

Pensum Asset Management

Diskresjonær forvaltning

Juni 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

Rekylen etter børsfallet i mars fortsatte i juni, med en oppgang på 3,2% for verdensindeksen. Etter noen relativt svake måneder for vekstmarkedsbørsene bidro solid oppgang i blant annet Kina, India og Brasil til en oppgang på 7,4% for vekstmarkedsindeksen. De amerikanske børsene hadde sin beste kvartalsutvikling siden 1998.

Den viktigste driveren for oppgangen var ytterligere gjenåpning av økonomiene, noe som kommer til syne på en rekke områder. Ledende indikatorer som innkjøpssjefsindekser (PMI), forbrukertillit osv. underbygger håpet om en V-formet rekyl, ikke bare i aksjemarkedet, men også i økonomien. Dette understøttes av tall fra arbeidsmarkedet, eiendomssektoren, vekst i industriproduksjon, og ikke minst svært solid oppgang i detaljhandelen.

I Europa viser PMI-indeksen for tjenestesektoren en oppgang fra 11,7 i april, til 28,7 i mai og videre til 47,3 i juni, og er dermed nær 50-grensen som er nøytralt for fremtidig vekst. Samtidig har forbrukertilliten i eurosoneen hentet igjen halvparten av fallet fra mars og april. I USA er nyboligsalget opp 44% siste måned, godt hjulpet av fallet i lange renter. Ti års amerikanske statsobligasjonsrenter har ikke vært med på de siste måneders aksjeopptur og endte måneden på 0,6% mot 1,9% ved nyttår.

I mars var frykten stor for at Corona-viruset skulle gjøre stor og uopprettelig skade på arbeidsmarkedet, som igjen ville føre til en stor økning i konkurser, boligpriser ville falle og den økonomiske veksten forbli langvarig svak.

Arbeidsledigheten i EU toppet ut i 2013 på i overkant av 12% og har siden falt jevnt frem til en foreløpig bunn i april i år på 7,3%. Til tross for forventninger om at ledigheten ville stige kraftig i andre kvartal har den klamret seg fast og ligger i juli på 7,4%.

USA er kjent for å ha et dynamisk arbeidsmarked, og med svært lav ledighet de siste årene. Mot slutten av 2019 og i første del av 2020 lå arbeidsledigheten stabilt mellom 3,5% og 4%. I mai var det forventet at ledigheten ville stige til over 19% fra 14,7% i april. I stedet viste den amerikanske økonomien styrke og ledigheten falt til 13,3%. I juni viste arbeidsmarkedet seg igjen overraskende motstandsdyktig mot «viruset» og det ble skapt hele 4,8 millioner jobber og ledigheten falt videre til 11,1%. Yrkesdeltakelsen steg kraftig, noe også lønnsveksten gjorde. Årslønnsveksten endte i juni på 5,04% i juni, noe som kan være et signal om en mulig forestående økning i inflasjonen. Etter vårt syn er en vesentlig oppgang i inflasjonen ikke priset inn i markedet, og er en grunn til at Pensum i det siste har begynt å vekte opp finanssektoren i våre porteføljer.

Virussituasjonen er fortsatt like uavklart, og oppgangen i smittetilfeller bekymrer markedet. Enkelte amerikanske stater, som California, Texas og Florida, har i det siste sett en stor økning i smittetilfellene, og måttet stenge ned igjen deler av økonomien. I Europa er det åpning av landegrensene som er en viktig positiv driver, mens utviklingen fortsatt er bekymringsfull i Sør-Amerika og deler Asia.

Aksjer Norge

Oslo Børs falt 0,2% i juni og er ned 14,6% siden nyttår.

Til tross for solid oppgang i oljeprisen på ca 10% utviklet Oslo Børs seg klart svakere enn internasjonale børser. En del av forklaringen ligger i den lave andelen teknologiaksjer på Oslo Børs relativt til øvrige markeder.

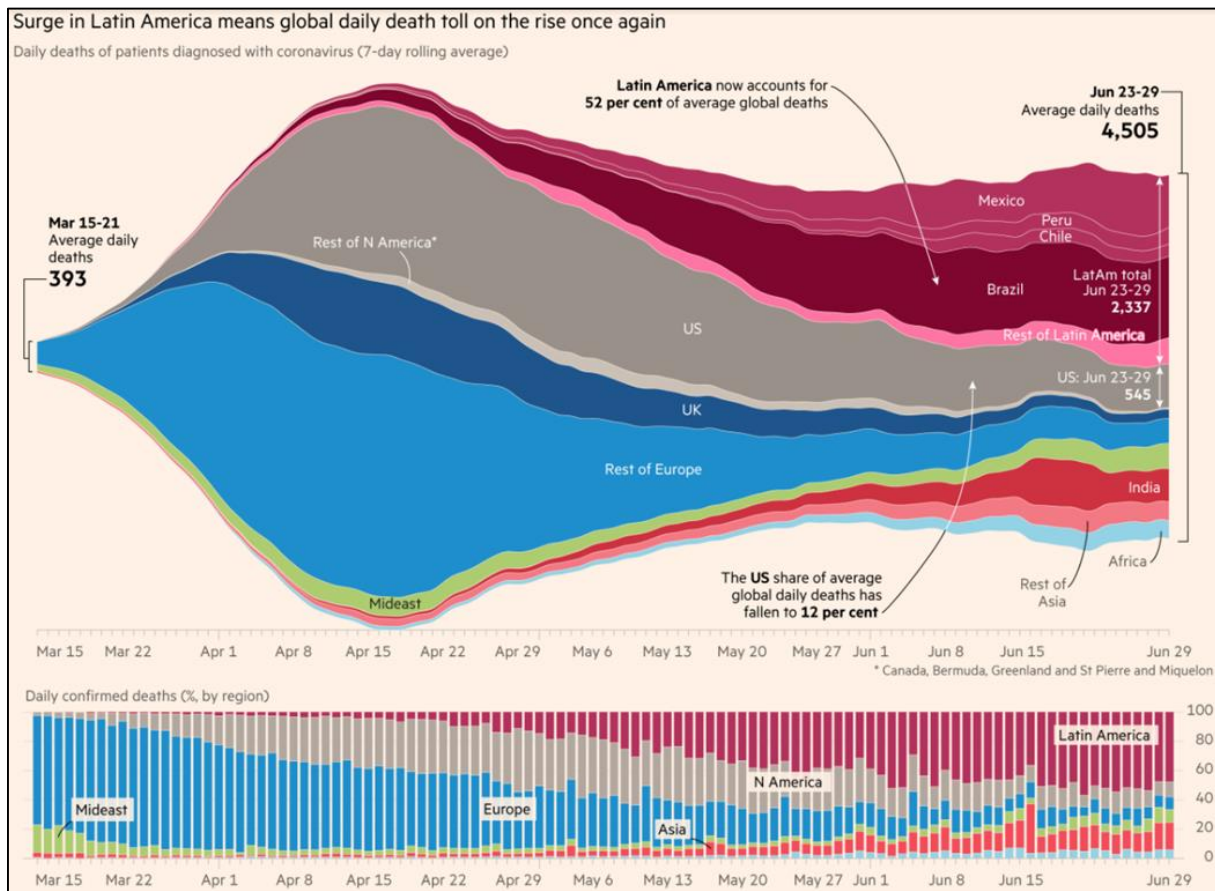
I positiv retning trakk små- og mellomstore selskaper som endte opp hhv. 3,7% og 3%, mens sjømatindeksen steg 3% og oljeservice ga en oppgang på 3,8%. I motsatt ende finner vi telekom som falt 4,3% og forsyningssektoren som falt 5%.

Mest omsatte aksje var som seg hør og bør Equinor med 10,1% av omsetningen på Oslo Børs i juni, etterfulgt av langt mindre NEL som til tross for at selskapet kun utgjør 1,1% mot Equinors 19,3% av indeksens børsverdi, ble omsatt tilsvarende 8,8% av handelen.

De fem aksjene som utviklet seg best var Endur (+105,4%), Borr Drilling (+76,7%), Element (+49,7%), Electromagnetic Geoservices (+48,4%) og Hexagon Composites (+45,6%). Svakest var Kongsberg Automotive (-43,2%), Thin Film Electronics (-41,0%), Next Biometrics Group (-33,4%), Norwegian Air Shuttle (-27,8%) og Team Tankers International (-26,7%).

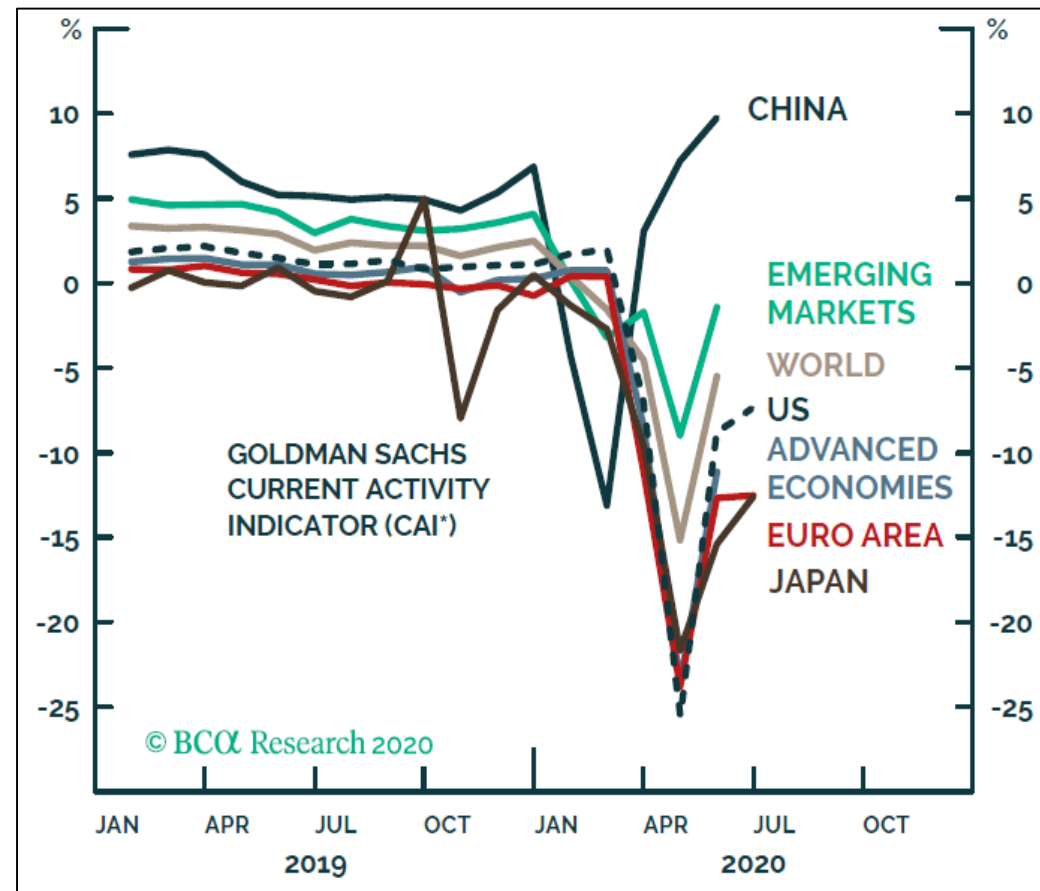
Noen grafer

Covid-19 forflytter seg fra Kina, til Europa, til USA, til Sør-Amerika...



Kilde: Financial Times

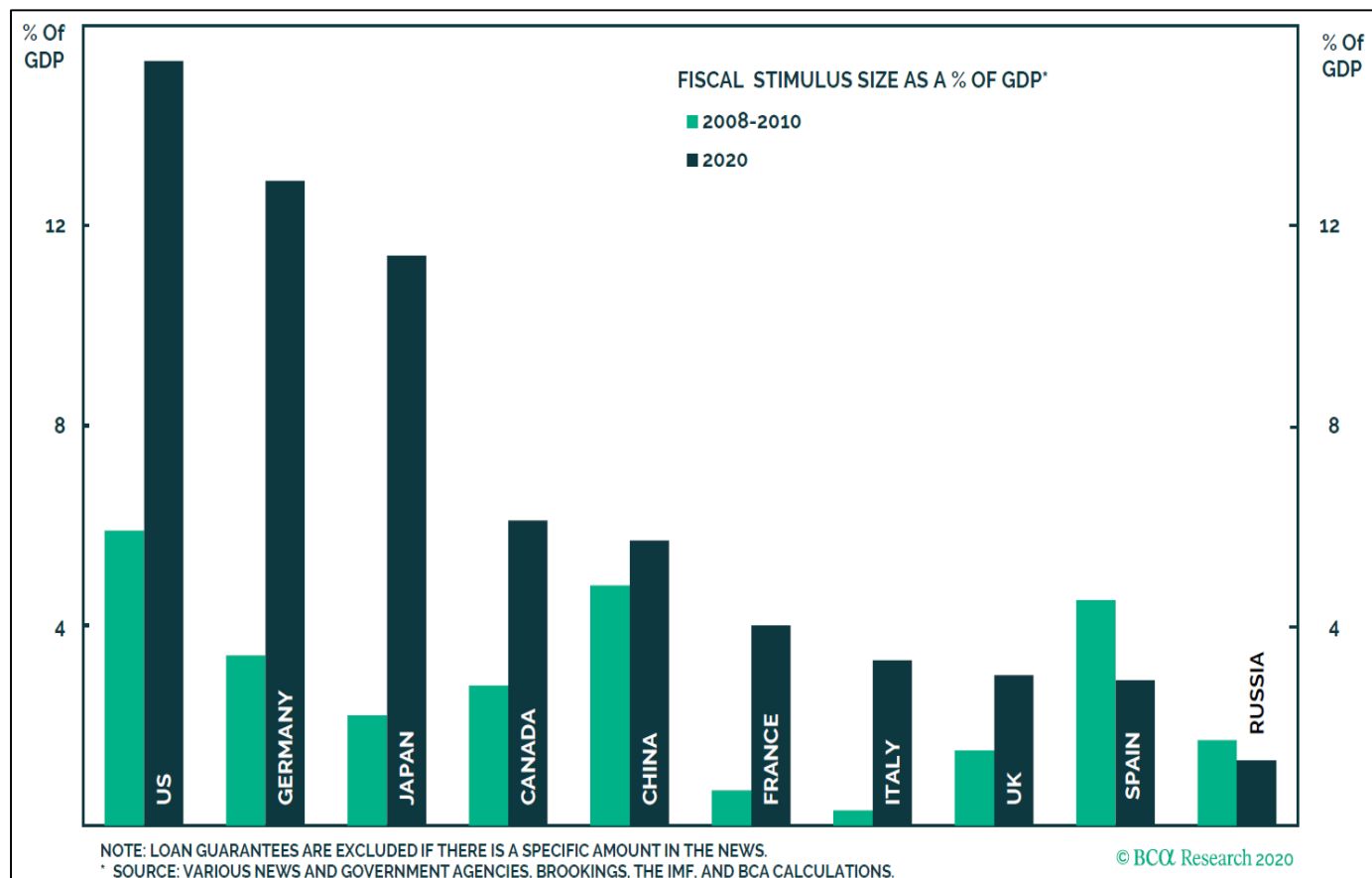
Økonomisk aktivitet: Tegn til V-formet innhenting



Kilde: Goldman Sachs, Bloomberg, BCA

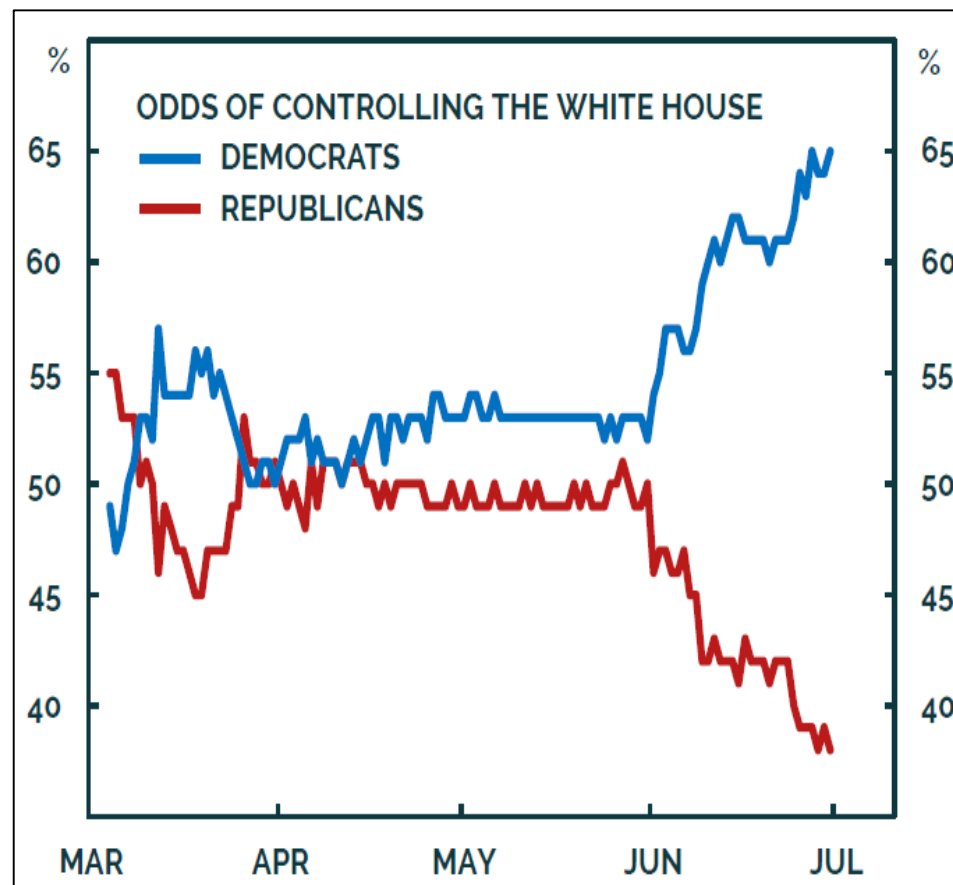
Noen grafer til...

Fiskale stimuli betydelig større enn under finanskrisen



Kilde: BCA

Presidentskifte i USA i november?



Kilde: Predictit, BCA

Markedskommentar

Råvarer

Oljeprisen fortsatte oppgangen ved å stige fire dollar til \$41,6/fat, eller rett i overkant av 10%. OPEC-medlemmene har vist god lojalitet til avtalte produksjonskutt, samtidig som den økonomiske aktiviteten viser utsikter til en gradvis normalisering av etterspørselen. På det verste i april var det antatt at etterspørselen hadde falt fra ca. 101 til et sted mellom 70 og 75 millioner fat per dag. Med økt industriaktivitet og personbiltrafikk som er tilbake til normale nivåer antas nå markedet å balansere gjennom sommeren på omkring 90 millioner fat i daglig produksjon og etterspørsel. OPEC+-kuttene ble i juni forlenget med en måned på dagens nivå, til utgangen av juli, for deretter å fases gradvis ut frem mot april 2022. Historisk har juli, august og september vært måneder med betydelig nedbygging av oljelagre, en trend analytikerne også forventer skal skje i år.

Den aggressive finans- og pengepolitikken som for tiden praktiseres verden over gir god støtte til eiendom og infrastruktur, noe som igjen er positivt for etterspørselen etter en rekke metaller. Aluminiums- prisen steg i juni fra 1547 dollar/tonn til 1618 dollar /tonn, en oppgang på 4,6%. Bunnen i aluminiums- prisen ble nådd i midten av mai på 1460 dollar/tonn.

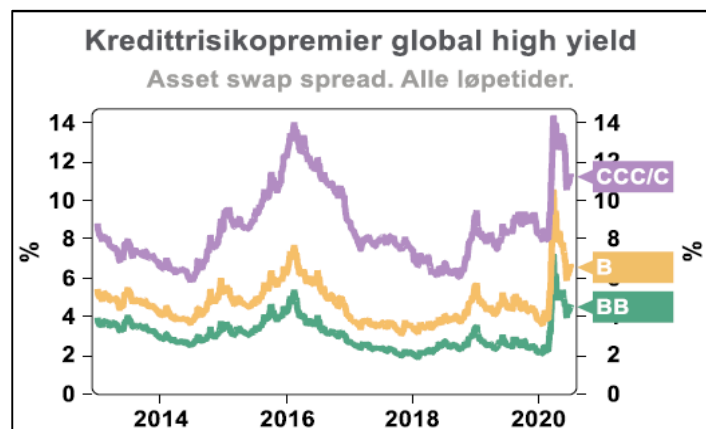
Gullprisen steg i juni til det høyeste nivået siden oktober 2012. I juni steg gullprisen 3% til 1782 dollar per unse, og er dermed opp hele 17,5% i 2020.

Renter

Sentralbanker verden over gjorde seg ferdig med rentekuttene i mars, april og mai. Budskapet fra månedens rentemøter har derfor i hovedsak vært knyttet til ytterligere kjøp av obligasjoner, øvrig støtte til å stabilisere finansmarkedene, f.eks. gjennom såkalte F-lån, og utsikter til økonomisk vekst.

Norges Bank la på sitt junimøte frem Pengepolitisk Rapport 2/2020, som tegnet et mer optimistisk bilde enn ventet og som la grunnlaget for en revidering av rentebanen. Norges Bank forventer nå at styringsrenten vil forbli uendret til begynnelsen av 2022.

Norske 3-, 5- og 10 års statsrenter steg marginalt til hhv. 0,18% (0,17%), 0,31% (0,25%) og 0,60% (0,57%).



Kilde: Holberg fondene

Valuta

Land som Norge og USA hadde frem til i våres høyere renter enn mange land og regioner det er naturlig å sammenligne med, som f.eks. Japan eller eurosone. Når fordelene av høyere renter forsvinner vil markedet i enda større grad fokusere på relativ vekst, egenskaper og risikoforhold ved økonomiene, størrelse/likviditet og politisk eller makroøkonomisk usikkerhet.

Amerikanske dollar har vært en slik høyrentevaluta, som i tillegg har nytt godt av lav økonomisk vekst internasjonalt og mange former for usikkerhet. Når verdensøkonomien nå tilsynelatende går mot en normalisering vil mange av driverne som har vært gunstige for dollaren reverseres og vi tror dollaren i mars startet en langsiktig prosess med å svekkes. Siden mars har dollaren falt ca 4,4% handelsvektet (se graf under).



Markedskommentar

AVKASTNING
JUNI

	NOK		SEK		Lokal valuta	
	Seneste måned	Hittil i år	Seneste måned	Hittil i år	Seneste måned	Hittil i år
Oslo - OSEBX	-0,2 %	-14,6 %	-0,5 %	-22,6 %	-0,2 %	-14,6 %
Stockholm - OMX St.holm	2,5 %	4,8 %	2,2 %	-5,0 %	2,2 %	-5,0 %
USA - S&P 500	1,2 %	6,4 %	0,9 %	-3,5 %	2,0 %	-3,1 %
Europa MSCI Europa	3,3 %	-4,3 %	2,9 %	-13,2 %	3,1 %	-12,8 %
Japan - Nikkei 225	1,1 %	5,4 %	0,8 %	-4,5 %	2,0 %	-4,7 %
Kina - CSI 300	8,9 %	11,2 %	8,5 %	0,8 %	9,7 %	1,3 %
Russland - MICEX	-1,3 %	-13,8 %	-1,6 %	-21,9 %	0,3 %	-9,9 %
India - Sensex	7,1 %	-11,8 %	6,7 %	-20,0 %	7,7 %	-15,0 %
Brasil - Bovespa	7,0 %	-33,6 %	6,6 %	-39,8 %	9,0 %	-17,4 %
Verden - MSCI ACWI	2,4 %	2,0 %	2,1 %	-7,5 %	3,2 %	-7,1 %
Vekstmarkeder - MSCI EM	6,5 %	-1,0 %	6,2 %	-10,2 %	7,4 %	-9,8 %
Frontier - MSCI Frontier	2,6 %	-12,8 %	2,2 %	-20,9 %	3,4 %	-20,6 %
Norden - MSCI Norden	1,6 %	6,1 %	1,3 %	-3,8 %	2,4 %	-3,3 %

Aksjeporteføljer

Historisk avkastning og risiko¹

Navn	Seneste måned	Seneste 3 mnd	Seneste 6 mnd	Hittil i år	2019	2018	2017	Årlig 3 år	Risiko 3 år
Norske Aksjer Utbytte ²	2,6 %	24,7 %	-9,1 %	-9,1 %	21,4 %	4,1 %	22,7 %	8,0 %	20,2 %
Norske Aksjer Vekst	2,6 %	23,0 %	-25,9 %	-25,9 %	45,7 %	-6,9 %	2,9 %	5,4 %	26,8 %
Norske Aksjer Selektiv ²	1,9 %	22,3 %	-14,8 %	-14,8 %	25,2 %	-0,3 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %
Nordiske Aksjer Utbytte	3,8 %	11,0 %	-18,3 %	-18,3 %	20,0 %	2,6 %	14,2 %	1,7 %	17,6 %
Nordiske Aksjer Vekst	4,5 %	14,7 %	-21,0 %	-21,0 %	36,0 %	-6,9 %	7,3 %	0,6 %	21,5 %
Europeiske Aksjer	-6,7 %	6,8 %	4,3 %	4,3 %	24,6 %	-5,6 %	33,8 %	10,7 %	14,3 %
Pensum Egenkapitalbevis ³	-1,0 %	16,4 %		32,2 %					
Pensum Energi ³	2,2 %	5,2 %		31,4 %					

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	Hittil i år	2019	2018	2017	Årlig 3 år	Risiko 3 år
Pensum Global Høyrente	3,2 %	12,2 %	-3,7 %	-3,7 %	6,2 %	-1,0 %	4,8 %	0,9 %	9,5 %
Pensum Global Dynamisk ²	2,0 %	10,0 %	-0,5 %	-0,5 %	21,2 %	-2,1 %	16,4 %	8,1 %	8,9 %
Pensum Globale Aksjer ³	1,9 %	10,3 %	4,1 %	4,1 %	27,1 %	-8,4 %	17,5 %	9,9 %	11,8 %
DF Norge Allokering Defensiv ⁴	2,4 %	11,4 %	-2,3 %	-2,3 %	11,7 %	-5,6 %	6,1 %	2,5 %	9,0 %
DF Norge Allokering Moderat ⁴	2,0 %	10,1 %	-1,5 %	-1,5 %	16,4 %	-7,8 %	8,1 %	3,1 %	9,6 %
DF Norge Allokering Dynamisk ⁴	2,1 %	10,5 %	-0,4 %	-0,4 %	22,8 %	-7,7 %	10,1 %	6,4 %	10,3 %
DF Norge Allokering Offensiv ⁴	1,9 %	10,3 %	3,9 %	3,9 %	25,3 %	-8,2 %	13,2 %	9,0 %	10,9 %

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 - Juni 2020

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



Mandat-Rammer:

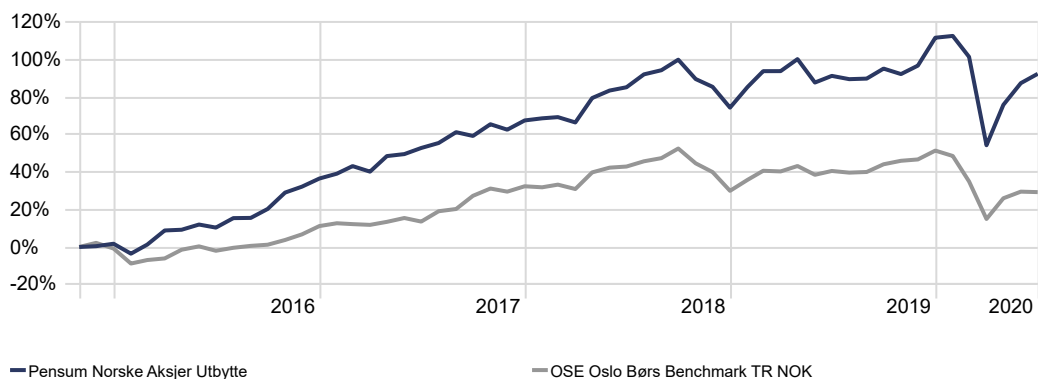
Norske aksjer

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

Oslo Børs startet måneden med en kraftig oppgang på sterk optimisme for gjenåpning av såvel norsk som internasjonal økonomi etter Corona-viruset. De siste tre ukene har børsen så falt en hel del tilbake. Best utvikling hadde Aker ASA, etter at markedet ble overrasket over den høye verdsettelsen av Aker Biomarine som gikk på børs i løpet av måneden. Vi solgte Sats og Ocean Yield, kjøpte Norske Skog og vektet opp i Aker.

Historisk avkastning

	Siste måned	Siste 3 mnd	Hittil i år	Årlig (3 år)	2019	2018	2017
Pensum Norske Aksjer Utbytte	2,6%	24,7%	-9,1%	8,0%	21,4%	4,1%	22,7%
Referanseindeks	-0,2%	12,5%	-14,6%	4,4%	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%	14,0%	6,6%	2,6%							-9,1%
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%	—

Source: Morningstar Direct

Avkastning og risiko (siden oppstart)

	Avkastning Avk. p.a.	Meravk. p.a.	Std avvik	Beta	
Pensum Norske Aksjer Utbytte	92,3%	15,0%	9,4%	17,5%	1,07
Referanseindeks	29,3%	5,7%		13,7%	

10 største posisjoner seneste måned

	Vekt	Avk siste måned	Avk i år
Elkem ASA Ordinary Shares	10,3%	11,0%	-18,4%
Aker ASA A	10,1%	19,5%	-35,5%
DNB ASA	8,2%	-3,9%	-22,5%
Kid ASA	8,0%	17,3%	58,1%
Scatec Solar ASA	7,8%	-4,8%	26,9%
SpareBank 1 Nord-Norge	6,4%	-3,1%	-15,5%
SpareBank 1 SMN	6,4%	0,1%	-16,9%
StrongPoint ASA	5,7%	9,4%	6,7%
ABG Sundal Collier Holding ASA	5,4%	4,9%	10,7%
Storebrand ASA	4,9%	-0,6%	-28,1%

Pensum Norske Aksjer Selektiv - Juni 2020

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



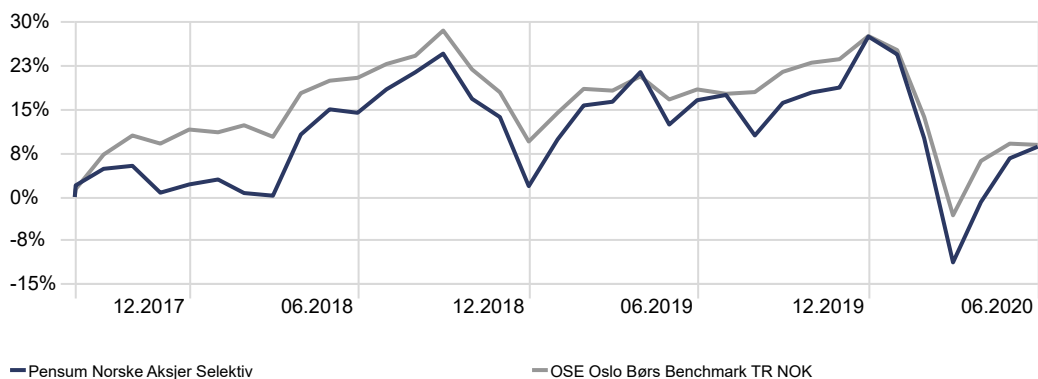
Mandat-Rammer: Norske aksjer

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

Oslo Børs startet måneden med en kraftig oppgang på sterk optimisme for gjenåpning av såvel norsk som internasjonal økonomi etter Corona-viruset. De siste tre ukene har børsen så falt en hel del tilbake. Forvalter solgte Sparebanken Østlandet(SPOL) og kjøpte Sparebank 1 SR-Bank, som et noe offensivt trekk. SPOL er siden nyttår så vidt i pluss og SR Bank er ned ca 30%, en forskjell vi venter skal "komme inn" fremover.

Avkastning og risiko (siden oppstart)

	Avkastning Avk. p.a.	Meravk. p.a.	Std avvik	Beta
Pensum Norske Aksjer Selektiv	6,5%	2,2%	-0,3%	22,1%
Referanseindeks	7,5%	2,6%	15,8%	1,30

Historisk avkastning

	Siste måned	Siste 3 mnd	Hittil i år	Årlig (3 år)	2019	2018	2017
Pensum Norske Aksjer Selektiv	1,9%	22,3%	-14,8%	—	25,2%	-0,3%	—
Referanseindeks	-0,2%	12,5%	-14,6%	4,4%	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%							-14,8%
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%	-7,5%	-16,6%
Aker BP ASA	9,8%	12,3%	-36,5%
Bonheur ASA	9,3%	5,6%	20,3%
Protector Forsikring ASA	9,1%	2,8%	-29,9%
Borregaard ASA	9,0%	-0,9%	10,0%
DNB ASA	8,1%	-3,9%	-22,5%
Leroy Seafood Group ASA	8,1%	5,9%	1,6%
Nordic Semiconductor ASA	7,8%	15,2%	31,8%
Crayon Group Holding ASA Shs	7,2%	-1,4%	20,4%
Yara International ASA	5,7%	0,4%	-4,5%

Pensum Norske Aksjer Vekst - Juni 2020

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



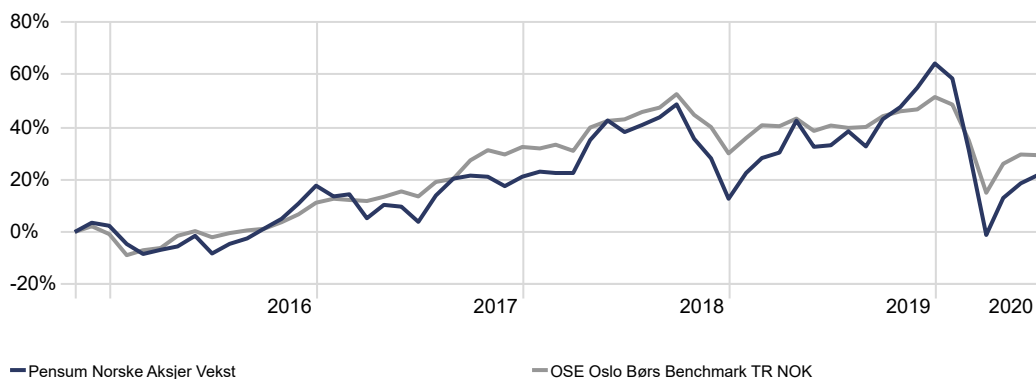
Mandat-Rammer: Norske aksjer

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

Oslo Børs startet måneden med en kraftig oppgang på sterk optimisme for gjenåpning av såvel norsk som internasjonal økonomi etter Corona-viruset. De siste tre ukene har børsen så falt en hel del tilbake. Forvalter vektet ned shippingposisjonene mot Hunter Group og BW LPG til fordel for en inngang i Norske Skog, og tok en liten posisjon mot Endur, som har mål om å utvikles til et "kystens infrastrukturselskap".

Avkastning og risiko (siden oppstart)

	Avkastning	Avk. p.a.	Meravk. p.a.	Std avvik	Beta
Pensum Norske Aksjer Vekst	21,6%	4,3%	-1,4%	23,3%	1,49
Referanseindeks	29,3%	5,7%		13,7%	

Historisk avkastning

	Siste måned	Siste 3 mnd	Hittil i år	Årlig (3 år)	2019	2018	2017
Pensum Norske Aksjer Vekst	2,6%	23,0%	-25,9%	5,4%	45,7%	-6,9%	2,9%
Referanseindeks	-0,2%	12,5%	-14,6%	4,4%	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%	14,3%	4,9%	2,6%							-25,9%
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	10,7%	15,2%	31,8%
Aker ASA A	10,3%	19,5%	-35,5%
Crayon Group Holding ASA Shs	9,8%	-1,4%	20,4%
Grieg Seafood ASA	8,5%	-1,0%	-29,8%
Protector Forsikring ASA	7,5%	2,8%	-29,9%
Scatec Solar ASA	7,3%	-4,8%	26,9%
Norske Skog ASA Ordinary Shares	7,1%	10,2%	-17,3%
Storebrand ASA	6,8%	-0,6%	-28,1%
Schibsted ASA A	6,6%	4,1%	-5,5%
BW Energy Ltd Ordinary Shares	6,4%	18,0%	—

Pensum Egenkapitalbevis - Juni 2020

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



Mandat-Rammer:

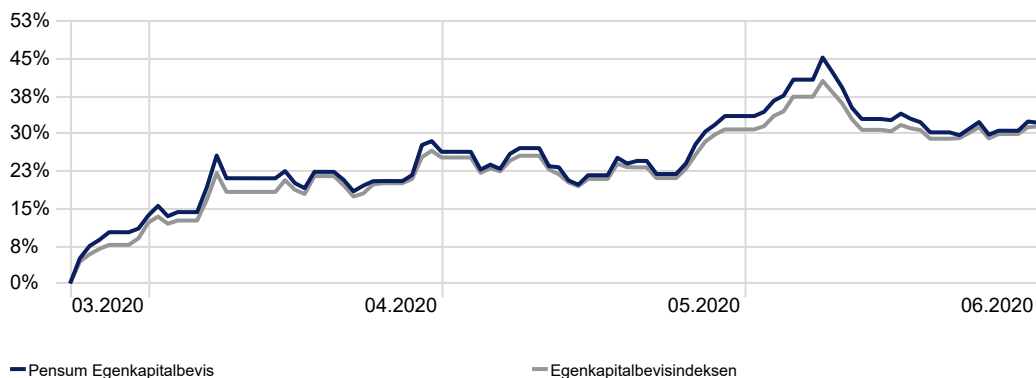
Kjøp av egenkapitalbevis notert på Oslo Børs, Oslo Axess og Merkur Market, samt aksjer i Sparebank 1 SR Bank.

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 tok en hvilepause i juni etter den sterke rekylen de foregående måned. Forvalter gjorde ingen endringer i porteføljen i løpet av juni.

Historisk avkastning

	Siste måned	Siste 3 mnd	Hittil i år	Årlig (3 år)	2019	2018	2017
Pensum Egenkapitalbevis	-1,0%	16,4%	—	—	—	—	—
Referanseindeks	-0,2%	12,5%	-14,6%	4,4%	16,5%	-1,8%	19,1%

Månedlig avkastning

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

Risiko (siden oppstart)

	Avk.	Meravk.	Std Dev	Beta
Pensum Egenkapitalbevis	32,2%	0,8%	31,3%	1,15
Egenkapitalbevisindeksen	31,4%		32,6%	

10 største posisjoner seneste måned

	Vekt	Avk siste måned	Avk i år
SpareBank 1 SMN	28,4%	0,1%	-16,9%
SpareBank 1 Østlandet	18,8%	-4,2%	-0,3%
SpareBank 1 SR Bank ASA	14,6%	-3,1%	-30,1%
Sparebanken Vest AS	14,6%	4,2%	2,2%
SpareBank 1 Nord-Norge	13,6%	-3,1%	-15,5%
SpareBank 1 BV	4,1%	1,1%	-2,0%
Sparebanken Telemark	2,1%	2,4%	2,9%
Sparebanken Møre	2,0%	6,1%	-2,2%
OSE Statsobligasjonsind 0.25	1,9%	0,0%	0,6%

Pensum Energi - Juni 2020

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



Mandat-Rammer:

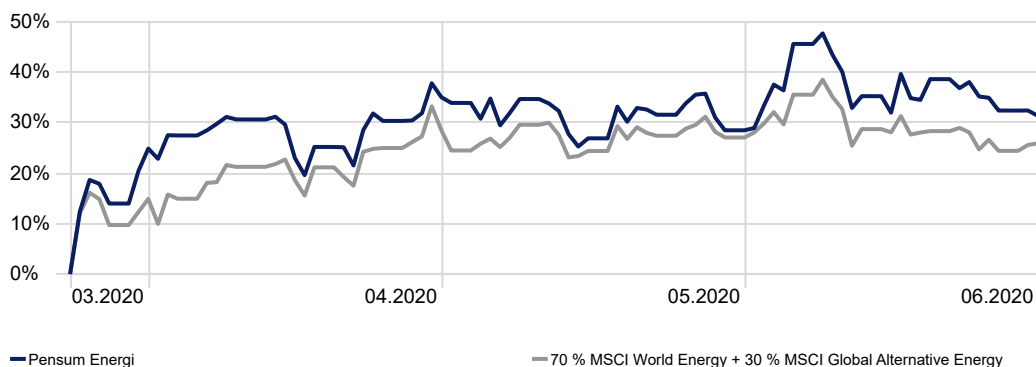
Investering i energiaksjer
(se under)

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

Forvalter: Trond Omdal

Pensum Egenkapitalbevis 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

Juni ble en god måned for porteføljen, men med store individuelle forskjeller mellom de ulike posisjonene. Fornybarposisjonene tok en hvilepause, mens Aker ASA, Aker BP, DNO og Panoro Energy hadde en sterk utvikling. Vi solgte oss ut av Africa Oil til fordel for Panoro Energy, og tok ut Chevron, Exxon og First Solar, til fordel for bredere eksponering gjennom børsnoterte energifond.

Historisk avkastning

	Siste måned	Siste 3 mnd	Hittil i år	Årlig (3 år)	2019	2018	2017
Pensum Energi	2,2%	5,2%	—	—	—	—	—
Referanseindeks	-0,2%	12,5%	-14,6%	4,4%	16,5%	-1,8%	19,1%

Månedlig avkastning

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

Risiko (siden oppstart)

	Avk.	Meravk.	Std avvik	Beta
Pensum Energi	31,4%	5,4%	50,5%	1,00
Referanseindeks	25,9%		53,0%	

10 største posisjoner seneste måned

	Vekt	Avk siste måned	Avk i år
Aker ASA A	16,6%	19,5%	-35,5%
Aker BP ASA	14,7%	12,3%	-36,5%
iShares Oil & Gas Explr&Prod ETF USD Acc	14,0%	0,6%	-34,4%
BW Offshore Ltd	8,7%	-0,4%	-41,2%
Vestas Wind Systems A/S	5,2%	-1,0%	11,8%
Scatec Solar ASA	5,1%	-4,8%	26,9%
Panoro Energy ASA	5,1%	22,5%	-51,7%
Lundin Energy AB	5,0%	-0,7%	-20,1%
Equinor ASA	4,9%	-3,2%	-19,2%
iShares S&P 500 Energy Sect ETF USD Acc	4,7%	-1,9%	-29,3%

Pensum Europeiske aksjer - Juni 2020

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



Mandat-Rammer:

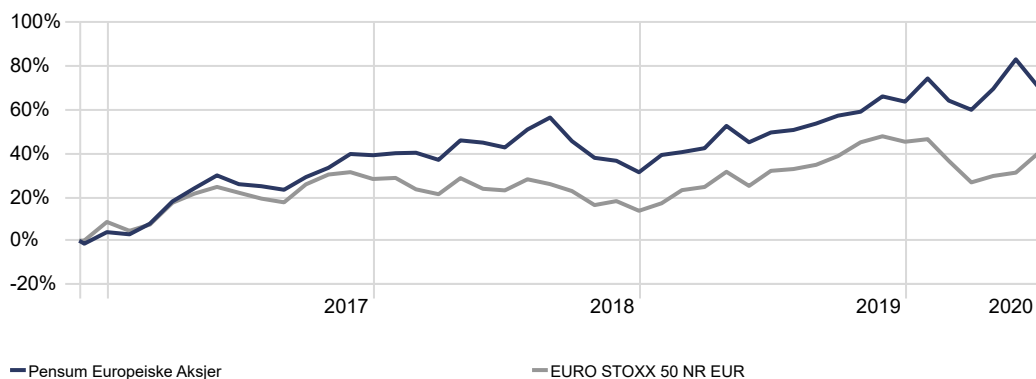
Europeiske aksjer

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 juni, men opplevde at porteføljens utvikling ble negativt påvirket av et kraftig fall i det tyske fintech-selskapet Wirecard, som beskyldes for økonomiske misligheter og som trolig vil gå konkurs eller gjennomgå en refinansiering.

AvkastningRisiko (siden oppstart)

	Avkastning Avk. p.a.	Meravk. p.a.	Std avvik	Beta	
Pensum Europeiske Aksjer	73,0%	16,5%	6,8%	14,6%	0,69
Referanseindeks	39,7%	9,8%		14,1%	

Historikk

	Siste måned	Siste 3 mnd	Hittil i år	Årlig (3 år)	2019	2018	2017
Pensum Europeiska Aktier	-6,7%	6,8%	4,3%	10,7%	24,6%	-5,6%	33,8%
Referanseindeks	6,6%	10,4%	-3,7%	4,7%	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%							4,3%
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%

10 største posisjoner seneste måned

	Vekt	Avk siste måned	Avk i år
Sartorius AG Pfd Shs - Non-voting	17,2%	-11,9%	68,7%
Sofina SA	12,2%	-4,3%	35,7%
Nemetschek SE	11,8%	-13,4%	13,8%
Koninklijke Ahold Delhaize NV	9,2%	6,8%	17,5%
Wallenstam AB B	5,4%	-0,2%	5,1%
Elmos Semiconductor SE	4,3%	7,0%	-16,1%
Helvetia Holding AG	4,3%	4,4%	-23,4%
Ackermans & Van Haaren NV	3,9%	-5,7%	-8,5%
UIE PLC	3,9%	1,8%	12,0%
United Internet AG	3,8%	2,5%	42,5%

Pensum Global Høyrente - Juni 2020

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



Mandat-Rammer: 80 - 100 % renteandel

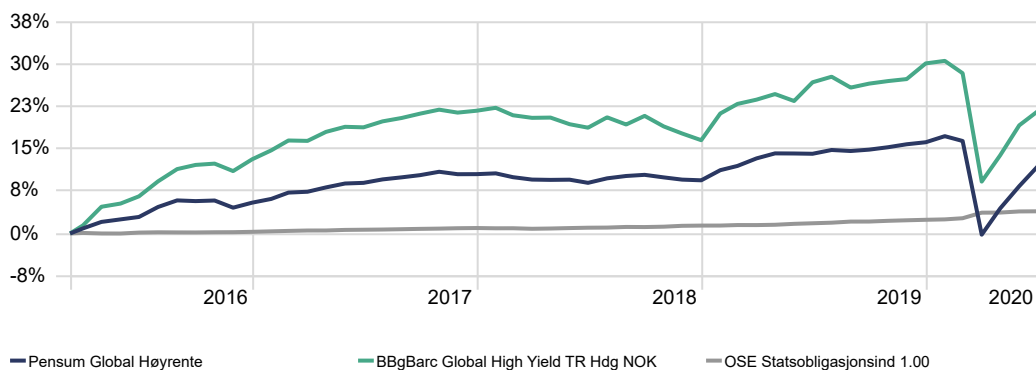
Referanseindeks: OSE Statsobligasjonsind 1.00

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

Globale høyrenteobligasjoner har hatt en kraftig gjeninnhentning siden bunnivået i mars. I juni steg porteføljen 3,2 % og er nå ned 3,7 % hittil i år. 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	3,2%	12,2%	-3,7%	0,9%	6,2%	-1,0%	4,8%	9,5%
BBgBarc Global HY NOK	2,1%	11,4%	-6,5%	0,8%	11,7%	-4,3%	7,6%	10,5%
Referanseindeks	0,0%	0,2%	1,5%	1,1%	1,0%	0,4%	0,7%	0,6%

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%							-3,7%
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%	—

Underliggende fond

	Vekt	Siste måned	Hittil i år	Årlig (3 år)
Pareto Nordic Corporate Bond B	23,0%	3,6%	-5,0%	2,5%
Holberg Kreditt A	20,0%	6,1%	-8,1%	1,2%
Muzinich Asia Hi Yld Hedged NOK Acc Fdr	20,0%	2,0%	-7,9%	—
Muzinich Global High Yield HNOK Acc H	20,0%	1,3%	-6,1%	1,9%
Storm Bond ICN NOK	15,0%	4,2%	-10,4%	0,3%
OSE Statsobligasjonsind 1.00	2,0%	0,0%	1,5%	1,1%

Allokering



Pensum Global Dynamisk - Juni 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

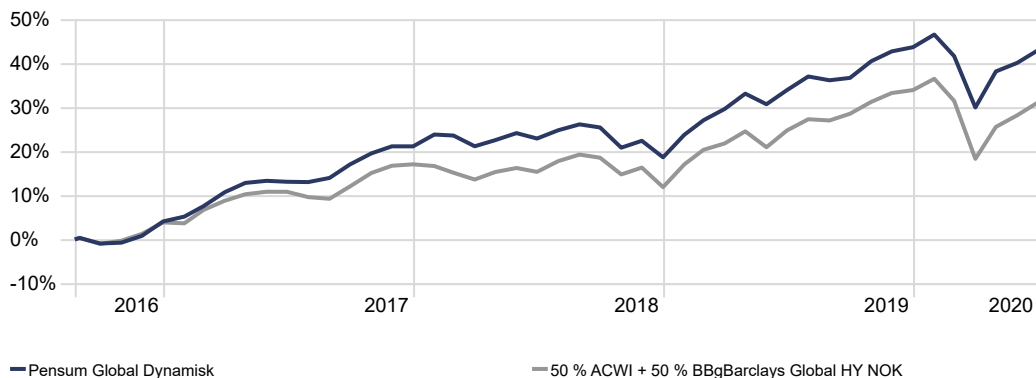
Referanseindeks: 50 % MSCI ACWI All Cap NR +
50 % BBGBarc Global High Yield NOK hdg

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 juni steg Pensum Global Dynamisk 2,0 % og avkastningen hittil i år er nå på -0,5 %. I midten av måneden reduserte vi eksponeringen mot IT og fremvoksende markeder og gikk inn i finansaksjer i USA for slik å ta del i gevinsten ved en eventuell renteoppgang som gjerne kommer dersom markedene bedres etter en periode med turbulens og historisk lavere renter.

Historisk avkastning

	Siste måned	Siste 3 mnd	Hittil i år	Årlig (3 år)	2019	2018	2017	Std.avv (3 år)
Pensum Global Dynamisk	2,0%	10,0%	-0,5%	8,1%	21,2%	-2,1%	16,4%	8,9%
Referanseindeks	2,3%	10,8%	-2,1%	5,8%	19,8%	-4,4%	12,7%	9,8%

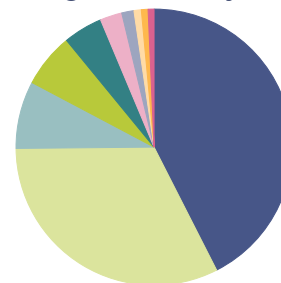
Underliggende fond

	Vekt	Siste måned	Hittil i år	Årlig (3 år)
Pareto Nordic Corporate Bond B	16,5%	3,6%	-5,0%	2,5%
Ardevora Global Long Only Eq C USD Acc	10,0%	1,5%	7,3%	—
Fidelity European Dynamic Gr I-Acc-EUR	10,0%	2,6%	9,3%	17,1%
Muzinich Asia Hi Yld Hedged NOK Acc Fdr	10,0%	2,0%	-7,9%	—
Muzinich Global High Yield HNOK Acc H	10,0%	1,3%	-6,1%	1,9%
DNB OBX ETF	7,5%	-0,3%	-15,3%	4,7%
Equitile Resilience Feeder C USD Acc H	7,5%	3,8%	16,3%	21,3%
Pictet SmartCity I EUR	7,5%	1,9%	6,7%	11,5%
Sector Healthcare Value B NOK	7,5%	-1,9%	-1,9%	7,8%
Vontobel mtx Sust EmMkts Ldrs I USD	7,5%	6,2%	3,0%	10,7%

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%							-0,5%
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	42,5
Vest-Europa	32,3
Asia fremv	7,9
Storbritannia	6,3
Asia utv	4,6
Japan	2,6
Latin-Amerika	1,4
Afrika/Midt Østen	0,9
Øst-Europa	0,8
Australasia	0,7

Pensum Globale Aksjer - Juni 2020

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

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

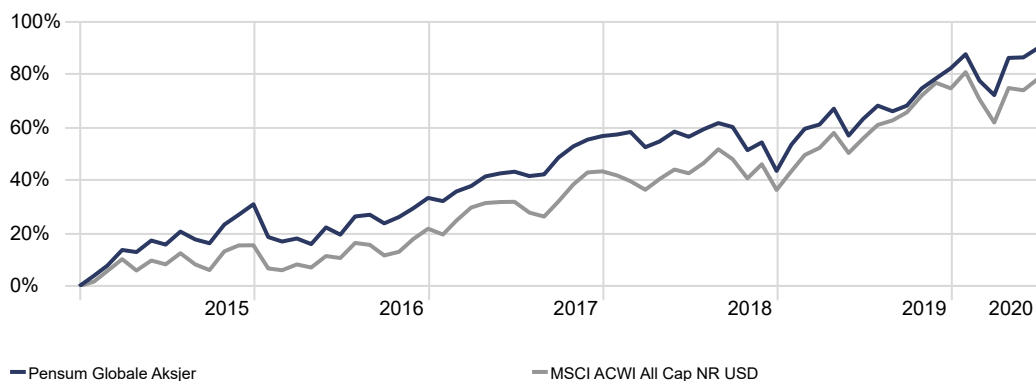
Referanseindeks: MSCI ACWI All Cap NR

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 risikostjert avkastning enn referanseindeks. En slik meravkastning skapes gjennom god fondsseleksjon, riktige markedstilpasninger og god risikostjring. Mandatet passer særskilt for de investorer som ønsker en diskresjonært forvaltet aksjeforfølje som tilpasses gjeldende markedsklima på mellomlang og lang sikt. Avkastning før oppstartsdato er Pensums faktisk historikk for et nær identisk mandat.

Verdiutvikling



Kommentar

Med ytterligere gjenåpning av økonomiene fortsatte aksjemarkedene å være sterke også i juni måned. Porteføljen endte med en positiv avkastning på 1,9 % og er nå 4,1 % opp hittil i år, 2,1 % foran referanseindeksen. Overvekten mot IT og vekstaksjer ga positive bidrag, mens eksponeringen mot helseaksjer og mot norske aksjer bidro negativt denne måneden. I midten av måneden reduserte vi overvekten mot fremvoksende markeder og mot IT-sektoren ved å selge oss ned i Vontobel og i Equitile. Vi erstattet disse allokeringene med en eksponering mot finansaksjer i USA for å ta del i gevinsten av en eventuell økning i lange renter, som man gjerne ser om økonomiene bedres etter en turbulent periode.

Historikk

	Siste måned	Siste 3 mnd	Hittil i år	2019	2018	2017	Årlig (3 år)	Std.avv (3 år)
Pensum Globale Aksjer	1,9%	10,3%	4,1%	27,1%	-8,4%	17,5%	9,9%	11,8%
Referanseindeks	2,4%	10,1%	2,0%	28,2%	-4,9%	17,8%	10,6%	12,4%

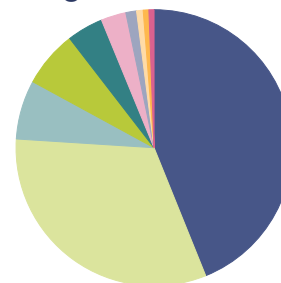
Underliggende fond

	Vekt	Siste måned	Hittil i år	Årlig (3 år)
Fidelity European Dynamic Gr I-Acc-EUR	15,0%	2,6%	9,3%	17,1%
Ardevora Global Long Only Eq C USD Acc	14,5%	1,5%	7,3%	—
Pictet SmartCity I EUR	12,5%	1,9%	6,7%	11,5%
DNB OBX ETF	10,0%	-0,3%	-15,3%	4,7%
iShares S&P 500 Financials Sect ETF \$Acc	10,0%	-1,1%	-16,4%	3,8%
Sector Healthcare Value B NOK	10,0%	-1,9%	-1,9%	7,8%
Vontobel mtX Sust EmMkts Ldrs I USD	10,0%	6,2%	3,0%	10,7%
Equitile Resilience Feeder C USD Acc H	9,5%	3,8%	16,3%	21,3%
DNB Teknologi A	7,5%	3,1%	12,2%	21,9%
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%							4,1%
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	43,9
Vest-Europa	32,1
Asia fremv	6,9
Storbritannia	6,6
Asia utv	4,3
Japan	2,9
Latin-Amerika	1,3
Afrika/Midt Østen	0,8
Øst-Europa	0,7
Australasia	0,6

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

