

Pensum Asset Management

Diskresjonær forvaltning

Mars 2020

Alle tall i NOK

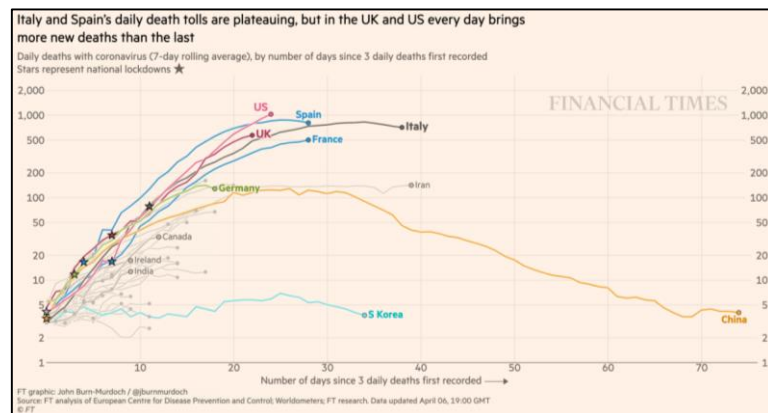
Tall i denne rapporten er «back-tracket» frem til 31.10.2015 og er utarbeidet for markedsføring. Tjenesten Diskresjonær Forvaltning ble etablert pr 1.11.2015. Historisk avkastning for «Europeiske aksjer» er basert på faktisk portefølje og med opplysninger fra ekstern forvalter (Neox).

Markedskommentar

Aksjer Globalt

Mars ble en særdeles begivenhetsrik måned med voldsomme dag- til dagbevegelser, og egner seg godt for historiebøkene. Tidlig i måneden iverksatte mange nasjoner «social distancing» og omfattende reiserestriksjoner som i praksis innebar en nedstengning av økonomien, noe som sendte børsene rett ned. Som en konsekvens ble det etablert stimulansepakker for å hjelpe bedrifter å overleve, herunder lån, mer gunstige permitteringsregler og næringsspesifikk støtte. Sentralbankene har iverksatt eller utvidet eksisterende QE-programmer, tilbyr billige lån til banksektoren og har der det er mulig satt ned styringsrentene mot nullpunktet.

Nedstengningen av økonomien kommer med en enorm kostnad og myndighetene vil søke en gradvis oppmykning av tiltakene så snart smitte- og dødskurvene topper ut. Basert på erfaringer fra f.eks. Kina og Sør Korea, samt Italia og Spania er det grunn til å tro toppen kan nås i løpet av april i de fleste industrialiserte land, og muligens noe senere i Afrika og mindre utviklede land i Asia.



Men oppmykningen vil måtte bli gradvis, og det er fortsatt langt unna at vi igjen kan bevege oss fritt over landegrensene. Ettersom ingen vet hvordan viruset vil utvikle seg, ei heller når vi kan forvente en vaksine eller en anerkjent behandling av de rammede, er det heller ikke mulig å lage gode prognoser for de økonomiske konsekvensene.

Andre kvartal forventes å bli årets svakeste. Goldman Sachs spår at en nedgang på 34% i BNP på annualisert basis målt mot foregående kvartal. Samtidig tror de at arbeidsledigheten vil toppe ut på ca 15% rundt halvårsskiftet. Antallet nye arbeidssøkere de siste to ukene i mars endte på 3,2 og 6,6 millioner personer, opp fra 278 000 i uken før, noe som gir et varsel om hva som er i gjære. I den månedlige sysselsettingsrapporten for mars endte arbeidsledigheten på 4,4% mot 3,5% i februar. I Norge har antallet helt eller delvis ledige allerede passert 15%, eller 412 000 personer ved utgangen av mars, med god margin det høyeste nivået siden andre verdenskrig.

Utviklingen i norske kroner hadde stor innvirkning på avkastning for internasjonale aksjer. Første to tredeler av måneden falt kronen til rekordlave nivåer, og brøt dermed lett gjennom bunnivåene fra finanskrisen, for å så gjøre et solid comeback mot månedsslutt.

Målt i dollar falt verdensindeksen 14,4%, men kun 5,1% i NOK. Japan og Kina utmerket seg mot utvikling rundt nullpunktet, mens energitunge nasjoner som Brasil og Russland, sammen med Norge hadde en svak utvikling.

Aksjer Norge

Oslo Børs falt 14,8% i mars og er dermed ned 24,6% siden nyttår. Corona-situasjonen må ta det meste av skylden for børsfallet, men oljeprodusentene som så langt ikke har svart på etterspørselsbortfallet med å redusere produksjonen har også gjort vondt verre. Saudi-Arabia ønsket å få resten av OPEC med på å utvide den eksisterende avtalen, men Russland ville maksimalt videreføre fjorårets avtale. Resultatet ble at Saudi Arabia truet med å øke produksjonen i en tid der etterspørselen trolig har falt med over tjue millioner fat per dag. Resultatet ble et kraftig prisfall som nær halverte oljeprisen fra 50 til 26 dollar per fat. Som et svar på prisfallet har de ledende olje- og gassprodusentene kuttet investeringsbudsjettene med i snitt ca 30%, noe som har bidratt til å tyngje oljeservicesektoren, med aktører innen seismikk, rigg, subsea, konsulenter og serviceskip.

Oljeserviceindeksen falt således 43,4%, etterfulgt av finans med et fall på 27,3%, varige konsumvarer -26,7% og eiendom som falt 23,3%. SMB-sektoren falt 25,5%. Best var utviklingen for helsesektoren som steg 0,2%, materialer med en nedgang på 8,7% og forsyning som falt 9,6%.

De fem aksjene som utviklet seg best var Frontline (+49,4%), Biotec Pharmacon (+13,3%), poLight (+12,5%), Orkla (+12,4%) og PCI Biotech (+11,7%). Svakest var PGS (-76,7%), Borr Drilling (-73,9%), Northern Ocean (-69,9%), Magseis Fairfield (-69,1%) og Polarcus (-68,5%).

Markedskommentar

Råvarer

Nedstengte fabrikker og fly som står på bakken er en dårlig kombinasjon for oljeprisen. Anslagene for etter-spørselsbortfallet i mars spriker voldsomt, men stort sett innenfor et intervall på mellom 15 og 30 millioner fat per dag. Det samme ventes i april. Ettersom OPEC med Saudi Arabia i spissen og Russland ikke kom til enighet om produksjonskutt har det i stedet brutt ut en «krig» som også inkluderer USA om markedsandeler, med forventning om kraftig lageroppbygging som resultat. Målet til både Saudi Arabia og Russland er at produksjonsveksten for amerikanske skiferolje skal komme til en ende, og gjerne reverseres. Prisen på Brent-oljen halverte seg fra 50 til 26 dollar per fat, og i deler av Sibir og Canada har prisen falt til ensifrede priser i dollar eller sågar til under null enkelte steder.

Også aluminiumsprisen falt videre i mars, men økende aktivitet i Kina mot slutten av måneden kan gi noe støtte til prisen fremover. Prisen per tonn aluminium falt fra 1 701 til 1 525 dollar, som er den laveste observerte prisen siden februar 2016.

Gullprisen beveget seg omtrent som aksjemarkedet med stor volatilitet fra dag til dag. En mulig teori som analytikere fremholder er at aktører i råvaremarkedet måtte selge gull for å dekke opp for tap andre steder, noe som gjorde at gull ikke fremsto som den «sikre havnen» den ofte er i urolige tider. Prisen per unse endte marginalt ned til 1 578 dollar, men var på det høyeste oppe i 1 674 og på det laveste nede i 1 471.

Renter

Nedstengte økonomier vil raskt lede til betydelig fall i den økonomiske aktiviteten. For å dempe effekten av myndighetenes tiltak for å dempe virusspredningen vil hele arsenalet av tiltak både innen finans- og pengepolitikken tas i bruk. I løpet av mars satte 38 sentralbanker ned styringsrenten, og i mange land innføres det kvantitative lettelser og gis billige lån til bankene for å øke likviditeten og bidra til at rentekuttene kommer ut til bedriftene og forbrukerne. Videre er det et utstrakt mål å senke kredittpremiene for å unngå finansiell stress som kan gi store negative andrerundeeffekter.

Norges Bank satte ned renten gjennom to omganger med til sammen 1,25%-poeng til 0,25%, mens den amerikanske sentralbanken i en koordinert aksjon sammen med blant annet Japan, Canada, Storbritannia, Sveits og eurosonen satte ned styringsrenten til null.

Tre års norske statsrenter falt fra 1,03% til 0,38% og ti års renten falt fra 1,12% til 0,84%. 3 måneders nibor-rente som brukes som en referanserente i obligasjonsmarkedet og er en god indikator for bankenes innlånsrente falt mindre enn styringsrenten, og falt fra 1,72% til 1,05%

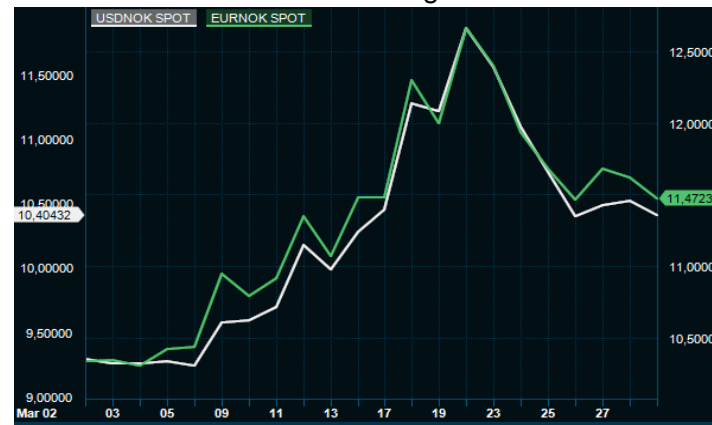
Ved utgangen av mars står amerikanske tiårs-renter i 0,67%, svenske står i -0,15% og tyske renter endte på -0,47%.

Kredittpremiene (spreadene) for nordisk high yield økte videre i mars og er nå opp ca 9%-poeng fra nyttår til 16%.

Valuta

For en liten og åpen økonomi som den norske er konsekvensen av stup i oljeprisen, fallende vekst internasjonalt og uro i finansmarkedene en dårlig kombinasjon. Dette så man tydelig under finanskrisen. Utviklingen i mars var nærmest V-formet med et fall til historiske bunnivåer i begynnelsen av mars og deretter en kraftig gjeninnhenting mot slutten av måneden. Norge hadde i forkant av «viruskrisen» et relativt høyt rentenivå, som også gjorde at Norges Bank kunne kutte mer enn de fleste andre sentralbanker, noe som igjen fjernet fordelen av en høy rentedifferanse. Når kronen var på sitt svakeste i mars uttalte Norges Bank at de vurderte å støtte kronen gjennom å intervensere i markedet, noe som bidrar til å støtte kronen

Norske kroner svekket seg først 27% mot EUR de første tjue dagene i mars, for deretter å styrke seg nesten 13% mot slutten måneden. Tilsvarende svekkelse mot dollar var 28% og 14%.



Markedskommentar

AVKASTNING
MARS

	NOK		SEK		Lokal valuta	
	Seneste måned	Hittil i år	Seneste måned	Hittil i år	Seneste måned	Hittil i år
Oslo - OSEBX	-14,8 %	-24,1 %	-21,5 %	-32,8 %	-14,8 %	-24,1 %
Stockholm - OMX St.holm	-5,9 %	-7,9 %	-13,3 %	-18,4 %	-13,3 %	-18,4 %
USA - S&P 500	-2,8 %	-3,9 %	-10,4 %	-14,9 %	-12,4 %	-19,6 %
Europa MSCI Europa	-5,1 %	-9,6 %	-12,6 %	-19,9 %	-14,3 %	-22,6 %
Japan - Nikkei 225	0,0 %	-2,8 %	-7,8 %	-13,9 %	-9,7 %	-19,2 %
Kina - CSI 300	2,4 %	5,7 %	-5,6 %	-6,4 %	-7,6 %	-11,5 %
Russland - MICEX	-20,4 %	-24,1 %	-26,7 %	-32,8 %	-16,5 %	-20,1 %
India - Sensex	-18,4 %	-19,2 %	-24,8 %	-28,4 %	-22,9 %	-28,3 %
Brasil - Bovespa	-32,6 %	-41,3 %	-37,9 %	-48,0 %	-30,1 %	-36,6 %
Verden - MSCI ACWI	-5,1 %	-7,4 %	-12,6 %	-18,0 %	-14,4 %	-22,5 %
Vekstmarkeder - MSCI EM	-6,2 %	-8,7 %	-13,5 %	-19,1 %	-15,4 %	-23,6 %
Frontier - MSCI Frontier	-16,0 %	-18,2 %	-22,6 %	-27,6 %	-24,3 %	-31,6 %
Norden - MSCI Norden	-4,2 %	-5,5 %	-11,7 %	-16,3 %	-13,6 %	-20,9 %

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	-23,2 %	-26,7 %	-20,3 %	-26,7 %	22,8 %	5,3 %	24,2 %	4,6 %	18,5 %
Norske Aksjer Vekst	-24,6 %	-39,6 %	-30,4 %	-39,6 %	47,5 %	-5,8 %	4,1 %	-0,9 %	25,8 %
Norske Aksjer Selektiv ²	-19,2 %	-30,1 %	-23,1 %	-30,1 %	26,7 %	0,9 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %
Nordiske Aksjer Utbytte	-22,4 %	-26,2 %	-19,8 %	-26,2 %	21,4 %	3,9 %	15,5 %	2,6 %	17,2 %
Nordiske Aksjer Vekst	-21,1 %	-30,9 %	-20,2 %	-30,9 %	37,7 %	-5,8 %	8,6 %	-1,3 %	21,2 %
Europeiske Aksjer	-2,5 %	-2,0 %	2,3 %	-2,0 %	26,0 %	-4,6 %	35,3 %	11,9 %	13,2 %
Pensum Egenkapitalbevis ³	13,8 %			13,8 %					
Pensum Energi ³	24,9 %			24,9 %					

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. 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	-14,2 %	-13,9 %	-12,6 %	-13,9 %	7,5 %	0,2 %	6,1 %	-1,2 %	8,6 %
Pensum Global Dynamisk ²	-8,2 %	-9,3 %	-4,4 %	-9,3 %	22,6 %	-0,9 %	17,8 %	6,8 %	8,2 %
Pensum Globale Aksjer ³	-3,0 %	-5,3 %	3,0 %	-5,3 %	28,6 %	-7,3 %	19,0 %	9,0 %	11,0 %
DF Norge Allokering Defensiv ⁴	-11,3 %	-12,0 %	-8,7 %	-12,0 %	13,0 %	-4,4 %	7,4 %	0,4 %	8,1 %
DF Norge Allokering Moderat ⁴	-8,3 %	-10,3 %	-4,5 %	-10,3 %	17,8 %	-6,7 %	9,4 %	2,1 %	8,9 %
DF Norge Allokering Dynamisk ⁴	-6,9 %	-9,6 %	-2,2 %	-9,6 %	24,2 %	-6,6 %	11,5 %	4,8 %	9,5 %
DF Norge Allokering Offensiv ⁴	-3,3 %	-5,5 %	1,8 %	-5,5 %	26,8 %	-7,1 %	14,5 %	7,6 %	10,0 %

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 - Mars 2020

Alle tall er i NOK
Avkastning er oppgitt før kostnader



Mandat-Rammer:

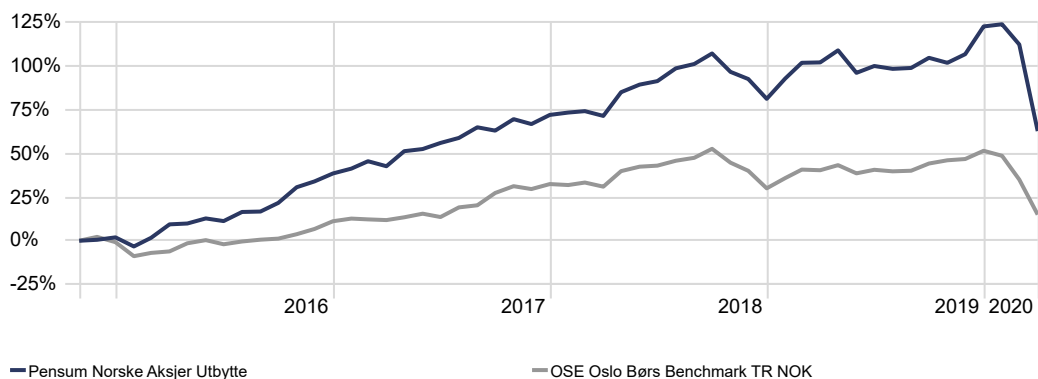
Norske aksjer

Referanseindeks: OSEBX, Hovedindeksen Oslo Børs

Forvalter: Kåre Pettersen

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

Verdiutvikling



Kommentar

Forvalter gjorde flere justeringer i løpet av mars ved å redusere i aksjer som har holdt seg godt under markedsturbulensen, til fordel for aksjer med stort potensiale som har falt med markedet. Vi solgte oss derfor ned i Scatec Solar og Borregaard og ut av Lerøy Seafood til fordel for DNB, Elkem, Sats, Grieg Seafood og Entra. I tillegg tok forvalter ned risikoen innen oljeservice ved å selge seismikkelskapet TGS Nopec.

Risiko (siden oppstart)

	Avk.	Meravk.	Std avvik	Beta
Pensum Norske Aksjer Utbytte	11,6%	8,4%	16,7%	1,03
Referanseindeks	3,2%	0,0%	13,3%	1,00

Historisk avkastning

	Siste måned	Siste 3 mnd	Hittil i år	Årlig (3 år)	2019	2018	2017
Pensum Norske Aksjer Utbytte	-23,3%	-26,9%	-26,9%	4,5%	22,8%	5,3%	24,2%
Referanseindeks	-14,8%	-24,1%	-24,1%	0,9%	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%										-26,9%
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	12,9%	-18,1%	6,4%
DNB ASA	9,0%	-25,1%	-28,8%
Elkem ASA Ordinary Shares	8,1%	-26,7%	-46,7%
SpareBank 1 Nord-Norge	7,5%	-22,9%	-28,5%
OSE Statsobligasjonsind 0.25	7,4%	0,4%	0,5%
SpareBank 1 SMN	7,0%	-23,2%	-27,5%
Kid ASA	5,6%	-28,1%	-19,3%
StrongPoint ASA	5,6%	-18,0%	-16,7%
Yara International ASA	5,6%	-3,4%	-9,8%
ABG Sundal Collier Holding ASA	5,0%	-12,6%	-22,8%

Pensum Norske Aksjer Selektiv - Mars 2020

Alle tall er i NOK
Avkastning er oppgitt før kostnader



Mandat-Rammer:

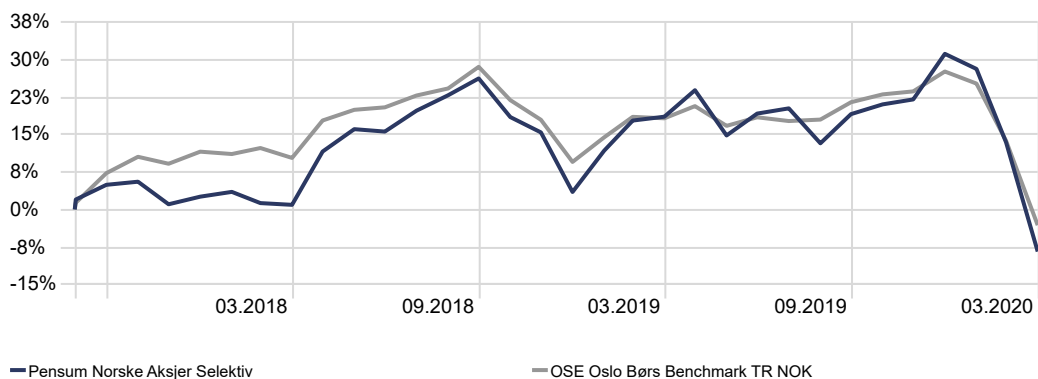
Norske aksjer

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

Mars ble en vanskelig måned preget av stor uro i finansmarkedene. Norske kroner svekket seg til historisk lave nivåer og kredittpremiene i obligasjonsmarkedet steg uvanlig mye og raskt. Kombinasjonen av virusfrykt og "krig" i oljemarkedet mellom stormaktene Saudi Arabia, Russland og USA nær halvte oljeprisen og dro med seg oljeprodusenter og oljeserviceaksjer i dragsuget.

Risiko (siden oppstart)

	Avk.	Meravk.	Std avvik	Beta
Pensum Norske Aksjer Selektiv	-4,1%	-2,3%	21,4%	1,30
Referanseindeks	-1,7%	0,0%	15,3%	1,00

Historisk avkastning

	Siste måned	Siste 3 mnd	Hittil i år	Årlig (3 år)	2019	2018	2017
Pensum Norske Aksjer Selektiv	-19,2%	-30,1%	-30,1%	—	26,7%	0,9%	—
Referanseindeks	-14,8%	-24,1%	-24,1%	0,9%	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%										-30,1%
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
Borregaard ASA	11,8%	-2,9%	1,9%
Pareto Bank ASA	10,0%	-30,7%	-26,4%
DNB ASA	9,7%	-25,1%	-28,8%
TietoEVERY Corp	9,3%	-14,5%	-17,9%
Bonheur ASA	8,2%	-17,5%	-24,1%
Yara International ASA	7,8%	-3,4%	-9,8%
Leroy Seafood Group ASA	7,6%	-10,9%	-12,3%
Hunter Group ASA	6,6%	17,8%	-20,7%
Aker BP ASA	6,3%	-40,2%	-52,1%
Nordic Semiconductor ASA	5,6%	-6,4%	-17,1%

Pensum Norske Aksjer Vekst - Mars 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

Mars ble en vanskelig måned preget av stor uro i finansmarkedene. Norske kroner svekket seg til historisk lave nivåer og kredittpremiene i obligasjonsmarkedet steg uvanlig mye og raskt. Kombinasjonen av virusfrykt og "krig" i oljemarkedet mellom stormaktene Saudi Arabia, Russland og USA nær halvverte oljeprisen og dro med seg oljeprodusenter og oljeserviceaksjer i dragsuget.

Risiko (siden oppstart)

	Avk.	Meravk.	Std avvik	Beta
Pensum Norske Aksjer Vekst	-6,2%	-4,5%	26,5%	1,58
Referanseindeks	-1,7%	0,0%	15,3%	1,00

Historisk avkastning

	Siste måned	Siste 3 mnd	Hittil i år	Årlig (3 år)	2019	2018	2017
Pensum Norske Aksjer Vekst	-24,6%	-39,6%	-39,6%	-0,9%	47,5%	-5,8%	4,1%
Referanseindeks	-14,8%	-24,1%	-24,1%	0,9%	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%										-39,6%
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
Crayon Group Holding ASA Shs	14,7%	-5,8%	-8,7%
Scatec Solar ASA	11,9%	-18,1%	6,4%
Hunter Group ASA	10,8%	17,8%	-20,7%
BW LPG Ltd	9,7%	-37,9%	-51,9%
Norbit ASA Ordinary Shares	9,3%	-22,5%	-27,0%
Nordic Semiconductor ASA	8,7%	-6,4%	-17,1%
Storebrand ASA	6,7%	-29,7%	-39,5%
Flex LNG Ltd	4,9%	-12,1%	-40,5%
TGS-NOPEC Geophysical Co ASA	4,5%	-45,3%	-55,0%
Aker ASAA	4,4%	-44,2%	-56,7%

Pensum Egenkapitalbevis - Mars 2020

Alle tall er i NOK
Avkastning er oppgitt før kostnader



Mandat-Rammer:

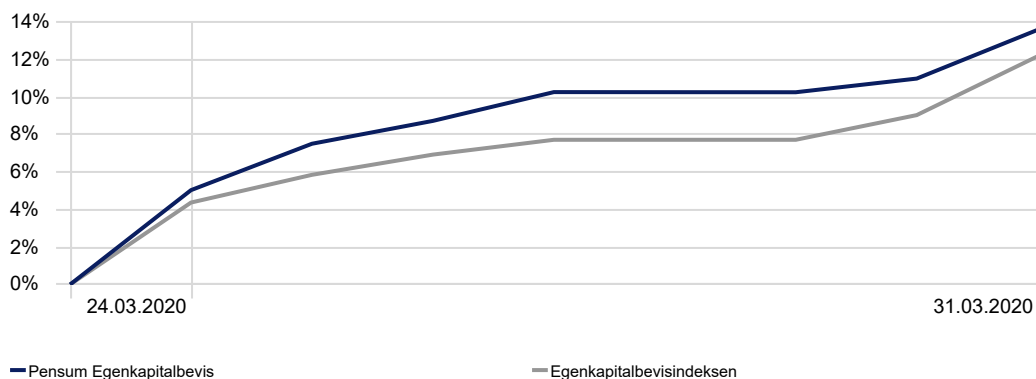
Kjøp av egenkapitalbevis notert på Oslo Børs, Oslo Axess og Merkur Market, samt aksjer i Sparebank 1 SR Bank.

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

Porteføljen har siden etablering hatt overvekt i større regionbanker som Sparebanken Vest, SpareBank 1 Østlandet og SpareBank 1 SR-Bank. Ved oppstart hadde regionbankene falt mest fra kurstoppen i februar, dessuten var Pris/Bok forholdet for disse ikke høyere enn for de mindre lokale sparebankene. Denne strategien ga noe meravkastning etter den generelle kursoppgangen mot slutten av måneden.

Risiko (siden oppstart)

	Avk.	Meravk.	Std avvik	Beta
Pensum Egenkapitalbevis	—	—	—	—
Referanseindeks	—	—	—	—

Historisk avkastning

	Siste måned	Siste 3 mnd	Hittil i år	Årlig (3 år)	2019	2018	2017
Pensum Egenkapitalbevis	—	—	—	—	—	—	—
Referanseindeks	-14,8%	-24,1%	-24,1%	0,9%	16,5%	-1,8%	19,1%

Månedlig avkastning

	Jan	Feb	Mar	Apr	Mai	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Des	År
2020	—	—	—										—
2019	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
2018	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
2017	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—

10 største posisjoner seneste måned

	Vekt	Avk siste måned	Avk i år
SpareBank 1 SMN	28,4%	-23,2%	-27,5%
Sparebanken Vest AS	17,6%	-24,1%	-18,6%
SpareBank 1 Ostlandet Registered Equity Capital Cert	17,1%	-15,5%	-14,0%
SpareBank 1 SR Bank ASA	14,1%	-33,9%	-40,8%
SpareBank 1 BV	7,7%	-16,2%	-11,4%
SpareBank 1 Nord-Norge	5,8%	-22,9%	-28,5%
OSE Statsobligasjonsind 0.25	5,3%	0,4%	0,5%
Sparebanken Telemark Ordinary Shares	2,0%	-8,9%	0,2%
Totens Sparebank	1,9%	-6,4%	-5,0%

Pensum Energi - Mars 2020

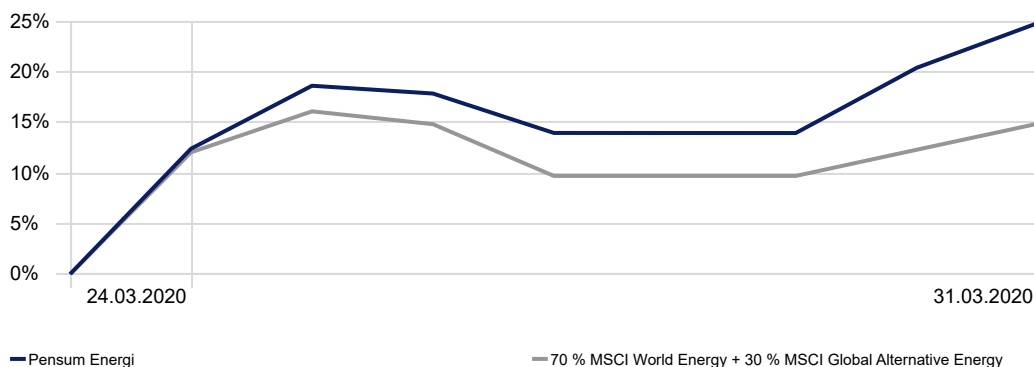
Alle tall er i NOK
Avkastning er oppgitt før kostnader



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 fikk en god start med betydelig meravkastning i forhold til referanseindeksen. Meravkastningen skyldes høy andel av større internasjonale oljeselskaper med solide balanser og oljeselskaper med sterke posisjoner og lave produksjonskostnader på norsk sokkel. Vår betydelige posisjon i tankrederiet Frontline med rekordhøye rater bidro også positivt. Spekulasjonene om en ny kuttavtale gjorde at Brent futures oljeprisene steg kraftig siste uken i mars fra litt over \$20/fat til nå over \$30/fat, etter det dramatiske prisfallet tidligere i måneden fra over \$50/fat, som følge av Corona-krisen og kollapsen i oljeetterspørsel.

Risiko (siden oppstart)

	Avk.	Meravk.	Std avvik	Beta
Pensum Energi	—	—	—	—
Referanseindeks	—	—	—	—

Historisk avkastning

	Siste måned	Siste 3 mnd	Hittil i år	Årlig (3 år)	2019	2018	2017
Pensum Energi	—	—	—	—	—	—	—
Referanseindeks	-14,8%	-24,1%	-24,1%	0,9%	16,5%	-1,8%	19,1%

Månedlig avkastning

	Jan	Feb	Mar	Apr	Mai	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Des	År
2020	—	—	—										—
2019	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
2018	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
2017	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—

10 største posisjoner seneste måned

	Vekt	Avk siste måned	Avk i år
Total SA	15,3%	4,1%	-12,8%
Frontline Ltd	14,6%	48,6%	-3,3%
Royal Dutch Shell PLC Class A	14,1%	-7,0%	-25,4%
Aker BP ASA	10,3%	-40,2%	-52,1%
Lundin Energy AB	10,0%	-23,2%	-31,2%
Equinor ASA	10,0%	-7,2%	-23,9%
Chevron Corp	9,6%	-13,9%	-26,9%
Scatec Solar ASA	4,9%	-18,1%	6,4%
Enel SpA	4,7%	-7,3%	7,3%
Vestas Wind Systems A/S	4,6%	-5,6%	-4,0%

Pensum Europeiske aksjer - Mars 2020

Alle tall er i NOK
Avkastning er oppgitt før kostnader



Mandat-Rammer:

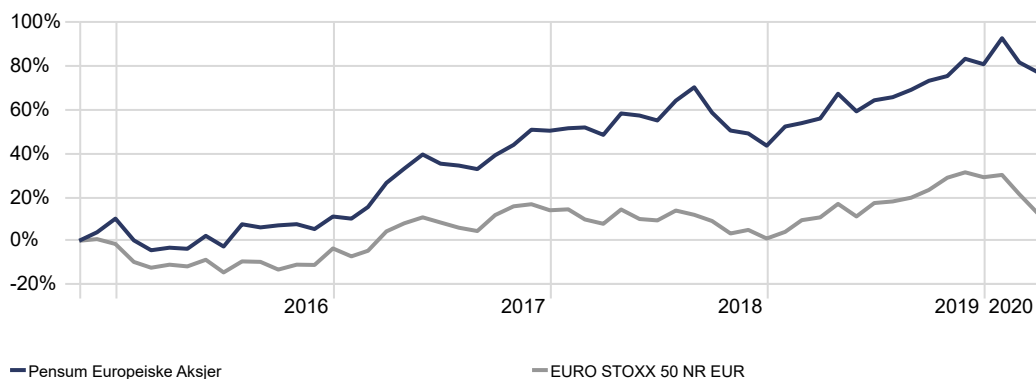
Europeiske aksjer

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 mars.

Historikk

	Siste måned	Siste 3 mnd	Hittil i år	Årlig (3 år)	2019	2018	2017
Pensum Europeiska Aktier	-2,5%	-2,0%	-2,0%	11,9%	26,0%	-4,6%	35,3%
Referanseindeks	-7,2%	-12,8%	-12,8%	2,6%	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%										-2,0%
2019	6,1%	1,0%	1,4%	7,2%	-4,8%	3,2%	0,9%	2,0%	2,4%	1,2%	4,5%	-1,4%	26,0%
2018	0,8%	0,2%	-2,2%	6,6%	-0,6%	-1,4%	5,8%	3,7%	-6,8%	-5,2%	-0,9%	-3,7%	-4,6%
2017	-0,9%	4,8%	9,5%	5,2%	4,9%	-3,0%	-0,6%	-1,2%	4,8%	3,4%	4,8%	-0,3%	35,3%
2016	-9,0%	-4,5%	1,2%	-0,5%	6,1%	-4,8%	10,5%	-1,3%	0,9%	0,5%	-2,1%	5,4%	0,9%
2015	4,2%	4,8%	2,0%	-2,1%	4,5%	-3,3%	6,6%	-1,3%	0,5%	4,7%	3,9%	6,0%	34,4%

Risiko (siden oppstart)

	Avk.	Meravk.	Std avvik	Beta
Pensum Europeiske Aksjer	13,8%	11,1%	14,8%	0,84
Referanseindeks	2,7%	0,0%	14,2%	1,00

10 største posisjoner seneste måned

	Vekt	Avk siste måned	Avk i år
Sartorius AG Pfd Shs - Non-voting	15,5%	18,9%	36,0%
Sofina SA	11,0%	5,4%	12,7%
Koninklijke Ahold Delhaize NV	9,6%	10,6%	8,4%
Nemetschek SE	9,1%	-11,6%	-11,1%
Wallenstam AB B	6,1%	4,2%	12,7%
Wirecard AG	6,0%	-0,1%	11,9%
Ackermans & Van Haaren NV	4,9%	1,5%	-0,7%
ELMOS Semiconductor AG	4,5%	-0,8%	-22,4%
Helvetia Holding AG	4,5%	-27,8%	-27,2%
UIE PLC	4,3%	2,6%	6,6%

Pensum Global Høyrente - Mars 2020

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



Mandat-Rammer: 80 - 100 % renteandel

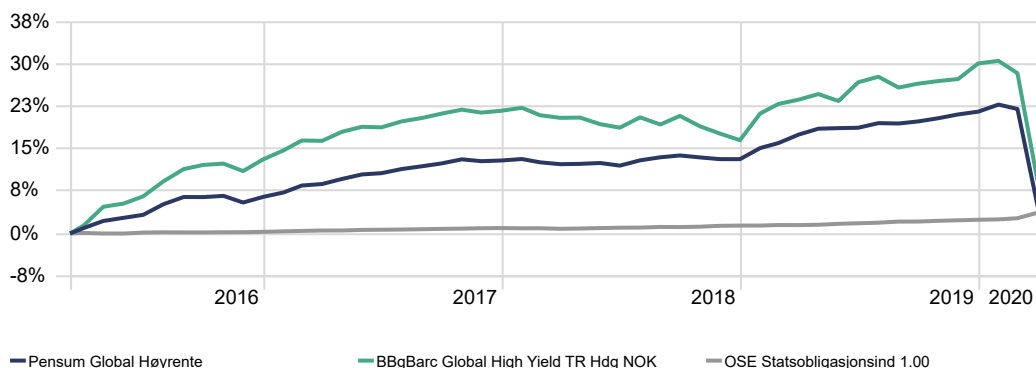
Referanseindeks: OSE Statsobligasjonsind 1.00

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

Markedene så store kursfall i mars og med kraftige utgangene i kredittspreadene opplevde også selskapsobligasjoner store fall. Høyrenteobligasjoner har ofte korte løpetider og har historisk kommet raskere tilbake enn det aksjemarkedene har gjort. Så kan også synes å være tilfelle denne gangen. Porteføljene har en vesentlig høyere yield enn før krisen inntraff og er nå godt posisjonert. Vi mener denne typen investeringer nå er særlig attraktivt i tiden som kommer. I midten av mars reduserte vi eksponeringen mot nordisk høyrente og holdt en økt kontantbeholdning i påvente av mer stabile markeder. Mot slutten av måneden investerte vi i global høyrente.

Underliggende fond

	Vekt	Siste måned	Hittil i år	Årlig (3 år)
Muzinich Asia Hi Yld Hedged NOK Acc Fdr	30,0%	-15,6%	-15,0%	—
Muzinich Global High Yield HNOK Acc H	30,0%	-14,0%	-15,0%	-1,3%
Pareto Nordic Corporate Bond B	23,0%	-16,8%	-16,7%	-0,9%
Holberg Kreditt A	15,0%	-22,4%	-22,1%	-2,8%
OSE Statsobligasjonsind 1.00	2,0%	1,0%	1,2%	1,0%

Historisk avkastning

	Siste måned	Siste 3 mnd	Hittil i år	Årlig (3 år)	2019	2018	2017	Std.avv (3 år)
Pensum Global Høyrente	-14,2%	-13,9%	-13,9%	-1,2%	7,5%	0,2%	6,1%	8,6%
BBgBarc Global High Yield TR Hdg NOK	-15,0%	-16,1%	-16,1%	-2,1%	11,7%	-4,3%	7,6%	9,8%
Referanseindeks	1,0%	1,2%	1,2%	1,0%	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%										-13,9%
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 - Mars 2020

Alle tall er i NOK

Pensums rådgivningshonorar og evt rabatter er ikke hensyntatt



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

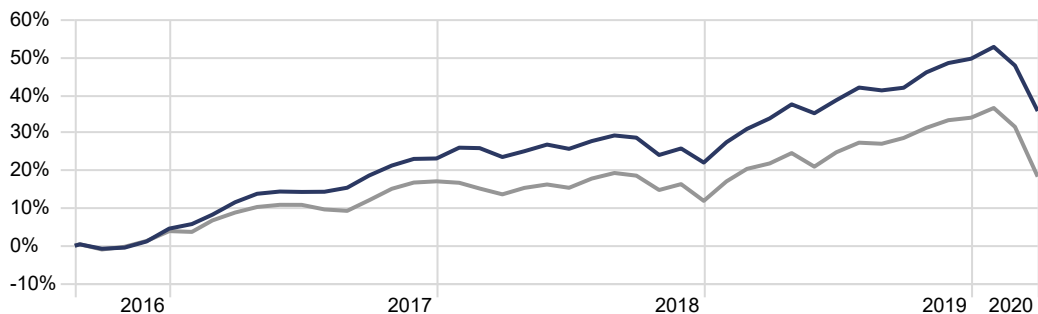
Referanseindeks: 50 % MSCI ACWI NR +
50 % BBGBarc Global High Yield NOK hdg

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

Forvaltere: Kåre Pettersen og Nora Damås

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

Verdiutvikling



— Pensum Global Dynamisk

— 50 % ACWI + 50 % BBGBarclays Global HY NOK

Historisk avkastning

	Siste måned	Siste 3 mnd	Hittil i år	Årlig (3 år)	2019	2018	2017	Std.avv (3 år)
Pensum Global Dynamisk	-8,2%	-9,3%	-9,3%	6,8%	22,6%	-0,9%	17,8%	8,2%
Referanseindeks	-10,1%	-11,7%	-11,7%	2,8%	19,8%	-4,4%	12,7%	9,1%

Månedlig avkastning

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

Source: Morningstar Direct

Faktisk allokering

Andel Aksjer: 52,5 %

Andel Renter: 47,5 %

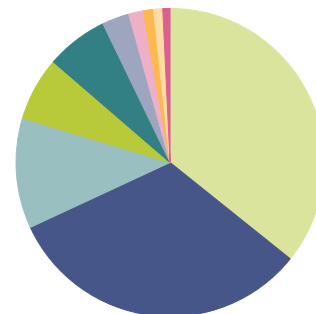
Kommentar

I første halvdel av mars reduserte vi aksjeeksponeringen og valgte å sitte med en større kontantbeholdning mens vi avventet markedssituasjonen. Mot slutten av måneden har vi vektet opp noe i norske aksjer, og noe i globale selskapsobligasjoner. Endringene hadde en kapitalbevarende effekt.

Underliggende fond

	Vekt	Siste måned	Hittil i år	Årlig (3 år)
Storm Bond ICN NOK	14,0%	-21,3%	-21,0%	-3,0%
Pareto Nordic Corporate Bond B	12,5%	-16,8%	-16,7%	-0,9%
Ardevora Global Long Only Eq C USD Acc	10,0%	-4,2%	-4,8%	—
Fidelity European Dynamic Gr I-Acc-EUR	10,0%	-2,1%	-0,1%	15,5%
Muzinich Asia Hi Yld Hedged NOK Acc Fdr	10,0%	-15,6%	-15,0%	—
Muzinich Global High Yield HNOK Acc H	10,0%	-14,0%	-15,0%	-1,3%
Vontobel mtX Sust EmMkts Ldrs I USD	10,0%	-3,8%	-3,1%	10,5%
DNB OBX ETF	7,5%	-13,2%	-23,1%	2,2%
Equitile Resilience Feeder C USD Acc H	7,5%	5,6%	4,0%	17,9%
Pictet SmartCity I EUR	7,5%	-2,7%	-3,1%	8,4%

Regioner aksjer



Region	%
Vest-Europa	35,8
Nord-Amerika	32,3
Asia fremv	11,6
Storbritannia	6,7
Asia utv	6,5
Latin-Amerika	2,8
Japan	1,5
Øst-Europa	1,1
Afrika/Midt Østen	1,0
Australasia	0,8

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

