Ukentlig investeringskommentar

PENSUM ASSET MANAGEMENT

Markedsføringsmateriale

Mandag 17 november 2025

Svak uke for vekstaksjer i USA og mer usikkerhet om rentekutt. Det ble en blandet uke for amerikanske aksjer med kun positiv utvikling for Dow Jones og S&P 500 mens Nasdaq, S&P MidCap 400 og small-cap Russell 2000 indeksene falt. Stemningen var svak frem til torsdag med økende bekymringer om høy prising og mer gevinstsikring som utløste en rotasjon bort fra mange av de fremste vekstaksjene som har drevet indeksene til rekordnivåer gjennom lengre tid. Uken endte i en mer positiv stemning da nedstengningen av det amerikanske statsapparatet kom til en avslutning og man fikk til en enighet om et forslag som vil holde budsjettene finansiert frem til 30. januar. Nedstengingen har ført til et avbrudd i utgivelsen av økonomiske data og spesielt arbeidsmarkedstallene har vært savnet ettersom de siste publiserte tallene varslet om en svakere utvikling. Flere uttalelser fra noen av Sentralbankens rentekomitemedlemmer i uken førte til at sannsynligheten for et rentekutt etter Fed's desembermøte falt til rundt 46 % fredag ettermiddag, ned fra 67 % en uke tidligere og 95 % for en måned siden. Småselskaper, teknologiselskaper og selskaper i noen andre bransjer som er mer følsomme for renteendringer ble mest påvirket.

Positiv utvikling i europeiske indekser. Det ble en mer positiv stemning på de europeiske aksjemarkedene som følge av gjenåpningen av statsapparatet i USA. STOXX Europe 600 endte 1,8 % høyere og både DAX i Tyskland, CAC 40 i Frankrike og FTSE MIB i Italia viste til en god oppgang mens FTSE 100 i UK var ganske flat. Både arbeidsmarkedstallene og de økonomisk veksttallene i UK kom inn svakere enn forventet og det er nå en større tro på at Bank of England vil senke renten i desember. Industriproduksjonen i Eurosonen i september viste en økning på 0,2 % som var en forbedring fra fallet på 1,1 % i august, men godt under prognosen på 0,9 %. Investorsentimentet falt uventet i Tyskland ifølge den siste målingen fra ZEW og hovedkonklusjonen fra ZEW var at stemningen er preget av en lavere tillit til regjeringens evne til å håndtere de presserende strukturelle utfordringene.

Positiv uke for Oslo Børs med oppgang for industriaksjer. Hovedlisten på Oslo Børs steg med ca. 1 % i uken. Industriaksjer hadde en god uke med Orkla, Hydro og Yara på topp med 5 % oppgang mens Vend, BWLPG og Bakkafrost var de svakeste. Oljeprisen var svak i begynnelsen av uken, men tok seg opp mot slutten og endte uken opp med $1 til $64,5/fat. Oljeprisen er under sterk påvirkning i begge retninger med IEAs tildels negative månedsrapport som varsler om overproduksjon mot de mer konstruktive rapportene fra det fysiske markedet som indikerer en robust oljeetterspørsel. I tillegg foregår det omfattende bombeangrep på kritisk oljeinfrastruktur i Russland og Ukraina for tiden som rammer produksjonen av produkter som diesel og fyringsolje før vinteren som igjen driver opp råoljeprisen.

Positiv utvikling i Japan, svakere i Kina. I Japan viste aksjeindeksene oppgang mye drevet av forventningene til politiske endringer under den nye statsministeren, Takaichi, som har hatt uttalelser om en mer ekspansiv politisk retning og en løsere finanspolitikk. Markedet forventer nå at BoJ ikke vil øke renten i desember, og BoJ's sjef Ueda vil gi en kunngjøring om dette på torsdag. I Kina falt aksjeindeksene noe tilbake etter at den innenlandske referanseindeksen, Shanghai Composite, steg til sitt høyeste nivå på neten fire år. Selv om de siste dataene viste at Kinas økonomi svekket seg noe mer enn forventet i oktober, mener myndighetene at det offisielle vekstmålet på 5 % i år fortsatt er realistisk, spesielt etter at handelstvisten med USA nå har fått en midlertidig løsning. I tillegg har myndighetene godkjent en stor økonomisk stimulanspakke som er i ferd med å igangsettes.

FINANSKALENDER UKE 47

MANDAG

Japan:	BNP vekst, Industriprod.
Norge:	Handelsbalanse
USA:	N.Y. State Mfd. Index, Taler av medlemmer i Fed's rentekomite

TIRSDAG

USA:	Industriproduksjon, Redbook, ADP sysselsettingstall, API oljelagertall

ONSDAG

Japan:	Handelsbalanse
UK:	Inflasjonstall, CPI
EU:	Inflasjonstall, CPI
USA:	Boligbyggingsvekst, EIA oljelagertall

TORSDAG

Japan:	Tale B.o.J. sjef Ueda
Kina:	Rentemøte
EU:	Forbrukertillit, ECB Styremøte og pressekonferanse
Tyskland:	PPI tall
USA:	Boligomsetning, Arbeidsmarkedstall Initial/continued jobless claims

FREDAG

Japan:	Inflasjonstall
Norge:	BNP veksttall
Tyskland:	HCOB Ind./Tj. PMI
EU:	HCOB Ind./Tj. PMI, Tale Chr. Lagarde, ECB
UK:	Forbrukertillit, Detaljhandel,
USA:	S&P Global PMI Industri og tjenester, Forbrukertillit Michigan State, Taler av medlemmer i Fed's Rentekomite

Porteføljer og marked

PENSUM ASSET MANAGEMENT

Mandag 17. november 2025

PENSUM FONDSPORTEFØLJ ER[1]	Siste uke	Siste måned	3 mnd	HIÅ	2024	2023	2022	2017	Ann avk siste 3 år	Ann stdavvik siste 3 år
Pensum Global Høyrente	-0,1 %	0,2 %	0,9 %	5,2 %	6,5 %	7,9 %	-5,1 %	4,8 %	7,1 %	2,4 %
Pensum Nordisk Høyrente	0,2 %	0,1 %	0,9 %	5,5 %						
Pensum Global Dynamisk	-0,4 %	0,8 %	1,6 %	3,8 %	13,0 %	12,5 %	-4,6 %	0,0 %	9,6 %	6,2 %
Pensum Globale Aksjer	-0,7 %	1,3 %	2,2 %	2,8 %	18,3 %	17,5 %	-3,7 %	17,7 %	11,9 %	11,1 %
Pensum Basis	-0,1 %	0,0 %	0,6 %	4,0 %	13,1 %					
Allokering Moderat[2]	-0,4 %	0,9 %	1,8 %	4,0 %	12,8 %	12,5 %	-4,5 %	8,1 %	9,6 %	6,2 %
Allokering Dynamisk[2]	-0,5 %	1,0 %	1,8 %	3,1 %	15,5 %	15,8 %	-3,4 %	10,1 %	11,0 %	8,2 %
Verdensindeksen (MSCI ACWI)	-0,4 %	0,6 %	3,4 %	6,1 %	30,0 %	25,2 %	-8,9 %	17,8 %	18,8 %	12,0 %
Norsk statsobligasjonsindeks 1 år	0,1 %	0,3 %	0,8 %	3,3 %	3,9 %	3,0 %	0,8 %	0,7 %	3,7 %	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	2017	Ann avk siste 3 år	Ann stdavvik siste 3 år
Pensum Norske Aksjer Utbytte	0,8 %	-1,3 %	-2,5 %	15,5 %	13,6 %	7,5 %	6,0 %	22,7 %	11,8 %	9,5 %
Pensum Norske Aksjer Vekst	1,9 %	0,1 %	-1,4 %	18,4 %	2,8 %	24,8 %	2,9 %	1,8 %	14,3 %	16,0 %
Pensum Sparebank +	0,3 %	-3,0 %	-1,9 %	19,3 %	24,9 %	17,4 %	-8,4 %	-	23,4 %	12,6 %
Pensum Energi	1,9 %	6,6 %	6,1 %	10,2 %	0,4 %	15,4 %	56,7 %		6,4 %	17,1 %
Oslo Børs (OSEBX)	1,0 %	-1,1 %	-1,0 %	13,3 %	9,1 %	9,9 %	-1,0 %	19,1 %	10,4 %	9,0 %

PENSUM FOND	Siste uke	Siste måned	3 mnd	HIÅ	2024	2023	2022	2017	Ann avk siste 3 år	Ann stdavvik siste 3 år
Pensum Norge	1,7 %	-1,0 %	-2,6 %	14,7 %	17,7 %					
Pensum Global Energy	1,2 %	4,0 %	6,9 %	7,0 %	-1,5 %	10,5 %				
Coda Global Opportunities	2,1 %	-0,6 %	23,1 %	32,4 %	8,5 %	-15,7 %	-2,1 %		5,4 %	23,5 %
Pensum Nordic Banking Sector(oppstart 29.01.2025)	0,7 %	0,6 %	1,6 %	11,4 %						
Pensum Financial Opportunity Fund(oppstart 05.04.2025)	0,1 %	1,1 %	1,8 %	8,1 %						

AKSJ EINDEKSER(I NOK)	Siste uke	Siste måned	HIÅ
Norge OSEBX	1,0 %	-1,1 %	13,3 %
Sverige OMX Stockholm	1,1 %	1,4 %	13,7 %
USA	-0,7 %	0,5 %	2,5 %
Europa	1,3 %	1,2 %	15,6 %
Norden	1,4 %	0,9 %	7,7 %
Fremvoksende Markeder	-0,5 %	2,6 %	16,7 %
J apan	-1,4 %	4,8 %	16,3 %
Kina	-0,3 %	1,7 %	22,1 %

VALUTA	Kurs	Kurs	HIÅ
USD/NOK	10,1		-10,9 %
EUR/NOK	11,7		-0,6 %
SEK/NOK	106,7		3,9 %
CHF/NOK	12,7		1,4 %
GBP/NOK	13,3		-6,6 %
YEN/NOK	6,5		-9,6 %
DKK/NOK	157,1		-0,7 %

FEM BESTE AKSJ ER SISTE UKE (OBX)	Siste uke	Siste måned	HIÅ
Orkla ASA	5,9 %	3,0 %	19,1 %
Yara International ASA	4,6 %	0,3 %	25,7 %
REC Silicon ASA	4,3 %	-17,7 %	-66,3 %
Norsk Hydro ASA	4,2 %	6,2 %	20,0 %
Frontline Plc	4,1 %	14,1 %	65,3 %

RENTER	%	HIÅ
3 mndr NIBOR	4,23	-0,45
10 år norsk stat	4,13	0,25
10 år svensk stat	2,68	0,28
10 år EU stat (snitt)	2,72	0,35
10 år amerikansk stat	4,15	-0,38

FEM BESTE FOND SISTE UKE (avk. i NOK)	Siste uke	Siste måned	HIÅ
CODA Global Opportunities A	2,1 %	-0,6 %	32,4 %
Pensum Norge A	1,7 %	-1,0 %	14,7 %
Fidelity Asian Smaller Coms Y-Acc-USD	1,7 %	2,8 %	8,9 %
Delphi Nordic A	1,4 %	1,8 %	11,1 %
Holberg Norden A	1,2 %	-0,5 %	12,0 %

RÅVARER	USD	Hiå
Olje Brent	64,39	-9,3 %
Olje WTI	60,09	-11,1 %
Gull	4 084,06	56,7 %
Sølv	50,58	74,7 %
Laks[3]	kr 78,08	0,4 %

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.