

PENSUM ASSET MANAGEMENT

Månedsrappport – november 2025

Markedsføringsmateriell



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 eiendomsporteføljer innen næringseiendom og boligporteføljer.

REGNSKAP

Autorisert regnskapsfører med tjenester mot Pensums kunder samt eksterne kunder.

ANTALL ANSATTE

37

FORVALTNINGS- KAPITAL

NOK 11,6 Mrd

ÅRLIG VEKST FORVALTNINGS- KAPITAL

29,1 %

ÅRLIG VEKST INNTEKTER

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.



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

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 Fondsfianans 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 Management, 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

• Global vekst holder seg sterk inn mot slutten av 2025, drevet av investeringer rettet mot kunstig intelligens, forsvar og til en viss grad energiomstilling. I USA skapes det få nye jobber, men det er også få som sies opp, og ledigheten holder seg stabil. Samtidig er detaljhandelen svak blant de lavere bemedlede, mens høyinntektsgruppene fortsetter å forbruke som før. Lavere boliglånsrenter i USA og Europa bidrar til å stabilisere boligmarkedene, og vi ser tegn til en begynnende oppgangsperiode for boligbygging og omsetning av brukte boliger. Det forventes at 3-4 rentekutt vil bidra til optimisme og vekst i USA, mens de allerede lave rentene i eurosonen vil bidra tilsvarende. Lave energipriser, ved at både olje- og gassprisene, har kommet en hel del ned i det siste, vil også bidra til veksten, samtidig som dette også bidrar til lavere prisvekst. I vekstmarkedene tror vi Kina vil skuffe vekstmessig, mens India fortsetter med høy vekst neste år. Vi forventer også økt vekst i Latin-Amerika og økt investorfokus på regionen.



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 stimulanter (i Europa knyttet til forsvar og infrastruktur). I vekstmarkedene anbefaler vi fokus på India og Latin-Amerika.

• 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.

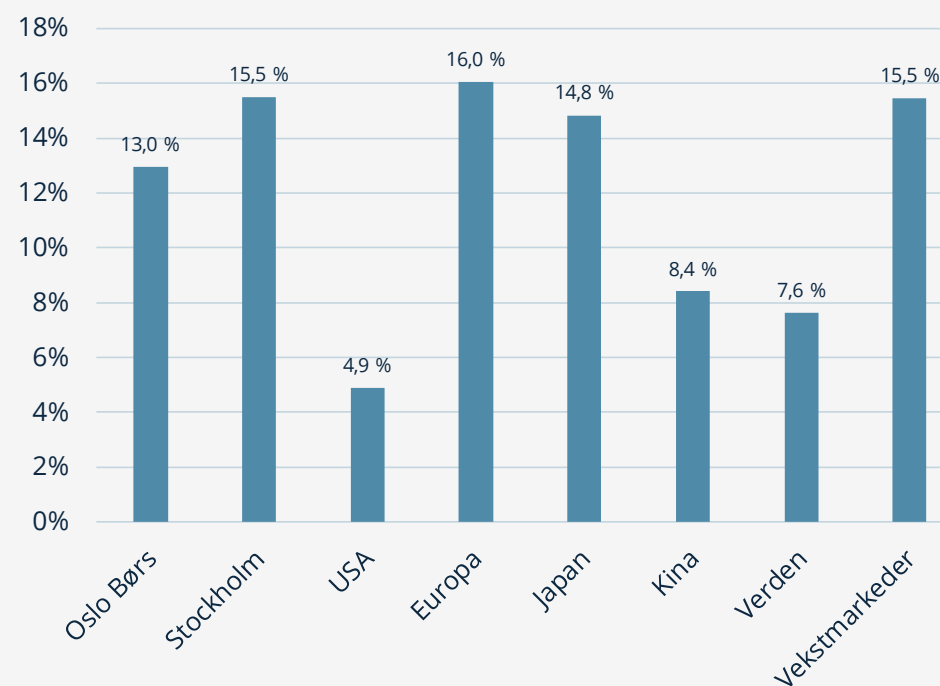
Verdens børser



Avkastning november

	NOK		Lokal valuta	
	NOVEMBER	2025	NOVEMBER	2025
Oslo Børs	-0,1 %	13,0 %	-0,1 %	13,0 %
Stockholm	1,1 %	15,5 %	0,5 %	10,7 %
USA	0,2 %	4,9 %	0,2 %	17,8 %
Europa	1,4 %	16,0 %	0,9 %	16,3 %
Japan	-5,5 %	14,8 %	-4,3 %	28,1 %
Kina	-1,9 %	8,4 %	-1,9 %	21,8 %
India	1,3 %	-5,4 %	2,2 %	11,0 %
Brasil	7,2 %	35,8 %	6,4 %	31,9 %
Verden	0,1 %	7,6 %	0,1 %	20,9 %
Vekstmarkeder	-2,4 %	15,5 %	-2,4 %	29,7 %
Frontier	1,3 %	21,5 %	1,4 %	36,5 %
Norden	0,4 %	3,8 %	0,4 %	16,6 %

Avkastning i NOK hittil i år



Våre fond og porteføljer

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

Pensum fond

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



	Portefølje	Forvalter(e)	Oppstartsdato	Akkumulert avkastning	Referanseindeks	Meravkastning
FOND	Enkeltfond¹					
	Pensum Norge A	Kåre Pettersen	22.11.2023	37,3 %	30,9 %	6,4 %
	Pensum Global Energy A	Bjørn Rise og Trond Omdal	07.12.2022	18,0 %	6,6 %	11,4 %
	Pensum Nordic Banking Sector D	Eyvind Width	29.01.2025	13,6 %	5,0 %	8,6 %
	Pensum Financial Opportunity Fund D	Sigmund Håland	05.04.2025	8,7 %	5,1 %	3,6 %
	Fondsporteføljer²					
	Pensum Globale Aksjer	Kåre Pettersen og Nora Damås	01.01.2020	85,7 %	120,9 %	-35,1 %
	Pensum Global Dynamisk	Kåre Pettersen og Nora Damås	01.01.2020	53,2 %	66,0 %	-12,8 %
	Pensum Basis	Kåre Pettersen og Nora Damås	12.09.2023	22,0 %	16,6 %	5,4 %
	Pensum Global Høyrente ³	Kåre Pettersen og Nora Damås	10.03.2016	45,1 %	16,0 %	29,2 %
AKSJEPORTEFØLJER	Pensum Nordisk Høyrente ³	Kåre Pettersen og Nora Damås	17.02.2024	13,4 %	7,3 %	6,1 %
	Aksjeporteføljer²					
	Pensum Norge Utbytte	Kåre Pettersen	01.11.2015	421,1 %	161,6 %	259,4 %
	Pensum Norge Vekst	Kåre Pettersen	01.11.2015	274,3 %	161,6 %	112,7 %
	Pensum Sparebank+	Eyvind Width	23.03.2020	295,7 %	314,6 %	-18,9 %
	Pensum Energi	Bjørn Rise og Trond Omdal	23.03.2020	358,8 %	183,6 %	175,2 %

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.

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
Enkeltfond¹												
Pensum Norge A	1,6 %	-2,5 %	5,8 %	15,7 %	15,9 %	17,7 %						
Pensum Global Energy A	1,2 %	3,4 %	14,2 %	3,2 %	7,1 %	-1,1 %	11,0 %	0,3 %				
Pensum Nordic Banking Sector D	1,9 %	2,9 %	5,0 %									
Pensum Financial Opportunity Fund L	0,6 %	2,2 %	6,0 %									
Fondsporteføljer³												
Pensum Globale Aksjer ⁴	0,3 %	4,7 %	9,9 %	3,4 %	3,8 %	18,3 %	17,5 %	-3,7 %	16,3 %	14,8 %	11,5 %	11,0 %
Pensum Global Dynamisk	0,2 %	2,8 %	6,7 %	4,4 %	4,5 %	13,0 %	12,5 %	-4,6 %	10,9 %	9,0 %	9,3 %	6,1 %
Pensum Basis	0,2 %	1,7 %	5,7 %	4,3 %	4,9 %	13,1 %						
Pensum Global Høyrente	0,1 %	1,0 %	3,9 %	5,4 %	5,6 %	6,5 %	7,9 %	-5,1 %	5,3 %	3,0 %	6,8 %	2,3 %
Pensum Nordisk Høyrente	0,3 %	0,9 %	3,6 %	6,4 %	5,8 %							

1. Avkastning for enkeltfond er netto etter alle løpende kostnader.

2. 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.

3. 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 - November 2025

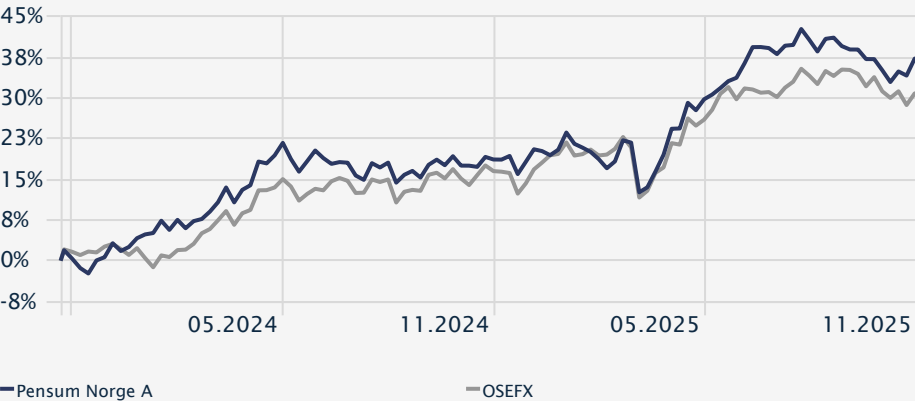
Alle tall er i NOK
Minimum investering: 100 kr (andelsklasse D har minimumstegning på 10 mnok)
Forvaltningsavgift 1,25%. Suksesshonorar 20% over referanseindeks. (Andelsklasse D har 0,75% forvaltningsavgift)



Fond: UCITS aksjefond	Referanseindeks: Oslo Børs Fondsindeks (OSEFX)	Forvalter: Kåre Pettersen	NAV AUM i kr	137,32 1 242 922 685
-----------------------	--	---------------------------	-----------------	-------------------------

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

Fonds- og hovedindeksen på Oslo Børs falt hhv 0,3 % og 0,1 % i november. Det var særlig to sektorer som utmerket seg; Eiendom med en oppgang på 13,5 % etter at Olav Thon Eiendoms-selskap kjøpes opp og tas av børs, samt Teknologi med et fall på 11,3 % etter at særlig rubrikkannonseselskapet Vend (-19,5 %) falt kraftig på frykt for disruptsjon av nye søkemetoder basert på kunstig intelligens.

Aksjene med sterkest utvikling i november var tørket frukt-selskapet Dellia med +44,1 %, meglerhuset ABG Sundal Collier med +15,4 % og flyselskapet Norwegian Air med +10,0 %. De svakeste aksjene var flyselskapet Norse Atlantic med -21,9 %, Vend Marketplaces med -19,5 % og Nordic Semiconductor med -8,7 %.

Vi deltok i børsnoteringen av teknologiselskapet Appear og kjøpte oss inn i Okeanis Eco Tankers i forbindelse med en kapitalinnhenting. Videre reduserte vi noe i Frontline, ABG Sundal Collier og Norse Atlantic. Innen sjømat reduserte vi noe i Mowi, økte i Salmar og solgte Lerøy Seafood.

HISTORISK AVKASTNING (i prosent)

	Siste måned	Siste 3 mnd	Hittil i år	Årlig (3 år)	2024	2023	2022
Pensum Norge A	1,6	-2,5	15,9	—	17,7	—	—
OSEFX	-0,3	-2,4	14,6	11,7	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	37,3	17,0	2,7	14,5
OSE Oslo Børs Mutual Fund TR NOK	30,9	14,2		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	1,6		15,9
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	7,1%	4,7%	26,6%
Protector Forsikring ASA	7,0%	5,5%	73,2%
Storebrand ASA	5,4%	0,2%	33,7%
SpareBank 1 SMN Depository Receipts	3,8%	2,8%	19,1%
DOF Group ASA	3,8%	7,4%	22,8%
SATS ASA Ordinary Shares	3,7%	5,8%	47,3%
SpareBank 1 Sor Norge ASA	3,6%	2,6%	27,8%
Norwegian Air Shuttle ASA	3,5%	9,9%	65,5%
Europpris ASA	3,5%	4,0%	29,7%
Public Property Invest ASA	3,3%	-0,7%	25,5%

Pensum Global Energy A - November 2025

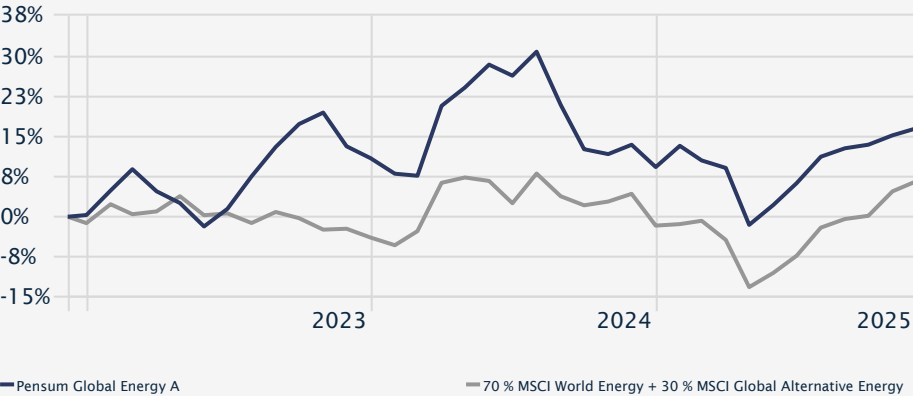


Alle tall er i NOK
Minimum investering: 10 000 kr (andelsklasse F har minimumstegning på 10 mnok)
Forvaltningsavgift 1,25%. Suksesshonorar 20% over referanseindeks (andelsklasse D har 0,75 % forvaltningsavgift).

Fond: UCITS aksjefond	Referanseindeks: 70% MSCI World Energy + 30% MSCI Global Alternative Energy	Forvaltere: Trond Omdal og Bjørn Rise	NAV	116,45
			AUM i kr	174 394 264

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 1,1 % i november, og er opp 6,6 % hittil i år. De beste aksjene i porteføljen i november var IPC som steg 20,4 %, gassprodusenten Expand Energy som var opp 18,5 % og Vestas Wind Systems som steg 16,6 %. Svakeste aksje var det amerikanske solenergiselskapet Nextpower som falt 9,5 %. Yellow Cake som er et holdingselskap for fysisk uran var ned 10,6 %, og den canadiske uranprodusenten Cameco falt 13,4 %. Brent oljepris steg i oktober fra 60 til 62 USD/fat. OPEC+ besluttet å ikke øke produksjonskvotene i hele første kvartal 2026. USA innførte sanksjoner mot de to største russiske oljeprodusentene Rosneft og Lukoil med samlet råoljeeksport i 2024 på 2,8 millioner fat/dag. Ukrainske angrep fortsatte også på russiske raffinerier, eksportterminaler og tankbåter. Lavere indisk og kinesisk oljeimport fra Russland med levering i desember ga støtte til oljeprisen. Oppgangen i oljepris ble dempet av fortsatte prognoser om et overforsynt oljemarked i 2026 og nye fredsforhandlinger mellom USA, Russland og Ukraina som kan føre til mulig opphevelse av de russiske sanksjonene. Gassprisen i USA steg mer enn 15 % i november og handler i begynnelsen av desember til USD 4,8/MMBtu, det høyeste nivået på tre år, på grunn av kaldt vær og rekordhøy amerikansk LNG-eksport - opp 40 % fra året før.

HISTORISK AVKASTNING (i prosent)

	Siste måned	Siste 3 mnd	Hittil i år	Årlig (3 år)	2024	2023	2022
Pensum Global Energy A	1,1	3,3	6,6		-1,5	10,5	
Referanseindeks	1,8	7,0	8,4	0,8	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	16,5	5,2	3,1	21,3
Referanseindeks	6,6	2,2		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	1,1		6,6
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	1 år
Valero Energy Corp	6,0%	4,9%	31,7%
Var Energi ASA	5,9%	-4,6%	2,6%
DNO ASA	5,8%	7,2%	51,7%
Aker BP ASA	5,6%	-6,3%	22,9%
Exxon Mobil Corp	5,0%	2,2%	-0,7%
Frontline PLC	5,0%	-6,1%	52,2%
DOF Group ASA	3,9%	7,4%	22,8%
Equinor ASA	3,9%	-2,1%	-5,0%
Iberdrola SA	3,4%	4,1%	41,3%
International Petroleum Corp	3,3%	18,5%	43,7%

Pensum Nordic Banking Sector Fund D - November 2025

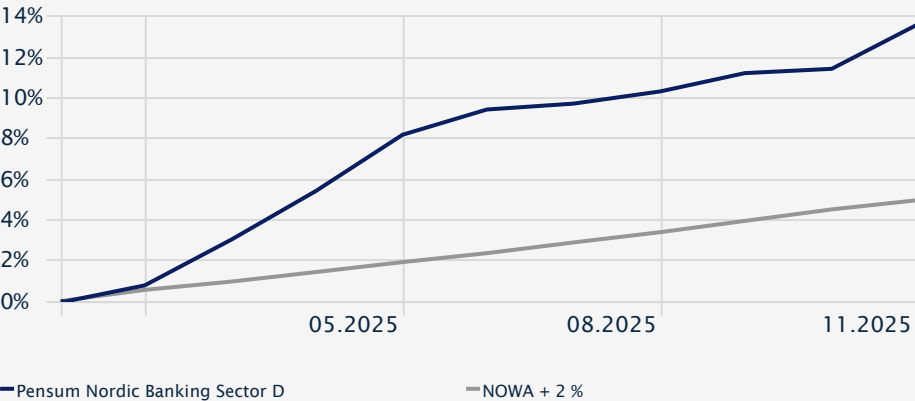


Alle tall er i NOK
Minimum investering: 100 kr (andelsklasse D har minimumstegning på 10 mnok)
Forvaltningsavgift 0,75%. Suksesshonorar 20% over referanseindeks. (Andelsklasse A har 1,25% forvaltningsavgift)

Fond: AIF (Alternativt Investeringsfond)	Referanseindeks: NOWA + 2 %	Forvalter: Eyvind Width	NAV AUM i kr	113,59 394 955 662
--	-----------------------------	-------------------------	-----------------	-----------------------

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 1,9 % i november. Bankene falt i begynnelsen av måneden som følge av at enkelte aktører ønsket å realisere gevinster. Deretter steg bankene igjen, Denne oppgangen i banksektoren skyldes at bankene igjen fremstår mer attraktive som følge av at pris/bok forholdet har kommet vesentlig ned. F.eks falt norske sparebanker i gjennomsnitt knapt 5 % på børsen fra toppen i juli 2025 til de bunnet ut i midten av november. I samme periode har de bokførte verdiene i bankene økt vesentlig som følge av høy løpende inntjening. Vi har benyttet anledningen til å øke eksponeringen mot egenkapitalinstrumenter. Disse utgjør ved utgangen av november 68 % av porteføljen og vi vil vurdere ytterligere økning i tiden fremover.

HISTORISK AVKASTNING (i prosent)

	Siste måned	Siste 3 mnd	Hittil i år	Årlig (3 år)	2024	2023	2022
Pensum Nordic Banking Sector D	1,9	2,9					
NOWA + 2 %	0,4	1,5	5,5				

AVKASTNING OG RISIKO SIDEN OPPSTART (i prosent)

	Avkastning	Avk. p.a.	Meravk. p.a.	Std avvik
Pensum Nordic Banking Sector D	13,6			
NOWA + 2 %	5,0			

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	1,9		—

AVKASTNING 10 STØRSTE POSISJONER

	Vekt	Siste mnd	I år
DNB Bank ASA	13,4%	4,7%	26,6%
SpareBank 1 SMN Depository Receipts	12,9%	2,8%	19,1%
SpareBank 1 Sor Norge ASA	12,6%	2,6%	27,8%
Sparebanken Norge Depository Receipts	8,7%	1,6%	32,6%
Nordea Bank Abp	7,0%	3,5%	53,8%
Sparebanken More	3,9%	—	—
Sparebank 1 Ostfold Akershus	3,8%	—	—
Danske Bank AS	3,6%	2,8%	52,0%
Rogaland Sparebank	3,4%	—	—
SpareBank 1 Nord-Norge Depository Receipts	2,9%	3,6%	22,4%

Pensum Financial Opportunity Fund D - November 2025

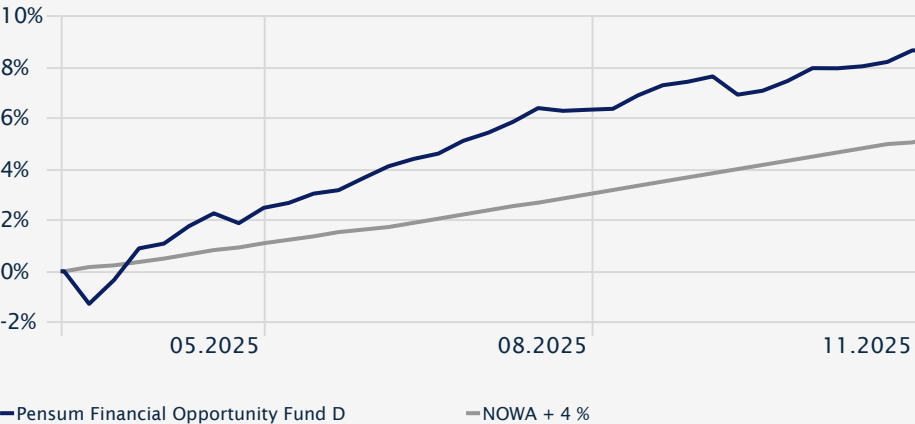


Alle tall er i NOK
Minimum investering: 10 000 000 kr (andelsklasse A har minimumstegning på 100 000 nok)
Forvaltningsavgift 0,75%. Suksesshonorar 20% over referanseindeks. (Andelsklasse A har 1,25% forvaltningsavgift)

Fond: UCITS	Referanseindeks: NOWA + 4 %	Forvalter: Sigmund Håland	NAV AUM i kr	108,69 310 665 422
-------------	-----------------------------	---------------------------	-----------------	-----------------------

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

En indeks for europeiske fondsobligasjoner (Bloomberg European Banks CoCo Tier 1 Total Return Index) hadde sin svakeste måned siden fondet vårt startet i april, med en avkastning på 0,16 %. Vårt fond (klasse D) oppnådde en avkastning på 0,65 %, som er på nivå med vårt mål på åtte prosent årlig avkastning. Denne indeksen var ned syv av de 20 handledagene i måneden. En interessant observasjon er at fondet var ned mindre enn fondsobligasjonsindeksen alle disse syv dagene. Det er en indikasjon på at fondet har lavere risiko enn europeiske fondsobligasjoner. Som nevnt i forrige månedsrapport, gjorde vi betydelige endringer i porteføljen i oktober, ved at vi byttet ut en del fondsobligasjoner med senior lån, som er lån med høyere prioritet. Mens seniorlånene utgjorde tre prosent av obligasjonene ved inngangen til oktober, utgjorde de 19 % ved inngangen til november. De fire seniorlånene ga en positiv avkastning på 2,7 % i november, hvilket er hovedforklaringen til fondets stabile utvikling og meravkastning i november. Obligasjonenes gjennomsnittlige yield var 7,7 % ved utgangen av november, som er tilnærmet uendret i forhold til utgangen av oktober. Tar vi hensyn til at papirer utstedt i lavrentevalutaen euro utgjør knapt 60 % av obligasjonsporteføljen, estimerer vi at forventet yield i norske kroner er rundt 8,7 % når vi tar hensyn til effekten av valutasikringen av porteføljen. Det er på samme nivå som ved forrige månedsskifte.

HISTORISK AVKASTNING (i prosent)

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

AVKASTNING OG RISIKO SIDEN OPPSTART (i prosent)

	Avkastning	Avk. p.a.	Meravk. p.a.	Std avvik
Pensum Financial Opportunity Fund D	8,7			
NOWA + 4 %	5,1			

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	0,6		—

AVKASTNING 10 STØRSTE POSISJONER

	Vekt
luteCredit Finance S.a r.l.	6,7%
Banque International de Luxembourg	6,5%
UBS Group AG	5,7%
Eleving Group SA	5,4%
Avanzia Bank SA	4,8%
Aareal Bank SA	4,3%
Stichting AK Rabobank Certificaten	3,9%
GRENKE AG	3,9%
Chesnara PLC	3,6%
Akbank T.A.S.	3,5%

Pensum Basis - November 2025



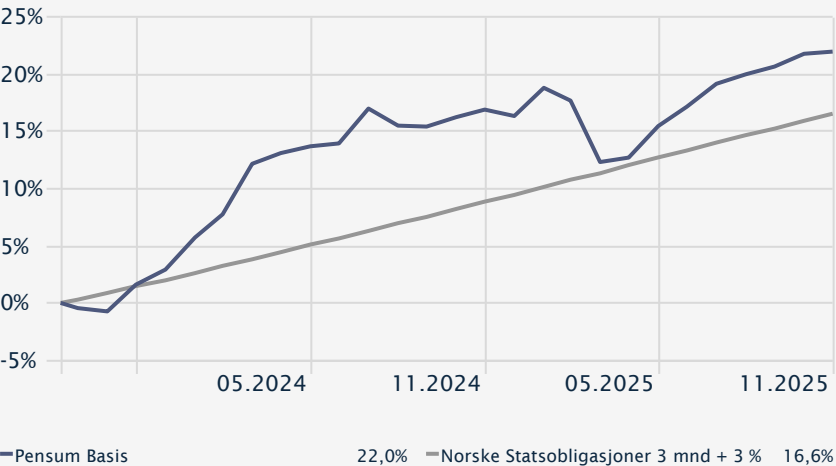
Alle tall er i NOK

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 nedsliden 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



KOMMENTAR

Pensum Basis hadde en avkastning på 0,2 % i november og er med det opp 4,9 % hittil i år.

Etter svært sterke markeder siden midten av april var investorsentimentet noe svekket i november. Først og fremst var markedene preget av en tiltakende uro for at AI-relaterte selskaper har økt i verdi for mye og for fort. Mot slutten av måneden så man en fin bedring og verdensindeksen endte med en marginal oppgang på 0,1 %. Teknologi falt ca 4,9 %, mens defensive sektorer som helse og dagligvarer steg 7,8 og 3,5 %. Kredittmarkedene fulgte om lag samme mønster, først med økte kredittspreader i takt med tiltakende markedsuro før de falt tilbake mot slutten av måneden og i sum var utslagene små.

Pensum Basis er robust, men ikke upåvirket, av slik markedsuro. De fleste posisjoner hadde positiv avkastning, og særlig gladelig er det å se Guinness Global Equity med sin mer defensive strategi gjøre nytten sin med en oppgang på 1,7 %. Rentefondene ga alle en liten oppgang, mens de norske enkeltaksjene hadde en vanskelig måned i november og trakk totalavkastningen noe ned.

Porteføljen er konstruert med en defensiv del(renter) med ca 50 % vektning, en aksjefondsdel på 40 % bestående av fond ment å fylle ulike roller i ulike markeds klima, mens de siste 10 % består av enkeltaksjer hvor vi ser en særlig god oppside. Porteføljen er veldiversifisert med tanke på regioner, sektorer, stilarter og andre avkastning- og risikodrivere.

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	0,2		4,9
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	0,2	1,7	4,9	22,6
OSE Oslo Børs Benchmark TR NOK	-0,1	-2,2	13,0	24,7
MSCI ACWI All Cap NR	0,1	6,4	7,6	48,4
BBG Global High Yield NOK	0,5	2,2	9,2	28,3
Referanseindeks+3%	0,5	1,6	6,5	16,3

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%	8,3%	10,4%
Arctic Return Class I	Norwegian Krone	17,5%	0,4%	5,3%	6,2%
Acadian Global Equity UCITS A EUR	Euro	11,4%	0,1%	0,8%	19,6%
Guinness Global Equity Income Y EUR Acc	Euro	11,0%	1,7%	-0,5%	13,0%
KLP Obligasjon Global S	Norwegian Krone	10,1%	0,2%	6,8%	4,9%
Janus Henderson Hrzr Glb SC IU2 USD	US Dollar	5,9%	1,6%	10,7%	23,5%
ORIGO SELEQT A	Swedish Krona	4,6%	0,2%	15,7%	19,9%
Acadian Emerg Mkts Eq II C USD Ins Acc	US Dollar	4,3%	-2,4%	11,8%	20,5%
BGF European Value D2	Euro	4,2%	2,4%	20,2%	21,2%
Elopak ASA	Norwegian Krone	3,6%	3,1%	13,0%	28,9%
Sentia ASA Registered Shares	Norwegian Krone	2,9%	-2,1%	—	—
Nordic Semiconductor ASA	Norwegian Krone	2,5%	-8,7%	33,6%	-8,8%

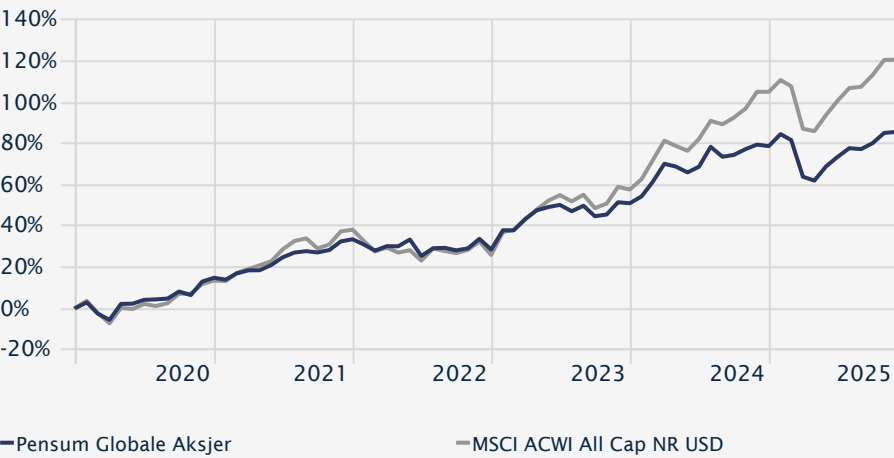
Pensum Globale Aksjer - November 2025

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 risikoustjustert 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 0,3 % i november og er med det opp 3,8 % hittil i år.

I november var investorsentimentet noe svakere hvor tiltakende uro for at AI-relaterte selskaper har steget for mye for fort gjorde seg gjeldende og bidro til økt volatilitet. Markedene bedret seg klart mot slutten av måneden og verdensindeksen endte med en marginal oppgang på 0,1 %. Den svakeste sektoren var teknologi som falt ca 5 % i november. Blant de største selskapene i sektoren var dog utviklingen blandet, eksempelvis falt Nvidia 12,6 % mens Alphabet steg 13,8 %. Et blandet bakteppe med andre ord. Med økt uro er det gjerne de mer defensive sektorene som blir vinnerne, så var også tilfelle i november hvor helse steg 7,8 % og daglig konsumvarer 3,5 %. Verdiorienterte, små selskaper var sterkere enn store vekstselskaper.

Pensum Globale Aksjer klarte seg fint gjennom uroen, Guinness Global Equity var det beste globale fondet denne måneden med en oppgang på 1,7 %. DNB Teknologi var svakest med -4 %, men er allikevel fondet med sterkest avkastning hittil i år.

Porteføljen er godt diversifisert og rustet for å stå seg godt i ulike typer markeder. Det ble ikke gjort endringer i løpet av november 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	0,3		3,8
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

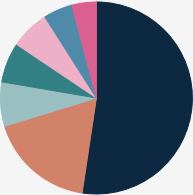
AVKASTNING UNDERLIGGENDE FOND

	Vekt	Siste mnd	I år	Årlig (3 år)
Acadian Global Equity UCITS A EUR	22,3%	0,1%	0,8%	19,9%
Guinness Global Equity Income Y EUR Acc	21,0%	1,7%	-0,5%	12,7%
Janus Henderson Hrnz Glb SC IU2 USD	15,0%	1,6%	10,7%	23,2%
Acadian Emerg Mkts Eq II C USD Ins Acc	12,3%	-2,4%	11,8%	20,8%
BGF European Value D2	8,2%	2,4%	20,2%	21,1%
iShares S&P Core ETF	8,1%	0,1%	4,1%	21,5%
DNB Teknologi A	8,0%	-4,0%	21,3%	32,9%
JPM Japan Strategic Value C (acc) JPY	4,2%	4,2%	20,4%	24,4%

HISTORIKK(i prosent)

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

REGIONER



	%
● Nord-Amerika	52,4
● Vest-Europa	17,9
● Asia fremv	7,5
● Asia utv	6,7
● Japan	6,6
● Storbritannia	4,9
● Andre	4,1

Pensum Global Dynamisk - November 2025

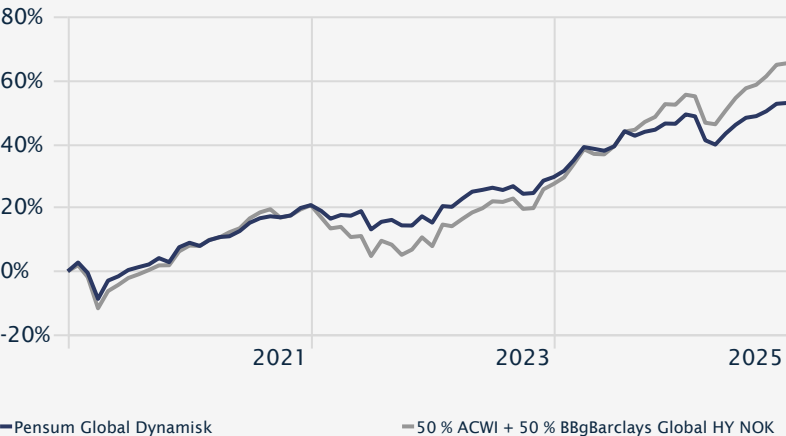
Alle tall er i NOK

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	0,2		4,5
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	0,2	2,8	4,5	9,3	13,0	12,5	-4,6	7,5	7,5
Referanseindeks	0,3	4,3	8,6	14,4	19,6	18,2	-10,7	8,9	9,2

KOMMENTAR

Pensum Global Dynamisk hadde en avkastning på 0,2 % i november, og porteføljen er nå opp 4,5 % hittil i år.

Etter sterke måneder stort sett siden midten av april var investorsentimentet mer tilbakeholdent i november. Bakgrunnen var tiltakende uro rundt hvorvidt AI-relaterte selskaper har økt for mye i verdi for fort. Sentimentet bedret seg mot slutten av måneden og verdensindeksen endte med en oppgang på 0,1 %. Teknologi var svakt og falt 4,9 %, mens defensive sektorer som helse og dagligvarer klarte seg bra med oppgang på hhv 7,8 og 3,5 %. Det var heller ingen store utslag på rentesiden, verken hva gjelder lange renter eller kredittspreder.

Pensum Global Dynamisk er en balansert portefølje og sto seg godt gjennom de noe urolige markedene. Særlig sterk var Guinness sin mer defensive strategi i denne type markeder, med en oppgang på 1,7 %. Japan var også sterkt og posisjonen her steg 4,2 %. Posisjonene innen teknologi og mot fremvoksende markeder trakk dog avkastningen noe ned og man endte altså på en moderat oppgang på 0,2 % for måneden.

UNDERLIGGENDE FOND

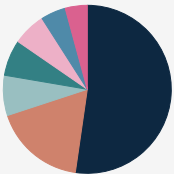
	Vekt	Siste måned	Hittil i år	Årlig (3 år)
BlueBay Global High Yield Bd I NOK	19,0%	-0,1%	6,4%	8,0%
Arctic Nordic Corporate Bond Class D	14,5%	0,4%	8,3%	10,2%
Acadian Global Equity UCITS A EUR	11,5%	0,1%	0,8%	19,9%
Guinness Global Equity Income Y EUR Acc	10,5%	1,7%	-0,5%	12,7%
Storm Bond ICN NOK	8,5%	0,3%	6,5%	8,8%
Janus Henderson Hrnz Glb SC IU2 USD	7,5%	1,6%	10,7%	23,2%
KLP Obligasjon Global S	7,0%	0,2%	6,8%	4,5%
Acadian Emerg Mkts Eq II A USD Acc	6,5%	-2,5%	11,2%	20,0%
BGF European Value D2	4,0%	2,4%	20,2%	21,1%
DNB Teknologi A	4,0%	-4,0%	21,3%	32,9%
iShares S&P Core ETF	4,0%	0,1%	4,1%	21,5%
JPM Japan Strategic Value C (acc) JPY	2,0%	4,2%	20,4%	24,4%

ALLOKERING

Andel Aksjer: 50 %

Andel Renter: 50 %

REGIONER AKSJER



	%
● Nord-Amerika	52,3
● Vest-Europa	17,7
● Asia fremv	7,7
● Asia utv	6,9
● Japan	6,4
● Storbritannia	4,8
● Andre	4,2

Pensum Global Høyrente - November 2025

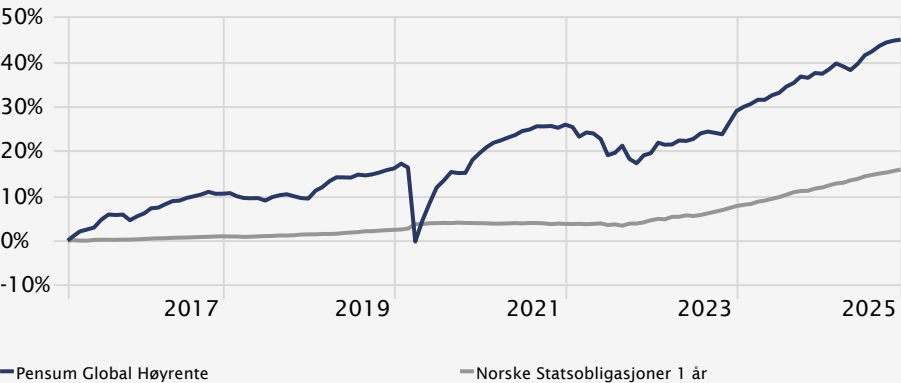


Alle tall er i NOK
Avkastning er justert for et kostnadsestimat på 1,2 % per år. Beregningene av avkastning tar ikke hensyn til transaksjonskostnader.

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 0,1 % i november og er nå opp 5,6 % hittil i år.

Globale markeder var preget av noe svakere sentiment gjennom måneden, først og fremst drevet av økt bekymring for at prisene på AI-selskaper og teknologi generelt har økt for mye, for fort. Mot slutten av måneden så man allikevel betydelig bedring og for måneden under ett var det ingen store utslag selv om volatiliteten var stor underveis. Kredittmarkedene hadde noe av det samme mønsteret, kredittspredene økte først, mens de kom tilbake mot slutten av måneden og endte med en inngang i USA, flatt i Europa og en liten utgang i nord. En viktig rente for mange markeder er den amerikanske 10-åringen som i november falt 6 basispunkter. En rolig måned med andre ord.

Det var heller ingen store utslag for porteføljens innehav som alle avkastningsmessig endte på mellom -0,1 og + 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	0,9	-0,5	-0,6	1,0	1,4	0,6	0,8	0,5	0,3	0,1		5,6
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	—

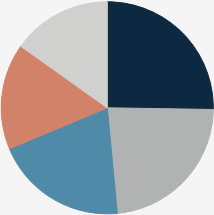
AVKASTNING UNDERLIGGENDE FOND

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

HISTORIKK (i prosent)

	Siste måned	Siste 3 mnd	Hittil i år	Årlig (3 år)	2024	2023	2022	Årlig avk	Std.avv
Pensum Global Høyrente	0,1	1,0	5,6	6,8	6,5	7,9	-5,1	3,8	5,8
BBgBarc Global HY NOK	0,5	2,2	9,2	10,1	9,8	11,3	-12,6	4,8	8,0
Norske Statsobligasjoner 1 år	0,3	0,8	3,6	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

Pensum Nordisk Høyrente - November 2025

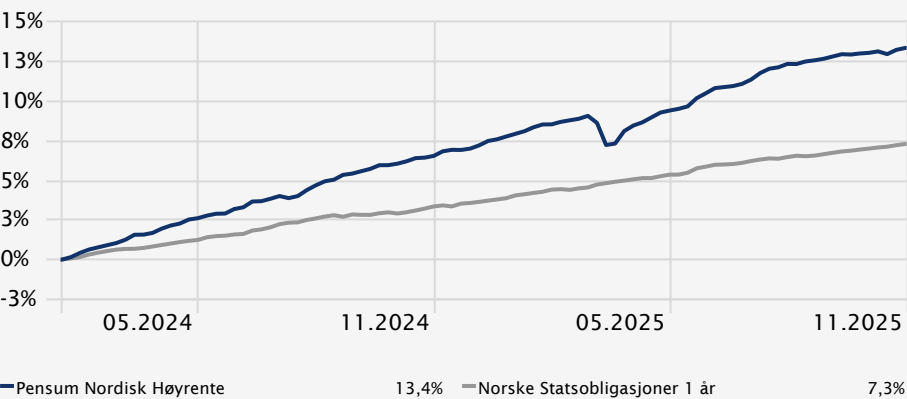


Alle tall er i NOK
Avkastning er justert for et kostnadsestimat på 1,2 % per år. Beregningene av avkastning tar ikke hensyn til transaksjonskostnader.

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 spareere 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



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	0,3		5,8
2024	—	—	0,7	0,8	0,8	0,6	0,8	0,7	0,8	0,5	0,5	0,6	—

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	0,9	5,8					7,2	1,2
Norske Statsobligasjoner 1 år	0,3	0,8	3,6	3,7	3,9	3,0	0,8	4,0	0,5

KOMMENTAR

Pensum Nordisk Høyrente hadde en avkastning på 0,3 % i november og har med det steget 5,8 % hittil i år.

Nordiske høyrenteobligasjoner fortsetter å være uhyre stabile med en jevn, moderat oppgang. Samtidig har utviklingen avtatt noe de tre siste månedene hvor det som var historisk lave kredittspreader har økt noe, hvilket også var tilfelle i november(ca 12 basispunkter). Aktører vurderer med andre ord kredittrisikoen som noe økt, samtidig er kupongene fortsatt ok og gir god stabilitet.

Likviditet og nyutstedelser fortsetter å være sterk med både nye og eksisterende utstedere.

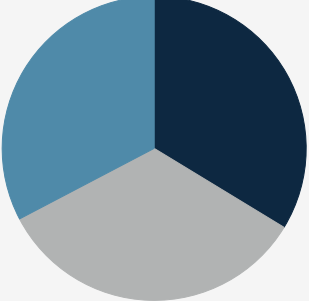
Alle de underliggende fondene steg med 0,3-0,4 %.

Det ble ikke gjort endringer i løpet av måneden.

AVKASTNING UNDERLIGGENDE FOND

	Vekt	Siste måned	Hittil i år	Årlig (3 år)
Arctic Nordic Corporate Bond Class D	33,0%	0,4%	8,3%	10,2%
Storm Bond ICN NOK	33,0%	0,3%	6,5%	8,8%
Alfred Berg Nordic HY C (NOK)	32,0%	0,3%	7,7%	—

ALLOKERING



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

Aksjeporteføljer



PENSUM
ASSET MANAGEMENT

Historisk avkastning og risiko¹

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	1,0 %	-1,4 %	9,1 %	17,4 %	17,5 %	13,6 %	7,5 %	6,0 %	30,2 %	24,3 %	12,3 %	9,1 %
Pensum Norge Vekst	3,0 %	-0,6 %	12,5 %	19,3 %	22,1 %	2,8 %	24,8 %	2,9 %	21,8 %	15,5 %	15,8 %	16,0 %
Pensum Sparebank + ^{2,3}	2,7 %	1,2 %	1,6 %	27,5 %	22,9 %	24,9 %	17,4 %	-8,4 %	51,8 %		23,6 %	12,6 %
Pensum Energi ³	2,2 %	-0,7 %	11,7 %	5,8 %	8,4 %	0,4 %	15,4 %	56,7 %	22,7 %		6,4 %	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 - November 2025

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.



PENSUM
ASSET MANAGEMENT

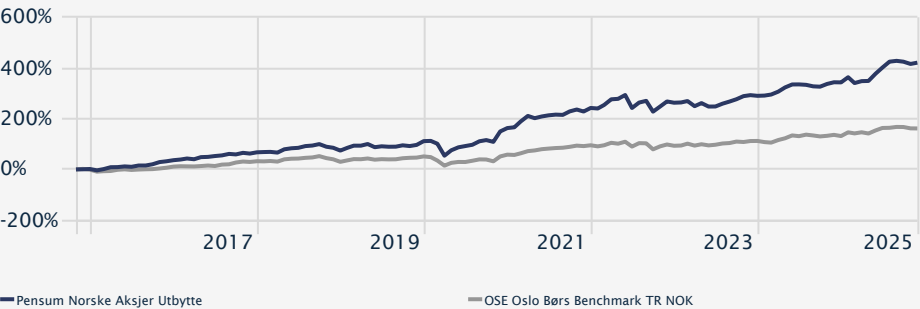
Mandat-Rammer: Norske Aksjer

Referanseindeks: OSEBX, Hovedindeksen Oslo Børs

Forvalter: Kåre Pettersen

Pensum Norske Aksjer Utbytte er et 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

Fonds- og hovedindeksen på Oslo Børs falt hhv 0,3 % og 0,1 % i november. Det var særlig to sektorer som utmerket seg; Eiendom med en oppgang på 13,5 % etter at Olav Thon Eiendoms-selskap kjøpes opp og tas av børs, samt Teknologi med en fall på 11,3 % etter at særlig rubrikannonseleselskapet Vend (-19,5 %) falt kraftig på frykt for disruptsjon av nye søkemetoder basert på kunstig intelligens.

De beste aksjene i november var ABG Sundal Collier med +15,4 %, Protector Forsikring med +5,5 % og Subsea 7 med +5,5 %. De svakeste aksjene var Vend Marketplaces med -19,5 %, Aker BP med -6,3 % og Vår Energi med -3,6 %.

HISTORISK AVKASTNING (i prosent)

	Siste måned	Siste 3 mnd	Hittil i år	Årlig (3 år)	2024	2023	2022
Pensum Norske Aksjer Utbytte	1,0	-1,4	17,5	12,3	13,6	7,5	6,0
Referanseindeks	-0,1	-2,2	13,0	9,7	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	421,1	17,8	7,8	16,4
Referanseindeks	161,6	10,0		13,3

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	1,0		17,5
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%	5,5%	73,2%
Storebrand ASA	8,4%	0,2%	33,7%
DNB Bank ASA	6,4%	4,7%	26,6%
Aker BP ASA	5,6%	-6,3%	22,9%
Subsea 7 SA	5,5%	5,5%	15,5%
Var Energi ASA	5,2%	-3,6%	3,5%
Mowi ASA	5,1%	3,8%	21,3%
Europpris ASA	5,0%	4,0%	29,7%
Hoegh Autoliners ASA	5,0%	-0,2%	-1,1%
Sentia ASA Registered Shares	4,9%	-2,1%	—

Pensum Norske Aksjer Vekst - November 2025

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.



PENSUM
ASSET MANAGEMENT

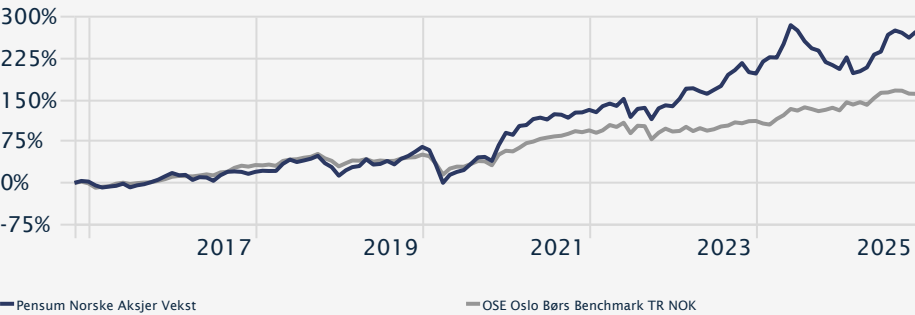
Mandat-Rammer: Norske aksjer

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



HISTORISK AVKASTNING(i prosent)

	Siste måned	Siste 3 mnd	Hittil i år	Årlig (3 år)	2024	2023	2022
Pensum Norske Aksjer Vekst	3,0	-0,6	22,1	15,8	2,8	24,8	2,9
Referanseindeks	-0,1	-2,2	13,0	9,7	9,1	9,9	-1,0

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	3,0		22,1
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

Source: Morningstar Direct

KOMMENTAR

Fonds- og hovedindeksen på Oslo Børs falt hhv. 0,3 % og 0,1 % i november. Det var særlig to sektorer som utmerket seg; Eiendom med en oppgang på 13,5 % etter at Olav Thon Eiendoms-selskap kjøpes opp og tas av børs, samt Teknologi med en fall på 11,3 % etter at særlig rubrikkannonsereselskapet Vend (-19,5 %) falt kraftig på frykt for disrupsjon av nye søkemetoder basert på kunstig intelligens.

De beste aksjene i november var Hunter Group (som i oktober) med +51,6 %, Norwegian Air med +10,0 % og DOF Group med +7,4 %. De svakeste aksjene var Norse Atlantic med -21,9 %, Nordic Semiconductor med -8,7 % og BW LPG med -4,4 %.

AVKASTNING OG RISIKO SIDEN OPPSTART (i prosent)

	Avkastning	Avk. p.a.	Meravk. p.a.	Std avvik
Pensum Norske Aksjer Vekst	274,3	14,0	4,0	21,2
Referanseindeks	161,6	10,0		13,3

AVKASTNING 10 STØRSTE POSISJONER

	Vekt	Siste mnd	I år
Protector Forsikring ASA	15,5%	5,5%	73,2%
Norwegian Air Shuttle ASA	9,3%	9,9%	65,5%
Hoegh Autoliners ASA	9,2%	-0,2%	-1,1%
Storebrand ASA	9,1%	0,2%	33,7%
DOF Group ASA	8,3%	7,4%	22,8%
Hunter Group ASA	7,2%	51,6%	395,8%
Endur ASA	6,7%	0,1%	22,9%
Hafnia Ltd Ordinary Shares	5,4%	-3,8%	4,5%
Nordic Semiconductor ASA	5,0%	-8,7%	33,6%
BW LPG Ltd	4,8%	-4,4%	10,2%

Pensum Sparebank+ November 2025

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.



PENSUM
ASSET MANAGEMENT

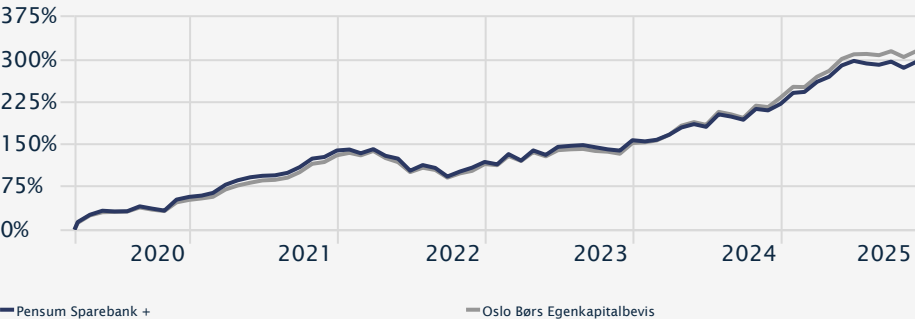
Mandat-Rammer: Egenkapitalbevis utstedt av norske sparebanker, aksjer utstedt av norsk aksjesparebank og aksjer utstedt av de norske banker som har ordinære boliglån som sitt hovedprodukt.

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



HISTORISK AVKASTNING (i prosent)

	Siste måned	Siste 3 mnd	Hittil i år	Årlig (3 år)	2024	2023	2022
Pensum Sparebank +	2,7	1,2	22,9	23,6	24,9	17,4	-8,4
Referanseindeks	2,5	1,7	24,4	26,7	31,7	17,2	-6,7

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	2,7		22,9
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	—

KOMMENTAR

Vår portefølje steg 2,7 % i november, mens referanseindeksen steg 2,5 %. Best av våre banker var DnB med en oppgang på 4,7 %, dårligst var Sparebanken Norge med en oppgang på 1,6 %.

Bankene falt i begynnelsen av måneden som følge av at enkelte aktører ønsket å realisere gevinster. Deretter steg bankene igjen. Denne oppgangen i banksektoren skyldes at bankene igjen fremstår mer attraktive som følge av at pris/bok-forholdet har kommet vesentlig ned. F.eks. falt norske sparebanker i gjennomsnitt vel 5 % på børsen fra toppen i juli 2025 til de bunnet ut i midten av november. I samme periode har de bokførte verdiene i bankene økt vesentlig som følge av høy løpende inntjening. Vi har i november redusert kontantandelen i porteføljen noe og vil i tiden fremover vurdere ytterligere økning av andelen i egenkapitalinstrumenter.

AVKASTNING OG RISIKO SIDEN OPPSTART (i prosent)

	Avkastning	Avk. p.a.	Meravk. p.a.	Std avvik
Pensum Sparebank +	295,7	27,4	-1,0	16,3
Referanseindeks	314,6	28,4		16,8

AVKASTNING 10 STØRSTE POSISJONER

	Vekt	Siste mnd	I år
SpareBank 1 SMN Depository Receipts	20,8%	2,8%	19,1%
Sparebanken Norge Depository Receipts	18,4%	1,6%	32,6%
DNB Bank ASA	17,5%	4,7%	26,6%
SpareBank 1 Sor Norge ASA	17,0%	2,6%	27,8%
SpareBank 1 Østlandet	6,8%	3,5%	23,1%
SpareBank 1 Nord-Norge Depository Receipts	6,2%	3,6%	22,4%
SpareBank 1 Helgeland Depository Receipts	2,7%	3,0%	26,2%
Sparebanken Øst Depository Receipts	2,0%	2,4%	11,4%

Pensum Norske Aksjer Vekst - November 2025

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.

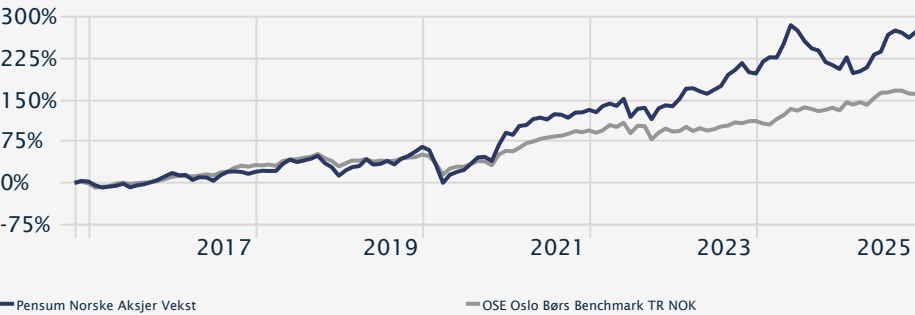
Mandat-Rammer: Norske aksjer

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

Fonds- og hovedindeksen på Oslo Børs falt hhv. 0,3 % og 0,1 % i november. Det var særlig to sektorer som utmerket seg; Eiendom med en oppgang på 13,5 % etter at Olav Thon Eiendoms-selskap kjøpes opp og tas av børs, samt Teknologi med en fall på 11,3 % etter at særlig rubrikkannonsereselskapet Vend (-19,5 %) falt kraftig på frykt for disrupsjon av nye søkemetoder basert på kunstig intelligens.

De beste aksjene i november var Hunter Group (som i oktober) med +51,6 %, Norwegian Air med +10,0 % og DOF Group med +7,4 %. De svakeste aksjene var orse Atlantic med -21,9 %, Nordic Semiconductor med -8,7 % og BW LPG med -4,4 %.

HISTORISK AVKASTNING(i prosent)

	Siste måned	Siste 3 mnd	Hittil i år	Årlig (3 år)	2024	2023	2022
Pensum Norske Aksjer Vekst	3,0	-0,6	22,1	15,8	2,8	24,8	2,9
Referanseindeks	-0,1	-2,2	13,0	9,7	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	274,3	14,0	4,0	21,2
Referanseindeks	161,6	10,0		13,3

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	3,0		22,1
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	15,5%	5,5%	73,2%
Norwegian Air Shuttle ASA	9,3%	9,9%	65,5%
Hoegh Autoliners ASA	9,2%	-0,2%	-1,1%
Storebrand ASA	9,1%	0,2%	33,7%
DOF Group ASA	8,3%	7,4%	22,8%
Hunter Group ASA	7,2%	51,6%	395,8%
Endur ASA	6,7%	0,1%	22,9%
Hafnia Ltd Ordinary Shares	5,4%	-3,8%	4,5%
Nordic Semiconductor ASA	5,0%	-8,7%	33,6%
BW LPG Ltd	4,8%	-4,4%	10,2%

Beskatning av aksjer og fond i 2025



PRIVAT EIE			AKSJESPAAREKONTO (ASK)		AKSJESKAP	
	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% x 22% = 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.



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

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.