

Pensum Asset Management

Diskresjonær forvaltning

September 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

Historisk er september en av årets svakeste måneder i aksjemarkedet. Usikkerhet om en ny stimulansepakke i USA, høye multipler, et nært forestående presidentvalg og oppblomstring av Corona-smitte ga et negativt bakteppe for aksjer og høyrenteobligasjoner. I september falt verdensindeksen 3,1% målt i amerikanske dollar. En viktig bidragsyter til fallet var amerikanske aksjer som falt 3,8%, drevet av en korreksjon i teknologiaksjer. Teknologiaksjer har vært en sterk «corona-trade», og med høye multipler i sektoren, er det nå stadig flere analytikere som tar til orde for å dreie porteføljen mot mer sykliske sektorer som er lavere priset og som kan forvente økt fokus i en situasjon hvor verdensøkonomien mer eller mindre normaliseres.

Målt i norske kroner steg verdensindeksen 4,5%.

Investorene er særlig oppmerksomme på to typer «trades»; tradisjonell olje/gass mot fornybar energi, og vekstaksjer mot verdiaksjer. For investorer vil det være viktig å følge disse trendene med tanke på mulige reallokeringer.

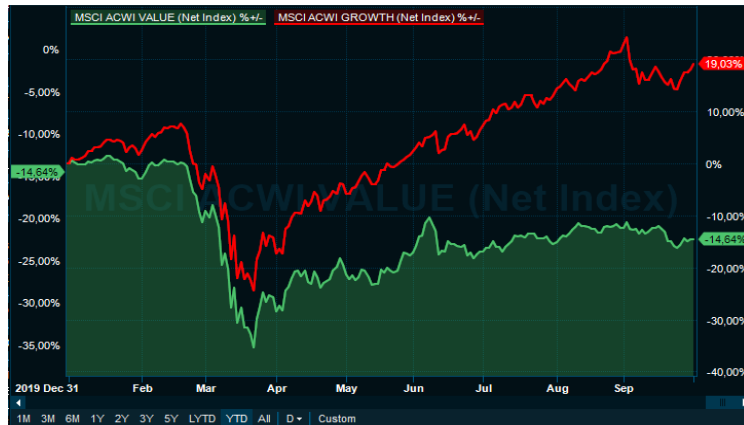
I tredje kvartal steg globale fornybaraksjer (MSCI Global Alternative Energy) 37,3% i dollar, mens energiindeksen (MSCI Energy) falt 16,0%, en differanse på 53,3 prosentpoeng i løpet av tre måneder. Siden årsskiftet er avkastningen (i USD) hhv. +48,0% og -47,3%. Den globale indeksen for vekstselskaper steg 10,8% i tredje kvartal, mens verdiselskapene steg moderate 2,7%. Siden årsskiftet er avkastningen (i USD) hhv. +19,0% og -14,6%.

Energi



Grønn: Alternativ energi. Blå: Verdensindeksen. Rød: Energi. Gul: Brent olje pris

Verdi- vs vekstaksjer



Rød: MSCI ACWI Growth. Grønn: MSCI ACWI Value

Aksjer Norge

Oslo Børs falt 0,4% i september og er dermed ned 8,1% siden nyttår. På den positive siden finner vi i første rekke teknologi, telekom og forsyningssektoren, mens energi igjen utmerker seg i negativ retning. Små- og mellomstore selskaper utviklet seg bedre enn de store selskapene.

Det er Merkur Market som har tatt de store overskriftene denne høsten. Merkur Market er et ikke regulert marked, og det er vesentlig enklere krav og en raskere prosess å registrere aksjen her enn ved å børsnotere aksjen. En rekke selskaper, og da gjerne selskaper med et «grønt» stempel, innen fornybarsektoren eller som ESG-aksje har benyttet den voldsomme etterspørselen etter «snille» aksjer til å hente inn kapital. Bare siden halvårsskiftet har 13 selskaper blitt listet på Merkur Market og med en avkastning som langt overgår aksjene på Oslo Børs, og med en gjennomsnittlig oppgang første noteringsdag på 24%. I samme periode er ingen aksjer blitt notert på Oslo Børs. I fjerde kvartal ventes det ytterligere 12-16 noteringer på Merkur Market..

De fem aksjene som utviklet seg best var Insr (+178,8%), SAS (+94,9%), Hiddn Solutions (+89,9%), Scana (+58%) og Nekkar (+38,7%). Svakest var Atlantic Petroleum (-36,7%), Borr Drilling (-31,5%), Seadrill (-34,8%), Interoil (-23,4%) og MPC Container Ships (-22,5%).

Markedskommentar

AVKASTNING
SEPTEMBER

	NOK		SEK		Lokal valuta	
	Seneste måned	Hittil i år	Seneste måned	Hittil i år	Seneste måned	Hittil i år
Oslo - OSEBX	-0,4 %	-8,1 %	-4,1 %	-17,5 %	-0,4 %	-8,1 %
Stockholm - OMX St.holm	8,4 %	19,2 %	4,3 %	7,0 %	4,3 %	7,0 %
USA - S&P 500	3,7 %	12,4 %	-0,2 %	0,9 %	-3,8 %	5,6 %
Europa MSCI Europa	4,2 %	-2,9 %	0,3 %	-12,9 %	-1,4 %	-12,7 %
Japan - Nikkei 225	9,2 %	9,4 %	5,1 %	-1,8 %	0,8 %	-0,2 %
Kina - CSI 300	3,4 %	24,5 %	-0,5 %	11,8 %	-4,1 %	16,9 %
Russland - MICEX	0,8 %	-18,7 %	-3,0 %	-27,0 %	-2,0 %	-4,6 %
India - Sensex	6,0 %	-4,0 %	2,1 %	-13,8 %	-1,4 %	-6,8 %
Brasil - Bovespa	0,1 %	-37,2 %	-3,6 %	-43,7 %	-4,6 %	-17,4 %
Verden - MSCI ACWI	4,5 %	7,0 %	0,6 %	-3,9 %	-3,1 %	0,5 %
Vekstmarkeder - MSCI EM	6,1 %	5,2 %	2,1 %	-5,5 %	-1,6 %	-1,2 %
Frontier - MSCI Frontier	6,6 %	-11,7 %	2,6 %	-20,7 %	-1,1 %	-17,1 %
Norden - MSCI Norden	7,0 %	19,1 %	3,0 %	6,9 %	-0,7 %	11,8 %

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	2,2 %	12,3 %	39,9 %	2,0 %	21,4 %	4,1 %	22,7 %	10,7 %	20,4 %
Norske Aksjer Vekst	0,3 %	18,9 %	46,2 %	-12,0 %	45,7 %	-6,9 %	2,9 %	6,0 %	27,0 %
Norske Aksjer Selektiv ²	1,2 %	15,5 %	41,3 %	-1,6 %	25,2 %	-0,3 %	0,0 %	6,2 %	22,0 %
Nordiske Aksjer Utbytte	4,1 %	9,4 %	21,5 %	-10,6 %	20,0 %	2,6 %	14,2 %	3,8 %	17,7 %
Nordiske Aksjer Vekst	3,4 %	15,6 %	32,6 %	-8,6 %	36,0 %	-6,9 %	7,3 %	3,3 %	21,7 %
Europeiske Aksjer	2,2 %	6,2 %	13,4 %	10,8 %	24,6 %	-5,6 %	33,8 %	12,0 %	14,1 %
Pensum Egenkapitalbevis ³	-2,8 %	3,9 %		37,3 %					
Pensum Energi ³	-2,3 %	4,3 %		37,0 %					

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	-0,2 %	2,9 %	15,4 %	-0,9 %	6,2 %	-1,0 %	4,8 %	1,4 %	9,5 %
Pensum Global Dynamisk ²	2,0 %	3,7 %	14,1 %	3,2 %	21,2 %	-2,1 %	16,4 %	8,2 %	8,9 %
Pensum Globale Aksjer ³	3,3 %	3,9 %	14,6 %	8,2 %	27,1 %	-8,4 %	17,5 %	9,9 %	11,6 %
Pensum Global Absolutt	2,3 %	2,4 %	6,5 %	7,6 %					
DF Norge Allokering Defensiv ⁴	0,7 %	3,4 %	15,2 %	1,1 %	11,7 %	-5,6 %	6,1 %	3,1 %	9,0 %
DF Norge Allokering Moderat ⁴	1,5 %	3,6 %	14,1 %	2,1 %	16,4 %	-7,8 %	8,1 %	4,0 %	9,6 %
DF Norge Allokering Dynamisk ⁴	2,1 %	3,6 %	14,5 %	3,2 %	22,8 %	-7,7 %	10,1 %	6,8 %	10,2 %
DF Norge Allokering Offensiv ⁴	3,3 %	3,9 %	14,6 %	8,0 %	25,3 %	-8,2 %	13,2 %	9,3 %	10,8 %

1. Avkastning er beregnet etter et kostnadsestimat på 1,2 %. Faktiske kostnader avhenger blant annet av porteføljestørrelse og sammensetning. Pensum vektlegger full transparens hva gjelder honorarer – disse vil bli grundig gjennomgått før kunder investerer i våre produkter.

2. Mandatet hadde oppstart januar 2020. Avkastning før oppstart er basert på underliggende fonds historikk.

3. Mandatet hadde oppstart januar 2020. Avkastning før oppstart er den faktiske avkastningen til et tilnærmet likt mandat forvaltet av samme forvalter.

4. Dette mandatet er ikke åpent for nytegnning, men forvaltes fortsatt aktivt.

Pensum Norske Aksjer Utbytte - September 2020

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



Mandat-Rammer:

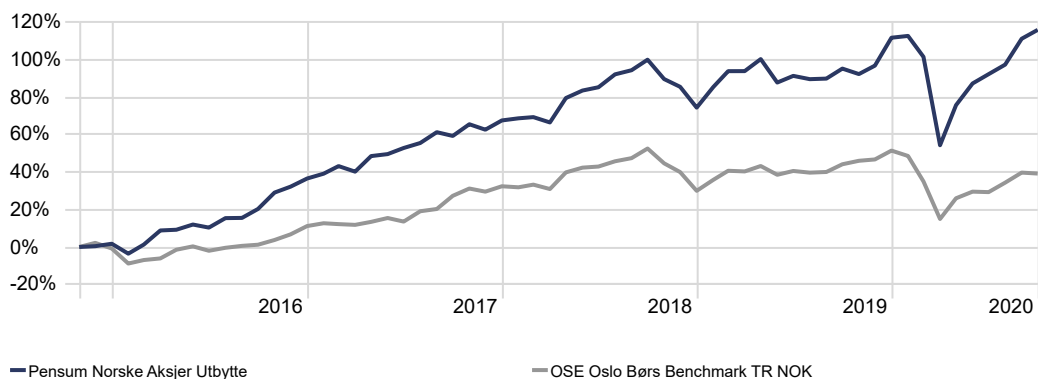
Norske aksjer

Referanseindeks: OSEBX, Hovedindeksen Oslo Børs

Forvalter: Kåre Pettersen

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

Verdiutvikling



Kommentar

Porteføljen fortsatte den positive utviklingen i september. Fornybaraksjer og ESG er i vinden for tiden, mens oljerelaterte aksjer er tilsvarende svake. I september fikk vi også en svak utvikling i finanssektoren, dels som følge av oppdaterte retningslinjer som begrenser utbytter og tilbakekjøp ut 2020. Vi byttet ut Grieg Seafood med MOWI i beholdningen av sjømataksjer, og solgte Yara til fordel for økt vektning i Elkem.

Avkastning og risiko (siden oppstart)

	Avkastning	Avk. p.a.	Meravk. p.a.	Std avvik	Beta
Pensum Norske Aksjer Utbytte	115,8%	16,9%	10,0%	17,2%	1,07
Referanseindeks	39,1%	7,0%	0,0%	13,5%	1,00

Historisk avkastning

	Siste måned	Siste 3 mnd	Hittil i år	Årlig (3 år)	2019	2018	2017
Pensum Norske Aksjer Utbytte	2,2%	12,3%	2,0%	10,7%	21,4%	4,1%	22,7%
Referanseindeks	-0,4%	7,7%	-8,1%	3,0%	16,5%	-1,8%	19,1%

Månedlig avkastning

	Jan	Feb	Mar	Apr	Mai	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Des	År
2020	0,5%	-5,3%	-23,4%	13,9%	6,6%	2,6%	2,6%	7,0%	2,2%				2,0%
2019	6,3%	4,6%	0,0%	3,3%	-6,2%	1,9%	-0,9%	0,2%	2,8%	-1,5%	2,3%	7,6%	21,4%
2018	0,7%	0,4%	-1,7%	7,8%	2,2%	1,0%	3,7%	1,1%	2,9%	-5,2%	-2,2%	-6,0%	4,1%
2017	1,9%	2,9%	-2,1%	5,9%	0,7%	2,2%	1,7%	3,7%	-1,2%	3,9%	-1,8%	3,0%	22,7%
2016	-5,2%	5,0%	7,4%	0,4%	2,5%	-1,5%	4,6%	0,1%	4,1%	7,3%	2,4%	3,3%	34,2%
2015	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	0,4%	1,3%	—

10 største posisjoner seneste måned

	Vekt	Avk siste måned	Avk i år
Aker ASA A	10,2%	-0,8%	-23,7%
SalMar ASA	9,2%	11,7%	17,7%
Elkem ASA Ordinary Shares	9,1%	10,7%	-17,0%
Scatec Solar ASA	8,5%	13,9%	74,8%
Kid ASA	8,1%	2,9%	74,2%
StrongPoint ASA	7,7%	-2,1%	54,2%
DNB ASA	7,5%	-7,8%	-21,2%
SpareBank 1 SMN	6,8%	-3,1%	-10,9%
SpareBank 1 Nord-Norge	6,7%	-4,6%	-13,1%
ABG Sundal Collier Holding ASA	5,9%	20,6%	38,8%

Pensum Norske Aksjer Selektiv - September 2020

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



Mandat-Rammer:

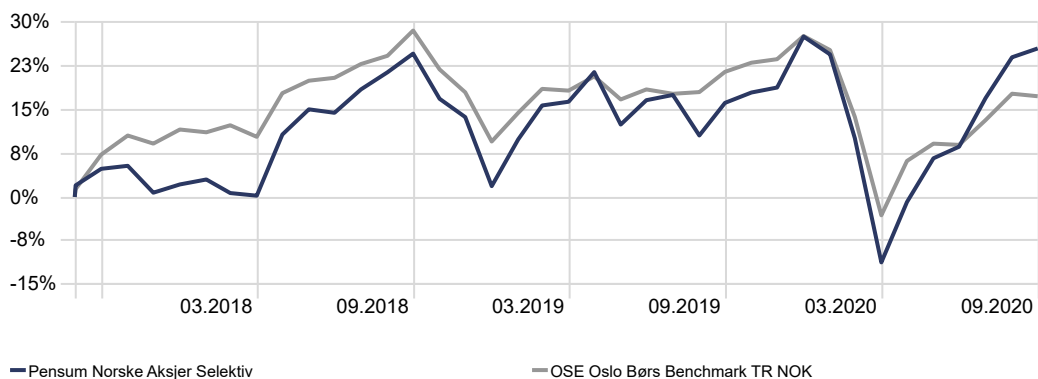
Norske aksjer

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

Porteføljen fortsatte den positive utviklingen i september. Fornybaraksjer og ESG er i vinden for tiden, mens oljerelaterte aksjer er tilsvarende svake. I september fikk vi også en svak utvikling i finanssektoren, dels som følge av oppdaterte retningslinjer som begrenser utbytter og tilbakekjøp ut 2020. IT-selskapet Crayon Group ble beste bidragsyter med 25,2% oppgang, mens oljeselskapet Aker BP falt 16,1%.

Avkastning og risiko (siden oppstart)

	Avkastning Avk. p.a.	Meravk. p.a.	Std avvik	Beta
Pensum Norske Aksjer Selektiv	23,0%	6,9%	21,7%	1,32
Referanseindeks	15,7%	4,8%	15,4%	1,00

Historisk avkastning

	Siste måned	Siste 3 mnd	Hittil i år	Årlig (3 år)	2019	2018	2017
Pensum Norske Aksjer Selektiv	1,2%	15,5%	-1,6%	6,2%	25,2%	-0,3%	—
Referanseindeks	-0,4%	7,7%	-8,1%	3,0%	16,5%	-1,8%	19,1%

Månedlig avkastning

	Jan	Feb	Mar	Apr	Mai	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Des	År
2020	-2,4%	-11,5%	-19,3%	11,6%	7,6%	1,9%	7,7%	6,0%	1,2%				-1,6%
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
Crayon Group Holding ASA Shs	10,1%	25,2%	135,0%
Borregaard ASA	9,5%	12,3%	52,7%
Nordic Semiconductor ASA	9,0%	7,0%	72,4%
Protector Forsikring ASA	9,0%	2,2%	-13,3%
Bonheur ASA	8,5%	-8,3%	13,2%
Aker BP ASA	8,2%	-16,1%	-46,1%
DNB ASA	7,9%	-7,8%	-21,2%
Leroy Seafood Group ASA	7,4%	-2,9%	-5,5%
Pareto Bank ASA	6,3%	1,3%	0,8%
PhotoCure ASA	5,3%	5,7%	6,9%

Pensum Norske Aksjer Vekst - September 2020

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



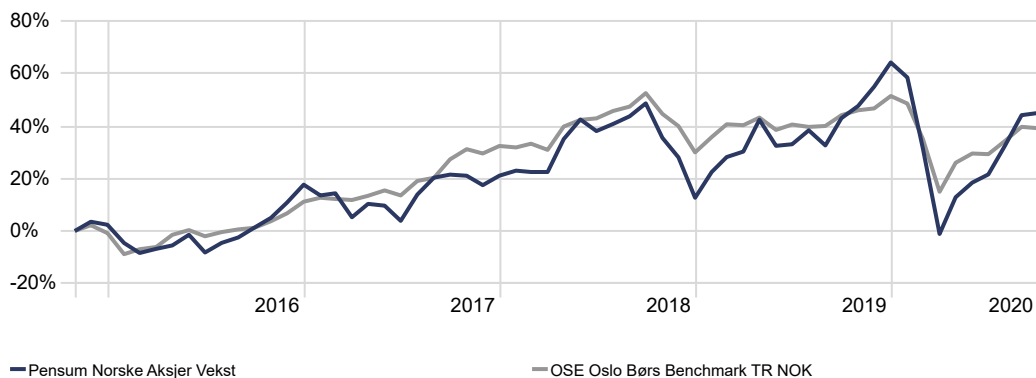
Mandat-Rammer: Norske aksjer

Referanseindeks: OSEBX, Hovedindeksen Oslo Børs

Forvalter: Kåre Pettersen

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

Verdiutvikling



Kommentar

Begge de to beste bidragsyterne i september var innen IT-sektoren, med Crayon som steg 25,2% og Nordic Semiconductor som steg 7,0%. Svakest var utviklingen for bioteknologiselskapet Nordic Nanovector som falt hele 30,6% etter enda en kapitalinnhenting. I september solgte vi Nordic Nanovector, vektet ned i Crayon Group og kjøpte oss inn i Europris, samt den Miami-baserte lakseoppdretteren Atlantic Sapphire.

Avkastning og risiko (siden oppstart)

	Avkastning	Avk. p.a.	Meravk. p.a.	Std avvik	Beta
Pensum Norske Aksjer Vekst	44,9%	7,8%	0,9%	23,3%	1,51
Referanseindeks	39,1%	7,0%	0,0%	13,5%	1,00

Historisk avkastning

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

Månedlig avkastning

	Jan	Feb	Mar	Apr	Mai	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Des	År
2020	-3,5%	-17,1%	-24,7%	14,2%	4,9%	2,6%	9,0%	8,8%	0,6%				-11,7%
2019	8,7%	4,6%	1,6%	9,3%	-7,0%	0,5%	4,0%	-4,2%	7,8%	3,2%	5,0%	6,0%	45,7%
2018	1,6%	-0,4%	0,0%	10,2%	5,5%	-3,1%	2,0%	2,1%	3,4%	-8,8%	-5,5%	-12,0%	-6,9%
2017	-3,5%	0,7%	-8,0%	4,8%	-0,6%	-5,3%	9,6%	5,7%	0,9%	-0,4%	-3,0%	3,1%	2,9%
2016	-6,8%	-4,0%	1,7%	1,4%	4,3%	-6,8%	4,0%	2,2%	3,8%	3,7%	5,6%	6,1%	14,9%
2015	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	3,5%	-1,1%	—

Source: Morningstar Direct

10 største posisjoner seneste måned

	Vekt	Avk siste måned	Avk i år
Nordic Semiconductor ASA	13,7%	7,0%	72,4%
Crayon Group Holding ASA Shs	12,1%	25,2%	135,0%
Aker ASA A	10,1%	-0,8%	-23,7%
DNB ASA	9,2%	-7,8%	-21,2%
Protector Forsikring ASA	7,4%	2,2%	-13,3%
Europris ASA	6,3%	9,1%	44,8%
Grieg Seafood ASA	5,9%	-3,6%	-39,1%
BW LPG Ltd	5,6%	-1,8%	-38,0%
Norbit ASA Ordinary Shares	5,5%	-5,0%	-15,8%
BW Energy Ltd Ordinary Shares	5,3%	-18,3%	—

Pensum Energi - September 2020

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



Mandat-Rammer:

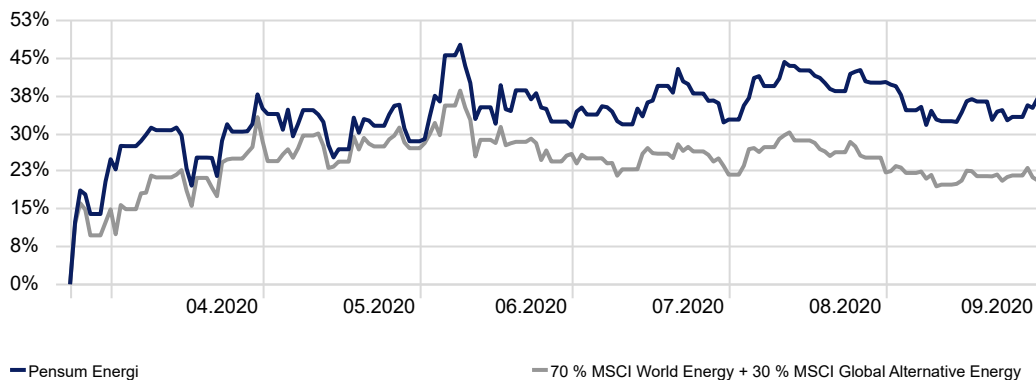
Investering i energiaksjer
(se under)

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

Forvalter: Trond Omdal

Pensum Energi hadde oppstart 23. mars 2020, med formål å levere bedre risikjustert avkastning enn referanseindeks. Porteføljen investerer i børsnoterte selskaper innen energisektoren globalt, herunder tradisjonelle energikilder som olje og gass, samt alle former for fornybar energi. Porteføljen kan investere i hele verdikjeden, herunder også leverandører av varer og tjenester til energiproduksjon, inklusive transport og lagring av energi.

Verdiutvikling



Kommentar

Energiporteføljen falt 2.3% imot -1,3% for referanseindeksen i september, og er siden start opp hhv. 37,0% og 20,7%. Fallende oljepris og svakere kronekurs trakk ned. Vår overvekt i fornybar energi (40% mot 30% for ref.indeks) dempet nedgangen. Vestas Wind Systems, den største enkeltaksjen i porteføljen, hadde sterkest utvikling med +14.8%. Scatec Solar var opp 13.9%, og den største posisjonen i porteføljen, iShares Global Clean Energy ETF var opp 13.7%. Oljeprisen falt på det meste over 6 dollar/fat som følge av frykt for en ny corona-bølge og ytterligere nedstengninger av økonomier, men handlet over \$42/fat ved slutten av måneden. Flere oljeaksjer handler nå på nivåer fra tidligere i år da oljeprisen var under \$30/fat. Vi vil kontinuerlig vurdere vektningen mellom fornybar energi og olje/gass utfra momentum og relativ prising.

Historisk avkastning

	Siste måned	Siste 3 mnd	Hittil i år	Årlig (3 år)	2019	2018	2017
Pensum Energi	-2,3%	4,3%	—	—	—	—	—
Referanseindeks	-1,3%	-4,2%	—	—	—	—	—

Risiko (siden oppstart)

	Avk.	Meravk.	Std avvik	Beta
Pensum Energi	37,0%	16,4%	39,6%	0,94
Referanseindeks	20,7%	0,0%	40,7%	1,00

Månedlig avkastning

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

10 største posisjoner seneste måned

	Vekt	Avk siste måned	Avk i år
iShares Global Clean Energy ETF USD Dist	17,1%	15,8%	67,7%
Vestas Wind Systems A/S	12,3%	14,8%	72,2%
Aker ASA A	9,6%	-0,8%	-23,7%
BW Energy Ltd Ordinary Shares	7,9%	-18,3%	—
Scatec Solar ASA	6,7%	13,9%	74,8%
BW LPG Ltd	5,7%	-1,8%	-38,0%
Siemens Gamesa Renewable Energy SA	5,3%	8,8%	64,6%
Subsea 7 SA	4,7%	-5,1%	-36,1%
Equinor ASA	4,6%	-6,2%	-21,0%
Panoro Energy ASA	4,5%	-7,3%	-55,8%

Pensum Europeiske aksjer - September 2020

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



Mandat-Rammer:

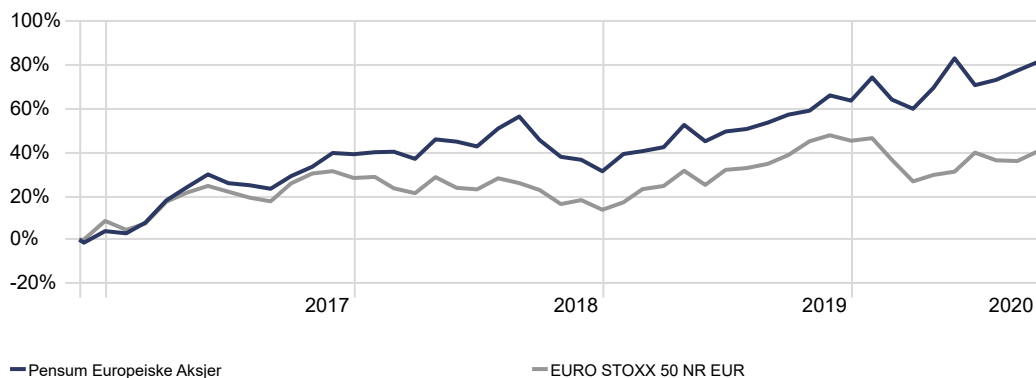
Europeiske aksjer

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

Godt hjulpet av en kraftig svekkelse av norske kroner mot øvrige europeiske valutaer steg porteføljen 2,2% i september, drevet av solid oppgang i det svenske eiendoms-selskapet Wallenstam AB(+25,5%) og industrikonsernet Atlas Copco (+11,4%). Svakest var utviklingen for IT-selskapet United Internet (-16,6%).

AvkastningRisiko (siden oppstart)

	Avkastning Avk. p.a.	Meravk. p.a.	Std avvik	Beta	
Pensum Europeiske Aksjer	83,7%	17,2%	8,0%	14,1%	0,68
Referanseindeks	40,2%	9,2%	0,0%	13,8%	1,00

Historikk

	Siste måned	Siste 3 mnd	Hittil i år	Årlig (3 år)	2019	2018	2017
Pensum Europeiska Aktier	2,2%	6,2%	10,8%	12,0%	24,6%	-5,6%	33,8%
Referanseindeks	3,3%	0,4%	-3,3%	3,7%	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%	1,4%	2,4%	2,2%				10,8%
2019	6,0%	0,9%	1,3%	7,2%	-4,9%	3,1%	0,8%	1,9%	2,4%	1,2%	4,4%	-1,4%	24,6%
2018	0,7%	0,2%	-2,3%	6,5%	-0,7%	-1,5%	5,7%	3,6%	-6,9%	-5,3%	-1,0%	-3,8%	-5,6%
2017	-1,0%	4,7%	9,4%	5,1%	4,8%	-3,1%	-0,7%	-1,3%	4,7%	3,3%	4,7%	-0,4%	33,8%
2016	-9,1%	-4,6%	1,1%	-0,6%	6,1%	-4,9%	10,4%	-1,4%	0,8%	0,4%	-2,2%	5,3%	-0,2%
2015	4,1%	4,7%	1,9%	-2,2%	4,4%	-3,4%	6,5%	-1,4%	0,4%	4,6%	3,8%	5,9%	32,9%

10 største posisjoner seneste måned

	Vekt	Avk siste måned	Avk i år
Sartorius AG Pfd Shs - Non-voting	17,2%	4,3%	104,5%
Sofina SA	12,2%	-2,1%	36,2%
Nemetschek SE	11,8%	-0,5%	19,1%
Koninklijke Ahold Delhaize NV	9,2%	3,8%	26,2%
Wallenstam AB B	5,4%	25,5%	34,6%
Elmos Semiconductor SE	4,3%	1,8%	-17,2%
Helvetia Holding AG	4,3%	-2,7%	-31,7%
Ackermans & Van Haaren NV	3,9%	-1,7%	-11,9%
UIE PLC	3,9%	3,4%	16,4%
United Internet AG	3,8%	-16,6%	25,3%

Pensum Egenkapitalbevis - September 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

Egenkapitalbevisene falt noe tilbake i september. En tendens til økt omfang av covid-19, ingen økning av rentebanen fra Norges Bank, fortsatt usikkerhet knyttet til bankenes utbytter på kort sikt, samt Finanstilsynets forslag om innstramninger av boliglånsforskriften bidro til en negativ markedsutvikling. De større og mest likvide bankene, som SpareBank 1 SMN og SpareBank 1 Nord-Norge, falt noe mer enn markedet generelt. Det har imidlertid ikke fremkommet noen nye negative nyheter knyttet til bankenes drift og de fleste egenkapitalbevisene er fremdeles priset under bokførte verdier. Forvalter har ikke gjort noen endringer i porteføljen i september.

Historisk avkastning

	Siste måned	Siste 3 mnd	Hittil i år	Årlig (3 år)	2019	2018	2017
Pensum Egenkapitalbevis	-2,8%	3,9%	—	—	—	—	—
Referanseindeks	-2,6%	3,1%	-4,4%	8,4%	24,6%	5,7%	24,8%

Månedlig avkastning

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

Risiko (siden oppstart)

	Avk.	Meravk.	Std Dev	Beta
Pensum Egenkapitalbevis	37,3%	1,8%	24,8%	1,16
Egenkapitalbevisindeksen	35,5%	0,0%	25,3%	1,00

10 største posisjoner seneste måned

	Vekt	Avk siste måned	Avk i år
SpareBank 1 SMN	29,4%	-3,1%	-10,9%
SpareBank 1 Østlandet	18,1%	-1,5%	-0,2%
SpareBank 1 SR Bank ASA	15,5%	-1,5%	-22,6%
Sparebanken Vest AS	14,1%	-3,1%	3,2%
SpareBank 1 Nord-Norge	13,5%	-4,6%	-13,1%
SpareBank 1 BV	3,8%	-4,3%	-4,7%
Sparebanken Telemark	2,0%	-1,6%	1,4%
Sparebanken Møre	1,9%	0,0%	-1,6%
OSE Statsobligasjonsind 0.25	1,8%	0,0%	0,6%

Pensum Globale Aksjer - September 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

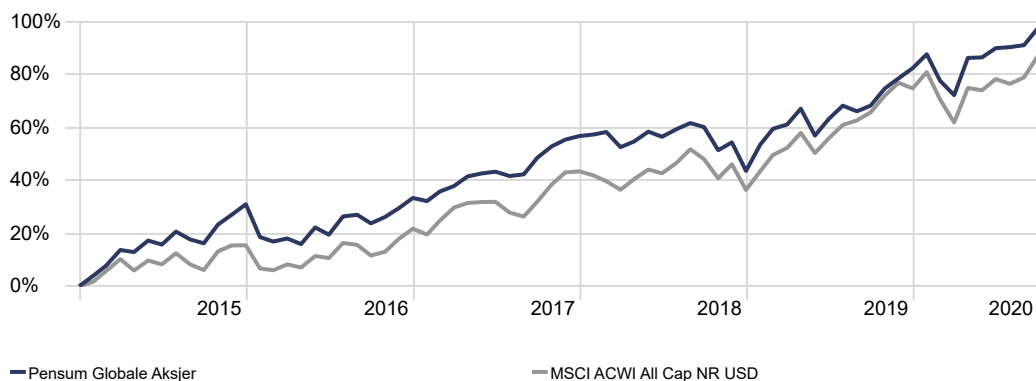
Referanseindeks: MSCI ACWI All Cap NR

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 risikostjustert 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 aksjeforfølje som tilpasses gjeldende markedsklima på mellomlang og lang sikt. Avkastning før oppstartsdato er Pensums faktisk historikk for et nær identisk mandat.

Verdiutvikling



Kommentar

Usikkerhet særlig rundt pandemien, men også et økt fokus på det kommende valget i USA preget de globale aksjemarkedene som stort sett så negative avkastningstall for måneden. Den andre store faktoren var valuta; USD styrket seg med ca 7,5 % mot NOK i september. Pensum Globale Aksjer hadde en fin absoluttavkastning på 3,3 %, og de største bidragsyterne var porteføljens kjerneposisjoner; Fidelity European Dynamic, Vontobel mtx Sust Emerging Markets og Ardevora Global Long Only. Deler av porteføljen er valutasikret og denne delen trakk avkastningen ned sammenlignet med referanseindeksen (DNB OBX ETF og Sector Healthcare Value). Hittil i år er avkastningen på 8,2 %.

Det ble ikke gjort endringer i porteføljen gjennom måneden.

Historikk

	Siste måned	Siste 3 mnd	Hittil i år	2019	2018	2017	Årlig (3 år)	Std.avv (3 år)
Pensum Globale Aksjer	3,3%	3,9%	8,2%	27,1%	-8,4%	17,5%	9,9%	11,6%
Referanseindeks	4,5%	4,9%	7,0%	28,2%	-4,9%	17,8%	12,3%	12,2%

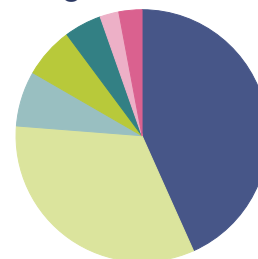
Underliggende fond

	Vekt	Siste måned	Hittil i år	Årlig (3 år)
Fidelity European Dynamic Gr I-Acc-EUR	15,0%	6,7%	13,7%	18,1%
Ardevora Global Long Only Eq C USD Acc	14,5%	5,0%	13,4%	—
Pictet SmartCity I EUR	12,5%	4,7%	11,8%	13,6%
DNB OBX ETF	10,0%	-1,2%	-11,6%	1,0%
iShares S&P 500 Financials Sect ETF \$Acc	10,0%	2,8%	-15,4%	4,4%
Sector Healthcare Value B NOK	10,0%	-3,1%	-0,3%	6,9%
Vontobel mtx Sust EmMkts Ldrs I USD	10,0%	5,7%	7,7%	9,9%
Equitile Resilience Feeder Acc USD C	9,5%	4,4%	26,1%	22,1%
DNB Teknologi A	7,5%	2,9%	14,6%	20,8%
OSE Statsobligasjonsind 1.00	1,0%	0,1%	1,6%	1,0%

Månedlig avkastning

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



	%
● Nord-Amerika	43,3
● Vest-Europa	32,9
● Asia fremv	7,1
● Storbritannia	6,5
● Asia utv	4,8
● Japan	2,4
● Andre	3,0

Pensum Global Dynamisk - September 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

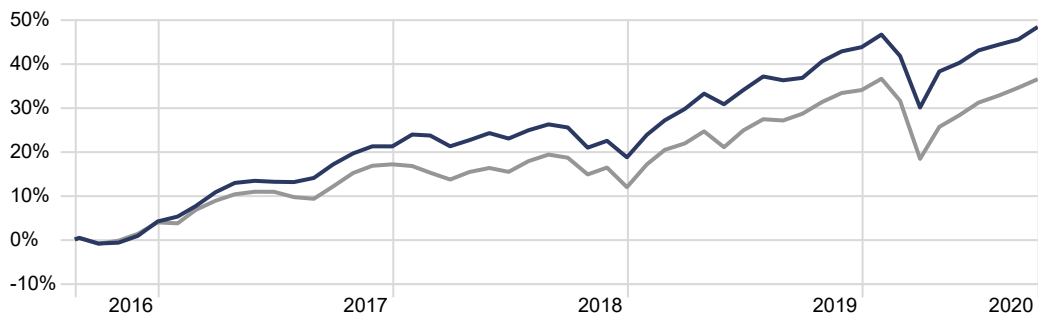
Referanseindeks: 50 % MSCI ACWI All Cap NR +
50 % BBGBarc Global High Yield NOK hdg

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



— 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	2,0%	3,7%	3,2%	8,2%	21,2%	-2,1%	16,4%	8,9%
Referanseindeks	1,4%	4,1%	1,9%	6,8%	19,8%	-4,4%	12,7%	9,7%

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%	0,9%	0,8%	2,0%				3,2%
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%	—

Source: Morningstar Direct

Faktisk allokering Kommentar

Andel Aksjer: 62,5 %

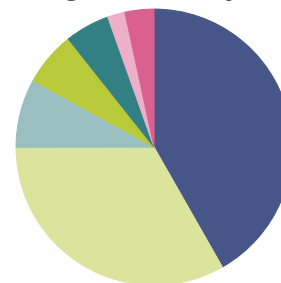
Andel Renter: 37,5 %

Porteføljen var opp 2,0 % i september og er opp 3,2 % hittil i år. September var preget av usikkerhet med tanke på pandemien og også større fokus på det kommende presidentvalget i USA. De brede markedene var stort sett negative, samtidig svekket norske kroner seg mot utenlandske valutaer og bidro positivt til alle posisjoner med valutaeksponering. Porteføljens kjerneposisjoner på aksjesiden bidro klart mest positivt; Fidelity +6,7 %, Vontobel 5,7 % og Ardevora 5 %. Det var også positivt å ha en overvekt mot aksjer sammenlignet med høyrenteobligasjoner.

Underliggende fond

	Vekt	Siste måned	Hittil i år	Årlig (3 år)
Pareto Nordic Corporate Bond B	16,5%	0,6%	-2,0%	2,8%
Ardevora Global Long Only Eq C USD Acc	10,0%	5,0%	13,4%	—
Fidelity European Dynamic Gr I-Acc-EUR	10,0%	6,7%	13,7%	18,1%
Muzinich Asia Credit Opps HNOK Acc Fndr	10,0%	-0,8%	0,0%	2,3%
Muzinich Global High Yield HNOK Acc H	10,0%	-1,1%	-2,8%	2,3%
DNB OBX ETF	7,5%	-1,2%	-11,6%	1,0%
Equitile Resilience Feeder Acc USD C	7,5%	4,4%	26,1%	22,1%
Pictet SmartCity I EUR	7,5%	4,7%	11,8%	13,6%
Sector Healthcare Value B NOK	7,5%	-3,1%	-0,3%	6,9%
Vontobel mtx Sust EmMkts Ldrs I USD	7,5%	5,7%	7,7%	9,9%

Regioner aksjer



Region	%
Nord-Amerika	41,8
Vest-Europa	33,2
Asia fremv	8,0
Storbritannia	6,3
Asia utv	5,2
Japan	2,0
Andre	3,4

Pensum Global Høyrente - September 2020

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



Mandat-Rammer: 80 - 100 % renteandel

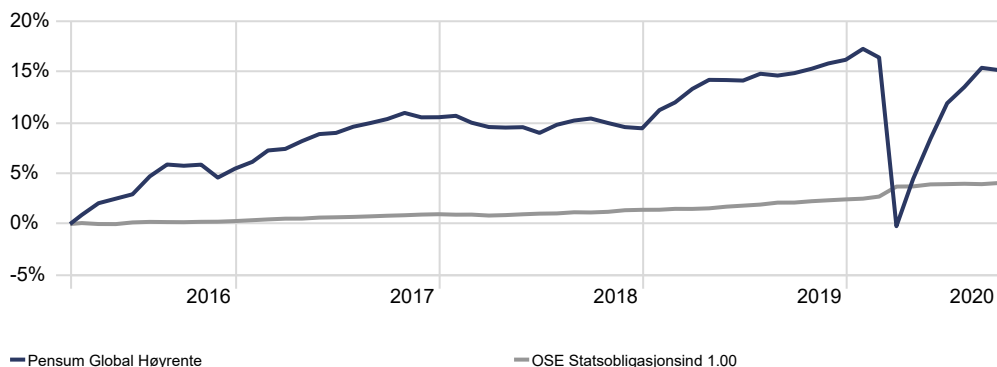
Referanseindeks: OSE Statsobligasjonsind 1.00

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 kredittrisiko 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

Pensum Global Høyrente falt 0,2 % i september og er ned 0,9 % hittil i år. Høyrenteobligasjoner har hatt en kraftig gjeninnhenting etter det store fallet vi opplevde da COVID-19 inntraff. Veksten fortsatte inn i september, men noe større usikkerhet rundt pandemien samt økt fokus på det kommende presidentvalget i USA, bidro til økte kredittpremier og svakere utvikling av globale høyrenteobligasjoner. Den globale høyrenteindeksen falt med 1,6 % i løpet av måneden. Porteføljens nordiske posisjoner hadde alle positiv avkastning og bidro til å i stor grad bevare midlene. I løpet av september måned ble Muzinich Asia High Yield konvertert til Muzinich Asia Credit Opps. Endringen innebærer en noe lavere kredittrisiko.

Historisk avkastning

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

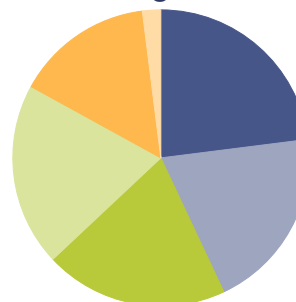
Underliggende fond

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

Månedlig avkastning

	Jan	Feb	Mar	Apr	Mai	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Des	År
2020	0,9%	-0,7%	-14,3%	4,7%	3,8%	3,2%	1,4%	1,7%	-0,2%				-0,9%
2019	1,6%	0,7%	1,2%	0,8%	0,0%	0,0%	0,6%	-0,2%	0,2%	0,4%	0,5%	0,3%	6,2%
2018	0,1%	-0,6%	-0,4%	0,0%	0,0%	-0,5%	0,7%	0,4%	0,2%	-0,4%	-0,4%	-0,1%	-1,0%
2017	0,6%	1,1%	0,1%	0,7%	0,6%	0,1%	0,6%	0,3%	0,4%	0,5%	-0,4%	0,0%	4,8%
2016	—	—	—	1,1%	0,4%	0,4%	1,7%	1,1%	-0,1%	0,1%	-1,2%	0,9%	—

Allokering



	%
Pareto Nordic Corporate Bond B	23
Holberg Kreditt A	20
Muzinich Asia Credit Opps HNOK Acc Fndr	20
Muzinich Global High Yield HNOK Acc H	20
Storm Bond ICN NOK	15
OSE Statsobligasjonsind 1.00	2

Pensum Global Absolutt - September 2020

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



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

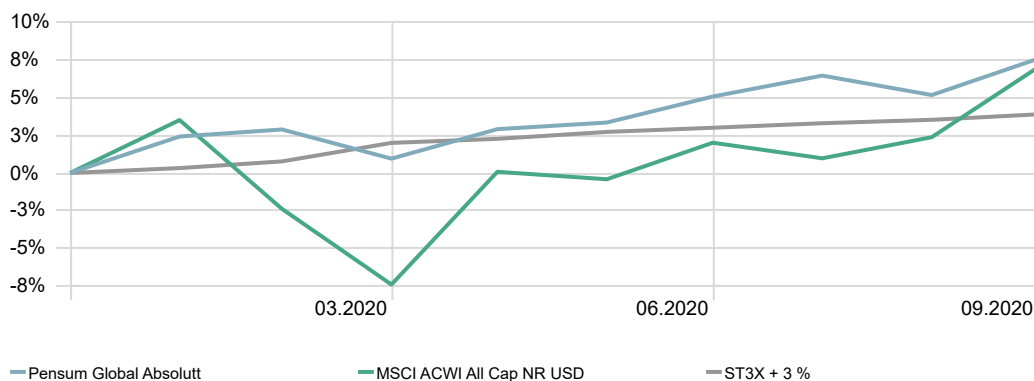
Referanseindeks: ST3X (risikofri rente) + 3 %

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

Forvalter: Nora Damås

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

Verdiutvikling



Kommentar

Pensum Global Absolutt hadde en avkastning på 2,3 % i september og hittil i år er porteføljen opp 7,6 %. Usikkerhet rundt pandemien og det kommende presidentvalget i USA preget markedene negativt i september. I denne type markeder svekkes gjerne norske kroner mot utenlandsk valuta, så også denne gangen. Med noe eksponering mot Euro og Svenske Kroner bidro dette positivt til porteføljens avkastning i september. Den største bidragsyteren var Montlake Crabel Gemini, en forvalter som drar nytte av feilpriser som gjerne oppstår i volatile markeder, med en avkastning på 4,9 %. Også Carn (long short nordiske aksjer), Atlant Opportunity (long short kredittobligasjoner) og Scandinavian Credit Fund (aktør innen direkte långivning) hadde alle mer enn 4 % avkastning. Hittil i år har Carn Long Short den sterkeste utviklingen med 27,2 %. Porteføljen er nøye sammensatt for å være robust i ulike markeds klima og gi en stabilt god avkastning over tid.

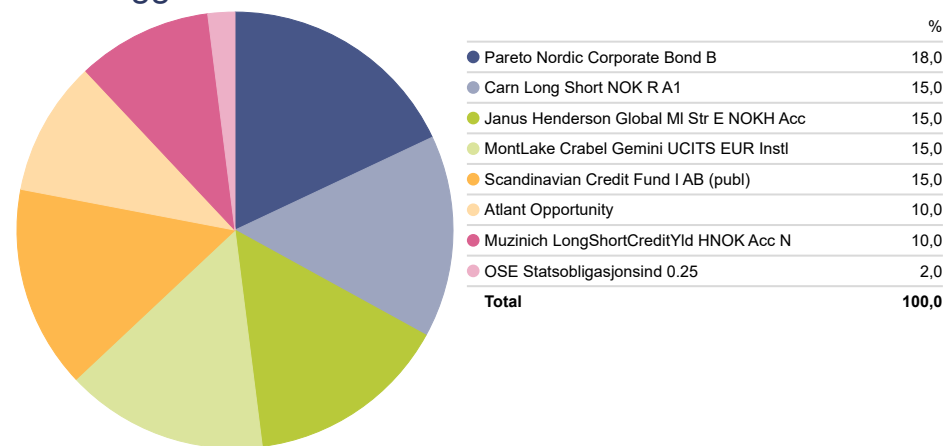
Historikk

	Siste måned	Siste 3 mnd	Hittil i år	12 mnd	2019	Årlig (3 år)	Std.avv (3 år)
Pensum Global Absolutt	2,3%	2,4%	7,6%	9,6%	—	—	—
Referanseindeks	0,4%	0,9%	3,9%	5,0%	4,1%	4,1%	0,6%

Månedlig avkastning

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

Underliggende fond



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

