PENSUM ASSET MANAGEMENT

Månedsrapport – oktober 2025

Markedsføringsmateriell



Om oss

PENSUM
ASSET MANAGEMENT

Pensum har røtter tilbake til 2002 og har i dag fem ulike virksomhetsområder, hvor kjernen ligger innen forvaltningstjenester.

HELHETLIG FORVALTNING

Skreddersydd og helhetlig rådgivning til institusjoner og «private banking» markedet.

FORVALTNING AV ENKELTPRODUKTER

Forvaltning av aktivt forvaltede mandater, AIFer, UCITS fond, fondsporteføljer og eiendom.

CORPORATE FINANCE

Rådgivning knyttet til M&A, verdivurderinger, kapitalstruktur og kapitalinnhenting.

EIENDOM

Løpende forvaltning av eiendoms-porteføljer innen næringseiendom og boligporteføljer.

REGNSKAP

Autorisert regnskapsfører med tjenester mot Pensums kunder samt eksterne kunder.

ANTALL ANSATTE	FORVALTNINGS-KAPITAL	ÅRLIG VEKST FORVALTNINGS-KAPITAL	ÅRLIG VEKST INNTEKTER
37	NOK 12,6 Mrd	29,1 %	22,1 %

Pensum forvaltning

Vi forvalter dine penger som om de var våre egne

AKTIV FORVALTNING

Vi mener at aktiv forvaltning gir klare fordeler over tid og har kjernekompetanse innen:

- Aksjeutvelgelse
- Fondsseleksjon
- Langsiktig tenkning, men med tilpasninger også på kortere sikt ved behov

STERKT TEAM

Sterkt forvalterteam med lang erfaring:

- 9 forvaltere med investeringsfaglig kompetanse
- I snitt ca 25 års bransjeerfaring per hode
- Unike kompetansefelt som gir en robust helhet

GODE RESULTATER

Pensum har avkastningshistorikk siden oktober 2015 for de eldste porteføljene og har her levert meravkastning hvert år siden oppstart.

Forvaltningen



Bak fra venstre: Kåre Pettersen, Knut Fredrik Aspelin, Gunnar Kapstad, Trond Omdal og Inger Anne Vikre.

Foran fra venstre: Eyvind Width, Nora Damås og Bjørn Rise.

Forvaltningsteam – bakgrunn og erfaring

PENSUM
ASSET MANAGEMENT

NORA DAMÅS
PORTEFØLJEFORVALTER

Ansvar:
Global Makro - Fondsporteføljer

Nora Damås har 18 års erfaring i finansbransjen. Hun startet som aksjetrader i Rosenlund ASA før hun jobbet 10 år i Formuesforvaltning med fokus på fondsseleksjon. Etter det ledet Nora forvaltningen i Zenith Fonds før hun i 2019 startet i Pensum Asset Management.
Nora har en mastergrad i finansiell økonomi fra NTNU.

J. PETER ANDERSLAND
PORTEFØLJEFORVALTER

Ansvar:
Global hedge

J. Peter Andersland har mer enn 30 års erfaring fra analyse av global økonomi, råvare og kapitalmarkedene. Han har forvaltet både long/short og P/E investeringer innen aksjer, råvarer, renter og kreditt siden år 2000. Han har vært analysesjef og aksjesjef i Christiania Markets (Nordea) og Svenska Handelsbanken. I 1999 etablerte han Sector Asset Management. Andersland har en MBA fra Pacific Lutheran University.

KÅRE PETTERSEN
INVESTERINGSDIREKTØR

Ansvar:
Global Makro – Norge & Fondsporteføljer

Kåre Pettersen har jobbet i finanssektoren innen rådgivning, ledelse og forvaltning siden 1998. Han er utdannet økonom og revisor. Pettersen begynte i Pensum i 2014 og har ledet forvaltningsavdelingen siden november 2015, med hovedoppgaver knyttet til norske aksjer og global allokering.

GUNNAR KAPSTAD
PORTEFØLJEFORVALTER

Ansvar:
Eiendom

Gunnar Kapstad var tidligere eiendomssjef i Norske Liv Eiendom (nå; Nordea Liv), næringsmegler i Eiendoms-Consult (nå: Newsec) og Eiendomsplan Næringsmegling. Fra 2006 var han partner i DTZ Corporate Finance og fra 2011 har han drevet eiendomsforvaltning, megling og investeringsvirksomhet i sitt eget selskap. Han innehar 30 års erfaring med alle deler av verdikjeden (forvaltning, megling, syndikering, finansiering og investering) innen næringseiendom.

SIGMUND HÅLAND
PORTERFØLJEFORVALTER

Ansvar:
Bank/Finans

Sigmund Håland har over 30 års erfaring som analytiker og forvalter innen bank & finans gjennom ABG Sundal Collier, SEB og Lux Nordic. Han har gått til topps i flere kåringer som beste analytiker innen bank & forsikring i både Norge og Norden. Håland er utdannet Statsautorisert revisor og Autorisert Finansanalytiker.

TROND OMDAL
PORTEFØLJEFORVALTER

Ansvar:
Energi

Trond Omdal har 14 års erfaring som oljeanalytiker i Nordea, Arctic, Pareto og Fearnley. Han har i tillegg jobbet 15 år i oljeindustrien for ConocoPhillips, Statoil (Equinor) og OKEA, samt fire år som bedriftsrådgiver for PwC og Cap Gemini. Omdal er utdannet siviløkonom fra Norges Handelshøyskole i Bergen.

EYVIND WIDTH
PORTEFØLJEFORVALTER

Ansvar:
Sparebanker

Eyvind Width var tidligere partner og leder for renteavdelingen i ABG Sundal Collier, adm dir og forvalter i Fondsfinans Aktiv Forvaltning og obligasjonsmegler i Sparebank 1 Markets. Han innehar lang erfaring med family offices og institusjonelle investorer og har i en årrekke forvaltet kapital i sparebanker i Norge. Width er i dag også styremedlem i Pareto Bank.

INGER ANNE VIKRE
PORTEFØLJEFORVALTER

Ansvar:
Global hedge

Inger-Anne Vikre begynte sin karriere i DnC (DnB) i 1983 og har over 20 års erfaring fra kapitalmarkedene både som porteføljeforvalter og som trader. Hun begynte i Gjensidige Livsforsikring Kapitalforvaltning i 1998 før hun gikk til Sector Asset Management i 2005. Inger Anne har lang erfaring med long/short forvaltning innen aksjer, renter, kreditt og derivater. Vikre er Siviløkonom med Finans som spesialiseringsretning fra Handelshøyskolen BI.

BJØRN RISE
PORTEFØLJEFORVALTER

Ansvar:
Energi

Bjørn Rise har arbeidet som energianalytiker og forvalter siden 1998. Han begynte som energianalytiker hos Tiger Management i New York før han flyttet til London hvor han arbeidet for SEB Asset Managementet, Mitsubishi Trust Investments og energi/shippingfondet Tufton Oceanic. På 90-tallet arbeidet han i Norsk Hydros Olje og Gassdivisjon. Bjørn kom til Pensum i slutten av 2020. Rise er utdannet siviløkonom fra NHH.

Hva tror vi om markedet

Taktiske vurderinger akkurat nå



Makro

- Økonomisk vekst holder seg godt oppe utover året. Ved inngangen til november 2025 indikerer Global Nowcast en vekst i verdensøkonomien på 3,5 %, noe over OECDs anslag på 3,2 % for 2025 som helhet. Amerikanske FED GDP Now indikerer en økonomisk vekst i USA på 4,0 % basert på de siste økonomiske dataene. Så til tross for mye geopolitisk uro, nedstengning av det amerikanske statsapparatet, handelskonflikter og noe høy prisvekst i majoriteten av de største økonomiene, fortsetter økonomien å utvikle seg solid. Dette gir et bra bakteppe for økt inntjeningsvekst i bedriftene, og både i andre og tredje kvartal økte inntjeningen i de amerikanske bedriftene i overkant av 10 % på årsbasis. Konsumsektoren både i Europa og USA holder seg stabil, mye takket være stabile arbeidsmarkeder, mens kinesiske konsumenter fortsatt viser tilbakeholdenhet med å forbruke. Kineserne velger heller å spare store deler av inntektene.



Vekting

- Vi anbefaler nøytral vekt mellom aksjer og obligasjoner. Aksjer, og da særlig i USA, fremstår som høyt priset, men med få alternativer da rentenivået er lavt eller på vei ned i de fleste økonomier (unntatt Japan). Den største usikkerhetsfaktoren er etter vårt syn det amerikanske arbeidsmarkedet, mens fallende renter representerer en oppsidemulighet.



Regioner og stil

- Amerikanske aksjer utmerker seg med høyere inntjeningsvekst og høyere prisingsmultipler enn andre markeder, dels drevet av stor kapitalflyt mot temaet kunstig intelligens, og tilknyttede temaer som datasentre, kraftverk ol.l. Dyre priser øker risikoen for korreksjoner, men vi tror vi fortsatt er i en tidlig fase av investeringer i ny teknologi. Trolig vil det komme kraftige korreksjoner, men dette kan i mange tilfeller bety nye kjøpsmuligheter.
- Vi anbefaler en marginal undervekt amerikanske aksjer, og tilsvarende en forsiktig overvekt Europa og fremvoksende markeder. Hovedgrunnen er lavere prisede aksjemarkeder, men også allerede presenterte stimulanser (i Europa knyttet til forsvar og infrastruktur) og forventninger om kommende tiltak (i Kina for å stimulere forbrukeren til å øke konsumet).
- Vi er nøytrale med hensyn til stil, da vi liker godt begge de to store sektorene i forhold til markedskapitalisering; finans (verdi), så vel som teknologi (vekst).



Sektorer

- Vi er nøytrale i valget mellom de største sektorene i globale indekser. Dette vil i praksis bety at teknologi vil ha størst vekt i en global portefølje, etterfulgt av finans og industri. Vi vurderer at høyere vekst i teknologisektoren enn de øvrige sektorene balanseres ut med høyere prising, og venter at dette vil vedvare. Det kan være noe bobletendenser i enkelte aksjer særlig rettet mot kunstig intelligens.

Tilpasninger i henhold til markedssyn

Tabellene viser hvorvidt Pensum anbefaler en overvekt(grønn farge), undervekt(rød farge) eller nøytral vekt(blå farge. Grå farge indikerer forrige måneds anbefaling. Markedssynet har et perspektiv på 3-6 måneder.

Aktivaklasser	Undervekt	N	Overvekt
AKSJER			
• USA			
• Europa			
• Fremvoksende markeder			
RENTER			
Kredittrisiko			
• Global			
• Norden			
Durasjonsrisiko			
• Global			
• Norden			
Pengemarked			

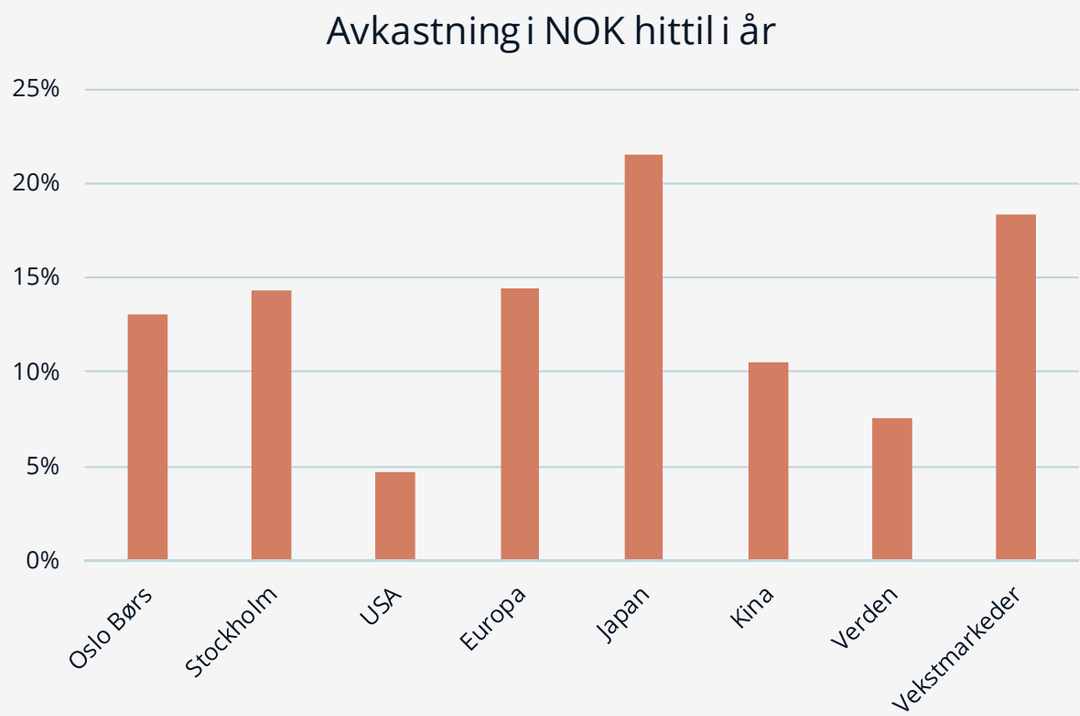
Sektorer	Undervekt	N*	Overvekt
Teknologi		28 %	
Finans		16 %	
Industri		11 %	
Varige forbruksvarer		10 %	
Helse		9 %	
Kommunikasjon		8 %	
Konsum		5 %	
Materialer		4 %	
Energi		3 %	
Eiendom		3 %	

*Vektene oppgitt tilsvarer verdensindeksens sektorvektinger.

Verdens børser

Avkastning oktober

	NOK		*Lokal valuta*	
	OKTOBER	2025	OKTOBER	2025
Oslo Børs	-2,0 %	13,1 %	-2,0 %	13,1 %
Stockholm	4,6 %	14,3 %	4,1 %	10,2 %
USA	3,8 %	4,7 %	2,3 %	17,5 %
Europa	2,1 %	14,4 %	2,6 %	15,2 %
Japan	13,4 %	21,6 %	16,7 %	33,8 %
Kina	1,7 %	10,6 %	0,3 %	24,1 %
India	6,2 %	-6,7 %	4,7 %	8,7 %
Brasil	2,4 %	26,6 %	2,1 %	23,9 %
Verden	3,4 %	7,5 %	2,0 %	20,7 %
Vekstmarkeder	5,6 %	18,4 %	4,2 %	32,9 %
Frontier	2,8 %	19,9 %	1,3 %	34,6 %
Norden	2,3 %	3,4 %	0,8 %	16,1 %



Våre fond og porteføljer

Fem egenforvaltede fond, fem porteføljer med eksterne fond, og fire enkeltaksjemandater.

Pensum fond

- Pensum Norge
- Pensum Global Energy
- Pensum Nordic Banking Sector
- Pensum Financial Opportunities
- Pensum Global Opportunities

Eksterne fondsporteføljer

- Globale Aksjer
- Global Dynamisk
- Global Basis
  (inneholder også enkeltaksjer)
- Global Høyrente
- Nordisk Høyrente

Enkeltaksjeporteføljer

- Norge Utbytte
- Norge Vekst
- Sparebank +
- Energi

Avkastning siden oppstart

PENSUM
ASSET MANAGEMENT

	Portefølje	Forvalter(e)	Oppstartsdato	Akkumulert avkastning	Referanseindeks	Meravkastning
FOND	*Enkeltfond*[1]					
	Pensum Norge A	Kåre Pettersen	22.11.2023	35,2 %	31,3 %	3,9 %
	Pensum Global Energy A	Bjørn Rise og Trond Omdal	07.12.2022	16,7 %	4,7 %	11,9 %
	Pensum Nordic Banking Sector D	Eyvind Width	29.01.2025	11,4 %	4,5 %	6,9 %
	Pensum Financial Opportunity Fund D	Sigmund Håland	05.04.2025	8,0 %	4,5 %	3,5 %
	Pensum Global Opportunities A	Peter Andersland og Inger A. Vikre	03.01.2022	16,9 %	25,0 %	-8,0 %
	Fondsporteføljer[2]					
	Pensum Globale Aksjer	Kåre Pettersen og Nora Damås	01.01.2020	85,3 %	120,7 %	-35,4 %
	Pensum Global Dynamisk	Kåre Pettersen og Nora Damås	01.01.2020	52,9 %	65,5 %	-12,5 %
	Pensum Basis	Kåre Pettersen og Nora Damås	12.09.2023	21,8 %	16,0 %	5,9 %
	Pensum Global Høyrente[3]	Kåre Pettersen og Nora Damås	10.03.2016	44,9 %	15,6 %	29,3 %
	Pensum Nordisk Høyrente[3]	Kåre Pettersen og Nora Damås	17.02.2024	13,1 %	7,0 %	6,1 %
AKSJEPORTEFØLJER	*Aksjeporteføljer*[2]					
	Pensum Norge Utbytte	Kåre Pettersen	01.11.2015	416,0 %	162,0 %	254,0 %
	Pensum Norge Vekst	Kåre Pettersen	01.11.2015	263,5 %	162,0 %	101,5 %
	Pensum Sparebank+	Eyvind Width	23.03.2020	285,5 %	304,6 %	-19,1 %
	Pensum Energi	Bjørn Rise og Trond Omdal	23.03.2020	348,9 %	178,7 %	170,2 %

1. *Avkastning for enkeltfond er netto etter alle løpende kostnader.*
2. *For fondsporteføljer og aksjeporteføljer er avkastning beregnet etter et kostnadsestimat på 1,2 % per år. Faktiske kostnader avhenger blant annet av porteføljestørrelse og sammensetning. I beregningene av avkastning er det ikke hensyntatt suksesshonorarer eller transaksjonskostnader.*
3. *Som referanseindeks er det her benyttet ettårige norske statsobligasjoner. Denne indeksen innehar lavere risiko enn globale og nordiske høyrenteobligasjoner.*

Fond

Historisk avkastning og risiko

Navn	1 mnd	3 mnd	6 mnd	12 mnd	Hittil i år	2024	2023	2022	2021	2020	Årlig 3 år	Risiko 3 år
Enkeltfond [1]												
Pensum Norge A	-2,8 %	-3,2 %	10,5 %	15,4 %	14,1 %	17,7 %						
Pensum Global Energy A	1,6 %	3,7 %	17,2 %	3,6 %	5,9 %	-1,1 %	11,0 %	0,3 %				
Pensum Nordic Banking Sector D	0,2 %	1,6 %	5,7 %									
Pensum Financial Opportunity Fund D	0,5 %	2,4 %	7,1 %									
Pensum Global Opportunities A[2]	1,0 %	26,0 %	19,4 %	14,5 %	30,5 %	8,5 %	-15,7 %	-2,1 %			4,3 %	23,5 %
Fondsporteføljer [3]												
Pensum Globale Aksjer[4]	2,8 %	4,2 %	14,3 %	4,4 %	3,6 %	18,3 %	17,5 %	-3,7 %	16,3 %	14,8 %	12,8 %	11,1 %
Pensum Global Dynamisk	1,6 %	3,0 %	9,2 %	5,7 %	4,3 %	13,0 %	12,5 %	-4,6 %	10,9 %	9,0 %	10,1 %	6,2 %
Pensum Basis	0,9 %	2,2 %	8,1 %	4,8 %	4,7 %	13,1 %						
Pensum Global Høyrente	0,3 %	1,7 %	4,8 %	6,1 %	5,4 %	6,5 %	7,9 %	-5,1 %	5,3 %	3,0 %	7,3 %	2,4 %
Pensum Nordisk Høyrente	0,3 %	1,6 %	4,3 %	6,6 %	5,5 %							

1. *Avkastning for enkeltfond er netto etter alle løpende kostnader.*
2. *Fondet hadde oppstart 3. januar 2022.*
3. *Avkastning er beregnet etter et kostnadsestimat på 1,2 % per år. Faktiske kostnader avhenger blant annet av porteføljestørrelse og sammensetning. I beregningene av avkastning er det ikke hensyntatt suksesshonorarer eller transaksjonskostnader. Avkastningen vil også variere utfra når investeringene er foretatt. Risiko er vist ved årlig standardavvik.*
4. *Mandatet hadde oppstart 1. januar 2020. Avkastning før oppstart er den faktiske avkastningen til et tilnærmet likt mandat forvaltet av samme forvalter.*

Pensum Norge A - Oktober 2025

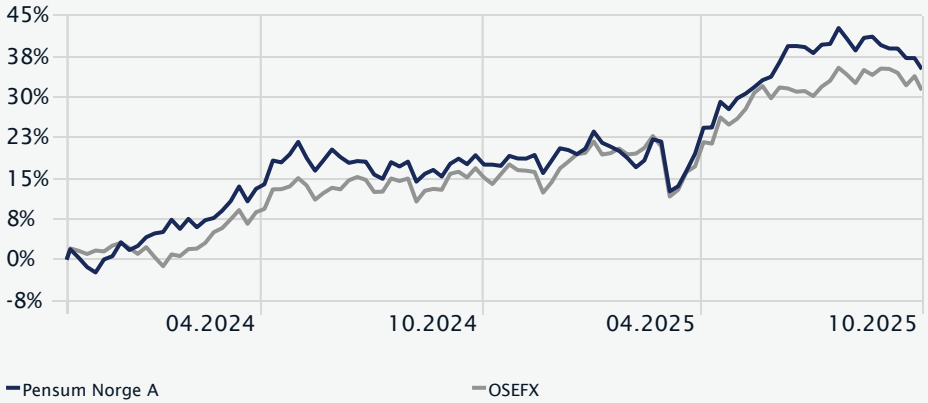
PENSUM
ASSET MANAGEMENT

Alle tall er i NOK
Minimum investering: 100 kr (andelsklasse D har minimumstegning på 10 mnok)
Forvaltningsavgift 1,25%. Suksesshonorar 20% over referanseindeks. (Andelsklasse D har 0,75% forvaltningsavgift)

Fond: UCITS aksjefond	Referanseindeks: Oslo Børs Fondsindeks (OSEFX)	Forvalter: Kåre Pettersen	NAV	135,17
			AUM i kr	1 218 902 761

Fondet er et aktivt forvaltet aksjefond som hovedsakelig investerer i aksjer tatt opp til handel på Oslo Børs. Fondets mål er å generere en avkastning over tid som overstiger avkastningen for fondets referanseindeks. Fondet kan være egnet for sparere som planlegger å beholde investeringen i minst 5 år, og som forstår at pengene som investeres i fondet både kan øke og synke i verdi, og at det ikke er sikkert at hele den deponerte kapitalen kan gjenvinnes. Oppstart 22.11.2023.

VERDIUTVIKLING



KOMMENTAR

Oktober ble en svak måned for Oslo Børs med et bredt fall på to prosent. Sjømat og teknologi bidro positivt med oppganger på hhv. 3,5 % og 3,4 %, mens industri, diskresjonært konsum og telekom falt hhv. 10,3 %, 5,4 % og 5,0 %. Gjennomgående har rapporteringssesongen vært svak med et gjennomsnittlig kursfall på omkring 3,5 % på rapporteringsdagen.

Fondet falt 2,8 %. De viktigste bidragsyterne til fondets avkastning i oktober var Klaveness Combination Carriers med +9,4 %, Frontline med +9,1 % og Elopak med 6,0 %. De mest negative bidragsyterne var Kongsberg Gruppen med -18,0 %, Envipco med -17,4 % og Höegh Autoliners med -15,1 %. Shippingmarkedet preges i stor grad av sanksjoner mot de største russiske oljeprodusentene, i tillegg til det presset USA legger på i hovedsak indiske, kinesiske og tyrkiske oljeimportører og raffinerier. Kongsberg Gruppen falt på melding om uskillelse av maritim-virksomheten i et eget børsnotert selskap, mens Envipco opplever kontraktstørke fra det viktige pantemarkedet i Polen, som det var store forventninger til.
Vi solgte oss helt ut av Subsea 7 og Borregaard, mens vi økte i shippingrederiene BW LPG og Frontline.

HISTORISK AVKASTNING (i prosent)

	Siste måned	Siste 3 mnd	Hittil i år	Årlig (3 år)	2024	2023	2022
Pensum Norge A	-2,8	-3,2	14,1		17,7		
OSEFX	-2,0	-0,3	15,0	13,4	11,3	11,2	-7,1

AVKASTNING OG RISIKO SIDEN OPPSTART (i prosent)

	Avkastning	Avk. p.a.	Meravk. p.a.	Std avvik
Pensum Norge A	35,2	16,8	1,7	14,5
OSE Oslo Børs Mutual Fund TR NOK	31,3	15,1		14,0

MÅNEDLIG AVKASTNING (i prosent)

	Jan	Feb	Mar	Apr	Mai	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Des	År
2025	4,4	-4,0	2,1	0,9	6,1	3,8	3,6	0,8	-1,2	-2,8			14,1
2024	2,9	3,0	2,3	5,0	6,4	-1,2	0,3	-2,2	-1,7	0,9	1,3	-0,2	17,7
2023											—	0,4	—

AVKASTNING 10 STØRSTE POSISJONER

	Vekt	Siste mnd	I år
DNB Bank ASA	6,9%	-4,9%	21,2%
Protector Forsikring ASA	6,7%	-6,4%	64,4%
Storebrand ASA	5,5%	3,2%	33,5%
Mowi ASA	4,6%	5,6%	16,9%
SpareBank 1 SMN Depository Receipts	3,8%	-3,8%	16,0%
DOF Group ASA	3,7%	-7,4%	14,8%
SpareBank 1 Sor Norge ASA	3,6%	-2,0%	24,6%
SATS ASA Ordinary Shares	3,5%	-4,2%	39,4%
Equinor ASA	3,5%	-0,6%	-3,0%
Europris ASA	3,4%	-13,7%	24,9%

Source: Morningstar Direct

Pensum Global Energy A - Oktober 2025

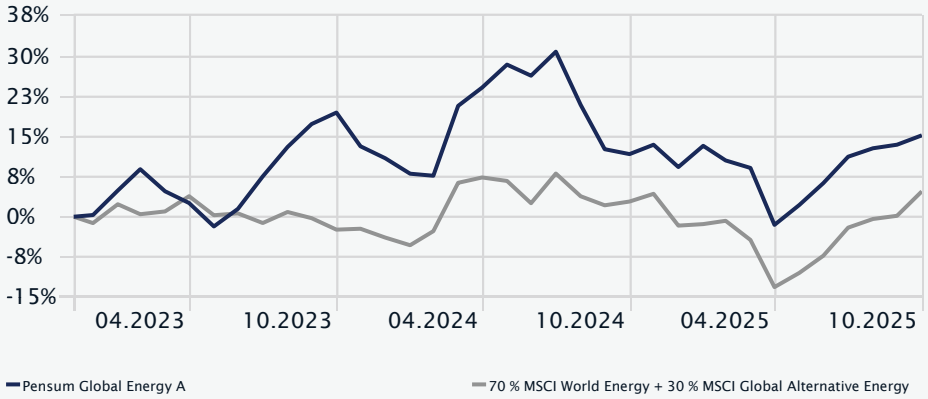
PENSUM
ASSET MANAGEMENT

Alle tall er i NOK
Minimum investering: 10 000 kr (andelsklasse F har minimumstegning på 10 mnok)
Forvaltningsavgift 1,25%. Suksesshonorar 20% over referanseindeks (andelsklasse D har 0,75 % forvaltningsavgift).

Fond: UCITS aksjefond	Referanseindeks: 70% MSCI World Energy + 30% MSCI Global Alternative Energy	Forvaltere: Trond Omdal og Bjørn Rise	NAV	115,17
			AUM i kr	174 945 571

Fondet er et aktivt forvaltet aksjefond som hovedsakelig investerer i aksjer i den globale energisektoren, som tradisjonelle energikilder som petroleum og naturgass, samt alle former for fornybare energikilder som vann-, vind- og solkraft. Fondets mål er å generere en avkastning over tid som overstiger avkastningen for fondets referanseindeks. Fondet kan være egnet for sparere som planlegger å beholde investeringen i minst 5 år, og som forstår at pengene som investeres i fondet både kan øke og synke i verdi, og at det ikke er sikkert at hele den deponerte kapitalen kan gjenvinnes. Oppstart 7.12.2022.

VERDIUTVIKLING



KOMMENTAR

Pensum Global Energy steg 1,5 % i oktober. Hittil i år er Pensum Global Energy opp 5,4 %.
De beste aksjene i porteføljen i oktober var det amerikanske solenergiselskapet Nextracker med +34,7 %, den canadiske atomkraftprodusenten Cameco +23,6 % og det amerikanske solenergiselskapet First Solar +22,7 %. Både Nextracker og First Solar leverte bedre 3. kvartalsresultater enn ventet. Cameco annonserte i slutten av oktober sammen med Brookfield Asset Management en avtale med den amerikanske regjering om investeringer på minimum USD 80 milliarder i nye atomkraftanlegg i USA. Svakeste aksje i porteføljen i oktober var oljeprodusenten i Kurdistan, Gulf Keystone, med -20,1 % etter en betydelig oppgang i slutten av september da gjenåpning av eksportrørledningen fra Kurdistan ble annonsert. Oljeprodusenten BW Energy var ned 16,8 % etter skuffende resultater fra letebrønn i Namibia. Oljeprisen falt i oktober fra 66 til 60 USD/fat etter fortsatt økning i OPEC+ produksjonskvoter, prognoser fra IEA om 4 millioner fat/dag overproduksjon av olje i 2026 og meldinger om rekordhøye oljevolumer på tankskip i oktober. Oljeprisen steg til USD 64/fat i slutten av måneden etter at USA annonserte sanksjoner mot de to største russiske oljeprodusentene Rosneft og Lukoil, fortsatte ukrainske angrep på russiske raffinerier og eksportterminaler og lavere indisk og kinesisk oljeimport fra Russland.

HISTORISK AVKASTNING (i prosent)

	Siste måned	Siste 3 mnd	Hittil i år	Årlig (3 år)	2024	2023	2022
Pensum Global Energy A	1,5	3,6	5,4		-1,5	10,5	
Referanseindeks	4,5	6,9	6,5	0,6	2,3	-2,7	45,1

AVKASTNING OG RISIKO SIDEN OPPSTART (i prosent)

	Avkastning	Avk. p.a.	Meravk. p.a.	Std avvik
Pensum Global Energy A	15,2	5,0	3,4	21,5
Referanseindeks	4,7	1,6		18,5

MÅNEDLIG AVKASTNING (i prosent)

	Jan	Feb	Mar	Apr	Mai	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Des	År
2025	3,6	-2,4	-1,3	-9,7	3,8	4,0	4,6	1,4	0,6	1,5			5,4
2024	-2,6	-0,4	12,1	2,8	3,4	-1,6	3,5	-7,6	-6,8	-0,8	1,6	-3,7	-1,5
2023	4,6	3,8	-3,8	-2,1	-4,3	3,3	6,0	5,1	3,8	1,8	-5,3	-2,0	10,5

AVKASTNING 10 STØRSTE POSISJONER

	Vekt	Siste mnd	I år
Aker BP ASA	5,9%	6,4%	30,4%
Var Energi ASA	5,8%	2,4%	7,1%
Frontline PLC	5,1%	11,4%	61,8%
Exxon Mobil Corp	4,9%	2,8%	-2,8%
DNO ASA	4,7%	-9,5%	42,2%
Valero Energy Corp	4,2%	1,0%	25,7%
First Solar Inc	3,9%	22,7%	34,9%
Iberdrola SA	3,3%	8,6%	35,9%
Range Resources Corp	3,1%	-4,2%	-11,3%
Odfjell Drilling Ltd	3,1%	5,0%	68,3%

Source: Morningstar Direct

Pensum Nordic Banking Sector Fund D - Oktober 2025

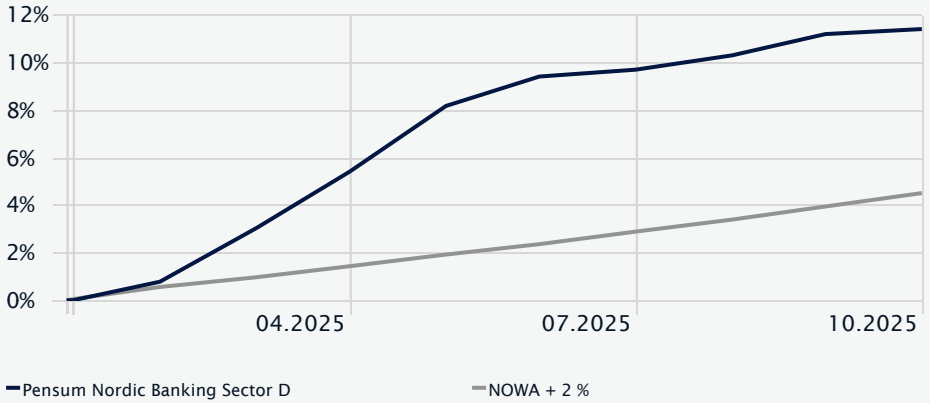
PENSUM
ASSET MANAGEMENT

Alle tall er i NOK
Minimum investering: 100 kr (andelsklasse D har minimumstegning på 10 mnok)
Forvaltningsavgift 0,75%. Suksesshonorar 20% over referanseindeks. (Andelsklasse A har 1,25% forvaltningsavgift)

Fond: AIF (Alternativt Investeringfond)	Referanseindeks: NOWA + 2 %	Forvalter: Eyvind Width	NAV	111,45
			AUM i kr	379 467 016

Fondet er et aktivt forvaltet aksjefond som hovedsakelig investerer i nordiske bankaksjer og -obligasjoner. Minst 90 % skal være eksponert mot den nordiske banksektoren, hvorav minimum 50 % mot norske sparebanker. Fondet har mulighet til belåning. Fondets mål er å generere en avkastning over tid som overstiger avkastningen for fondets referanseindeks. Fondet kan være egnet for sparere som planlegger å beholde investeringen i minst 5 år, og som forstår at pengene som investeres i fondet både kan øke og synke i verdi, og at det ikke er sikkert at hele den deponerte kapitalen kan gjenvinnes. Oppstart 29.1.2025.

VERDIUTVIKLING



KOMMENTAR

Fondet steg 0,2 % i oktober. Dette skjedde til tross for at norske sparebanker i gjennomsnitt falt 2,5 % i måneden. Årsaken til vår stigning skyldes derfor vår eksponering i rentemarkedet og i andre nordiske banker, som f.eks Danske Bank og Nordea.

Måneden var preget av resultat fremleggelse av 3. kvartalsresultater. Disse har gjennomgående vært svært gode, til tross for noe marginpress og lav volumvekst. Den svake kursutviklingen, særlig for norske sparebanker, medfører at bankene nå fremstår mer attraktive igjen. Vi vil i tiden fremover vurdere å øke eksponeringen innen egenkapitalinstrumenter. Ved utgangen av måneden var denne 56 %, mens renteplasseringer utgjorde 44 %.

HISTORISK AVKASTNING (i prosent)

	Siste måned	Siste 3 mnd	Hittil i år	Årlig (3 år)	2024	2023	2022
Pensum Nordic Banking Sector D	0,2	1,6					
NOWA + 2 %	0,5	1,6	5,1				

AVKASTNING OG RISIKO SIDEN OPPSTART (i prosent)

	Avkastning	Avk. p.a.	Meravk. p.a.	Std avvik
Pensum Nordic Banking Sector D	11,4			
NOWA + 2 %	4,5	6,1		

MÅNEDLIG AVKASTNING (i prosent)

	Jan	Feb	Mar	Apr	Mai	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Des	År
2025		0,8	2,2	2,3	2,6	1,1	0,3	0,6	0,8	0,2			—

AVKASTNING 10 STØRSTE POSISJONER

	Vekt	Siste mnd	I år
SpareBank 1 SMN Depository Receipts	10,3%	-3,8%	16,0%
DNB Bank ASA	10,2%	-4,9%	21,2%
Sparebanken Norge Depository Receipts	9,2%	0,6%	30,6%
SpareBank 1 Sor Norge ASA	8,6%	-2,0%	24,6%
Nordea Bank Abp	7,2%	5,7%	48,8%
Sparebanken More	4,1%	—	—
Sparebank 1 Ostfold Akershus	4,0%	—	—
Danske Bank AS	3,7%	6,3%	48,0%
Rogaland Sparebank	3,6%	—	—
Swedbank AB Class A	2,9%	2,5%	47,6%

Source: Morningstar Direct

Pensum Financial Opportunity Fund D - Oktober 2025

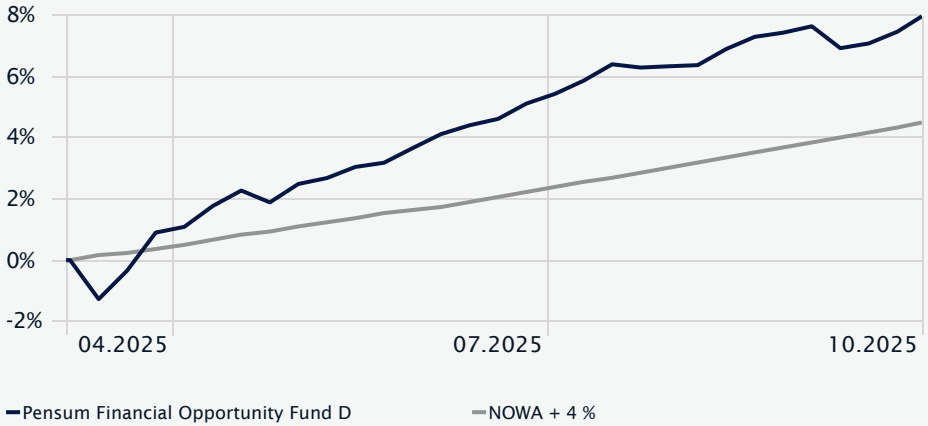
PENSUM
ASSET MANAGEMENT

Alle tall er i NOK
Minimum investering: 10 000 000 kr (andelsklasse A har minimumstegning på 100 000 nok)
Forvaltningsavgift 0,75%. Suksesshonorar 20% over referanseindeks. (Andelsklasse A har 1,25% forvaltningsavgift)

Fond: UCITS	Referanseindeks: NOWA + 4 %	Forvalter: Sigmund Håland	NAV	107,99
			AUM i kr	275 774 942

Fondet er et aktivt forvaltet rentefond som investerer i renteinstrumenter utstedt av europeiske banker og andre finansinstitusjoner, med hovedfokus på såkalt hybridkapital, også kjent som CoCos (contingent convertible bonds). Fondets mål er å skape en avkastning over tid som overstiger Norwegian Overnight Weighted Average (NOWA) + 4 %. Fondet kan være egnet for sparere som planlegger å beholde investeringen i minst 5 år, og som forstår at pengene som investeres i fondet både kan øke og synke i verdi, og at det ikke er sikkert at hele den deponerte kapitalen kan gjenvinnes. Oppstart 7.4.2025.

VERDIUTVIKLING



KOMMENTAR

Fondet startet måneden med et fall på en 1/2 % de to første ukene, mens andre halvdel ga en oppgang på 1 %. Vi benyttet den økte volatiliteten til å gjøre relativt store endringer i porteføljen. Vi solgte rundt 20 % av obligasjonene, som hovedsakelig besto av papirer som hadde steget så mye i verdi at fremtidig yield hadde falt til relativt uattraktive nivåer. De solgte papirene ble solgt til en pris som i gjennomsnitt var 0,3 % lavere enn verdien ved utgangen av september. Pengene ble reinvestert i papirer vi anser som vesentlig mer attraktive. Porteføljens svakeste utsteder var den sveitsiske storbanken UBS, hvor vårt innehav falt 0,6 %. En del av oktoberinvesteringene har allerede gitt positiv avkastning. Tre av obligasjonene ga en avkastning over to %. Italienske Mooney (betalingstjenester) ga 2,6 % i løpet av de to ukene fra kjøp til selskapet annonserte tilbakekjøp av obligasjonen. Vi deltok i en nyemisjon av en obligasjon (hvor DNB var hovedtilrettelegger) i Eleving Group, et baltisk finansieringsselskap; den har gitt 2,3 % avkastning så langt. Den britiske banken NatWest leverte særdeles gode regnskapstall; hvilket bidro til at våre obligasjoner ga 2,1 % avkastning i oktober (aksjonærene kunne glede seg over 12 % oppgang).
Obligasjonenes gjennomsnittlige yield har økt fra 6,9 % den 30.9. til 7,8 % den 31.10.
Hensyntatt at euro utgjør over halve porteføljen er forventet yield i NOK 9 % etter valutasikring.

HISTORISK AVKASTNING (i prosent)

	Siste måned	Siste 3 mnd	Hittil i år	Årlig (3 år)	2024	2023	2022
Pensum Financial Opportunity Fund D	0,5	2,4					
NOWA + 4 %	0,7	2,1	6,7				

AVKASTNING OG RISIKO SIDEN OPPSTART (i prosent)

	Avkastning	Avk. p.a.	Meravk. p.a.	Std avvik
Pensum Financial Opportunity Fund D	8,0			
NOWA + 4 %	4,5	8,0		

MÅNEDLIG AVKASTNING (i prosent)

	Jan	Feb	Mar	Apr	Mai	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Des	År
2025					1,7	1,4	1,5	0,8	1,1	0,5			—

AVKASTNING 10 STØRSTE POSISJONER

	Vekt
Akbank T.A.S.	5,12 %
Banque Internationale a Luxembourg S.A.	5,08 %
Stichting AK Rabobank Certificaten	4,95 %
GRENKE AG	4,82 %
Chesnara PLC	4,48 %
Advanzia Bank SA	4,39 %
Garanti Bbva	4,21 %
Advanzia Bank	4,11 %
Luminor Holding AS	3,97 %
Bank of Ireland Group PLC	3,90 %

Source: Morningstar Direct

Coda Global Opportunities A - Oktober2025

PENSUM
ASSET MANAGEMENT

Alle tall er i NOK
inimum investering: 10 mnok (andelsklasse C har minimumstegning på kr 100 000)
Forvaltningsavgift 0,50%. Suksesshonorar 20% over referanseindeks (andelsklasse C har 1,25% forvaltningsavgift).

Fond: Spesialfond/AIF (Alternativt Investerings Fond).
Global aksjebasert hedgefond.

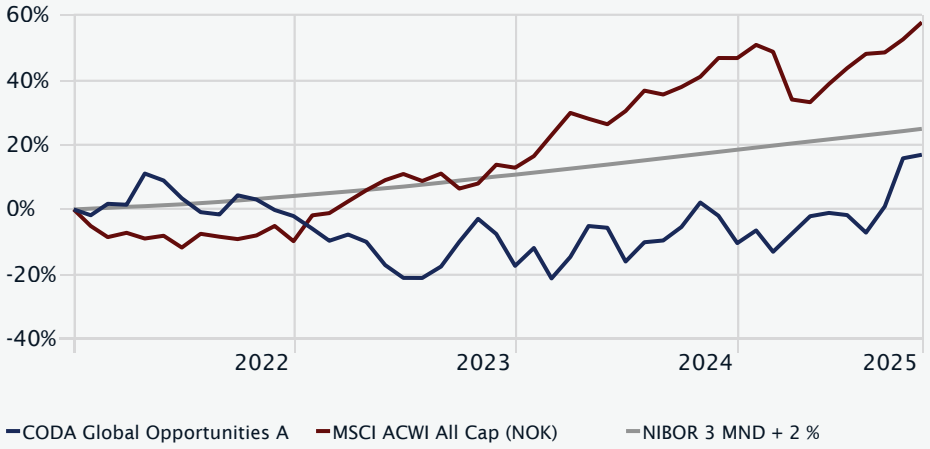
Referanseindeks: 3 måneder Nibor + 2%

Forvaltere: Peter Andersland og Inger Anne Vikre

NAV	116,93
AUM i kr	127 952 481

Fondet er et aktivt forvaltet globalt hedgefond som investerer i både utviklede og fremvoksende markeder. Eksponering mot aksjemarkedene oppnås gjennom investeringer i aksjer, egenkapitalrelaterte omsettelige verdipapirer, derivatinstrumenter og rentebærende verdipapirer. Fondet har fokus på absolutt avkastning og forvalters målsetting er å skape en årlige avkastning på 12% over 3m Nibor over en økonomisk sykel. Fondet kan være egnet for sparere som planlegger å beholde investeringen i minst 5 år, og som forstår at pengene som investeres i fondet både kan øke og synke i verdi, og at det ikke er sikkert at hele den deponerte kapitalen kan gjenvinnes. Oppstart 3.1.22.

VERDIUTVIKLING



KOMMENTAR

Pensum Global Opportunities skiftet navn til Coda Global Opportunities den 1. november 2025. Forvaltningsavtalen vil bli overdratt til Coda Partners den 1.12.2025.

Coda Global Opportunities steg 1,0 % i oktober. Hittil i år har fondet steget 30,5%.

Både long-bok og short-bok bidro positivt i måneden. I long-boken var det kjernekraft og fossile energibærere som bidro mest. Gull- og sølvgruvene hadde en flat utvikling på måneden. Sistnevnte var spesielt positivt da Gold-Bugs indeksen falt hele 5,6% i oktober.
I short-boken kom de største bidragene fra amerikanske boligbyggere, restauranter og det AI relaterte økosystemet. Trucking og container-shipping bidro negativt i oktober.
Vi ser mange spennende muligheter innenfor investeringsuniverset vårt, både på long- og short-siden i årene fremover. Vi er imidlertid mest trygge på den relative kursutviklingen, dvs at long-posisjonene går bedre enn markedet og shortene dårligere. Med tanke på at «risikofri» avkastning fortsatt ligger rundt 4% blir vi ikke tilstrekkelig kompensert for å ta aksjemarkedsrisiko. Vi posisjonerer oss omtrent like mye short som long, og prøver å generere avkastning fra spreaden mellom de to.

HISTORISK AVKASTNING (i prosent)

	Siste måned	Siste 3 mnd	Hittil i år	Årlig (3 år)	2024	2023	2022
CODA Global Opportunities A	1,0	26,0	30,5	4,3	8,5	-15,7	—
NIBOR 3 MND + 2 %	0,6	1,6	5,5	6,6	7,0	6,3	4,2

AVKASTNING OG RISIKO SIDEN OPPSTART (i prosent)

	Avkastning	Avk. p.a.	Meravk. p.a.	Std avvik
CODA Global Opportunities A	16,9	4,2	-1,8	27,1
MSCI ACWI All Cap (NOK)	57,9	12,7	6,7	17,0
NIBOR 3 MND + 2 %	25,0	6,0		

MÅNEDLIG AVKASTNING (i prosent)

	Jan	Feb	Mar	Apr	Mai	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Des	År
2025	4,4	-7,1	6,4	5,8	1,1	-0,7	-5,5	8,7	14,8	1,0			30,5
2024	6,7	-10,7	8,5	11,2	-0,6	-11,1	7,1	0,6	4,6	8,0	-4,0	-8,6	8,5
2023	-4,0	-4,0	2,1	-2,5	-8,0	-4,8	0,0	4,5	9,3	7,9	-4,8	-10,7	-15,7
2022	—	3,6	-0,3	9,5	-1,9	-5,0	-4,1	-0,7	6,0	-1,3	-3,1	-1,9	—

AVKASTNING 10 STØRSTE POSISJONER

	Vekt	Siste mnd	I år
Yellow Cake PLC Ordinary Shares	13,1 %	2,4 %	10,2 %
Lotus Resources Ltd	3,8 %	-16,8 %	-33,1 %
National Atomic Co Kazatomprom JSC ADR	2,4 %	11,2 %	44,3 %
Discovery Silver Corp	2,1 %	14,3 %	43,9 %
Denison Mines Corp	2,1 %	16,8 %	-5,8 %
Equinox Gold Corp Ordinary Shares Class A	2,0 %	-0,5 %	54,7 %
BP PLC ADR	1,8 %	3,3 %	19,5 %
Endeavour Silver Corp	1,8 %	5,9 %	7,0 %
Weatherford International Pl	1,7 %	9,1 %	9,1 %
Hochschild Mining PLC	1,6 %	-7,9 %	6,7 %

Source: Morningstar Direct

Pensum Basis - Oktober 2025

PENSUM
ASSET MANAGEMENT

Alle tall er i NOK
Avkastning er justert for et kostnadsestimat på 1,2 % per år. Beregningene av avkastning tar ikke hensyn til transaksjonskostnader eller eventuelt suksesshonorar.

Mandat-Rammer:
0 - 100 % aksjeandel
0 - 100 % obligasjoner
0 - 10 % alternative produkter

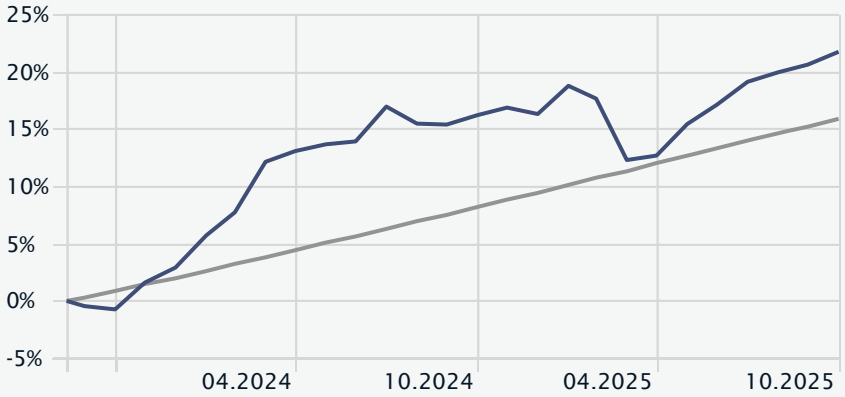
Referanseindeks: Norske Statsobligasjoner 3mnd (risikofri rente) + 3 %

Honorar til underliggende fond: ca 0,4 % per år

Forvalter: Kåre Pettersen og Nora Damås

Pensum Basis er et aktivt forvaltet mandat med fokus på å skape avkastning på 8 % eller mer per år og samtidig begrense nedsiden sammenlignet med aksjemarkedet. For å oppnå dette kombineres flere aktivaklasser og instrumenter, eksempelvis aksjefond, enkeltaksjer, rentefond og alternative plasseringer. Mandatet kan være egnet for sparere som planlegger å beholde investeringen i minst 5 år, og som forstår at pengene som investeres i fondet både kan øke og synke i verdi, og at det ikke er sikkert at hele den deponerte kapitalen kan gjenvinnes. Oppstart 12.09.2023.

VERDIUTVIKLING



Pensum Basis 21,8% Norske Statsobligasjoner 3 mnd + 3 % 16,0%

MÅNEDLIG AVKASTNING (i prosent)

	Jan	Feb	Mar	Apr	Mai	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Des	År
2025	2,1	-0,9	-4,6	0,3	2,5	1,5	1,7	0,7	0,6	0,9			4,7
2024	2,7	1,9	4,1	0,8	0,5	0,2	2,7	-1,3	-0,1	0,7	0,6	-0,5	13,1
2023	—	—	—	—	—	—	—	—	—	-0,3	2,4	1,3	—

HISTORIKK (i prosent)

	Siste måned	Siste 3 mnd	Hittil i år	Siden oppstart
Pensum Basis	0,9	2,2	4,7	22,4
OSE Oslo Børs Benchmark TR NOK	-2,0	-0,8	13,1	24,8
MSCI ACWI All Cap NR	3,4	6,6	7,5	48,3
BBG Global High Yield NOK	1,1	2,8	8,7	27,7
Referanseindeks+3%	0,6	1,7	5,9	15,6

Source: Morningstar Direct

KOMMENTAR

Pensum Basis hadde en avkastning på 0,7 % i oktober og er med det opp 4,7 % hittil i år.

Både aksje- og rentemarkedene fortsatte oppturen og Pensum Basis steg for syvende måned på rad. For det globale aksjemarkedet var teknologisektoren den klart største driveren med 8,8 % oppgang. Andre sektorer som konsum og finans var svakere. Større selskaper hadde en sterkere utvikling enn de små. For norske investorer i USD-plasseringer var en styrkelse av USD mot NOK på 1,5 % tilsvarende positivt for avkastningen. Oslo Børs på sin side falt 2,0 %. På rentesiden var det ingen store utslag. FED satte ned renten som ventet, lange renter falt noe og kredittspreadene gikk litt ut.
Pensum Basis har en tredelt eksponering med en rentefondsdel, en aksjefondsdel og en del bestående av norske enkeltaksjer. Den globale aksjefondsdelen utgjør ca 41 % av porteføljen og var den mest bidragsytende i oktober med 2,2 % oppgang. Rentedelen utgjør halvparten av porteføljen og er ment å gi en jevn oppgang samtidig som den skal fungere beskyttende i urolige markeder. Denne delen steg 0,5 % i oktober. De norske enkeltaksjene er ment å gi de største oppsidemulighetene, og gir samtidig den største selskapsrisikoen. Denne delen utgjør ca 9 % og falt på linje med Oslo Børs (ca 2 % i oktober.

I midten av måneden inkluderte vi Nordic Semiconductor i porteføljen, et selskap vi forventer vil ha solid vekst fremover. Pensum Basis er nøytralt vektet mellom aksjer og renter, porteføljen er veldiversifisert og godt rustet til å håndtere ulike typer markeder.

AVKASTNING UNDERLIGGENDE POSISJONER

	Valuta	Vekt	Siste måned	Hittil i år	Årlig 3 år
Arctic Nordic Corporate Bond Class D	Norwegian Krone	21,0%	0,4%	7,9%	10,8%
Arctic Return Class I	Norwegian Krone	17,4%	0,5%	5,0%	6,3%
Acadian Global Equity UCITS A EUR	Euro	11,5%	2,4%	0,8%	19,9%
Guinness Global Equity Income Y EUR Acc	Euro	10,9%	0,9%	-2,2%	13,9%
KLP Obligasjon Global S	Norwegian Krone	10,1%	0,8%	6,6%	6,3%
Janus Henderson Hrzn Glb SC IU2 USD	US Dollar	5,8%	1,0%	8,9%	23,6%
ORIGO SELEQT A	Swedish Krona	4,6%	3,3%	15,5%	20,8%
Acadian Emerg Mkts Eq II C USD Ins Acc	US Dollar	4,4%	5,5%	14,6%	24,8%
BGF European Value D2	Euro	4,1%	2,0%	17,4%	22,2%
Elopak ASA	Norwegian Krone	3,5%	6,0%	9,7%	30,3%
Sentia ASA Registered Shares	Norwegian Krone	3,0%	-3,1%	—	—
Nordic Semiconductor ASA	Norwegian Krone	2,7%	-3,8%	46,3%	0,0%

Pensum Globale Aksjer - Oktober 2025

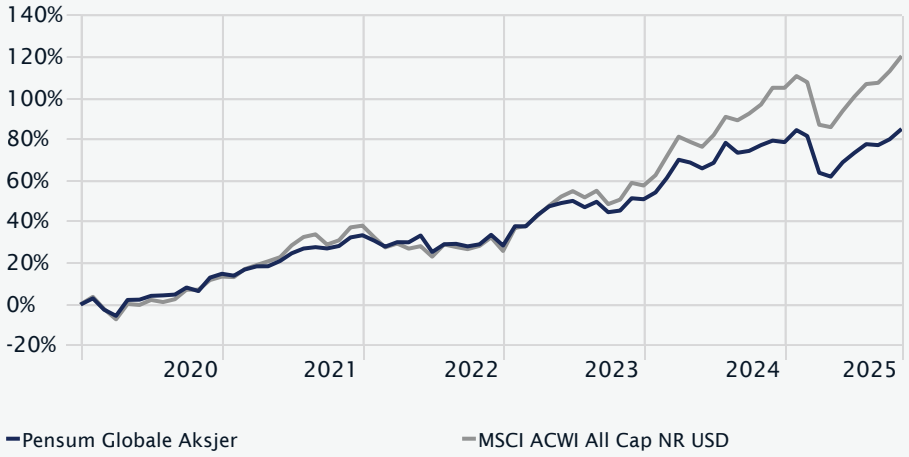
PENSUM
ASSET MANAGEMENT

Alle tall er i NOK
Avkastning er justert for et kostnadsestimat på 1,2 % per år. Beregningene av avkastning tar ikke hensyn til transaksjonskostnader eller eventuelt suksesshonorar.

Mandat-Rammer:	80 - 100 % aksjeandel	Referanseindeks: MSCI ACWI All Cap NR	Honorar til underliggende fond: ca 0,7 % per år
	0 - 20 % alternative produkter		Forvaltere: Kåre Pettersen og Nora Damås

Pensum Globale Aksjer er et aktivt forvaltet mandat med formål å levere bedre risikojustert avkastning enn referanseindeks. En slik meravkastning skapes gjennom god fondsseleksjon, riktige markedstilpasninger og god risikostyring. Mandatet kan være egnet for sparere som planlegger å beholde investeringen i minst 5 år, og som forstår at pengene som investeres i fondet både kan øke og synke i verdi, og at det ikke er sikkert at hele den deponerte kapitalen kan gjenvinnes. Oppstart 01.01.2020.

VERDIUTVIKLING



KOMMENTAR

Pensum Globale Aksjer steg 2,8 % i oktober og er med det opp 3,6 % hittil i år.

De globale aksjemarkedene fortsetter sin sterke opptur, og de fleste regioner(med Norge som et unntak) var opp mellom 2 og 4 % i sin basisvaluta. I tillegg var USD sterk og steg 1,5 % mot NOK.
Bak de sterke tallene var det store forskjeller mtp sektor og type selskaper. Mens vekstselskaper steg 4,2 %, var utviklingen for valueselskaper helt flat(amerkanske aksjer var drivende for disse forskjellene). Teknologi var den klare sektorvinneren i både USA, Europa og fremvoksende markeder med hhv oppgang 7,8, 6,0 og 15,7 %. Flere av de største indeksvektene steg mellom 10 og 20 %. For resterende sektorer var utviklingen blandet; finans, energi og konsum var flatt, helse og industri steg 3-4 %.
Alle porteføljens plasseringer ga positiv avkastning i oktober, og aller best var DNB Teknologi med 8,4 % oppgang. Det sterke resultatet var først og fremst drevet av en sterk generell sektorutvikling i oktober, mens et tilleggsbidrag kom fra telekomselskapene Nokia og Ericsson, som steg hhv 43,9 og 23,6 %.

Porteføljen er godt diveresifisert og rustet for å stå seg godt i ulike typer markeder. Det ble ikke gjort endringer i løpet av oktober måned.

MÅNEDLIG AVKASTNING(i prosent)

	Jan	Feb	Mar	Apr	Mai	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Des	År
2025	3,3	-1,6	-9,8	-1,1	4,3	2,7	2,5	-0,3	1,6	2,8			3,6
2024	2,2	4,5	5,5	-0,8	-1,7	1,6	5,8	-2,7	0,5	1,6	1,2	-0,4	18,3
2023	7,3	-0,1	4,1	2,9	1,1	0,7	-2,0	1,8	-3,4	0,6	4,1	-0,3	17,5
2022	-2,0	-2,2	1,7	0,0	2,5	-6,0	3,0	0,2	-0,9	0,8	3,6	-3,9	-3,7
2021	-0,8	2,6	1,3	0,0	2,1	3,1	1,9	0,5	-0,5	1,0	3,2	0,8	16,3
2020	2,9	-5,3	-3,1	8,2	0,1	1,8	0,2	0,4	3,3	-1,6	6,2	1,6	14,8

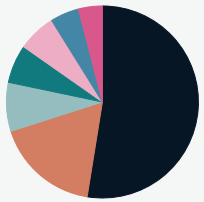
AVKASTNING UNDERLIGGENDE FOND

	Vekt	Siste mnd	I år	Årlig (3 år)
Acadian Global Equity UCITS A EUR	22,4%	2,4%	0,8%	20,9%
Guinness Global Equity Income Y EUR Acc	20,7%	0,9%	-2,2%	14,3%
Janus Henderson Hrzn Glb SC IU2 USD	14,8%	1,0%	8,9%	24,5%
Acadian Emerg Mkts Eq II C USD Ins Acc	12,7%	5,5%	14,6%	24,4%
DNB Teknologi A	8,4%	8,4%	26,3%	37,3%
iShares S&P Core ETF	8,1%	4,4%	3,9%	22,9%
BGF European Value D2	8,0%	2,0%	17,4%	21,9%
JPM Japan Strategic Value C (acc) JPY	4,0%	3,3%	15,6%	26,9%

HISTORIKK(i prosent)

	Siste måned	Siste 3 mnd	Hiå	2024	2023	2022	Årlig avk(siden oppstart)	Std.avv (siden oppstart)
Pensum Globale Aksjer	2,8	4,2	3,6	18,3	17,5	-3,7	11,1	10,3
Referanseindeks	3,4	6,6	7,5	30,0	25,2	-8,9	14,5	11,6

REGIONER



	%
Nord-Amerika	52,5
Vest-Europa	17,5
Asia fremv	8,2
Asia utv	6,4
Japan	6,4
Storbritannia	4,8
Andre	4,0

Source: Morningstar Direct

Pensum Global Dynamisk - Oktober 2025

PENSUM
ASSET MANAGEMENT

Alle tall er i NOK
Avkastning er justert for et kostnadsestimat på 1,2 % per år. Beregningene av avkastning tar ikke hensyn til transaksjonskostnader eller eventuelt suksesshonorar.

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

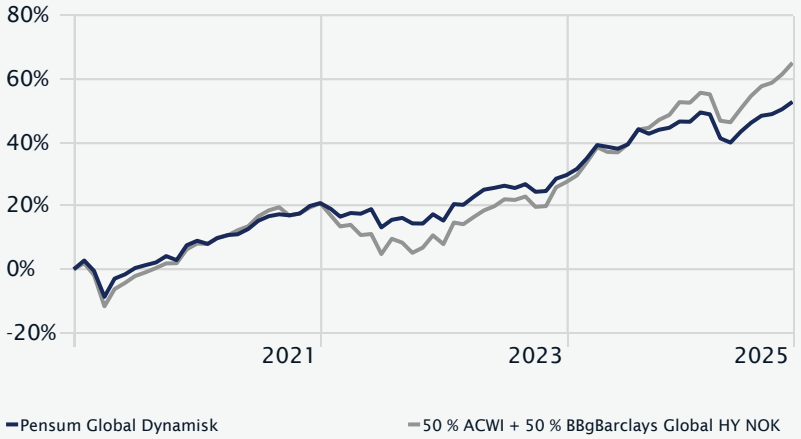
Referanseindeks: 50 % MSCI ACWI All Cap NR +
50 % BBgBarc Global High Yield NOK hdg

Honorar til underliggende fond: ca 0,6 % per år

Forvaltere: Kåre Pettersen og Nora Damås

Pensum Global Dynamisk er et aktivt forvaltet mandat med formål å levere bedre risikojustert avkastning enn referanseindeks. En slik meravkastning skapes gjennom god fondsseleksjon, riktige markedstilpasninger og god risikostyring. Mandatet kan være egnet for sparere som planlegger å beholde investeringen i minst 5 år, og som forstår at pengene som investeres i fondet både kan øke og synke i verdi, og at det ikke er sikkert at hele den deponerte kapitalen kan gjenvinnes. Oppstart 01.01.2020.

VERDIUTVIKLING



MÅNEDLIG AVKASTNING(i prosent)

	Jan	Feb	Mar	Apr	Mai	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Des	År
2025	2,0	-0,4	-5,1	-1,0	2,5	1,9	1,5	0,4	1,0	1,6			4,3
2024	1,5	2,5	3,1	-0,4	-0,4	1,0	3,4	-1,0	0,9	0,5	1,4	-0,1	13,0
2023	4,5	-0,2	2,1	1,8	0,5	0,5	-0,6	1,0	-1,9	0,2	3,1	0,9	12,5
2022	-1,5	-2,1	1,0	-0,2	1,2	-4,8	2,1	0,5	-1,5	0,0	2,6	-1,7	-4,6
2021	-0,9	1,7	0,9	0,2	1,5	2,3	1,3	0,5	-0,3	0,5	2,0	0,8	10,9
2020	2,8	-3,2	-8,3	6,3	1,4	2,0	0,9	0,8	2,0	-1,2	4,6	1,3	9,0

HISTORISK AVKASTNING(i prosent)

	Siste måned	Siste 3 mnd	Hittil i år	Årlig (3 år)	2024	2023	2022	Årlig avk.	Std.avv
Pensum Global Dynamisk	1,6	3,0	4,3	10,1	13,0	12,5	-4,6	7,6	7,6
Referanseindeks	2,3	4,7	8,3	15,6	19,6	18,2	-10,7	9,0	9,3

KOMMENTAR

Pensum Global Dynamisk hadde en avkastning på 1,6 % i oktober, og porteføljen er nå opp 4,3 % hittil i år.

Finansmarkedene fortsetter sin opptur og Pensum Global Dynamisk steg for sjette måned på rad. På rentesiden falt lange renter noe og bidro positivt for posisjonene med lengre durasjon(de globale obligasjonsfondene). Etter at kredittspreadene har falt jevnt og trutt over lengre tid gikk de litt ut i oktober og trakk avkastningen såvidt ned. I sum så vi en moderat oppgang på om lag 0,4 % på rentedelen av porteføljen.
Aksjer steg jevnt over i alle regioner, samtidig så vi store ulikheter hva gjelder sektorer og type selskaper. Teknologisektoren var den klare vinneren med 8,8 % oppgang, og de største selskapene var de sterkeste (gode kvartalsrapporter).

Alle porteføljens posisjoner steg ila måneden, DNB Teknologi og Acadian Emerging Markets mest med 8,4 og 5,5 %. Det ble ikke gjort endringer i oktober.

UNDERLIGGENDE FOND

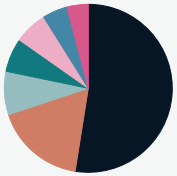
	Vekt	Siste måned	Hittil i år	Årlig (3 år)
BlueBay Global High Yield Bd I NOK	19,0%	0,3%	6,5%	9,0%
Arctic Nordic Corporate Bond Class D	14,5%	0,4%	7,9%	10,7%
Acadian Global Equity UCITS A EUR	11,5%	2,4%	0,8%	20,9%
Guinness Global Equity Income Y EUR Acc	10,5%	0,9%	-2,2%	14,3%
Storm Bond ICN NOK	8,5%	0,4%	6,1%	9,2%
Janus Henderson Hrzn Glb SC IU2 USD	7,5%	1,0%	8,9%	24,5%
KLP Obligasjon Global S	7,0%	0,8%	6,6%	6,2%
Acadian Emerg Mkts Eq II A USD Acc	6,5%	5,5%	14,0%	23,6%
BGF European Value D2	4,0%	2,0%	17,4%	21,9%
DNB Teknologi A	4,0%	8,4%	26,3%	37,3%
iShares S&P Core ETF	4,0%	4,4%	3,9%	22,9%
JPM Japan Strategic Value C (acc) JPY	2,0%	3,3%	15,6%	26,9%

ALLOKERING

Andel Aksjer: 50 %

Andel Renter: 50 %

REGIONER AKSJER



	%
Nord-Amerika	52,5
Vest-Europa	17,4
Asia fremv	8,3
Asia utv	6,5
Japan	6,4
Storbritannia	4,8
Andre	4,1

Source: Morningstar Direct

Pensum Global Høyrente - Oktober 2025

PENSUM
ASSET MANAGEMENT

Alle tall er i NOK
Avkastning er justert for et kostnadsestimat på 1,2 % per år. Beregningene av avkastning tar ikke hensyn til transaksjonskostnader.

Mandat-Rammer: 80 - 100 % renteandel

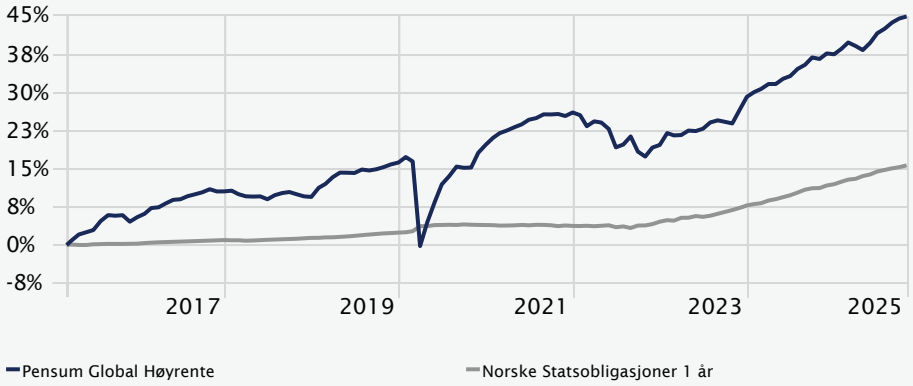
Referanseindeks: Norske Statsobligasjoner 1 år

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

Forvaltere: Kåre Pettersen og Nora Damås

Pensum Global Høyrente er et aktivt forvaltet mandat og har som formål å levere bedre avkastning enn risikofri rente med begrenset risikotakning. 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. Mandatet kan være egnet for sparere som planlegger å beholde investeringen i minst 5 år, og som forstår at pengene som investeres i fondet både kan øke og synke i verdi, og at det ikke er sikkert at hele den deponerte kapitalen kan gjenvinnes. Oppstart 10.03.2016.

VERDIUTVIKLING



KOMMENTAR

Pensum Global Høyrente hadde en avkastning på 0 3 % i oktober og er nå opp 5 4 % hittil i år.

Oktober var nok en sterk måned i de globale markedene vi så allikevel en liten spread-utgang i høyrenteobligasjoner både i USA og i Europa. Lange renter falt såvidt og ga et marginalt positivt bidrag til obligasjoner med lang rentedurasjon. KLP dro mest nytte av sistnevnte og var porteføljens beste posisjon i oktober med 0 8 % oppgang.

Porteføljen er godt balansert og er eksponert mot både globale og nordiske obligasjoner samt fond med ulik grad av kredittrisiko og renterisiko.

Det ble ikke gjort endringer i løpet av måneden.

MÅNEDLIG AVKASTNING (i prosent)

	Jan	Feb	Mar	Apr	Mai	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Des	År
2025	0,8	0,9	-0,5	-0,6	1,0	1,4	0,6	0,8	0,5	0,3			5,4
2024	0,7	0,5	0,7	0,0	0,8	0,4	1,1	0,6	1,1	-0,2	0,8	-0,1	6,5
2023	2,0	-0,4	0,1	0,7	-0,1	0,4	1,0	0,3	-0,2	-0,3	2,1	2,1	7,9
2022	-0,4	-1,7	0,8	-0,2	-1,0	-3,0	0,5	1,3	-2,4	-0,8	1,5	0,4	-5,1
2021	1,1	0,8	0,4	0,5	0,5	0,7	0,3	0,6	0,0	0,1	-0,3	0,6	5,3
2020	0,9	-0,7	-14,3	4,7	3,8	3,2	1,4	1,7	-0,2	0,0	2,5	1,3	3,0
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	—

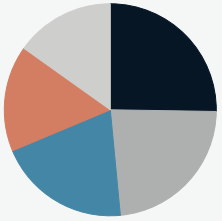
AVKASTNING UNDERLIGGENDE FOND

	Vekt	Siste måned	Hittil i år	Årlig (3 år)
Arctic Nordic Corporate Bond Class D	25,0%	0,4%	7,9%	10,7%
Barings Global High Yield Bond I NOK Acc	23,0%	0,2%	7,1%	9,9%
BlueBay Global High Yield Bd I NOK	20,0%	0,3%	6,5%	9,0%
Storm Bond ICN NOK	16,0%	0,4%	6,1%	9,2%
KLP Obligasjon Global S	15,0%	0,8%	6,6%	6,2%

HISTORIKK (i prosent)

	Siste måned	Siste 3 mnd	Hittil i år	Årlig (3 år)	2024	2023	2022	Årlig avk	Std.avv
Pensum Global Høyrente	0,3	1,7	5,4	7,3	6,5	7,9	-5,1	3,8	5,9
BBgBarc Global HY NOK	1,1	2,8	8,7	11,3	9,8	11,3	-12,6	4,8	8,1
Norske Statsobligasjoner 1 år	0,3	0,8	3,3	3,7	3,9	3,0	0,8	1,5	0,7

ALLOKERING



	%
Arctic Nordic Corporate Bond Class D	25
Barings Global High Yield Bond I NOK Acc	23
BlueBay Global High Yield Bd I NOK	20
Storm Bond ICN NOK	16
KLP Obligasjon Global S	15

Source: Morningstar Direct

Pensum Nordisk Høyrente - Oktober 2025

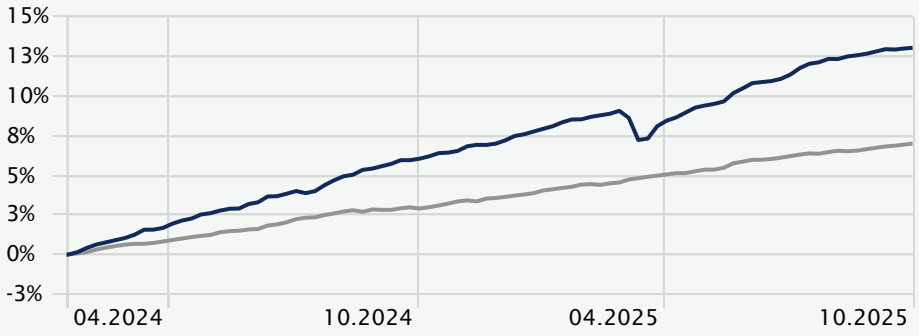
PENSUM
ASSET MANAGEMENT

Alle tall er i NOK
Avkastning er justert for et kostnadsestimat på 1,2 % per år. Beregningene av avkastning tar ikke hensyn til transaksjonskostnader.

Mandat-Rammer:	80 - 100 % renteandel	Ingen referanseindeks	Honorar til underliggende fond: ca 0,5 % per år
			Forvaltere: Kåre Pettersen og Nora Damås

Pensum Nordisk Høyrente er et aktivt forvaltet mandat og har som formål å levere bedre avkastning enn risikofri rente med begrenset risikotakning. Brorparten av midlene vil vanligvis investeres i nordiske høyrenteobligasjoner. Slike obligasjoner innehar normalt høyere kredittrisiko enn for eksempel statsobligasjoner. Det må derfor, til tider, forventes til dels store avvik fra referanseindeksen. Mandatet kan være egnet for sparere som planlegger å beholde investeringen i minst 5 år, og som forstår at pengene som investeres i fondet både kan øke og synke i verdi, og at det ikke er sikkert at hele den deponerte kapitalen kan gjenvinnes. Oppstart 17.02.2024.

VERDIUTVIKLING



Pensum Nordisk Høyrente 13,1% Norske Statsobligasjoner 1 år 7,0%

KOMMENTAR

Pensum Nordisk Høyrente hadde en avkastning på 0,3 % i oktober og har med det steget 5,5 % hittil i år.

Den sterke oppgangen vi så i de første åtte månedene av året har vært noe mer moderat i september og oktober. Kredittspreadene økte med 25 basispunkter gjennom oktober måned og reflekterer at aktørene vurderer kredittrisikoen som noe økt. Obligasjonskursene ble i snitt negativt påvirket med ca 0,35 % fra spread-utgangen. Lange renter i Norge og norden var så og si uendret og påvirket i liten grad avkastningen denne måneden.

Alle de underliggende fondene steg med ca 0,4 %.

Det ble ikke gjort endringer i løpet av måneden.

MÅNEDLIG AVKASTNING (i prosent)

	Jan	Feb	Mar	Apr	Mai	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Des	År
2025	0,8	0,6	0,5	-0,6	0,9	1,1	0,6	1,0	0,3	0,3			5,5
2024			0,7	0,8	0,8	0,6	0,8	0,7	0,8	0,5	0,5	0,6	—

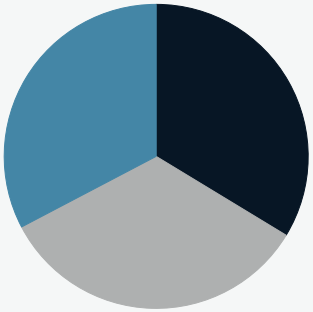
AVKASTNING UNDERLIGGENDE FOND

	Vekt	Siste måned	Hittil i år	Årlig (3 år)
Arctic Nordic Corporate Bond Class D	33,0%	0,4%	7,9%	10,7%
Storm Bond ICN NOK	33,0%	0,4%	6,1%	9,2%
Alfred Berg Nordic HY C (NOK)	32,0%	0,4%	7,4%	—

HISTORIKK (i prosent)

	Siste måned	Siste 3 mnd	Hittil i år	Årlig (3 år)	2024	2023	2022	Årlig avk	Std.avv
Pensum Nordisk Høyrente	0,3	1,6	5,5					7,4	1,2
Norske Statsobligasjoner 1 år	0,3	0,8	3,3	3,7	3,9	3,0	0,8	4,1	0,5

ALLOKERING



	%
Arctic Nordic Corporate Bond Class D	34
Storm Bond ICN NOK	34
Alfred Berg Nordic HY C (NOK)	33

Source: Morningstar Direct

Aksjeporteføljer

Historisk avkastning og risiko[1]

Navn	1 mnd	3 mnd	6 mnd	12 mnd	Hittil i år	2024	2023	2022	2021	2020	Årlig 3 år	Risiko 3 år
Pensum Norge Utbytte[2]	-0,6 %	4,6 %	17,1 %	23,1 %	18,4 %	13,6 %	7,5 %	6,0 %	30,2 %	24,3 %	17,0 %	9,8 %
Pensum Norge Vekst	-2,4 %	-1,4 %	17,4 %	13,9 %	18,5 %	2,8 %	24,8 %	2,9 %	21,8 %	15,5 %	15,6 %	16,0 %
Pensum Sparebank +[2,3]	-2,8 %	-1,9 %	4,2 %	23,2 %	19,7 %	24,9 %	17,4 %	-8,4 %	51,8 %		23,9 %	12,6 %
Pensum Energi[3]	-0,9 %	-0,3 %	15,6 %	3,2 %	6,1 %	0,4 %	15,4 %	56,7 %	22,7 %		5,4 %	17,1 %

1. *Avkastning er beregnet etter et kostnadsestimat på 1,2 % per år. Faktiske kostnader avhenger blant annet av porteføljestørrelse og sammensetning. I beregningene av avkastning er det ikke hensyntatt suksesshonorarer eller transaksjonskostnader. Avkastningen vil også variere utfra når investeringene er foretatt. Risiko er vist ved årlig standardavvik.*
2. *Porteføljen kan benyttes på ASK(Aksjesparekonto)*
3. *Oppstart 23. mars 2020*

Pensum Norske Aksjer Utbytte - Oktober 2025

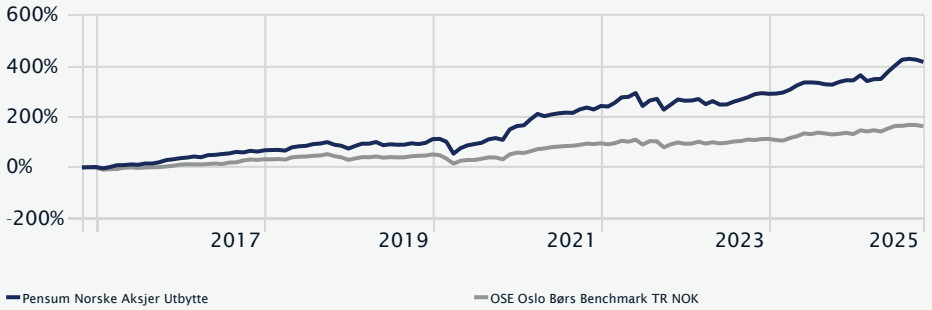
PENSUM
ASSET MANAGEMENT

Alle tall er i NOK
Avkastning er justert for et kostnadsestimat på 1,2 % per år. Beregningene av avkastning tar ikke hensyn til transaksjonskostnader eller eventuelt suksesshonorar.

Mandat-Rammer: Norske Aksjer | Referanseindeks: OSEBX, Hovedindeksen Oslo Børs | Forvalter: Kåre Pettersen

Pensum Norske Aksjer Utbytte er at aktivt forvaltet mandat med formål å levere bedre risikojustert avkastning enn referanseindeks. Porteføljen fokuserer på selskaper som forventes å utbetale utbytter. Porteføljen kan benyttes innenfor Aksjesparekonto (ASK). Mandatet kan være egnet for sparere som planlegger å beholde investeringen i minst 5 år, og som forstår at pengene som investeres i fondet både kan øke og synke i verdi, og at det ikke er sikkert at hele den deponerte kapitalen kan gjenvinnes. Oppstart 1. november 2015

VERDIUTVIKLING



KOMMENTAR

Oktober ble en svak måned for Oslo Børs med et bredt fall på to prosent. Sjømat og teknologi bidro positivt med oppganger på hhv. 3,5 % og 3,4 %, mens industri, diskresjonært konsum og telekom falt hhv. 10,3 %, 5,4 % og 5,0 %. Gjennomgående har rapporteringssesongen vært svak med et gjennomsnittlig kursfall på omkring 3,5 % på rapporteringsdagen.

De beste aksjene i oktober var Klaveness Combination Carriers med +9,4 %, Atea med +7,4 % og Aker BP med +6,4 %. De svakeste aksjene var Höegh Autoliners med -15,1 %, Europris med -13,7 % og Subsea 7 med -7,0 %.

HISTORISK AVKASTNING (i prosent)

	Siste måned	Siste 3 mnd	Hittil i år	Årlig (3 år)	2024	2023	2022
Pensum Norske Aksjer Utbytte	-1,7	-1,7	16,4	14,0	13,6	7,5	6,0
Referanseindeks	-2,0	-0,8	13,1	11,1	9,1	9,9	-1,0

AVKASTNING OG RISIKO SIDEN OPPSTART (i prosent)

	Avkastning	Avk. p.a.	Meravk. p.a.	Std avvik
Pensum Norske Aksjer Utbytte	416,0	17,8	7,7	16,4
Referanseindeks	162,0	10,1		13,4

MÅNEDLIG AVKASTNING (i prosent)

	Jan	Feb	Mar	Apr	Mai	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Des	År
2025	4,6	-5,0	1,7	0,2	6,4	5,1	4,7	0,6	-0,6	-1,7			16,4
2024	0,2	1,0	2,9	4,1	2,8	0,1	-0,4	-1,4	-0,3	2,5	1,5	-0,1	13,6
2023	0,3	1,5	-5,5	3,5	-3,8	0,1	3,2	2,3	2,5	3,2	1,0	-0,7	7,5
2022	-0,6	4,1	6,2	0,5	4,0	-13,0	6,3	1,9	-11,5	6,2	5,8	-1,4	6,0
2021	1,2	8,7	7,5	-2,9	2,2	1,4	0,9	-0,3	4,3	2,3	-2,4	4,3	30,2
2020	0,5	-5,3	-23,4	13,9	6,6	2,6	2,6	7,0	2,2	-3,3	19,7	5,3	24,3
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

AVKASTNING 10 STØRSTE POSISJONER

	Vekt	Siste mnd	I år
Protector Forsikring ASA	10,7%	-6,4%	64,4%
Storebrand ASA	8,4%	3,2%	33,5%
DNB Bank ASA	6,4%	-4,9%	21,2%
Aker BP ASA	5,6%	6,4%	30,4%
Subsea 7 SA	5,5%	-7,0%	9,9%
Var Energi ASA	5,2%	2,3%	7,0%
Mowi ASA	5,1%	5,6%	16,9%
Europris ASA	5,0%	-13,7%	24,9%
Hoegh Autoliners ASA	5,0%	-15,1%	-1,0%
Sentia ASA Registered Shares	4,9%	-3,1%	—

Source: Morningstar Direct

Pensum Norske Aksjer Vekst - Oktober 2025

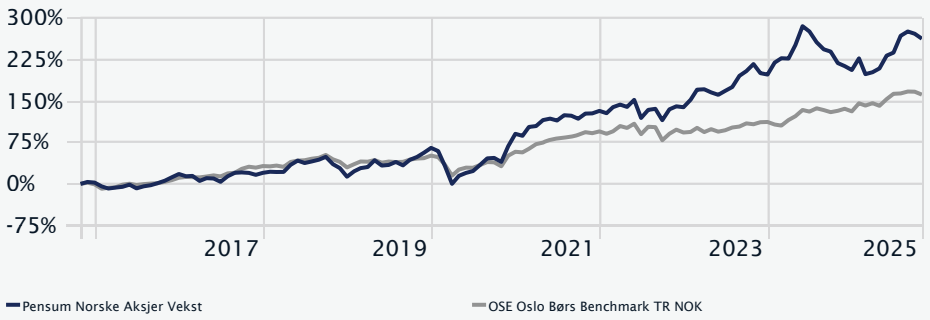
PENSUM
ASSET MANAGEMENT

Alle tall er i NOK
Avkastning er justert for et kostnadsestimat på 1,2 % per år. Beregningene av avkastning tar ikke hensyn til transaksjonskostnader eller eventuelt suksesshonorar.
Faktisk avkastning vil også variere med når investeringene er foretatt.

Mandat-Rammer: Norske aksjer | Referanseindeks: OSEBX, Hovedindeksen Oslo Børs | Forvalter: Kåre Pettersen

Pensum Norske Aksjer Vekst er et aktivt forvaltet mandat med formål å levere bedre risikojustert avkastning enn referanseindeks. Porteføljen kan investere inntil 10% i ikke børsnoterte aksjer (f. eks. på Euronext Growth eller OTC-listen). Mandatet kan være egnet for sparere som planlegger å beholde investeringen i minst 5 år, og som forstår at pengene som investeres i fondet både kan øke og synke i verdi, og at det ikke er sikkert at hele den deponerte kapitalen kan gjenvinnes. Oppstart 1. november 2015.

VERDIUTVIKLING



KOMMENTAR

Oktober ble en svak måned for Oslo Børs med et bredt fall på to prosent. Sjømat og teknologi bidro positivt med oppganger på hhv. 3,5 % og 3,4 %, mens industri, diskresjonært konsum og telekom falt hhv. 10,3 %, 5,4 % og 5,0 %. Gjennomgående har rapporteringssesongen vært svak med et gjennomsnittlig kursfall på omkring 3,5 % på rapporteringsdagen.

De beste aksjene i oktober var Hunter Group med +17,8 %, Frontline med +9,1 % og Hafnia med +5,3 %. De svakeste aksjene var Höegh Autoliners med -15,1 %, Norse Atlantic med -8,8 % og DOF Group med -7,4 %.

HISTORISK AVKASTNING(i prosent)

	Siste måned	Siste 3 mnd	Hittil i år	Årlig (3 år)	2024	2023	2022
Pensum Norske Aksjer Vekst	-2,4	-1,4	18,5	15,6	2,8	24,8	2,9
Referanseindeks	-2,0	-0,8	13,1	11,1	9,1	9,9	-1,0

AVKASTNING OG RISIKO SIDEN OPPSTART (i prosent)

	Avkastning	Avk. p.a.	Meravk. p.a.	Std avvik
Pensum Norske Aksjer Vekst	263,5	13,8	3,7	21,3
Referanseindeks	162,0	10,1		13,4

MÅNEDLIG AVKASTNING(i prosent)

	Jan	Feb	Mar	Apr	Mai	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Des	År
2025	6,9	-8,8	1,2	2,3	7,5	1,6	9,0	2,1	-1,1	-2,4			18,5
2024	7,3	2,5	-0,2	7,5	9,7	-2,5	-5,2	-3,6	-1,2	-6,1	-1,7	-2,3	2,8
2023	5,7	7,2	0,3	-2,1	-1,7	2,7	2,6	7,4	2,9	4,2	-5,2	-0,8	24,8
2022	-1,8	4,8	2,0	-1,7	5,3	-13,0	6,7	0,8	-8,7	9,1	2,3	-0,7	2,9
2021	-1,9	8,6	0,8	5,3	1,2	-1,6	4,5	-0,4	-2,4	4,3	0,2	2,0	21,8
2020	-3,5	-16,8	-24,6	14,6	4,6	2,8	9,1	8,8	0,6	-4,9	20,4	13,3	15,5
2019	8,7	4,7	1,6	9,3	-6,7	0,8	4,1	-4,5	7,5	3,6	5,1	5,6	46,3
2018	1,6	-0,3	0,1	10,5	5,7	-3,1	2,1	2,3	3,6	-8,9	-5,3	-12,1	-5,9
2017	-3,5	0,6	-8,0	4,7	-0,5	-5,5	9,7	5,5	0,6	-0,7	-3,0	3,2	1,8

AVKASTNING 10 STØRSTE POSISJONER

	Vekt	Siste mnd	I år
Protector Forsikring ASA	15,2%	-6,4%	64,4%
Hoegh Autoliners ASA	9,5%	-15,1%	-1,0%
Storebrand ASA	9,3%	3,2%	33,5%
Norwegian Air Shuttle ASA	8,7%	-1,1%	51,2%
DOF Group ASA	8,0%	-7,4%	14,8%
Endur ASA	6,9%	2,8%	22,8%
Hafnia Ltd Ordinary Shares	5,8%	5,3%	8,5%
Nordic Semiconductor ASA	5,7%	-3,8%	46,3%
BW LPG Ltd	5,1%	-5,8%	14,9%
Hunter Group ASA	4,9%	17,8%	227,0%

Source: Morningstar Direct

Pensum Sparebank+ Oktober 2025

PENSUM
ASSET MANAGEMENT

Alle tall er i NOK
Avkastning er justert for et kostnadsestimat på 1,2 % per år. Beregningene av avkastning tar ikke hensyn til transaksjonskostnader eller eventuelt suksesshonorar.

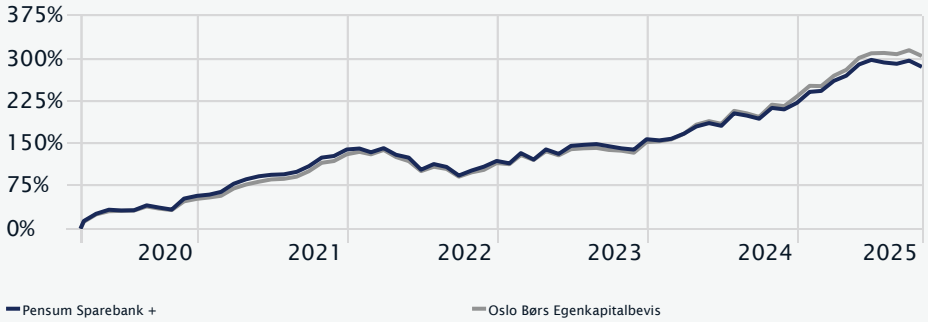
Mandat-Rammer: Egenkapitalbevis utstedt av norske sparebanker, aksjer utstedt av norsk aksjesparebank og aksjer utstedt av de norske banker som har ordinære boliglån som sitt hovedprodukt.

Referanseindeks: OSEEX, egenkapitalbevisindeksen Oslo Børs

Forvalter: Eyvind Width

Pensum Sparebank+ er at aktivt forvaltet mandat med formål å levere bedre risikojustert avkastning enn referanseindeks. Egenkapitalbevis utstedt av norske sparebanker, aksjer utstedt av norsk aksjesparebank og aksjer utstedt av de norske banker som har ordinære boliglån som sitt hovedprodukt. Mandatet kan være egnet for sparere som planlegger å beholde investeringen i minst 5 år, og som forstår at pengene som investeres i fondet både kan øke og synke i verdi, og at det ikke er sikkert at hele den deponerte kapitalen kan gjenvinnes. Oppstart 23.03.2020.

VERDIUTVIKLING



KOMMENTAR

Vår portefølje falt 2,8 % i oktober, mens referanseindeksen falt 2,5 %. Best av våre banker var Sparebanken Norge med en oppgang på 0,6 %, dårligst var SpareBank 1 Helgeland med en nedgang på 7,1 %.

Måneden var preget av resultatfremleggelse av 3. kvartalsresultater. Disse har gjennomgående vært svært gode, til tross for noe marginpress og lav volumvekst. Den svake kursutviklingen medfører at bankene nå fremstår mer attraktive igjen. Vi vil i tiden fremover vurdere å redusere porteføljens kontantandel.

HISTORISK AVKASTNING (i prosent)

	Siste måned	Siste 3 mnd	Hittil i år	Årlig (3 år)	2024	2023	2022
Pensum Sparebank +	-2,8	-1,9	19,7	23,9	24,9	17,4	-8,4
Referanseindeks	-2,5	-1,3	21,4	26,6	31,7	17,2	-6,7

AVKASTNING OG RISIKO SIDEN OPPSTART (i prosent)

	Avkastning	Avk. p.a.	Meravk. p.a.	Std avvik
Pensum Sparebank +	285,5	27,2	-1,1	16,3
Referanseindeks	304,6	28,3		16,9

MÅNEDLIG AVKASTNING (i prosent)

	Jan	Feb	Mar	Apr	Mai	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Des	År
2025	6,0	0,5	5,2	2,5	5,4	2,1	-1,1	-0,6	1,4	-2,8			19,7
2024	-0,8	1,1	3,5	4,7	2,1	-1,7	7,8	-1,3	-1,8	6,5	-0,8	3,7	24,9
2023	-1,9	8,4	-4,9	8,0	-3,3	6,1	0,7	0,5	-1,5	-1,5	-0,9	7,6	17,4
2022	0,7	-2,7	3,1	-4,8	-2,2	-9,4	4,9	-2,4	-7,2	4,5	3,4	4,8	-8,4
2021	1,5	3,0	8,8	4,4	2,8	1,4	0,4	2,2	5,0	7,2	1,3	5,0	51,8
2020	—	—	—	11,2	5,7	-1,0	0,3	6,5	-2,8	-2,6	14,5	3,1	—

AVKASTNING 10 STØRSTE POSISJONER

	Vekt	Siste mnd	I år
SpareBank 1 SMN Depository Receipts	20,8%	-3,8%	16,0%
Sparebanken Norge Depository Receipts	18,6%	0,6%	30,6%
DNB Bank ASA	17,1%	-4,9%	21,2%
SpareBank 1 Sor Norge ASA	17,1%	-2,0%	24,6%
SpareBank 1 Østlandet	6,7%	-5,7%	19,2%
SpareBank 1 Nord-Norge Depository Receipts	6,2%	-2,2%	18,4%
SpareBank 1 Helgeland Depository Receipts	2,7%	-7,1%	22,8%
Sparebanken Øst Depository Receipts	2,0%	-3,1%	9,0%

Source: Morningstar Direct

Pensum Energi - Oktober 2025

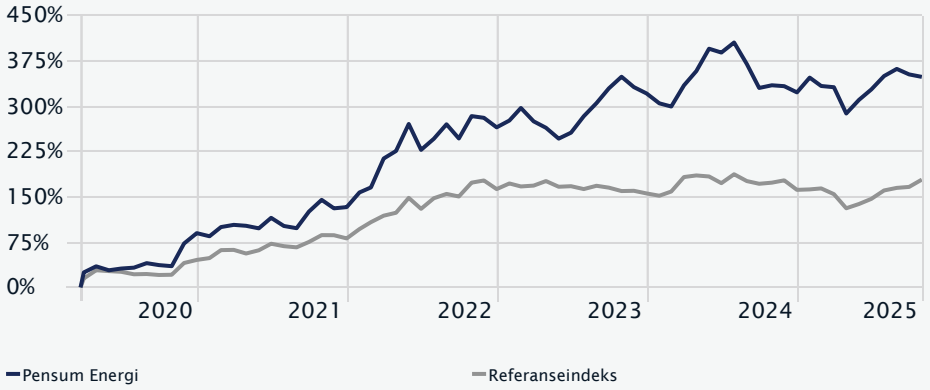
PENSUM
ASSET MANAGEMENT

Alle tall er i NOK
Avkastning er justert for et kostnadsestimat på 1,2 % per år. Beregningene av avkastning tar ikke hensyn til transaksjonskostnader eller eventuelt suksesshonorar.

Mandat-Rammer: Investering i energiaksjer (se under) Referanseindeks: 70% MSCI World Energy og 30% MSCI Alternative Energy Forvaltere: Trond Omdal og Bjørn Rise

Pensum Energi er et aktivt forvaltet mandat med formål å levere bedre risikojustert 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. Mandatet kan være egnet for sparere som planlegger å beholde investeringen i minst 5 år, og som forstår at pengene som investeres i fondet både kan øke og synke i verdi, og at det ikke er sikkert at hele den deponerte kapitalen kan gjenvinnes. Oppstart 23.03.2020.

VERDIUTVIKLING



KOMMENTAR

Pensum Energi var ned -0,9 % i oktober. Hittil i år er Pensum Energy opp 6,1 %. De beste aksjene i porteføljen i oktober var seismikkselskapet TGS +20,7 % etter bedre enn ventet 3. kvartals-resultater, iShares Global Clean Energy ETF +13,3 % etter sterkere enn ventet kvartalsresultater for mange fornybar energiselskaper spesielt innen amerikansk solenergisektor og tankrederiet Frontline + 9,1 % som styrket seg grunnet stigende fraktvolumer olje og høye tankrater. Svakeste aksje i porteføljen i oktober var oljeselskapet DNO -9,5 % etter at selskapet annonserte at de ikke ville starte opp igjen eksport fra Kurdistan til tross for gjenåpning av eksport-rørledningen grunnet manglende avtale om kompensasjon for tidligere eksporterte volumer. Havvindselskapet Cadeler var ned -7,5 % grunnet svekket markedssentiment og større energiselskaper som har annonsert reduksjoner i sine investeringer innen havvind. Oljeprisen falt i oktober fra 66 til 60 USD/fat etter fortsatt økning i OPEC+ produksjonskvoter, prognoser fra IEA om 4 millioner fat/dag overproduksjon av olje i 2026 og meldinger om rekordhøye oljevolumer på tankskip i oktober. Oljeprisen steg til 64 $/fat i slutten av måneden etter at USA annonserte sanksjoner mot de største russiske oljeprodusentene, fortsatte ukrainske angrep på russiske raffinerier og eksportterminaler og lavere indisk og kinesisk oljeimport fra Russland.

HISTORISK AVKASTNING (i prosent)

	Siste måned	Siste 3 mnd	Hittil i år	Årlig (3 år)	2024	2023	2022
Pensum Energi	-0,9	-0,3	6,1	5,4	0,4	15,4	56,7
Referanseindeks	4,5	6,9	6,5	0,6	2,3	-2,7	45,1

AVKASTNING OG RISIKO (siden oppstart)

	Avkastning	Avk. p.a.	Meravk. p.a.	Std avvik
Pensum Energi	348,9	30,7	10,7	26,5
Referanseindeks	178,7	20,1		23,6

MÅNEDLIG AVKASTNING (i prosent)

	Jan	Feb	Mar	Apr	Mai	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Des	År
2025	5,8	-3,1	-0,5	-10,1	5,8	4,2	5,2	2,6	-2,0	-0,9			6,1
2024	-3,9	-1,3	8,8	5,4	8,1	-1,3	3,4	-7,1	-8,4	1,0	-0,3	-2,4	0,4
2023	3,1	5,5	-5,6	-2,8	-4,9	2,8	7,6	5,7	6,0	4,5	-3,8	-2,4	15,4
2022	10,4	3,2	18,0	4,0	13,7	-11,6	5,6	6,9	-6,3	10,7	-0,7	-4,1	56,7
2021	-2,7	8,3	1,8	-0,8	-2,1	8,8	-6,3	-1,8	13,9	8,6	-5,7	0,9	22,7
2020	—	—	—	8,1	-4,8	2,2	1,1	5,6	-2,3	-1,3	27,8	10,0	—

AVKASTNING 10 STØRSTE POSISJONER

	Vekt	Siste mnd	I år
iShares S&P 500 Energy Sector ETF	10,8%	0,2%	-4,4%
iShares Global Clean Energy ETF	10,1%	13,3%	36,4%
Frontline PLC	8,8%	9,1%	63,7%
Var Energi ASA	8,0%	2,3%	7,0%
Subsea 7 SA	7,2%	-7,0%	9,9%
International Petroleum Corp	7,2%	-5,6%	21,4%
Equinor ASA	6,8%	-0,6%	-3,0%
Odfjell Drilling Ltd	6,1%	5,0%	68,3%
DNO ASA	6,0%	-9,5%	42,2%
DOF Group ASA	5,3%	-7,4%	14,8%

Source: Morningstar Direct

Beskatning av aksjer og fond i 2025

PENSUM
ASSET MANAGEMENT

	PRIVAT EIE		AKSJESPAREKONTO (ASK)		AKSJESELSKAP	
	Gevinst/tap	**Formue***	**Gevinst/tap**	**Formue***	**Gevinst/tap**	**Formue**
Norske aksjer, EU/EØS aksjer, Aksjefond registrert i Norge/EU/EØS	37,84 % skatt på gevinster etter fradrag for skjermingsrente** Ikke fradrag for skjermingsrente ved tap	80% av markedsverdi beskattes med inntil 1,0%	Ingen løpende beskatning. Ved realisasjon av avtalen samme beskatning som aksjer i privat eie.	80% av markedsverdi beskattes med inntil 1,0%	Ikke skatt på gevinst, ikke fradrag for tap. 3% av utbytter beskattes med 22% (3%x22%=0,66%)	Selskaper betaler ikke formuesskatt
Aksjer utenfor EU/EØS, Aksjefond registrert utenfor Norge/EU/ EØS	Samme som over	Samme som over	Kan ikke benyttes på ASK	Kan ikke benyttes på ASK	22% skatt på gevinster og utbytter, fradrag ved tap	Selskaper betaler ikke formuesskatt
Rentefond Obligasjoner	22% skatt på gevinster Fradrag for tap	100% av markedsverdi beskattes med inntil 1,0%	Kan ikke benyttes på ASK	Kan ikke benyttes på ASK	22% skatt på gevinster Fradrag for tap	Selskaper betaler ikke formuesskatt
****) Skjermingsrente**	Ja. Ca 3,9 %		Ja. Ca 3,9 %		Nei	

***For formuer overstigende 20 millioner NOK er beskatningen 1,1 %.**

****) Basert på estimat for rentenivået i 2025.**

Kontorer



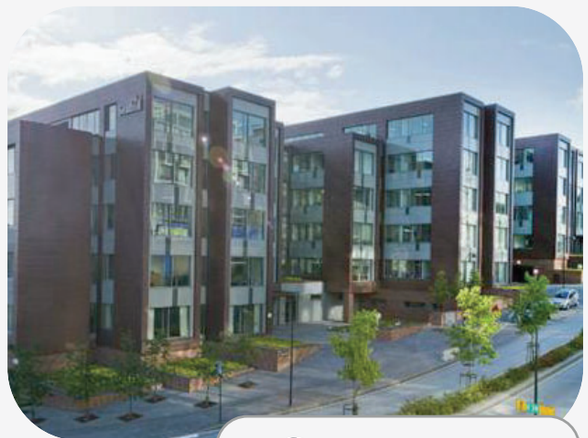
Oslo

Frøyas gate 15
0273 Oslo
+47 23 89 68 44



Fredrikstad

Storgaten 3
1607 Fredrikstad
+47 23 89 68 44



Stavanger

Løkkeveien 107
(Smedvigkvartalet)
+47 23 89 68 44

Ansvarsfraskrivelse

Historisk avkastning er ingen garanti for fremtidig avkastning. Fremtidig avkastning vil blant annet avhenge av markedsutviklingen, forvalternes dyktighet, produktenes risiko samt kostnader ved tegning, forvaltning og innløsning. Avkastningen kan bli negativ som følge av kurstap.
Pensum Asset Management (PAM) oppfordrer til å lese nøkkelinformasjon og prospekter på aktuelle produkter. Slik informasjon finnes på www.pensumgroup.no.

Aktuell risiko inkluderer kredittrisiko, motpartsrisiko, korrelasjonsrisiko, likviditetsrisiko operasjonell risiko, markedsrisiko, valutarisiko, konsentrasjonsrisiko og bærekraftsrisiko. For fondene vises det til fondets prospekt.

Ved beregning av historisk avkastning er det ikke tatt hensyn til eventuelle tegnings- og innløsningskostnader. Slike kostnader vil redusere avkastningen.
Resultatbasert honorar kan tilkomme på diskresjonære forvaltningsmandater.
PAM 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 ikke ment som en kjøps- eller salgsanbefaling, og Pensum Asset Management fraskriver seg dermed ethvert ansvar for eventuelle tap fra handler utført som følge av denne presentasjonen.