

# Pensum Asset Management

## Diskresjonær forvaltning

Mai 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

De fleste store økonomiene ser ut til å ha lagt det verste bak seg i forhold til smittetilfeller og dødsfall som følge av Covid-19. Markedet priser inn en V-formet rekyl, støttet av utsatt konsum og intensivt sparing. Mye av etterspørselen vil komme tilbake til hvor den var før, men overnatting, turisme og reiserelaterte selskaper vil åpenbart slite i lang tid. IT-sektoren fremstår som en vinner i det effektivisering, konseptutvikling, flytting av data til skyen, IT-sikkerhet og økt behov av tjenester som videokonferanser og e-læring forsterkes av slike hendelser.

Kostnaden for å komme gjennom Corona-tiden er store underskudd på statsbudsjettene og kraftig økt statsgjeld. Dette reiser en rekke spørsmål knyttet til hvordan og av hvem denne gjelden skal tilbakebetales, hvordan vil det påvirke prisingen av finansielle aktiva, hva vil skje med inflasjonen, og vil negative renter bidra til å løse noen av utfordringene. Til tross for at markedet ser flere farer er gjennomgangsmelodien at kostnaden for samfunnet vil være enda høyere ved å unnlate eller utsette å stimulere økonomien. På samme måte viser investorene en stor frykt for å ikke få med seg oppgangen, og handler derfor på håp om at ting vil normaliseres og at vi unngår en ny oppblomstring utover høsten.

Utviklingen av vaksiner, bedret testkapasitet og utvikling av behandling mot viruset er sammen med en rask åpning og kraftig gjeninnhenting i økonomien de viktigste driverne for hvor mye aksje- og rentemarkedet kan stige.

Rekylen i aksjemarkedet fra bunnen i mars har vært sterkere enn i noe bear-marked noensinne. Siden markedet bunnet ut 18. mars er verdensindeksen opp 32%, og ligger målt i USD 8,3% under nivået ved nyttår.



Den amerikanske sysselsettingsrapporten for mai gir et godt bilde på usikkerheten i markedet og hvor vanskelig det er å lage treffsikre prognoser på hvor stor skade som er skjedd på økonomien. Etter sjokket i april hvor USA mistet 21 millioner jobber var det ventet at ytterligere 8,3 millioner jobber ville forsvinne i mai. Fasiten viste i stedet at det ble skapt 2,5 millioner nye jobber, som medførte at ledigheten endte på 13,3% mot ventet 19,5%.

Ulike optimismeindikatorer, så som innkjøpsjefsindeksene viser særs blandet utvikling fra land til land, men vi tar med oss at kinesisk industri-PMI igjen steg til over 50 og at tjeneste-PMI i eurosonen steg fra 12 i april til 30 i mai, som begge kan tjene som eksempler på lysning.

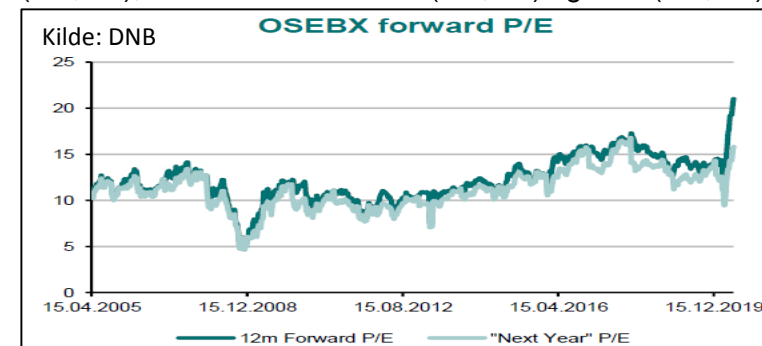
## Aksjer Norge

Oslo Børs steg 2,8% i mai og er ned 14,5% siden nyttår.

Oppgangen kom i første rekke blant de små- og mellomstore selskapene hvor indeksene endte opp hhv. 7,6% og 7,4%. Den åpenbare taperen var oljeservice som falt 5,9% til tross for en solid oppgang i oljeprisen. Markedets vurdering er at selv en oljepris nær 40 dollar/fat ikke er tilstrekkelig til å få opp utnyttelsesgraden innenfor f.eks. rigg og shipping til å skape prispress. Høyt belånte aktører vil måtte refinansiere med kraftig utvanning som resultat.

Beste sektor ble varige konsumvarer som steg 16,1%, foran helste med 13,4% og forsyningssektoren som steg 12,7%.

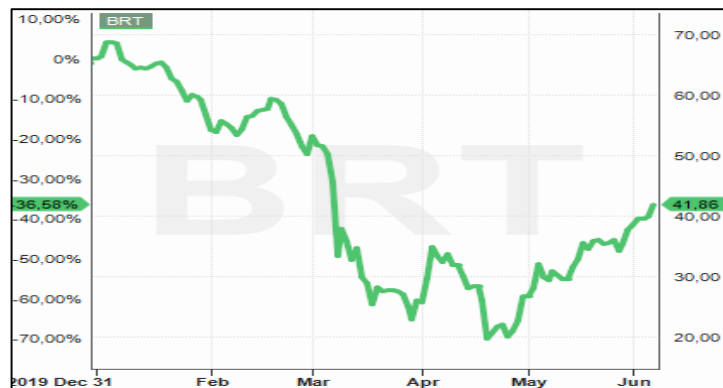
De fem aksjene som utviklet seg best var Kongsberg Automotive (+155,2%), Storm Real Estate (+151,1%), Biotec Pharmacon (+72,8%), Komplet Bank (+60,2%) og Nekar (+55,8%). Svakest var Norwegian Air Shuttle (-26,5%), Insr Insurance Group (-23,1%), Awilco Drilling (-22,4%), Thin Film Electronics (-22,0%) og DOF(-21,6%).



# Markedskommentar

## Råvarer

Oljeprisen steg om lag 11 dollar/fat til \$37,6/fat. Oppgangen kom som følge av overraskende sterk lojalitet til kuttavtalene som OPEC+ etablerte i april. Mot slutten av april var det en frykt i markedet for at verden skulle gå tom for lagerkapasitet, en frykt som forsvant i mai, dels hjulpet av betydelig lavere lageroppbygging i begynnelsen måneden, og deretter uker med lagerfall. Sammen med gjenåpning av økonomiene kommer også informasjon om at flere steder er biltrafikken tilbake til, eller på høyere nivåer enn før Corona-perioden, i det færre benytter kollektivtransport. Styrende for oljeprisutviklingen gjennom sommeren vil foruten etterspørselsvekst være om lojaliteten til avtalte kutt vedvarer og om OPEC+ i sitt junimøte lykkes med å forlenge kuttene i ytterligere én til to måneder.



Aluminiumsprisen ble med på den generelle oppturen i råvareprisene ved å stige fra 1495 dollar/tonn til 1567.

## Renter

Norges Bank kuttet i begynnelsen av mai styringsrenten til null, noe som sammen med øvrige tiltak har fungert etter hensikten, ved at pengemarkedsrentene har falt til rekordlave nivåer. Ved utgangen av mai lå 3 måneders Nibor på 0,28%, og har dermed bidratt til å senke de beste boliglånsrente til godt under 1,5%. Dette har igjen bidratt til å stabilisere boligmarkedet som har vist styrke i april og mai, samtidig som detaljhandelen har tatt seg opp overraskende raskt.

Norske 3-, 5- og 10 års statsrenter falt til hhv. 0,17% (0,30%), 0,25% (0,36%) og 0,57% (0,61%).

Høyrentemarkedet hadde en sterk utvikling i mai, med 5,4% oppgang i Norden, 7,1% i Norge, 4,8% i USA og 4,9% for globale høyrenteobligasjoner. Siden nyttår er den nordiske høyrenteindeksen ned 11,6%.

Det var ingen obligasjonsutstedelser innen høyrente i Norden i mai, mens obligasjonsfondene opplever god inngang av ny kapital, i tillegg til kupongene som mottas løpende. Samtidig har mange aktører krone-svekkelsen i mars frisk i minne, noe som har gitt en solid etterspørsel etter særlig NOK-obligasjoner. Med stadig lavere kredittpremier er vårt syn at primærmarkedet vil våkne til liv igjen i løpet av kort tid.

## Valuta

Det ble en ny solid måned for norske kroner, som styrker seg på oljeprisen, bedre globale konjunkturer og har trolig også fått litt drahjelp av Norges Banks kronekjøp. Gjennom våren har kronen vist seg som en virkelig høybetavaluta, og gått fra å være blant verdens svakeste valutaer i mars til en av de aller sterkeste i mai. Mot dollar og euro styrket kronen seg hhv. ca 5,0% og 3,7%, og endte måneden på 9,72 og 10,80. Mot svenske kroner styrket NOK seg 1,8% til 1,031.

På tilsvarende vis styrket euroen seg mot dollar, i tråd med våre forventninger. Dollaren har opprettholdt sin posisjon som den sikre havnen i urolige tider, understøttet av at den amerikanske økonomien har en mindre andel industri enn for eksempel eurosonen eller Kina. Når så konjunkturerne snur flyttes kapitalen til markeder med høyere vekstforventninger.



# Markedskommentar

AVKASTNING  
APRIL

	NOK		SEK		Lokal valuta	
	Seneste måned	Hittil i år	Seneste måned	Hittil i år	Seneste måned	Hittil i år
Oslo - OSEBX	2,8 %	-14,5 %	4,2 %	-22,2 %	2,8 %	-14,5 %
Stockholm - OMX St.holm	3,7 %	2,2 %	5,2 %	-7,0 %	5,2 %	-7,0 %
USA - S&P 500	-0,4 %	5,1 %	1,0 %	-4,4 %	4,8 %	-5,0 %
Europa MSCI Europa	-0,6 %	-7,3 %	0,8 %	-15,7 %	3,0 %	-15,4 %
Japan - Nikkei 225	2,3 %	4,2 %	3,7 %	-5,2 %	8,3 %	-6,6 %
Kina - CSI 300	-7,0 %	2,1 %	-5,8 %	-7,1 %	-2,3 %	-7,7 %
Russland - MICEX	2,7 %	-12,7 %	4,2 %	-20,6 %	3,2 %	-10,2 %
India - Sensex	-9,1 %	-17,6 %	-7,8 %	-25,0 %	-3,7 %	-21,1 %
Brasil - Bovespa	2,9 %	-37,9 %	4,3 %	-43,5 %	8,5 %	-24,2 %
Verden - MSCI ACWI	-0,5 %	-0,4 %	0,9 %	-9,4 %	4,6 %	-10,0 %
Vekstmarkeder - MSCI EM	-4,2 %	-7,0 %	-2,8 %	-15,4 %	0,8 %	-16,0 %
Frontier - MSCI Frontier	-1,1 %	-15,0 %	0,2 %	-22,7 %	4,0 %	-23,1 %
Norden - MSCI Norden	3,3 %	4,4 %	4,7 %	-5,0 %	8,6 %	-5,6 %

# 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>	6,7 %	-6,7 %	-4,2 %	-11,0 %	22,8 %	5,3 %	24,2 %	9,1 %	20,2 %
Norske Aksjer Vekst	5,0 %	-9,5 %	-23,1 %	-27,4 %	47,5 %	-5,8 %	4,1 %	3,9 %	27,0 %
Norske Aksjer Selektiv <sup>2</sup>	7,7 %	-2,8 %	-9,7 %	-15,9 %	26,7 %	0,9 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %
Nordiske Aksjer Utbytte	-0,9 %	-16,8 %	-17,7 %	-20,9 %	21,4 %	3,9 %	15,5 %	2,0 %	17,5 %
Nordiske Aksjer Vekst	1,3 %	-13,3 %	-23,0 %	-24,0 %	37,7 %	-5,8 %	8,6 %	-0,3 %	21,4 %
Europeiske Aksjer	8,1 %	11,9 %	10,9 %	12,4 %	26,0 %	-4,6 %	35,3 %	13,4 %	13,8 %
Pensum Egenkapitalbevis <sup>3</sup>	5,7 %			33,5 %					
Pensum Energi <sup>3</sup>	-4,8 %			28,5 %					

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. 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	3,9 %	-6,6 %	-5,9 %	-6,2 %	7,5 %	0,2 %	6,1 %	1,1 %	9,3 %
Pensum Global Dynamisk <sup>2</sup>	1,5 %	-0,8 %	-1,3 %	-2,0 %	22,6 %	-0,9 %	17,8 %	8,6 %	8,9 %
Pensum Globale Aksjer <sup>3</sup>	0,2 %	5,2 %	5,0 %	2,7 %	28,6 %	-7,3 %	19,0 %	10,7 %	11,8 %
DF Norge Allokering Defensiv <sup>4</sup>	2,9 %	-3,3 %	-3,0 %	-4,1 %	13,0 %	-4,4 %	7,4 %	2,8 %	8,9 %
DF Norge Allokering Moderat <sup>4</sup>	1,6 %	-0,8 %	-0,7 %	-3,0 %	17,8 %	-6,7 %	9,4 %	3,7 %	9,6 %
DF Norge Allokering Dynamisk <sup>4</sup>	1,1 %	0,9 %	0,2 %	-2,0 %	24,2 %	-6,6 %	11,5 %	6,7 %	10,2 %
DF Norge Allokering Offensiv <sup>4</sup>	0,2 %	4,9 %	4,5 %	2,5 %	26,8 %	-7,1 %	14,5 %	9,5 %	10,9 %

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 - Mai 2020

Alle tall er i NOK  
Avkastning er oppgitt før kostnader



Mandat-Rammer:

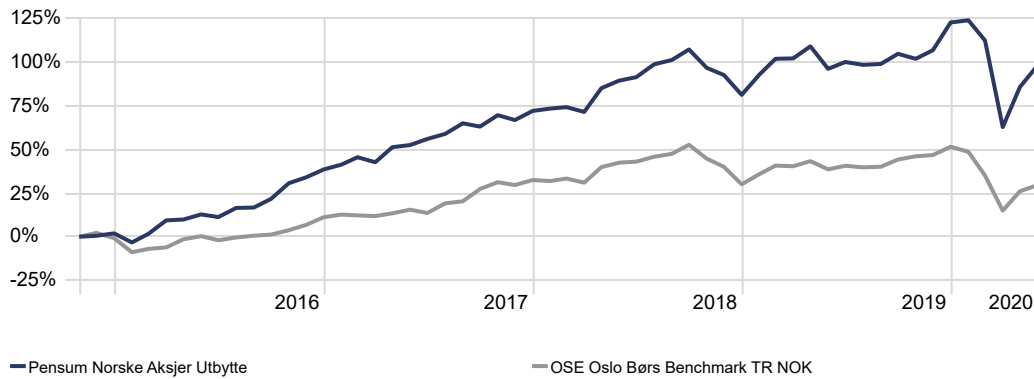
Norske aksjer

Referanseindeks: OSEBX, Hovedindeksen Oslo Børs

Forvalter: Kåre Pettersen

Pensum Norske Aksjer 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

Oppgangen fortsatte i mai, med Kid og ABG Sundal Collier som vinnere. Kid leverte en ok rapport for første kvartal, men det var særlig informasjonen om et betydelig løft i salget i april som trakk aksjen opp. ABG Sundal Collier har vært med på flere store kapitalinnhendinger i mai, blant annet børssuksessen Pexip. I mai tok vi noe gevinst i Scatec Solar, vi vektet opp Aker ASA og tok en posisjon i sjømatelskapet Salmar.

## Risiko (siden oppstart)

	Avk. p.a.	Meravk.	Std avvik	Beta
Pensum Norske Aksjer Utbytte	16,1%	10,3%	17,7%	1,07
Referanseindeks	5,8%		13,8%	

## Historisk avkastning

	Siste måned	Siste 3 mnd	Hittil i år	Årlig (3 år)	2019	2018	2017
Pensum Norske Aksjer Utbytte	6,7%	-6,7%	-11,0%	9,1%	22,8%	5,3%	24,2%
Referanseindeks	2,8%	-4,0%	-14,5%	3,9%	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%	-23,3%	14,1%	6,7%								-11,0%
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	10,0%	9,8%	33,2%
Elkem ASA Ordinary Shares	9,0%	6,3%	-26,2%
DNB ASA	7,9%	6,4%	-19,4%
SpareBank 1 Nord-Norge	7,3%	4,7%	-13,0%
SpareBank 1 SMN	6,6%	4,4%	-17,0%
Kid ASA	6,5%	27,8%	35,2%
Aker ASA A	5,8%	8,0%	-46,1%
ABG Sundal Collier Holding ASA	5,4%	15,3%	5,8%
StrongPoint ASA	5,3%	10,4%	-2,5%
SalMar ASA	5,0%	9,3%	-2,7%

# Pensum Norske Aksjer Selektiv - Mai 2020

Alle tall er i NOK  
Avkastning er oppgitt før kostnader



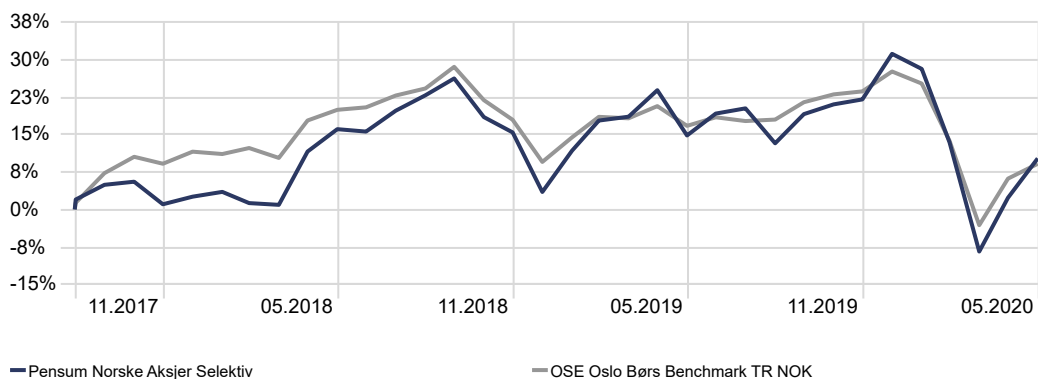
Mandat-Rammer: Norske aksjer

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 Aksjesparekonto (ASK).

## Verdiutvikling



## Kommentar

Oppgangen fortsatte i mai, ledet an av Bonheur (vind/cruise), NRC (jernbanebygging) og Crayon (IT). Til tross for at vi har hatt rett i våre spådommer om at oljeprisen ville styrke seg ble Aker BP porteføljens svakeste aksje. Oljeprisen (Brent) var opp 41% i mai. Vi solgte IT-selskapet TietoEVRY og benyttet kapitalen til å vekte opp Lerøy Seafood og Protector Forsikring.

## Risiko (siden oppstart)

	Avk. p.a.	Meravk.	Std avvik	Beta
Pensum Norske Aksjer Selektiv	2,9%	0,1%	22,4%	1,30
Referanseindeks	2,7%		16,0%	

## Historisk avkastning

	Siste måned	Siste 3 mnd	Hittil i år	Årlig (3 år)	2019	2018	2017
Pensum Norske Aksjer Selektiv	7,7%	-2,8%	-15,9%	—	26,7%	0,9%	—
Referanseindeks	2,8%	-4,0%	-14,5%	3,9%	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%	-19,2%	11,7%	7,7%								-15,9%
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	10,6%	15,6%	-9,8%
Aker BP ASA	9,5%	-7,0%	-43,2%
Bonheur ASA	9,0%	25,2%	14,0%
Lerøy Seafood Group ASA	9,0%	3,0%	-3,9%
Borregaard ASA	8,8%	10,6%	10,9%
Protector Forsikring ASA	8,8%	3,2%	-31,8%
Crayon Group Holding ASA Shs	8,5%	19,8%	22,1%
DNB ASA	7,9%	6,4%	-19,4%
Nordic Semiconductor ASA	7,5%	5,5%	14,4%
SpareBank 1 Ostlandet Registered Equity Capital Cert	5,6%	9,2%	3,8%

# Pensum Norske Aksjer Vekst - Mai 2020

Alle tall er i NOK  
Avkastning er oppgitt før kostnader



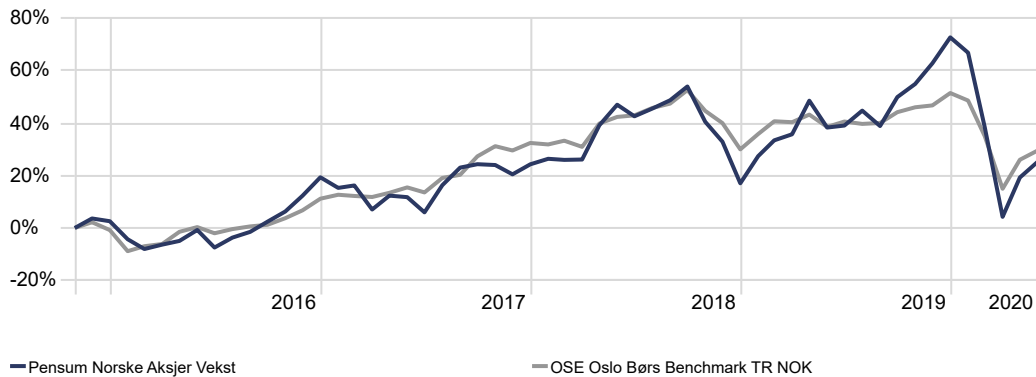
Mandat-Rammer: Norske aksjer

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

Porteføljen fortsatte å hente inn en del av det tapte i mai, med IT-selskapet Crayon som beste bidragsyter. Den solide oppgangen kom til tross for at selskapets storeiere solgte seg ned i løpet av måneden, noe som isolert sett betraktes som et negativt tegn. Svakest var Hunter Group som falt på lavere raten for VLCC-skip. Vi vektet ned Scatec Solar og økte i Aker ASA og Grieg Seafood.

## Risiko (siden oppstart)

Time Period: 01.11.2015 to 31.05.2020

	Avk. p.a.	Meravk.	Std avvik	Beta
Pensum Norske Aksjer Vekst	5,0%	-0,8%	23,5%	1,49
Referanseindeks	5,8%		13,8%	

## Historisk avkastning

	Siste måned	Siste 3 mnd	Hittil i år	Årlig (3 år)	2019	2018	2017
Pensum Norske Aksjer Vekst	5,0%	-9,5%	-27,4%	3,9%	47,5%	-5,8%	4,1%
Referanseindeks	2,8%	-4,0%	-14,5%	3,9%	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%	-24,6%	14,4%	5,0%								-27,4%
2019	8,8%	4,7%	1,7%	9,4%	-6,9%	0,6%	4,1%	-4,1%	7,9%	3,3%	5,1%	6,1%	47,5%
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%	—

## 10 største posisjoner seneste måned

	Vekt	Avk siste måned	Avk i år
Nordic Semiconductor ASA	11,5%	5,5%	14,4%
Crayon Group Holding ASA Shs	11,0%	19,8%	22,1%
Aker ASA A	8,7%	8,0%	-46,1%
Grieg Seafood ASA	8,4%	-1,2%	-29,2%
Scatec Solar ASA	8,2%	9,8%	33,2%
BW LPG Ltd	7,5%	-8,1%	-51,0%
Hunter Group ASA	7,2%	-10,1%	-34,1%
Protector Forsikring ASA	6,9%	3,2%	-31,8%
Schibsted ASA A	6,4%	10,9%	-9,2%
Storebrand ASA	6,1%	-2,9%	-27,7%

# Pensum Egenkapitalbevis - Mai 2020

Alle tall er i NOK  
Avkastning er oppgitt før kostnader



Mandat-Rammer:

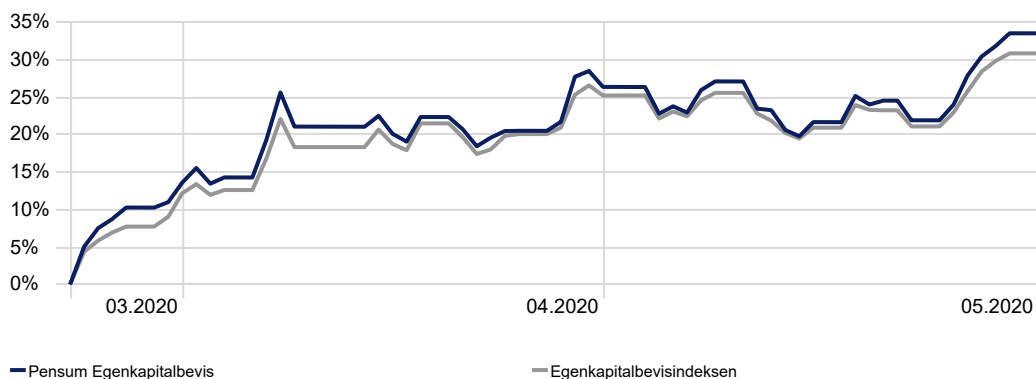
Kjøp av egenkapitalbevis notert på Oslo Børs, Oslo Axess og Merkur Market, samt aksjer i Sparebank 1 SR Bank.

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

Kursoppgangen for sparebankene fortsatte i mai måned. Bankenes 1Q resultater som ble levert i begynnelsen av måneden ga ingen vesentlige negative overraskelser og noe av kursfallet fra tidligere i år ble reversert. Særlig god utvikling var det i SpareBank 1 SR-Bank og SpareBank 1 Østlandet med hhv. 10,7 % og 9,2 % avkastning i måneden. Vår overvekt i disse selskapene bidro til en god utvikling for porteføljen samlet sett.

## Historisk avkastning

	Siste måned	Siste 3 mnd	Hittil i år	Årlig (3 år)	2019	2018	2017
Pensum Egenkapitalbevis	5,7%	—	—	—	—	—	—
Referanseindeks	2,8%	-4,0%	-14,5%	3,9%	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%	—	—	—	—	—	—	—	—
2019	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
2018	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
2017	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—

## Performance

	Avk.	Meravk.	Std Dev	Beta
Pensum Egenkapitalbevis	33,5%	2,7%	33,4%	1,14
Egenkapitalbevisindeksen	30,8%		35,1%	

## 10 største posisjoner seneste måned

	Vekt	Avk siste måned	Avk i år
SpareBank 1 SMN	28,1%	4,4%	-17,0%
SpareBank 1 Ostlandet Registered Equity Capital Cert	19,4%	9,2%	3,8%
SpareBank 1 SR Bank ASA	14,9%	10,7%	-27,9%
SpareBank 1 Nord-Norge	13,9%	4,7%	-13,0%
Sparebanken Vest AS	13,9%	-0,7%	-1,7%
SpareBank 1 BV	4,0%	7,5%	-3,0%
Sparebanken Telemark Ordinary Shares	2,0%	5,0%	0,6%
OSE Statsobligasjonsind 0.25	1,8%	0,1%	0,6%
Sparebanken Møre	1,8%	-1,8%	-7,6%

# Pensum Energi - Mai 2020

Alle tall er i NOK  
Avkastning er oppgitt før kostnader



Mandat-Rammer:

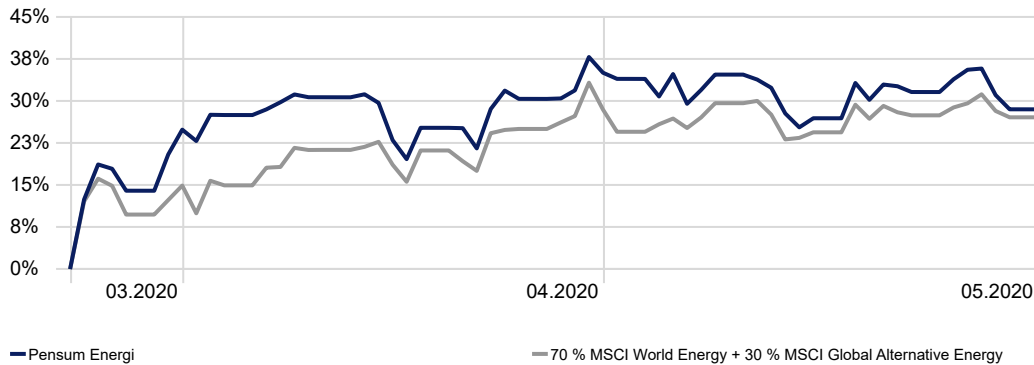
Investering i energiaksjer  
(se under)

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

Pensum Energi er opp 29% siden oppstart og er foran sin referanseindeks, men mai endte med en svak månedsavkastning tross sterk oljepris, med et nedslag i oljeaksjer de siste dagene i måneden grunnet frykt for eskalerende handelskrig mellom USA og Kina. Vi solgte oss ned i Exxon og Equinor og helt ut av Enel, mens vi kjøpte oss opp i BW Offshore, Africa Oil og First Solar.

## Historisk avkastning

	Siste måned	Siste 3 mnd	Hittil i år	Årlig (3 år)	2019	2018	2017
Pensum Energi	-4,8%	—	—	—	—	—	—
Referanseindeks	2,8%	-4,0%	-14,5%	3,9%	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%								—
2019	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
2018	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
2017	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—

## Risiko (siden oppstart)

	Avk.	Meravk.	Std avvik	Beta
Pensum Energi	28,5%	1,4%	51,7%	0,97
Referanseindeks	27,1%		56,8%	

## 10 største posisjoner seneste måned

	Vekt	Avk siste måned	Avk i år
Aker BP ASA	15,4%	-7,0%	-43,2%
Aker ASA A	15,0%	8,0%	-46,1%
Chevron Corp	14,5%	-3,9%	-13,5%
Lundin Energy AB	13,8%	-11,7%	-19,5%
BW Offshore Ltd	9,2%	10,5%	-41,0%
Scatec Solar ASA	5,6%	9,8%	33,2%
Vestas Wind Systems A/S	5,4%	12,8%	12,9%
Equinor ASA	5,3%	0,3%	-16,6%
Exxon Mobil Corp	5,1%	-5,2%	-25,2%
First Solar Inc	4,7%	0,8%	-7,8%

# Pensum Europeiske aksjer - Mai 2020

Alle tall er i NOK  
Avkastning er oppgitt før kostnader



Mandat-Rammer:

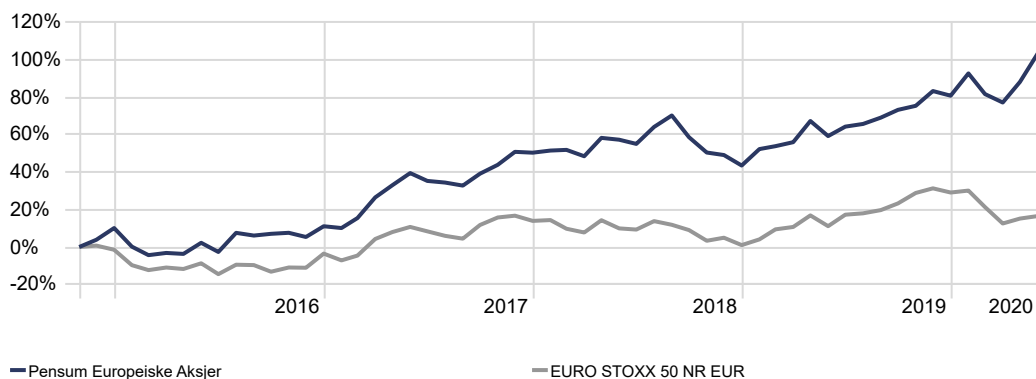
Europeiske aksjer

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 mai.

## Historikk

	Siste måned	Siste 3 mnd	Hittil i år	Årlig (3 år)	2019	2018	2017
Pensum Europeiska Aktier	8,1%	11,9%	12,4%	13,4%	26,0%	-4,6%	35,3%
Referanseindeks	1,2%	-3,9%	-9,7%	1,7%	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%	-2,5%	6,2%	8,1%								12,4%
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%

Source: Morningstar Direct

## Risiko (siden oppstart)

	Avk.	Meravk.	Std avvik	Beta
Pensum Europeiske Aksjer	16,7%	13,3%	15,1%	0,86
Referanseindeks	3,4%		13,9%	

## 10 største posisjoner seneste måned

	Vekt	Avk siste måned	Avk i år
Sartorius AG Pfd Shs - Non-voting	15,5%	25,4%	91,5%
Sofina SA	11,0%	11,8%	41,7%
Koninklijke Ahold Delhaize NV	9,6%	-1,2%	10,0%
Nemetschek SE	9,1%	19,0%	31,4%
Wallenstam AB B	6,1%	5,6%	5,4%
Wirecard AG	6,0%	-1,3%	-4,8%
Ackermans & Van Haaren NV	4,9%	-1,2%	-2,9%
ELMOS Semiconductor AG	4,5%	9,5%	-21,5%
Helvetia Holding AG	4,5%	-7,9%	-26,5%
UIE PLC	4,3%	4,2%	10,1%

# Pensum Global Høyrente - Mai 2020

Alle tall er i NOK

Pensums rådgivningshonorar og evt rabatter er ikke hensyntatt



Mandat-Rammer: 80 - 100 % renteandel

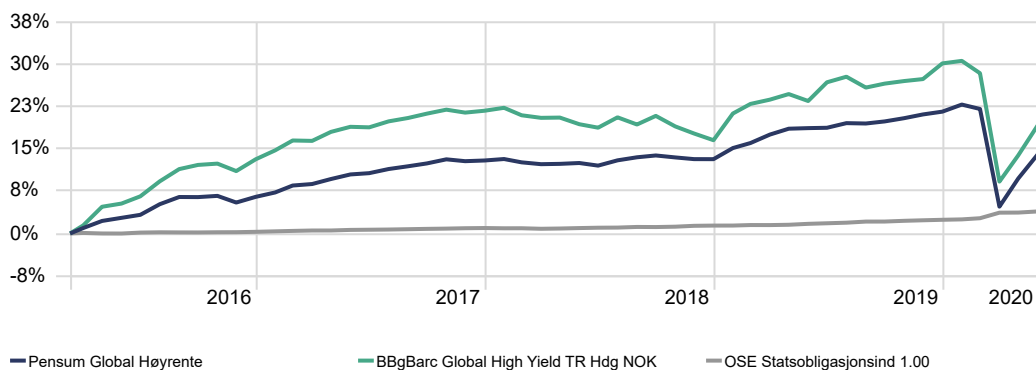
Referanseindeks: OSE Statsobligasjonsind 1.00

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

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 fortsatte sin gjeninnhenting i mai og porteføljen ga en avkastning på 3,9 %. I midten av måneden tok vi inn Storm Bond Fund med 15 % for å få en ytterligere diversifisering. Samtidig reduserte vi andelen allokert til asiatiske og global høyrente (via forvalteren Muzinich) fra 30 til 20 % i hver. Eksponeringen i Holberg Kreditt ble økt fra 15 til 20 %.

## Underliggende fond

	Vekt	Siste måned	Hittil i år	Årlig (3 år)
Pareto Nordic Corporate Bond B	23,0%	3,7%	-8,3%	1,7%
Holberg Kreditt A	20,0%	3,9%	-13,4%	-0,4%
Muzinich Asia Hi Yld Hedged NOK Acc Fdr	20,0%	3,6%	-9,7%	—
Muzinich Global High Yield HNOK Acc H	20,0%	4,1%	-7,3%	2,0%
Storm Bond ICN NOK	15,0%	4,0%	-14,0%	-0,8%
OSE Statsobligasjonsind 1.00	2,0%	0,2%	1,4%	1,1%

## Historisk avkastning

	Siste måned	Siste 3 mnd	Hittil i år	Årlig (3 år)	2019	2018	2017	Std.avv (3 år)
Pensum Global Høyrente	3,9%	-6,6%	-6,2%	1,1%	7,5%	0,2%	6,1%	9,3%
BBgBarc Global HY NOK	4,7%	-7,2%	-8,4%	0,1%	11,7%	-4,3%	7,6%	10,4%
Referanseindeks	0,2%	1,2%	1,4%	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	1,0%	-0,6%	-14,2%	4,8%	3,9%								-6,2%
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



# Pensum Global Dynamisk - Mai 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

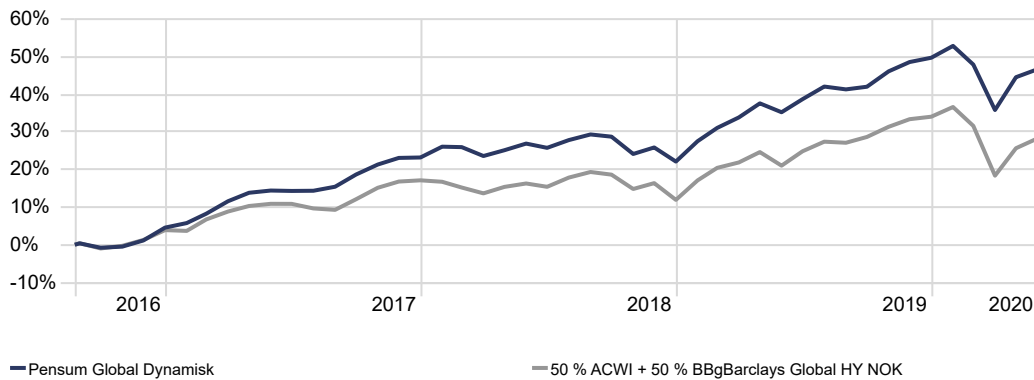
Referanseindeks: 50 % MSCI ACWI NR +  
50 % BBGBarc Global High Yield NOK hdg

Honorar til underliggende fond: ca 0,7 % 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 mai steg Pensum Global Dynamisk 1,5 % og avkastningen hittil i år er nå på -2,0 %. I midten av måneden økte vi aksjeandelen slik at vi er eksponert i henhold til markedssyn, det vil si en overvekt til aksjer på 12,5 %. Vi investerte i Sector Healthcare Value, valutasikret klasse.

## Underliggende fond

	Vekt	Siste måned	Hittil i år	Årlig (3 år)
Pareto Nordic Corporate Bond B	16,5%	3,7%	-8,3%	1,7%
Ardevora Global Long Only Eq C USD Acc	10,0%	1,8%	5,7%	—
Equitle Resilience Feeder C USD Acc H	10,0%	-0,5%	12,0%	18,2%
Fidelity European Dynamic Gr I-Acc-EUR	10,0%	1,2%	6,6%	15,0%
Muzinich Asia Hi Yld Hedged NOK Acc Fdr	10,0%	3,6%	-9,7%	—
Muzinich Global High Yield HNOK Acc H	10,0%	4,1%	-7,3%	2,0%
Vontobel mtx Sust EmMkts Ldrs I USD	10,0%	-5,2%	-3,3%	9,1%
DNB OBX ETF	7,5%	1,0%	-15,0%	5,4%
Pictet SmartCity I EUR	7,5%	0,4%	4,7%	10,3%
Sector Healthcare Value B NOK	7,5%	3,5%	0,0%	8,9%

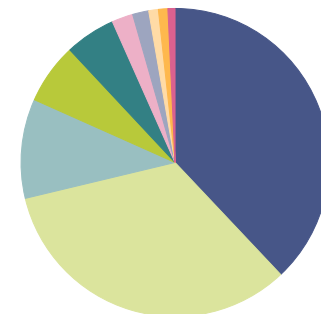
## Historisk avkastning

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

## Månedlig avkastning

	Jan	Feb	Mar	Apr	Mai	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Des	År
2020	2,1%	-3,2%	-8,2%	6,4%	1,5%								-2,0%
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	38,0
Vest-Europa	33,3
Asia fremv	10,4
Storbritannia	6,4
Asia utv	5,3
Japan	2,2
Latin-Amerika	1,7
Afrika/Midt Østen	1,0
Øst-Europa	1,0
Australasia	0,7

# Pensum Globale Aksjer - Mai 2020

Alle tall er i NOK

Pensums rådgivningshonorar og evt rabatter er ikke hensyntatt



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

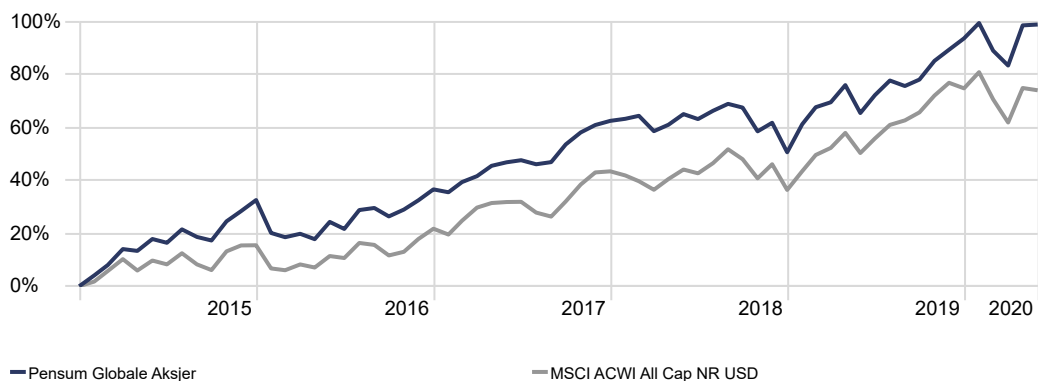
Referanseindeks: MSCI ACWI All Cap NR

Honorar til underliggende fond: ca 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

I mai fortsatte de sterke aksjemarkedene, samtidig styrket norske kroner seg betraktelig og reduserte avkastningen målt i NOK. Porteføljen endte allikevel måneden såvidt i positivt terreng og 0,7 % foran indeks. Sector Healthcare Value var den sterkeste bidragsyteren i mai måned, og også Ardevoras globale strategi var særlig god. Fremvoksende markeders valuta svekket seg mot NOK og bidro negativt til avkastningen. Det ble ikke gjort endringer i porteføljen i løpet av måneden.

## Historikk

	Siste måned	Siste 3 mnd	Hittil i år	2019	2018	2017	Årlig (3 år)	Std.avv (3 år)
Pensum Globale Aksjer	0,2%	5,2%	2,7%	28,6%	-7,3%	19,0%	10,7%	11,8%
Referanseindeks	-0,5%	2,0%	-0,4%	28,2%	-4,9%	17,8%	9,7%	12,4%

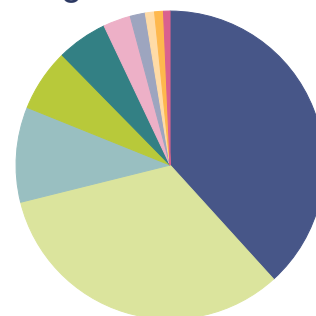
## Underliggende fond

	Vekt	Siste måned	Hittil i år	Årlig (3 år)
Fidelity European Dynamic Gr I-Acc-EUR	15,0%	1,2%	6,6%	15,0%
Vontobel mtx Sust EmMkts Ldrs I USD	15,0%	-5,2%	-3,3%	9,1%
Ardevora Global Long Only Eq C USD Acc	14,5%	1,8%	5,7%	—
Equitile Resilience Feeder C USD Acc H	14,5%	-0,5%	12,0%	18,2%
Pictet SmartCity I EUR	12,5%	0,4%	4,7%	10,3%
DNB OBX ETF	10,0%	1,0%	-15,0%	5,4%
Sector Healthcare Value B NOK	10,0%	3,5%	0,0%	8,9%
DNB Teknologi A	7,5%	1,3%	8,8%	19,2%
OSE Statsobligasjonsind 1.00	1,0%	0,2%	1,4%	1,1%

## Månedlig avkastning

	Jan	Feb	Mar	Apr	Mai	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Des	År
2020	3,0%	-5,2%	-3,0%	8,3%	0,2%								2,7%
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	38,3
Vest-Europa	32,9
Asia fremv	10,0
Storbritannia	6,5
Asia utv	5,3
Japan	2,9
Latin-Amerika	1,6
Afrika/Midt Østen	1,0
Øst-Europa	0,9
Australasia	0,7

# Pensum Global Høyrente - Mai 2020

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



Mandat-Rammer: 80 - 100 % renteandel

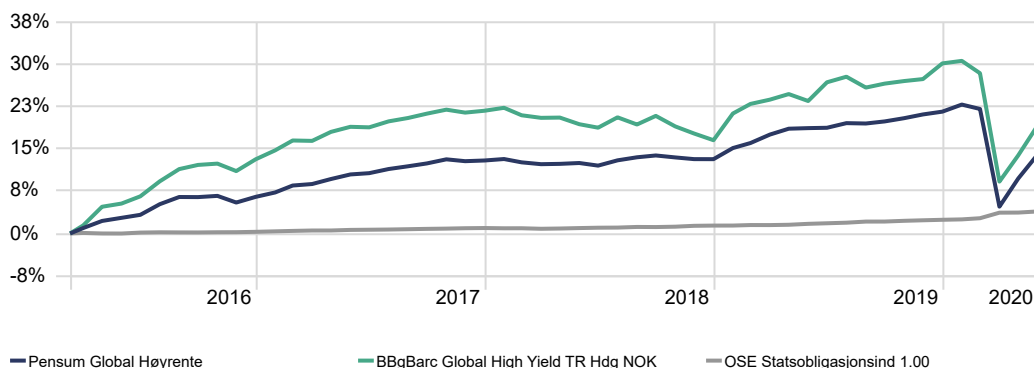
Referanseindeks: OSE Statsobligasjonsind 1.00

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

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 fortsatte sin gjeninnhenting i mai og porteføljen ga en avkastning på 3,9 %. I midten av måneden tok vi inn Storm Bond Fund med 15 % for å få en ytterligere diversifisering. Samtidig reduserte vi andelen allokert til asiatiske og global høyrente (via forvalteren Muzinich) fra 30 til 20 % i hver. Eksponeringen i Holberg Kreditt ble økt fra 15 til 20 %.

## Underliggende fond

	Vekt	Siste måned	Hittil i år	Årlig (3 år)
Pareto Nordic Corporate Bond B	23,0%	3,7%	-8,3%	1,7%
Holberg Kreditt A	20,0%	3,9%	-13,4%	-0,4%
Muzinich Asia Hi Yld Hedged NOK Acc Fdr	20,0%	3,6%	-9,7%	—
Muzinich Global High Yield HNOK Acc H	20,0%	4,1%	-7,3%	2,0%
Storm Bond ICN NOK	15,0%	4,0%	-14,0%	-0,8%
OSE Statsobligasjonsind 1.00	2,0%	0,2%	1,4%	1,1%

## Historisk avkastning

	Siste måned	Siste 3 mnd	Hittil i år	Årlig (3 år)	2019	2018	2017	Std.avv (3 år)
Pensum Global Høyrente	3,9%	-6,6%	-6,2%	1,1%	7,5%	0,2%	6,1%	9,3%
BBgBarc Global HY NOK	4,7%	-7,2%	-8,4%	0,1%	11,7%	-4,3%	7,6%	10,4%
Referanseindeks	0,2%	1,2%	1,4%	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	1,0%	-0,6%	-14,2%	4,8%	3,9%								-6,2%
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



# Pensum Global Dynamisk - Mai 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

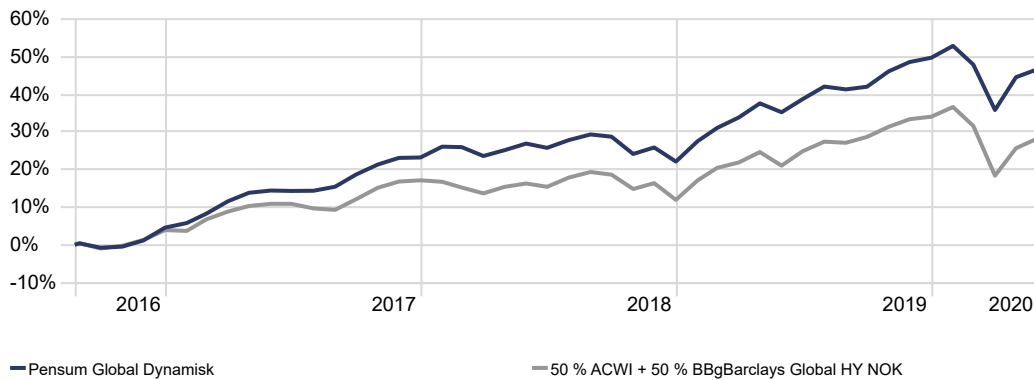
Referanseindeks: 50 % MSCI ACWI NR +  
50 % BBGBarc Global High Yield NOK hdg

Honorar til underliggende fond: ca 0,7 % 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 mai steg Pensum Global Dynamisk 1,5 % og avkastningen hittil i år er nå på -2,0 %. I midten av måneden økte vi aksjeandelen slik at vi er eksponert i henhold til markedssyn, det vil si en overvekt til aksjer på 12,5 %. Vi investerte i Sector Healthcare Value, valutasikret klasse.

## Historisk avkastning

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

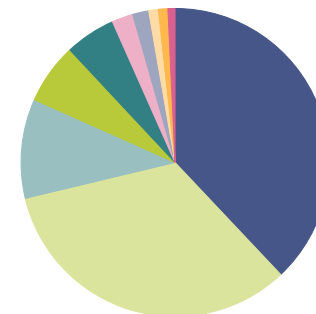
## Underliggende fond

	Vekt	Siste måned	Hittil i år	Årlig (3 år)
Pareto Nordic Corporate Bond B	16,5%	3,7%	-8,3%	1,7%
Ardevora Global Long Only Eq C USD Acc	10,0%	1,8%	5,7%	—
Equitle Resilience Feeder C USD Acc H	10,0%	-0,5%	12,0%	18,2%
Fidelity European Dynamic Gr I-Acc-EUR	10,0%	1,2%	6,6%	15,0%
Muzinich Asia Hi Yld Hedged NOK Acc Fdr	10,0%	3,6%	-9,7%	—
Muzinich Global High Yield HNOK Acc H	10,0%	4,1%	-7,3%	2,0%
Vontobel mtx Sust EmMkts Ldrs I USD	10,0%	-5,2%	-3,3%	9,1%
DNB OBX ETF	7,5%	1,0%	-15,0%	5,4%
Pictet SmartCity I EUR	7,5%	0,4%	4,7%	10,3%
Sector Healthcare Value B NOK	7,5%	3,5%	0,0%	8,9%

## Månedlig avkastning

	Jan	Feb	Mar	Apr	Mai	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Des	År
2020	2,1%	-3,2%	-8,2%	6,4%	1,5%								-2,0%
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	38,0
Vest-Europa	33,3
Asia fremv	10,4
Storbritannia	6,4
Asia utv	5,3
Japan	2,2
Latin-Amerika	1,7
Afrika/Midt Østen	1,0
Øst-Europa	1,0
Australasia	0,7

# Pensum Globale Aksjer - Mai 2020

Alle tall er i NOK

Pensums rådgivningshonorar og evt rabatter er ikke hensyntatt



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

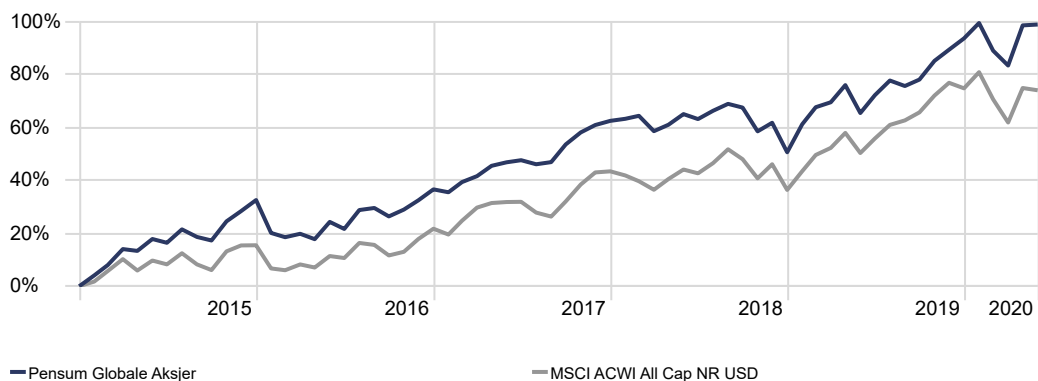
Referanseindeks: MSCI ACWI All Cap NR

Honorar til underliggende fond: ca 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

I mai fortsatte de sterke aksjemarkedene, samtidig styrket norske kroner seg betraktelig og reduserte avkastningen målt i NOK. Porteføljen endte allikevel måneden såvidt i positivt terreng og 0,7 % foran indeks. Sector Healthcare Value var den sterkeste bidragsyteren i mai måned, og også Ardevoras globale strategi var særlig god. Fremvoksende markeders valuta svekket seg mot NOK og bidro negativt til avkastningen. Det ble ikke gjort endringer i porteføljen i løpet av måneden.

## Historikk

	Siste måned	Siste 3 mnd	Hittil i år	2019	2018	2017	Årlig (3 år)	Std.avv (3 år)
Pensum Globale Aksjer	0,2%	5,2%	2,7%	28,6%	-7,3%	19,0%	10,7%	11,8%
Referanseindeks	-0,5%	2,0%	-0,4%	28,2%	-4,9%	17,8%	9,7%	12,4%

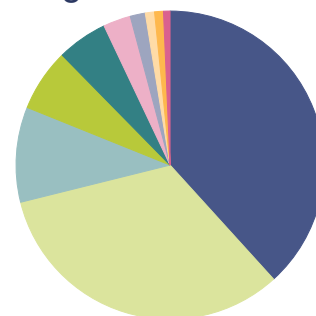
## Underliggende fond

	Vekt	Siste måned	Hittil i år	Årlig (3 år)
Fidelity European Dynamic Gr I-Acc-EUR	15,0%	1,2%	6,6%	15,0%
Vontobel mtx Sust EmMkts Ldrs I USD	15,0%	-5,2%	-3,3%	9,1%
Ardevora Global Long Only Eq C USD Acc	14,5%	1,8%	5,7%	—
Equitile Resilience Feeder C USD Acc H	14,5%	-0,5%	12,0%	18,2%
Pictet SmartCity I EUR	12,5%	0,4%	4,7%	10,3%
DNB OBX ETF	10,0%	1,0%	-15,0%	5,4%
Sector Healthcare Value B NOK	10,0%	3,5%	0,0%	8,9%
DNB Teknologi A	7,5%	1,3%	8,8%	19,2%
OSE Statsobligasjonsind 1.00	1,0%	0,2%	1,4%	1,1%

## Månedlig avkastning

	Jan	Feb	Mar	Apr	Mai	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Des	År
2020	3,0%	-5,2%	-3,0%	8,3%	0,2%								2,7%
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	38,3
Vest-Europa	32,9
Asia fremv	10,0
Storbritannia	6,5
Asia utv	5,3
Japan	2,9
Latin-Amerika	1,6
Afrika/Midt Østen	1,0
Øst-Europa	0,9
Australasia	0,7

# 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

