Ukentlig investeringskommentar

PENSUM ASSET MANAGEMENT

Markedsføringsmateriale

Mandag 22. september 2025

Oslo Børs var ned 0,2 % og S&P 500 steg 1,2 % etter rentekutt i både Norge og USA
Oslo Børs Hovedindeks var ned 0,2 % forrige uke. Hittil i år er OSEBX opp 15,5 %. Norges Bank satte ned styringsrenten med et kvart prosentpoeng til 4,0 prosent – det andre rentekuttet i år. Norges sentralbank gjentok at den har som mål å senke styringsrenten videre, men prognosen for rentebanen indikerte at et nytt rentekutt er usannsynlig før andre kvartal 2026. MSCI World Indeks var opp 1,0 % forrige uke.

I USA steg S&P 500 for tredje uke på rad og var opp 1,2 %, mens blue-chip Dow Jones Industrial Index steg 1,1 % og teknologi-indeksen Nasdaq Composite var opp 2,2 %. etter at USAs sentralbank satte ned styringsrenten onsdag med 0,25 prosentpoeng etter å ha holdt styringsrenten uendret i ni måneder.

I Eurosonen falt Tysklands DAX Indeks 0,25 %, Frankrikes CAC 40 steg 0,4 %, Italias FTSE MIB falt 0,6 %. Industriproduksjonen i eurosonen tok seg opp igjen i juli med sesongjustert månedlig økning på 0,3 % etter å ha falt 0,6 % i juni. Storbritannias FTSE 100 Indeks var ned 0,7 %. Bank of Englands pengepolitiske komité stemte 7–2 for å holde styringsrenten uendret på 4 %, som forventet. Bank of Englands beslutning om å holde renten uendret kom etter at økonomiske data viste at den årlige inflasjonen i Storbritannia holdt seg på 3,8 % i august.

I Asia steg Japans Nikkei 225 Indeks med 0,6 %, Kinas Shanghai Composite Indeks var ned 1,2 % . Detaljhandelen i Kina steg 3,4 % og industriproduksjonen økte med 5,2 % år-over-år, i følge Kinas statistikkbyrå, den laveste veksten hittil i år.

Kutt i USAs styringrente med 25 basispunkter – det første kuttet siden desember
Som forventet kunngjorde sentralbanken i USA onsdag et kutt på 25 basispunkter (0,25 prosentpoeng) i styringsrenten til 4,0 - 4,25 %, det første rentekuttet siden desember 2024. Den nyutnevnte Fed-guvernøren Stephen Miran var den eneste som var uenig og stemte for et større rentekutt på 50 basispunkter. Svakhet i arbeidsmarkedet var den viktigste årsaken til sentralbankens beslutning om å senke lånerenten etter at veksten i antall sysselsatte har avtatt og nedsiderisikoen for sysselsettingen har økt. De fleste medlemmene av sentralbankens styre forventer at styringsrenten vil reduseres med ytterligere 50 basispunkter i 2025 og 25 basispunkter i 2026, noe som representerer mer lettelser enn deres siste anslag fra juni. I følge CME FedWatch er det 92% sannsynlighet for et rentekutt på 25 basispunkter og 8% for uendret styringsrente på neste rentemøte i USA 29.oktober.

Detaljhandelen økte 0,6 % i august, en oppgang fra 0,5 % vekst i juli. Augusts oppgang markerte den tredje måneden på rad med positive målinger. Flere boligmarkeds-relaterte data overrasket på nedsiden. Igangsettingen av boliger gikk ned med 8,5 % i august fra måneden før, og nådde en sesongjustert årlig rate på 1,31 millioner sammenlignet med estimat 1,37 millioner. Atlanta Fed GDPNow-estimat for BNP-vekst (reell sesongjustert årlig rate) i tredje kvartal 2025 er nå på 3,3 prosent.

Brent oljepris USD 67/fat – EU foreslår 19.pakke med sanksjoner mot Russland
Brent oljepris falt USD 0,2/fat forrige uke til USD 66,6/fat men har steget mandag til USD 67,1/fat etter nye russiske bombeangrep i helgen i vestlige Ukraina og russiske overflyvninger av Estlands luftrom. Europeisk gasspris TTF er uendret EUR 32/MWh. EU foreslo fredag sin 19. pakke med sanksjoner mot Russland, som inkluderer et forbud mot russisk LNG-import, samt restriksjoner på 118 flere skip i den såkalte skyggeflåten og på kinesiske og andre utenlandske selskaper som kjøper russisk olje, i et ytterligere forsøk på å presse Moskva til å avslutte krigen i Ukraina.

FINANSKALENDER UKE 39

MANDAG
Kina: Rentebeslutning
ØMU: Forbrukertillit

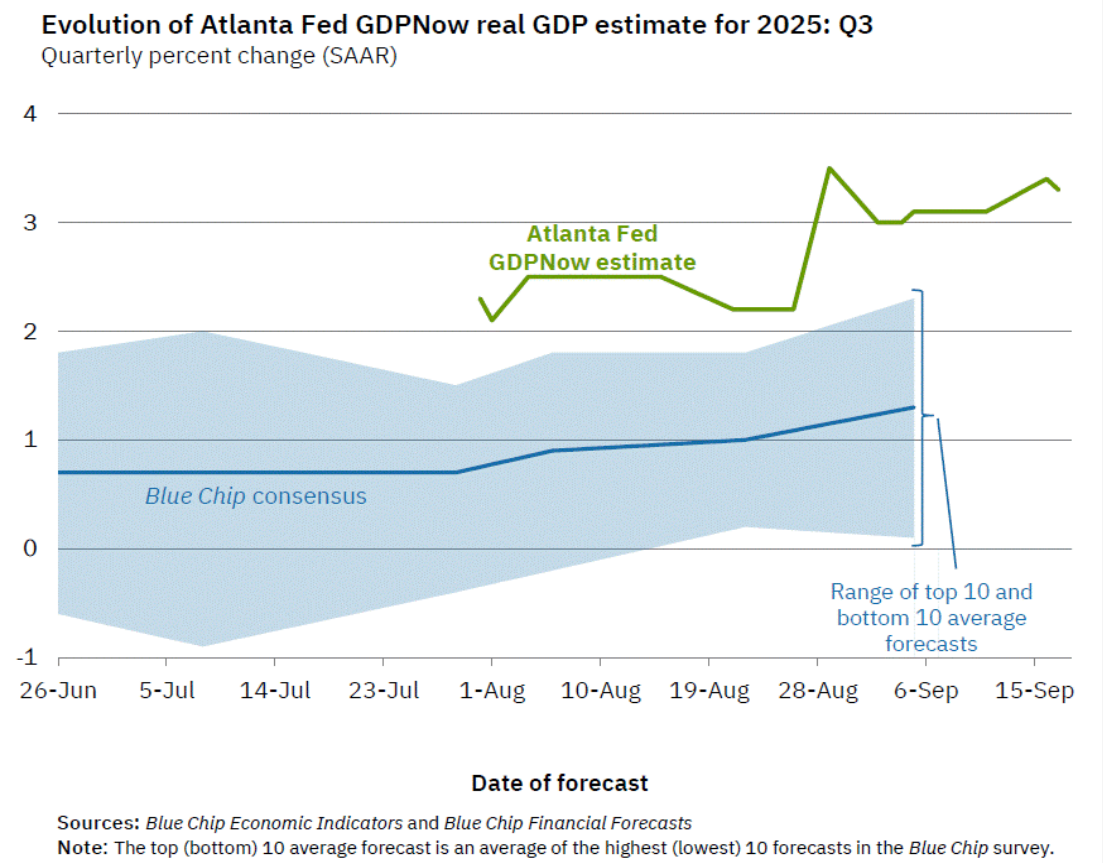
TIRSDAG
Sverige: Rentebeslutning
ØMU: Innkjøpssjefsindeks
UK: Innkjøpssjefsindeks

ONSDAG
Japan: Innkjøpssjefsindeks
Tyskland: IFO-indeks
USA: Nyboligsalg

TORSDAG
Norge: Arbeidsmarked (SSB)
ØMU: Nybilsalg
Sveits: Rentebeslutning
Tyskland: Forbrukertillit
USA: Salg brukte boliger

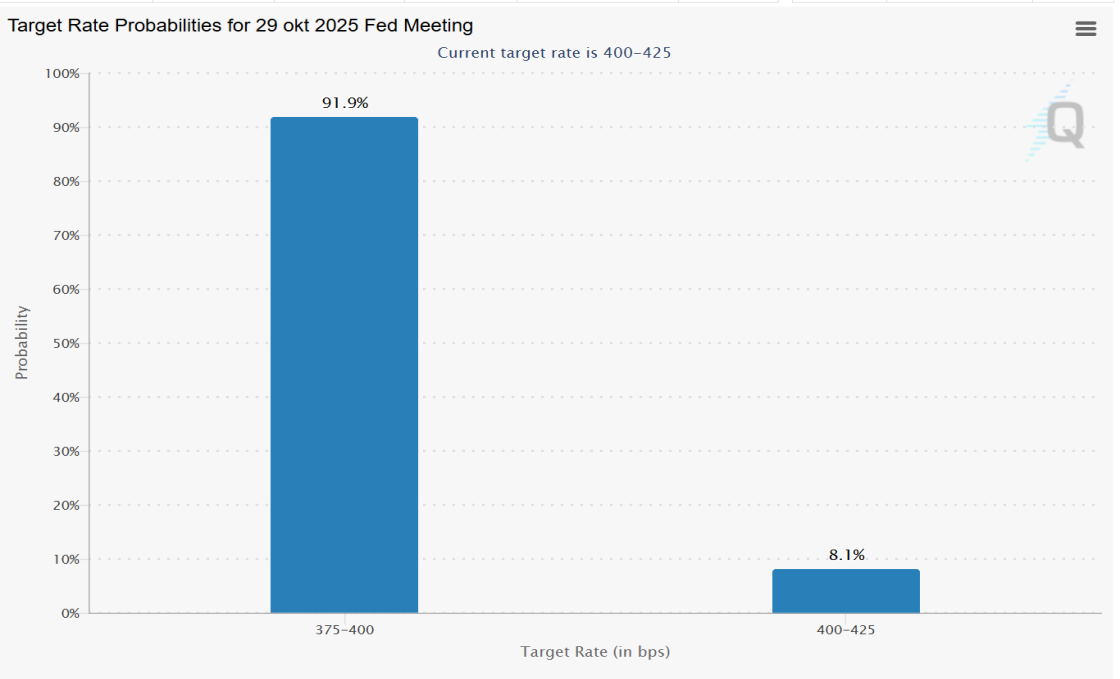
FREDAG
Norge: Forbrukertillit
USA: PCE-inflasjon
Personlige inntekter
Personlig forbruk
Forbrukertillit

Atlanta Fed GDPNow-estimat for reell BNP-vekst USA årlig rate 3.kvartal 2025



Kilde: Federal Reserve Bank of Atlanta

Sannsynlighet for ulike USA styringsrenter etter neste rentemøte 29.oktober



Kilde: CME FedWatch

Porteføljer og marked

Mandag 22. September 2025

PENSUM ASSET MANAGEMENT

PENSUM FONDSPORTEFØLJ ER[1]	Siste uke	Siste måned	3 mnd	HIÅ	2024	2023	2022	Ann avk siste 3 år	Ann stdavvik siste 3 år
Pensum Global Høyrente	0,1 %	0,9 %	3,0 %	5,0 %	6,5 %	8,0 %	-4,8 %	6,1 %	2,9 %
Pensum Nordisk Høyrente	0,2 %	0,4 %	2,3 %	4,8 %					
Pensum Global Dynamisk	0,1 %	-0,1 %	4,7 %	1,7 %	13,1 %	12,6 %	-4,8 %	8,7 %	6,4 %
Pensum Globale Aksjer	0,5 %	-0,6 %	7,2 %	-0,3 %	17,7 %	17,6 %	-4,2 %	11,0 %	11,3 %
Pensum Basis	0,2 %	0,1 %	4,8 %	3,0 %	13,4 %				
Allokering Moderat[2]	0,1 %	-0,1 %	4,6 %	1,6 %	12,9 %	12,6 %	-4,7 %	8,7 %	6,4 %
Allokering Dynamisk[2]	0,1 %	-0,6 %	5,2 %	0,4 %	15,6 %	15,9 %	-3,7 %	10,1 %	8,3 %
Verdensindeksen (MSCI ACWI)	1,6 %	0,4 %	9,8 %	3,2 %	30,0 %	25,2 %	-8,9 %	17,8 %	12,0 %
Norsk statsobligasjonsindeks 1 år	0,1 %	0,2 %	1,1 %	2,8 %	3,9 %	3,0 %	0,8 %	3,6 %	0,6 %

1. Fondsporteføljene prises med én dag forsinkelse sammenlignet med referanseindeksene
2. Porteføljen er ikke lenger åpen for nytegning, men forvaltes fortsatt aktivt

PENSUM AKSJ EPORTEFØLJ ER NORGE	Siste uke	Siste måned	3 mnd	HIÅ	2024	2023	2022	Ann avk siste 3 år	Ann stdavvik siste 3 år
Pensum Norske Aksjer Utbytte	0,7 %	0,2 %	6,6 %	18,5 %	14,3 %	7,4 %	6,3 %	14,6 %	12,0 %
Pensum Norske Aksjer Vekst	0,7 %	2,8 %	12,6 %	22,5 %	3,2 %	25,0 %	3,0 %	19,1 %	17,3 %
Pensum Sparebank +	1,2 %	-0,1 %	2,3 %	21,4 %	25,9 %	18,1 %	-7,4 %	24,2 %	13,3 %
Pensum Energi	-0,2 %	0,9 %	-2,1 %	6,2 %	0,8 %	15,5 %	57,4 %	8,3 %	18,4 %
Oslo Børs (OSEBX)	-0,5 %	0,6 %	0,0 %	15,5 %	9,1 %	9,9 %	-1,0 %	12,1 %	12,0 %

PENSUM FOND	Siste uke	Siste måned	3 mnd	HIÅ	2024	2023	2022	Ann avk siste 3 år	Ann stdavvik siste 3 år
Pensum Norge	0,5 %	1,3 %	6,9 %	19,6 %	17,7 %				
Pensum Global Energy	1,0 %	1,3 %	1,9 %	1,7 %	-1,5 %	10,5 %			
Pensum Global Opportunities	1,2 %	10,6 %	7,7 %	20,8 %	8,5 %	-15,7 %	-2,1 %	2,9 %	22,2 %
Pensum Nordic Banking Sector(oppstart 29.01.2025)	1,3 %	1,0 %	1,4 %						
Pensum Financial Opportunity Fund(oppstart 05.04.2025)	0,5 %	0,8 %	4,0 %						

AKSJ EINDEKSER(I NOK)	Siste uke	Siste måned	HIÅ
Norge OSEBX	-0,5 %	0,6 %	15,5 %
Sverige OMX Stockholm	0,1 %	-2,0 %	8,6 %
USA	1,8 %	0,7 %	-0,3 %
Europa	0,8 %	-2,9 %	10,8 %
Norden	1,0 %	-1,5 %	4,9 %
Fremvoksende Markeder	1,8 %	2,2 %	11,1 %
J apan	1,0 %	0,1 %	6,1 %
Kina	1,6 %	4,8 %	21,2 %

VALUTA	Kurs	HIÅ
USD/NOK	9,9	-12,2 %
EUR/NOK	11,7	-1,0 %
SEK/NOK	105,7	2,8 %
CHF/NOK	12,5	-0,3 %
GBP/NOK	13,4	-5,8 %
YEN/NOK	6,7	-7,0 %
DKK/NOK	156,5	-1,1 %

FEM BESTE AKSJ ER SISTE UKE (OBX)	Siste uke	Siste måned	HIÅ
Aker ASA Class A	8,8 %	9,3 %	44,0 %
Nordic Semiconductor ASA	6,6 %	-3,5 %	61,1 %
Tomra Systems ASA	4,9 %	0,1 %	7,9 %
Bakkafrost P/F	3,4 %	13,1 %	-22,1 %
Aker BP ASA	2,0 %	2,6 %	21,3 %

RENTER	%	HIÅ
3 mndr NIBOR	4,14	-0,54
10 år norsk stat	4,09	0,21
10 år svensk stat	2,60	0,20
10 år EU stat (snitt)	2,75	0,38
10 år amerikansk stat	4,13	-0,41

FEM BESTE FOND SISTE UKE (avk. i NOK)	Siste uke	Siste måned	HIÅ
DNB Teknologi A	3,8 %	6,0 %	15,8 %
TIN Ny Teknik A	2,6 %	-1,6 %	-5,6 %
T. Rowe Price US Blue Chip Eq Q	2,6 %	0,2 %	0,3 %
Vontobel mtx Em Mkts Ldrs I USD	2,4 %	2,8 %	12,3 %
Delphi Global A	2,3 %	2,4 %	10,2 %

RÅVARER	USD
Olje Brent	66,68
Olje WTI	62,68
Gull	3 685,30
Sølv	43,08
Laks[3]	kr 74,99

3. Kilde: SSB, oppdateres hver onsdag

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.