

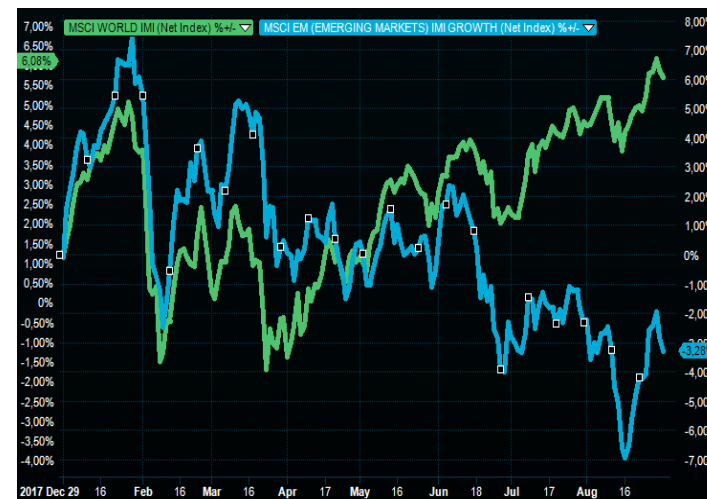
Markedskommentar – August 2018

Børsoppgangen fortsatte i august for investorer som var bredt investert i utviklede markeder, mens vekstmarkedene falt kraftig, dels som følge av handelskonfliktene som USA leder an, avmatning i kinesisk økonomi og spesifikke problemer i Tyrkia og Argentina. De nordiske børsene var uten unntak med på børsoppgangen.

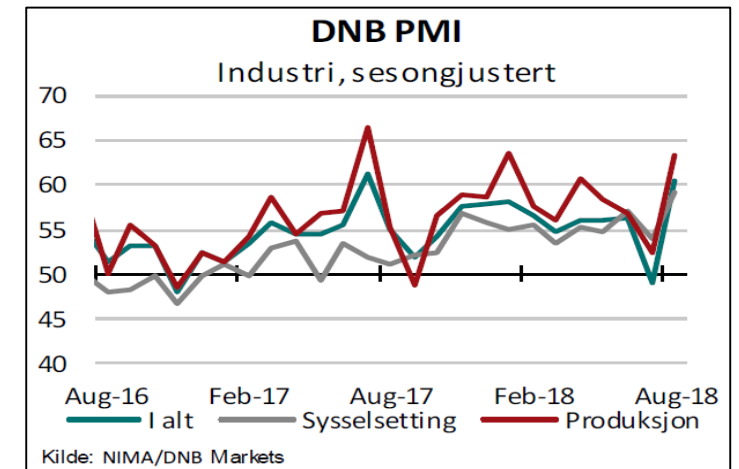
USAs president Donald Trump har gått til «krig» mot så godt som alle handelspartnere, allierte eller ei. Målet er å redusere handelsunderskuddet som det siste året har ligget mellom 43 og 56 milliarder dollar pr måned. Kina står for majoriteten av underskuddet med 375 milliarder dollar i 2017. I tillegg vil USA sikre patenter og rettigheter ved å kreve at Kina motvirker tyveri av intellektuelle rettigheter. En viss innrømmelse har kommet flere steder, men det er foreløpig kun mot Mexico det ser ut til å være enighet, mens kritiske forhandlinger mot Canada, Kina og EU pågår for fullt. Samtidig trappes handelskrigen opp. Så langt er det lagt toll på kinesiske varer til en verdi av 50 milliarder dollar og USA truer med at nye 200 milliarder dollar skal iverksettes i løpet av september. Det var tegn til optimisme når Kinas visehandelsminister i august reiste på besøk til Kina, men det er i ettertid kommet lite fruktbart ut av besøket. Det er planlagt at Kinas statsminister Xi Jinping skal besøke USA i november. For EUs del handler mye om avgifter på stål og aluminium, samt bilavgifter. Det forhandles blant annet om å fjerne alle bilavgifter mellom USA og EU. I dag det 10% toll på amerikanske biler inn i EU, mens det er 2,5% toll på personbiler som eksporteres fra EU til USA og 25% toll på varebiler.

Argentina og Tyrkia har begge store budsjettunderskudd, galopperende inflasjon og sliter med sterk kapitalflukt. Tilliten i markedet er nærmest radert ut gjennom sommeren, noe som vises både i rente- og valutamarkedet. Argentinske pesos har falt 54% mot amerikanske dollar siden nyttår og tyrkiske lira har falt 43%. Styringsrenten i Argentina ble nylig satt opp for femte gang i år til 60% i et forsøk på å stabilisere valutaen. Etter mer enn dobling så langt i år er renten i Tyrkia nå 17,75%. Uroen har smittet over på vekstmarkedene verden over, noe som i august sendte vekstmarkedsindeksen ned 4,2% målt i USD.

Dermed har utviklede aksjemarkeder (grønn linje) gjort det langt bedre enn vekstmarkedene (blå linje) i år. Denne meravkastningen stammer i stor grad fra USA, hvor særlig en del av teknologigigantene har dratt med seg markedet til nye toppnivåer.



Optimismen i næringslivet skjøt for alvor fart i Norge i august. Innkjøpsjefene ser mye lysere på utsiktene enn hva de gjorde for bare en måned siden. Alle delindikatorer som ordrer, sysselsetting og produksjon er solid opp, og total PMI steg fra 48,9 i juli til 60,5 i august, den sterkeste oppgangen noensinne siden målingene startet i 2004.



Den svenske PMI-indeksen beveget seg i motsatt retning ved å falle fra 57,4 til 52,5, og var mye svakere enn ventet. Det var særlig underindeksen for produksjon og ordreinnngang som skuffet. Tall over 50 indikerer vekst, mens tall under 50 indikerer nedgang.

Markedskommentar – August 2018

Den brede verdensindeksen MSCI ACWI (som inkluderer vekstmarkeder) steg 0,9% målt i USD og 3,6% målt i NOK. Oslo Børs steg 1,2%. Best av de nordiske børsene ble Finland som steg 4,1% målt i NOK. Vekstmarkedsindeksen falt 4,2% i USD og 1,7% i NOK.

Sektormessig ble IT beste delindeks globalt med en oppgang på 9,3% i NOK, etterfulgt av bioteknologi (+6,5%). Svakest ble energi med et fall på 0,9%. Dette til tross for at Brent-oljen steg 3,6 dollar pr fat i løpet av august, som følge av reduserte lagre og forventning om lavere leveranser fra Iran fremover. Det er hovedsakelig delindeksen for oljeservice som bidrar til fallet med en nedgang på 4,7%.

I Norge ble materialer (+4,7%) og finans (+4,6%) beste indekser, mens forsyning (-2,5%) og IT (-2,4%) gjorde det svakest.

Månedens beste aksjer ble Photocure (+60,6%), Prosafe (+56,3%), Next Biometrics Group (+45,1%), GC Rieber Shipping (+40,8%) og BW Offshore (+34,8%). Taperne ble Thin Film Electronics (-55,6%), Fred Olsen Energy (-34,1%), PCI Biotech (-26,0%), Solstad Farstad (-23,3%) og Archer (-21,8%).

Lange norske statsobligasjonsrenter trakk noe ned over hele kurven, og endte måneden på 1,39% (fra 1,53%) for 5 års renten og 1,76% (fra 1,88%) for 10-års renten. Vi forventer at Norges Bank på rentemøtet den 20. september setter opp styringsrenten fra 0,50% til 0,75%, noe som vil være den første økningen siden mai 2011 og første endring siden mars 2016. Også i USA forventer vi renteøkning i september. FED

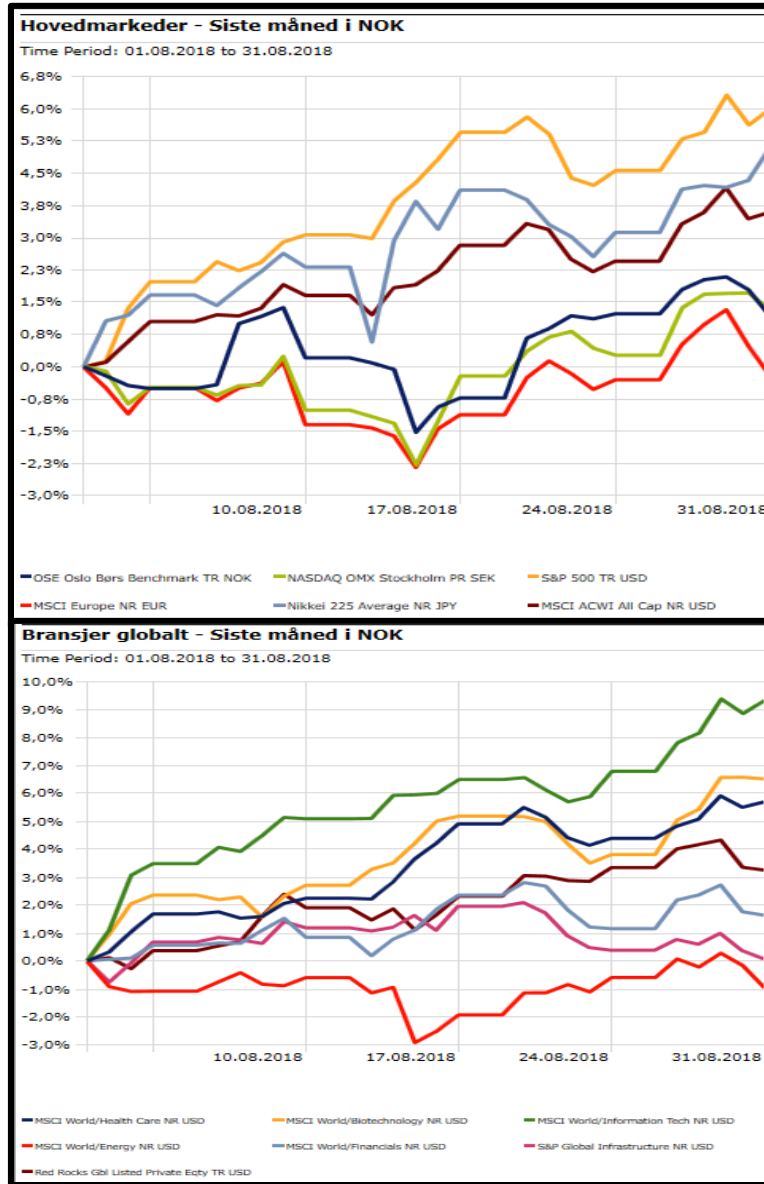
ventes å sette opp renten med 0,25% til intervallet 2-2,25% på møtet den 26. september.

Fondsvinnerne i august ble dominert av fond med høy andel amerikanske aksjer. Topp tre fond ble Aberdeen North America Smaller Companies med +8,1%, T Rowe Price US Blue Chip Equity med +7,2% og DNB Teknologi med +6,5%. Svakest var utviklingen i Aberdeen Brazil (-11,3%) og Aberdeen Latin-America (-9,4%).

Beste rentefond ble Pareto Global Corporate Bond og Holberg Kreditt som begge la på seg +0,7%. Svakest endte Muzinich Global High Yield med nullutvikling.

Vi gjorde få endringer i porteføljene i august. I aksjeporteføljene solgte vi oss ut i **Norge Vekst**-porteføljen av spillingselskapet Gaming Innovation Group av frykt for svak resultatutvikling, regulatoriske forhold og mindre drahjelp enn ventet av sommerens fotball VM. Vi ble også utålmodig i forhold til et mulig salg av Norwegian Air og i mangel på fremdrift i forhandlinger om oppkjøp, kombinert med stigende drivstoffpriser realiserte vi aksjen. Vi tok inn Storebrand på forventninger om økte renter og utbytter.

I **Norden Utbytte**-porteføljen tok vi gevinst i Skistar etter solid oppgang og tok inn Scandic Hotels på hyggelig verdsettelse og signaler om økte rompriser og bra belegg gjennom sommeren. I **Norden Vekst**-porteføljen solgte vi aksjer som har prestert svakt over lengre tid, og tok dermed ut Sportamore og AcadeMedia til fordel for gjødselprodusenten Yara og oljeselskapet Equinor.



Markedskommentar – August 2018

Avkastning i NOK	August	2018
Oslo – OSEBX	+1,2%	+11,3%
Stockholm – OMX St.holm	+1,3%	-1,2%
USA – S&P 500	+6,0%	+12,4%
Europa – MSCI Europa	-0,2%	-0,6%
Japan – Nikkei 225	+5,1%	+5,2%
Kina – CSI 300	-2,7%	-19,3%
Russland – MOCEX	-3,5%	-3,5%
India – Sensex	+2,0%	+4,4%
Brasil - Bovespa	-9,3%	-17,7%
Verden – MSCI ACWI	+3,6%	+5,8%
Vekstmarkeder – MSCI EMI	-1,7%	-7,3%
Frontier – MSCI FMI	-2,9%	-10,4%
Norden – MSCI	+2,1%	+4,4%

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 Luxemborg.

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
Kungsträdgårdsgatan 18
Box 7121
103 87 Stockholm
+46 8 41 00 65 00

Malmö
Skomakaregatan 6-8
211 34 Malmö
+46 8 41 00 65 00

Luxembourg
41, Boulevard Royal
L-2449 Luxembourg
+352 27 04 25 30

