. Avkastningsmål er 6 - 8 % per år, med lav korrelasjon til aksjemarkedet. For å oppnå dette benyttes ulike alternative strategier. Eksempelvis strategier innen direkte utlån, long short aksjeforvaltning og andre hedgefondsstrategier. Pensum Global Absolutt er et diskresjonært, aktivt forvaltet mandat.

## Verdiutvikling



## Kommentar

Pensum Global Absolutt hadde en avkastning på 1,3 % i juli og hittil i år er porteføljen opp 6,4 %. Største bidragsyter i juli måned var Carn Long Short som forvalter nordiske aksjer og hadde en avkastning på 6,5 %. Carn har den senere tiden fått medias oppmerksomhet for sin solide forvaltning gjennom en tid med mye svingninger i markedet. Mandatets formål er å fylle rollen som stabilisator i en helhetlig forvaltet portefølje, det vil si å bidra med en jevn avkastning uten å i særlig grad samvarierte med aksjemarkedenes til tider store svingninger.

1. juli investerte vi i multistrategifondet Janus Henderson Global Multistrategi. Dette er et fond med svært god historikk, lav korrelasjon til aksjemarkedet og har vist seg å være kapitalbevarende i nedgangstider. Porteføljen har god diversifisering mot ulike strategier, hvilket gir en solid profil hva gjelder avkastning og risiko.

## Historikk

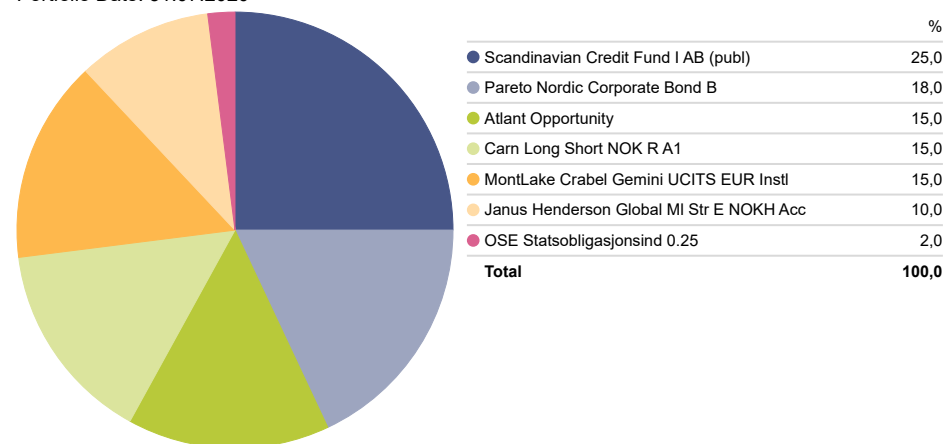
	Siste måned	Siste 3 mnd	Hittil i år	12 mnd	2019	Årlig (3 år)	Std.avv (3 år)
Pensum Global Absolutt	1,3%	3,4%	6,4%	8,2%	—	—	—
Referanseindeks	0,3%	1,0%	3,3%	5,1%	4,1%	4,1%	0,6%

## Månedlig avkastning

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

## Underliggende fond

Portfolio Date: 31.07.2020



# 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

