

# Ukentlig investeringskommentar

Mandag 2. mars 2020

Markedsføringsmateriale



Det er vel lite annet å si enn at det ble et blodbad på børsene i forrige uke, den verste uken siden finanskrisen. Det var praktisk talt ingen steder å gjemme seg i aksjemarkedet, verken når det gjelder geografi eller sektorer. Som en liten ironi i disse virus-tider må vi likevel nevne et unntak fra overstående, nemlig Kina. Kinesiske aksjer klarte seg aller best blant de store markedene i forrige uke med et fall på kun 1,4%, mot verdensindeksens fall på 10,5%. Oslo Børs falt 11,4% og Stockholmsbørsen falt 9,6%.

Alt handler nå om utbredelsen av Corona-viruset (Covid-19), med antallet smittet og døde, tiltak for å begrense nye smittede, utvikling av vaksiner, nedstengte skoler, fabrikker, brudd i varestrømmer og derigjennom hvordan dette til slutt vil påvirke bedriftenes salg og inntjening osv. Om det utvikler seg til en global pandemi er det grunn til å frykte at den økonomiske veksten vil falle som under finanskrisen. På den ene siden er det oppmuntrende signaler fra Kina, som gir uttrykk for at det er mulig å begrense spredningen, dog ved hjelp av vesentlig begrensninger i folks frihet. På den annen side er det en kraftig vekst i smittetilfeller og døde i land som f.eks. Sør Korea, og det er så langt veldig få tilfeller fra USA. En omfattende utbredelse i USA vil kunne bidro til ytterligere negativitet også i aksjemarkedet.

Men det er som kjent når ting er på sitt verste at de beste kjøpsmulighetene oppstår. En medvirkende årsak til størrelsen på børsfallet de siste ukene er oppfattelsen av at markedene begynte å bli dyre, og at kursoppgangen hadde løpt i forkant av inntjeningsveksten. Nå består som kjent verdsettelsesmultipler av en teller og nevner. Teller er f.eks. aksjekursen, og den har definitivt falt, mens det er stor usikkerhet om nevneren, f.eks. inntjeningen. Analytikerne er usikre på hvor mye veksten og inntjeningen skal falle i 2020. For amerikanske S&P 500 har 12 måneders forventet P/E (pris / inntjening) på kort tid falt fra 19 til 16,7, som er på linje med snittet siste fem år. Justert for rentene, hvor amerikansk tiårsrente nådde nytt bunnivå på 1,15%, er dermed risikopremien på sjeldent høye nivåer.



Norske kroner svekket seg ca 2,6% mot EUR og SEK, 0,8% mot amerikanske dollar. Norske 3-års renter falt fra 1,33% i uken før til 1,14% og 10-års renten falt tilsvarende fra 1,35% til 1,17%. Rentemarkedet begynner å prise inn en rentenedgang fra Norges Bank og futurene i USA peker mot nær 100% sannsynlighet for at FED vil sette ned rentene med så mye som 0,5%-poeng på møtet den 18. mars. Gull anses gjerne som en sikker havn i urolige tider, men falt likevel 3,7%. Det spekuleres blant annet i at investorer, blant annet hedgefond, måtte selge gull for å dekke opp for tap i aksjemarkedet. Februarmålingen fra kinesiske innkjøpsjefer ga den svakeste målingen på 15 år, og dermed enda svakere enn målingene under finanskrisen.

Ingen aksjefond steg i verdi. Svakest var utviklingen for Equitile Resilience NOK med -13,3%, Alfred Berg Gambak med -12,3% og BlackRock World Financials med -12,1%.

Av rentefondene gjorde Holberg Likviditet det best med 0,0%, foran Alfred Berg Nordic Investment Grade med -0,1% og Muzinich Asian Credit Opportunities med -0,2%. Svakest var Muzinich Global High Yield med -1,8%, Pareto Global Corporate Bond med -1,0% og Storm Bond Fund med -0,8%.

## FINANSKALENDER UKE 10

### Mandag

Japan: PMI industri  
Kina: PMI industri  
Sverige: PMI industri  
Euro: PMI industri  
USA: Markit PMI industri  
ISM PMI industri  
Global: PMI industri

### Tirsdag

Euro: Inflasjon  
Arbeidsledighet

### Onsdag

Japan: PMI tjenester  
Kina: PMI tjenester  
Euro: PMI industri  
Detaljhandel  
USA: Markit PMI industri  
ISM PMI industri  
EIA oljelager  
Global: PMI industri

### Torsdag

Sverige: Industriproduksjon  
USA: Ordrer, varige goder

### Fredag

Norge: Industriproduksjon  
BNP  
USA: Handelsbalanse  
Sysselsetting

**Pensum Asset Management**  
Ramstadsletta 17  
1363 Høvik  
Tlf. 23 89 68 44  
post@pensumgroup.no

Pensum fondsporteføljer (i NOK)	Siste uke	Siste måned	3 mnd	Hiå	2019	2018	2017	Ann avk siste 3 år	Ann stdavvik siste 3 år
Pensum Global Høyrente	-0,8 %	-0,6 %	1,1 %	<b>0,7 %</b>	7,5 %	0,2 %	6,1 %	4,1 %	1,7 %
Pensum Global Dynamisk	-5,0 %	-3,4 %	0,1 %	<b>-0,8 %</b>	22,6 %	-0,9 %	17,8 %	11,1 %	6,5 %
Pensum Globale Aksjer/Allokering 100	-8,1 %	-5,6 %	0,2 %	<b>-1,7 %</b>	28,6 %	-7,3 %	19,0 %	11,0 %	10,6 %
Allokering Defensiv*	-3,1 %	-1,7 %	0,6 %	<b>-0,5 %</b>	13,0 %	-4,4 %	7,4 %	4,6 %	4,4 %
Allokering Moderat*	-4,7 %	-3,2 %	0,4 %	<b>-1,7 %</b>	17,8 %	-6,7 %	9,4 %	5,3 %	7,3 %
Allokering Dynamisk*	-7,2 %	-5,2 %	-0,6 %	<b>-2,5 %</b>	24,2 %	-6,6 %	11,5 %	7,8 %	8,4 %
Allokering Offensiv*	-7,7 %	-5,3 %	-0,1 %	<b>-1,8 %</b>	26,8 %	-7,1 %	14,5 %	9,5 %	9,6 %
Verdensindeksen (MSCI ACWI)	-8,7 %	-4,9 %	-3,2 %	<b>-2,4 %</b>	28,2 %	-4,9 %	17,8 %	11,0 %	11,3 %
Norsk statsobligasjonsindeks 1 år (ST3X)	0,2 %	0,2 %	0,4 %	<b>0,3 %</b>	1,0 %	0,4 %	0,7 %	0,7 %	0,2 %

\*Porteføljen er ikke lenger åpen for tegning, men forvaltes fortsatt aktivt

Pensum aksjeporteføljer Norge (i NOK)	Siste uke	Siste måned	3 mnd	Hiå	2019	2018	2017	Ann avk siste 3 år	Ann stdavvik siste 3 år
Pensum Norske Aksjer Selektiv	-11,7 %	-12,6 %	-7,9 %	<b>-13,5 %</b>	26,7 %	0,9 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %
Pensum Norske Aksjer Utbytte	-10,9 %	-4,6 %	2,6 %	<b>-4,6 %</b>	22,8 %	5,3 %	24,2 %	13,4 %	12,2 %
Pensum Norske Aksjer Vekst	-12,2 %	-15,4 %	-12,7 %	<b>-17,8 %</b>	47,8 %	-5,8 %	4,1 %	6,9 %	21,2 %
Norske aksjer Olje- og energi (oppstart 15.02.18)	-8,4 %	-18,5 %	-21,8 %	<b>-26,5 %</b>	18,7 %				
Oslo Børs (OSEBX)	-11,4 %	-9,1 %	-8,0 %	<b>-10,9 %</b>	16,5 %	-1,8 %	19,1 %	6,3 %	11,6 %

Pensum aksjeporteføljer Norden (i NOK)	Siste uke	Siste måned	3 mnd	Hiå	2019	2018	2017	Ann avk siste 3 år	Ann stdavvik siste 3 år
Pensum Nordiska Aktier tvp	-9,4 %	-11,5 %	-10,9 %	<b>-12,4 %</b>	37,9 %	-5,8 %	8,6 %	7,3 %	17,0 %
Pensum Nordiska Aktier udp	-10,6 %	-6,6 %	-0,7 %	<b>-4,9 %</b>	21,4 %	3,9 %	15,5 %	12,3 %	10,6 %
Nordenindeks (MSCI Nordic)	-8,8 %	-3,9 %	-0,2 %	<b>-1,3 %</b>	23,0 %	-7,0 %	18,5 %	9,7 %	10,3 %

Pensum aksjeporteføljer Europa (i NOK)	Siste uke	Siste måned	3 mnd	Hiå	2019	2018	2017	Ann avk siste 3 år	Ann stdavvik siste 3 år
Pensum Europeiske Aksjer	-9,5 %	-6,2 %	-0,5 %	<b>0,5 %</b>	26,0 %	-4,6 %	35,3 %	16,3 %	14,0 %
iShares STOXX Europe 50	-9,4 %	-7,1 %	-5,7 %	<b>-4,7 %</b>	27,0 %	-9,7 %	17,9 %	8,7 %	11,7 %

Aksjeindekser (i NOK)	Siste uke	Siste måned	Hiå	Valuta	Kurs	Hiå
Norge OSEBX	-11,4 %	-9,1 %	<b>-10,9 %</b>	USD/NOK	9,35	<b>-6,4 %</b>
Sverige OMX Stockholm	-9,7 %	-4,3 %	<b>-2,1 %</b>	EUR/NOK	10,41	<b>-5,7 %</b>
USA	-9,7 %	-5,0 %	<b>-1,1 %</b>	SEK/NOK	97,84	<b>-4,4 %</b>
Europa	-9,2 %	-6,0 %	<b>-4,7 %</b>	CHF/NOK	9,75	<b>-7,4 %</b>
Norden	-8,8 %	-3,9 %	<b>-1,3 %</b>	GBP/NOK	11,92	<b>-2,3 %</b>
Fremvoksende Markeder	-5,4 %	-1,9 %	<b>-2,7 %</b>	YEN/NOK	8,66	<b>-7,2 %</b>
Japan	-4,5 %	-4,5 %	<b>-2,9 %</b>	DKK/NOK	139,28	<b>-5,7 %</b>
Kina	-2,5 %	4,6 %	<b>3,6 %</b>			

Fem beste aksjer siste uke (avk. i NOK)	Siste uke	Siste måned	Hiå	Renter	%	Hiå
EVRY ASA	5,4 %	4,7 %	<b>26,4 %</b>	3 mndr NIBOR	1,72	<b>-0,12</b>
Hembla AB B	0,6 %	-2,1 %	<b>-0,3 %</b>	10 års norsk stat	1,09	<b>-0,48</b>
Data Respons ASA	-0,2 %	-0,2 %	<b>0,2 %</b>	10 års svensk stat	-0,24	<b>-0,42</b>
Norbit ASA Ordinary Shares	-0,9 %	-3,3 %	<b>-5,8 %</b>	10 års EU stat	-0,63	<b>-0,45</b>
BW LPG Ltd	-4,8 %	-23,4 %	<b>-22,6 %</b>	10 års USA stat	1,08	<b>-0,84</b>

Fem beste fond siste uke (avk. i NOK)	Siste uke	Siste måned	Hiå	Råvarer	USD	Hiå
Nordkinn Fixed Income Macro Fund NOK B	0,0 %	1,3 %	<b>1,3 %</b>	Olje Brent	50,98	<b>-21,9 %</b>
Holberg Likviditet A	0,0 %	0,1 %	<b>0,3 %</b>	Olje WTI	46,20	<b>-23,5 %</b>
Alfred Berg Nordic IG Inst	-0,1 %	0,3 %	<b>0,7 %</b>	Gull	1 595,41	<b>5,2 %</b>
Muzinich Asia Credit Opportunities HNOK	-0,2 %	0,1 %	<b>1,6 %</b>	Sølv	16,73	<b>-6,3 %</b>
Muzinich Asia Hi Yld HNOK	-0,5 %	-0,6 %	<b>1,0 %</b>	Laks**	kr 68,42	<b>14,0 %</b>

\*\*prosentvis utvikling siste 52 uker

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.