

Pensum Asset Management

MÅNEDSRAPPORT

Februar 2024

Pensum Group

Pensum er en leverandøruavhengig aktør som vektlegger å tilby personlig service med engasjement, erfaring og kompetanse. Vi er tilgjengelige og transparente.

KORT OM



RØTTER TILBAKE TIL 2002

OPPSTART KAPITALFORVALTNING I 2015

32 ERFARNE OG KOMPETENTE MEDARBEIDERE

BREDT TJENESTE OG PRODUKTUTVALG

KONTORER I OSLO OG FREDRIKSTAD

VIRKSOMHETSOMRÅDER



INVESTERINGSRÅDGIVNING

FORVALTNING

CORPORATE FINANCE

FORSIKRINGSMEGLING

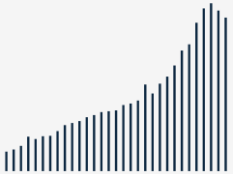
BUSINESS SERVICES

KAPITAL TIL FORVALTNING



5,1 MRD NOK

VEKST



ÅRLIG KAPITALVEKST: 22,6 %

ÅRLIG OMSETNINGSVEKST: 22,1%

Om 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:

- 8 stk 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.

Forvaltningsteamet

PENSUM
ASSET MANAGEMENT

KÅRE PETTERSEN



Investeringsdirektør
Global Makro
Fondsporteføljer
Norge og Sjømat

NORA DAMÅS



Porteføljeforvalter
Fondsporteføljer

J. PETER ANDERSLAND



Porteføljeforvalter
Global hedge

INGER ANNE VIKRE



Porteføljeforvalter
Global hedge

BJØRN RISE



Porteføljeforvalter
Energi

TROND OMDAL



Porteføljeforvalter
Energi

EYVIND WIDTH



Porteføljeforvalter
Sparebanker

GUNNAR KAPSTAD



Porteføljeforvalter
Eiendom

Hva tror vi om markedet

Taktiske vurderinger akkurat nå



Makro

- Inflasjonen er nedadgående og sentralbankene har oppnådd en større grad av kontroll uten at det så langt har fått dramatiske, negative konsekvenser for økonomien. Vi mener sannsynligheten for en såkalt myk landing har økt, og med det at man må forvente at en rentenedgang ikke kommer like raskt eller blir like stor som tidligere antatt. Vi tror at finansmarkedene vil være relativt sterke fremover(for både aksjer og renter) og at oppgangen vil være bredere enn det vi så i 2023.



Vekting

- 50 prosent i aksjer og 50 prosent i høyrenteobligasjoner. Høyrenteobligasjoner har nå en løpende rente på mellom 8 og 10 % i både Norden, eurosonen og USA og er mer attraktive enn tidligere.



Regioner og stil

- USA fremstår makromessig mest attraktiv, men er også det dyreste markedet og med en noe overpriset valuta. Mindre selskaper er lavere priset. Japan ser endelig en etterlengtet inflasjon, hvilket er positivt for økonomien og særlig valutaen.
- Kina er i en mer utfordrende fase hvor veksten uteblir, eiendomssektoren er fortsatt i vanskeligheter. Dette kan føre til økonomiske stimulanser, men myndighetene har så langt vært forsiktige. Gjenåpningen etter pandemien har ikke gitt de store effektene, verken i Kina eller i regionen som sådan.
- Europa fremstår som mer attraktivt priset enn eksempelvis USA. Inflasjonen begynner også her er avtagende.



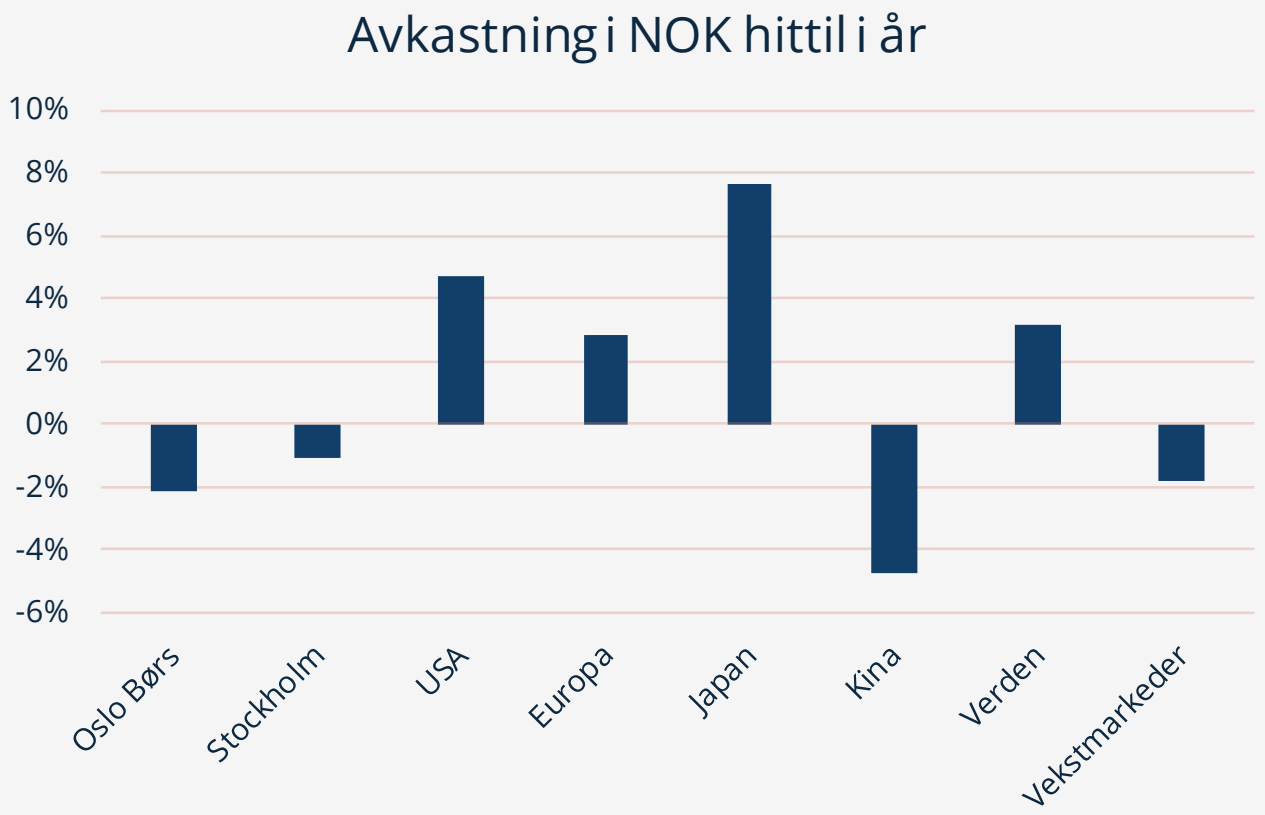
Sektorer

- Varige forbruksvarer: Undervekt varige forbruksvarer. Med høyere matvarepriser og økte renter er kosten for nødvendighetsvarer vesentlig høyere for veldig mange og vi tror mange nedprioriterer det som bare er «kjekt å ha», som for eksempel oppgradert sportsutstyr eller tekniske duppeditter. Særlig gjelder dette i Europa. Men vi mener også at det har vært et overforbruk av denne typen varer de siste årene, som nå normaliseres.
- Bank og finans: Vi er overvekt finans, i og med vedvarende høyere renter og dermed gode marginer for sektoren.
- Eiendom: Vi er undervektet eiendomsbesittere og byggebransjen.

Verdens børser

Avkastning januar

	NOK		LOKAL VALUTA	
	Siste måned	2024	Siste måned	2024
Oslo Børs	-2,2 %	-2,2 %	-2,2 %	-2,2 %
Stockholm	-1,1 %	-1,1 %	-1,5 %	-1,5 %
USA	4,7 %	4,7 %	1,7 %	1,7 %
Europa	2,8 %	2,8 %	1,6 %	1,6 %
Japan	7,7 %	7,7 %	8,4 %	8,4 %
Kina	-4,7 %	-4,7 %	-7,5 %	-7,5 %
India	2,5 %	2,5 %	-0,6 %	-0,6 %
Brasil	-3,3 %	-3,3 %	-4,5 %	-4,5 %
Verden	3,2 %	3,2 %	0,2 %	0,2 %
Vekstmarkeder	-1,8 %	-1,8 %	-4,6 %	-4,6 %
Frontier	4,4 %	4,4 %	1,4 %	1,4 %
Norden	2,3 %	2,3 %	-0,6 %	-0,6 %



Avkastning siden oppstart[1]

	Portefølje	Forvalter(e)	Oppstartsdato	Akkumulert avkastning	Referanseindeks	Meravkastning
FOND	*Enkeltfond*					
	Pensum Global Opportunities	Peter Andersland og Inger Anne Vikre	03.01.2022	-11,9 %	11,4 %	-23,3 %
	Pensum Global Energy	Bjørn Rise og Trond Omdal	07.12.2022	8,5 %	-5,3 %	13,9 %
	Pensum Norge	Kåre Pettersen	22.11.2023	3,5 %	1,1 %	2,4 %
	Fondsporteføljer					
	Pensum Global Høyrente	Kåre Pettersen og Nora Damås	10.03.2016	30,0 %	8,0 %	22,0 %
	Pensum Global Dynamisk	Kåre Pettersen og Nora Damås	01.01.2020	31,6 %	29,8 %	1,8 %
	Pensum Globale Aksjer	Kåre Pettersen og Nora Damås	01.01.2020	54,3 %	62,8 %	-8,5 %
	Pensum Basis	Kåre Pettersen og Nora Damås	12.09.2023	5,8 %	2,6 %	3,2 %
AKSJEPORTEFØLJER	Pensum Norge Utbytte	Kåre Pettersen	01.11.2015	289,1 %	107,8 %	181,4 %
	Pensum Norge Vekst	Kåre Pettersen	01.11.2015	212,9 %	107,8 %	105,1 %
	Pensum Sparebank+	Eyvind Width	23.03.2020	153,3 %	154,2 %	-0,8 %
	Pensum Energi	Bjørn Rise og Trond Omdal	23.03.2020	297,6 %	152,0 %	145,6 %

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.*

Fond

Historisk avkastning og risiko[1]

Navn	1 mnd	3 mnd	6 mnd	12 mnd	Hittil i år	2023	2022	2021	2020	2019	Årlig 3 år	Risiko 3 år
Enkeltfond												
Pensum Norge[2]	2,9 %					-						
Pensum Global Energy[3]	-2,6 %	-9,4 %	0,7 %	3,4 %	-2,6 %	11,0 %	0,3 %					
Pensum Global Opportunities[4]	6,7 %	-9,3 %	11,8 %	-6,3 %	6,7 %	-15,7 %	-2,1 %					
Fondsporteføljer												
Pensum Basis[5]	2,7 %	6,6 %										
Pensum Globale Aksjer[6]	2,2 %	6,0 %	4,8 %	11,8 %	2,2 %	17,4 %	-3,8 %	16,3 %	14,8 %	26,8 %	10,6 %	8,8 %
Pensum Global Høyrente	0,7 %	5,0 %	4,8 %	6,5 %	0,7 %	7,8 %	-5,1 %	5,3 %	3,1 %	6,2 %	2,4 %	3,7 %
Pensum Global Dynamisk	1,5 %	5,6 %	4,8 %	9,2 %	1,5 %	12,5 %	-4,6 %	10,9 %			6,8 %	5,9 %

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.*
2. *Fondet hadde oppstart 22. november 2023.*
3. *Fondet hadde oppstart 7. desember 2022.*
4. *Fondet hadde oppstart 3. januar 2022.*
5. *Mandatet hadde oppstart 12. september 2023.*
6. *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 - Januar 2024

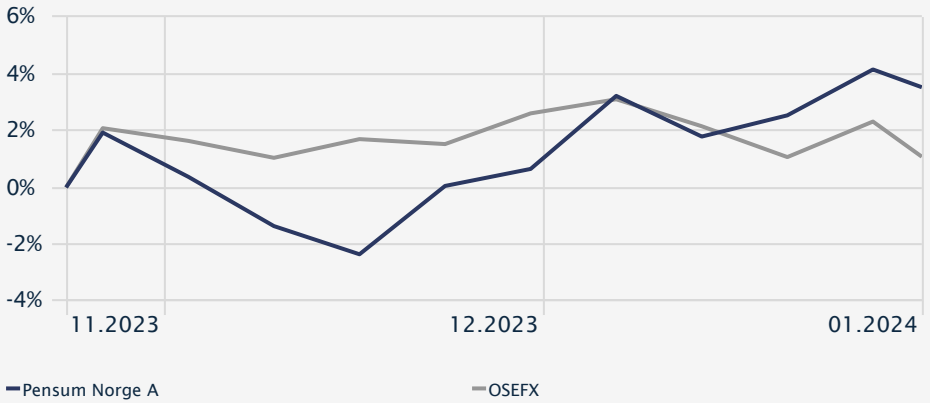
PENSUM
ASSET MANAGEMENT

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	103,53
			AUM i kr	401 376 576

Fondets investeringer er rettet mot børsnoterte selskaper i den globale energisektoren, som tradisjonelle energikilder som petroleum og naturgass, samt alle former for fornybare energikilder som vann-, vind- og solkraft. Oppstart 22.11.2023.

VERDIUTVIKLING



KOMMENTAR

Oslo Børs fondsindeks falt 1,5% i januar, drevet av fall i energi og oljeservice, forsynings- og materialsektoren. Shipping utmerket seg positivt, mye drevet av uroen i Rødehavet, hvor brorparten av transportørene velger å seile om Kapp det Gode håp for å unngå truslene fra Houthi-militsen i Jemen. Oljeprisen hadde en oppgang på 3,5 dollar i januar, norske kroner svekket seg drøye 3 % mot dollar og 1 % mot euro. Norges Bank holdt styringsrenten uendret i januar, mens 10 års statsobligasjonsrenter økte fra 3,27 % ved utgangen av fjoråret til 3,55 % ultimo januar.

Som vi skrev i forrige månedsrapport forventet vi at shippingsektoren kom til å bli sterkt påvirket av hendelsene i Rødehavet. I så måte ble også posisjonene i Stolt-Nielsen, Klaveness Combination Carriers og Frontline solide med hhv. 26,4 %, 22,4 % og 16,3 % oppgang. Vi kjøpte Norwegian Air Shuttle i forkant av desember-oppdateringen og fikk en umiddelbar belønning på drøye 13 % fra kjøpsdato og ut måneden. Vi er undervektet olje- og gassprodusentene, men det var likevel her vi fant de mest negativt bidragene med Equinor ned 6,1 % og Aker BP ned 5%.
Vi vektet oss ned i BW LPG og kjøpte oss inn i jernmalmprodusenten Rana Gruber.

HISTORISK AVKASTNING (i prosent)

	Siste måned	Siste 3 mnd	Hittil i år	Årlig (3 år)	2023	2022	2021
Pensum Norge A	2,9		2,9				
OSEFX	-1,5	2,6	-1,5	7,6	11,2	-7,1	21,1

AVKASTNING OG RISIKO SIDEN OPPSTART (i prosent)

	Avkastning	Avk. p.a.	Meravk. p.a.	Std avvik
Pensum Norge A	3,5	3,5	2,4	
OSE Oslo Børs Mutual Fund TR NOK	1,1	1,1		

MÅNEDLIG AVKASTNING (i prosent)

	Jan	Feb	Mar	Apr	Mai	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Des	År
2024	2,9												2,9
2023											—	0,4	—

AVKASTNING 10 STØRSTE POSISJONER

	Vekt	Siste mnd	I år
Hoegh Autoliners ASA	7,1%	14,8%	14,8%
Protector Forsikring ASA	5,8%	4,8%	4,8%
Klaveness Combination Carriers ASA	5,4%	22,4%	22,4%
DOF Group ASA	5,1%	0,8%	0,8%
Norwegian Air Shuttle ASA	4,9%	20,9%	20,9%
Hafnia Ltd Ordinary Shares	4,9%	9,4%	9,4%
Equinor ASA	4,6%	-6,1%	-6,1%
Storebrand ASA	4,6%	5,3%	5,3%
SpareBank 1 SMN	4,5%	1,1%	1,1%
Subsea 7 SA	4,5%	-3,8%	-3,8%

Source: Morningstar Direct

Pensum Global Energy F - Januar 2024

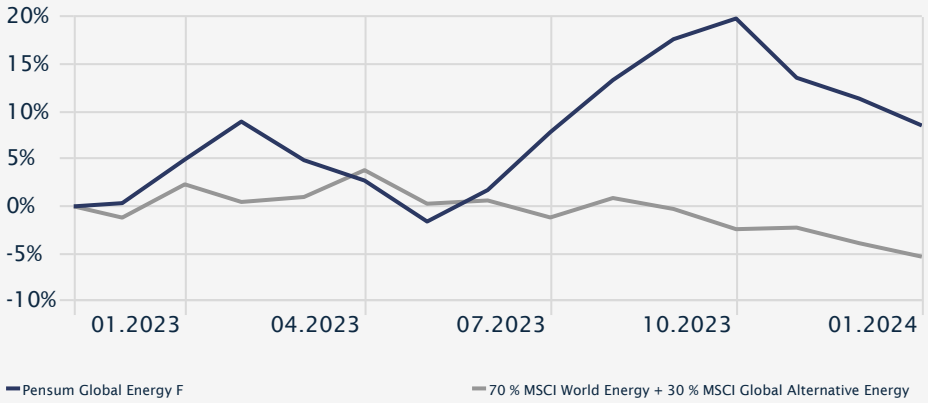
PENSUM
ASSET MANAGEMENT

Alle tall er i NOK
Minimum investering: 10 mnok
Forvaltningsavgift 0,75%. Suksesshonorar 20% over referanseindeks.

Fond: UCITS aksjefond	Referanseindeks: 70% MSCI World Energy + 30% MSCI Global Alternative Energy	Forvaltere: Trond Omdal og Bjørn Rise	NAV 108,54
			AUM i kr 241 331 304

Fondets investeringer er rettet mot børsnoterte selskaper i den globale energisektoren, som tradisjonelle energikilder som petroleum og naturgass, samt alle former for fornybare energikilder som vann-, vind- og solkraft. Oppstart 7.12.2022.

VERDIUTVIKLING



KOMMENTAR

Pensum Energi var ned 2.6% i januar sammenliknet med referanseindeksen som var ned 1.5%. De beste aksjene i januar var Frontline +16.3% og Hafnia +9.4% med høyere tankrater som følge av geopolitisk uro i Midtøsten og omdirigering av skip fra Rødehavet/Suezkanalen til rundt Kapp det gode håp. Africa Oil steg 4.9% som følge av operatøren Totals kjøp av eierandel i Venus-funnet i Namibia av Africa Oil sitt datterselskap Impact Oil. Svakest var seismikkselskapene PGS -22.5% og TGS -21.9% som er ventet å fusjonere i løpet av første kvartal 2024 etter svakere enn ventet salgstall fra den ene av fusjonspartnerne TGS. BW LPG falt 14.9% etter at en kaldere enn ventet januar i Nord-Amerika senket arbitrasjen mot Asia og LPG ratene. I løpet av januar steg Brent oljepris fra $77/fat til $82/fat, mens europeiske gasspriser falt fra 32 til 29 euro/MWh. Alle de tre byråene IEA, OPEC og EIA oppjusterte global oljeetterspørsel for 2023/24 i sine månedsrapporter i januar samtidig som IMF i januar oppjusterte sine estimater for veksten i verdensøkonomien for 2024/25. OPEC+ produksjonskutt fra 1.januar, høyere sesongmessig etterspørsel i februar/mars og i andre halvår, og strengere oppfølging av USAs sanksjoner mot russisk og iransk oljeeksport forventes å stramme inn oljemarkedet vesentlig. Europeiske gasspriser styrket seg mot slutten av måneden som følge av fallende europeiske gasslager.

HISTORISK AVKASTNING (i prosent)

	Siste måned	Siste 3 mnd	Hittil i år	Årlig (3 år)	2023	2022	2021
Pensum Global Energy F	-2,6	-9,4	-2,6		11,0		
Referanseindeks	-1,5	-3,0	-1,5	19,2	-2,7	45,1	24,5

AVKASTNING OG RISIKO SIDEN OPPSTART (i prosent)

	Avkastning	Avk. p.a.	Meravk. p.a.	Std avvik
Pensum Global Energy F	8,5	8,5	13,9	24,6
Referanseindeks	-5,3	-5,3		19,2

MÅNEDLIG AVKASTNING (i prosent)

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

AVKASTNING 10 STØRSTE POSISJONER

	Vekt	Siste mnd	I år
Hafnia Ltd Ordinary Shares	7,4%	9,4%	9,4%
Frontline Plc	6,6%	16,5%	16,5%
TotalEnergies SE	5,6%	0,0%	0,0%
Tidewater Inc	5,5%	-4,1%	-4,1%
Subsea 7 SA	5,2%	-3,8%	-3,8%
Odfjell Drilling Ltd	4,9%	-0,4%	-0,4%
Schlumberger Ltd	4,9%	-3,6%	-3,6%
Iberdrola SA	4,7%	-3,0%	-3,0%
International Petroleum Corp	4,5%	-4,2%	-4,2%
Valero Energy Corp	4,4%	10,9%	10,9%

Source: Morningstar Direct

Pensum Global Opportunities A - Januar 2024

PENSUM
ASSET MANAGEMENT

Alle tall er i NOK
Minimum investering: 10 mnok
Forvaltningsavgift 0,50%. Suksesshonorar 20% over referanseindeks.

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

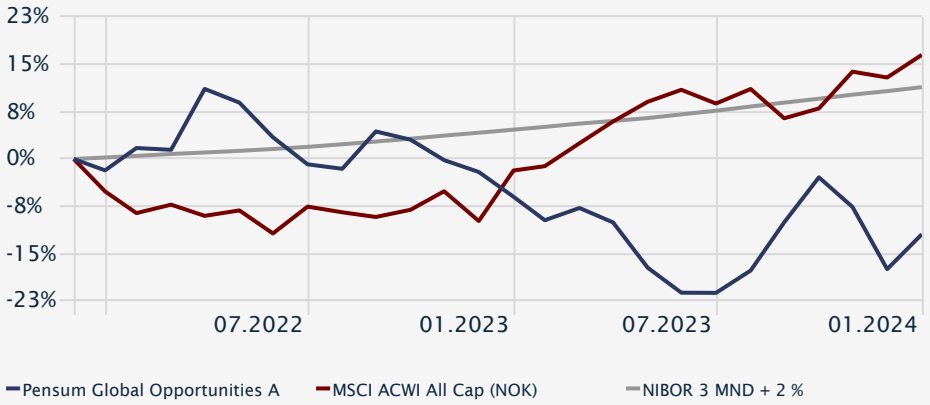
Referanseindeks: 3 måneder Nibor + 2%

Forvaltere: Peter Andersland og Inger Anne Vikre

NAV	88,08
AUM i kr	121 293 463

Fondet er et 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. Oppstart 3.1.22.

VERDIUTVIKLING



KOMMENTAR

Global Opportunities steg 6,7 % i januar sammenlignet mot det globale aksjemarkedet målt ved MSCI ACWI som steg 0,2% i USD og 3,2 % i NOK. Det globale aksjemarkedet mistet noe av optimismen, og utviklet seg negativt de første ukene i januar, før de store teknologiaksjene i USA trakk aksjemarkedet opp igjen og det globale aksjemarkedet endte positivt med 0,2% i USD.

I januar fikk vi gode bidrag fra eksponeringen til uran i long-boken. De største posisjonene Yellowcake, CGN Mining og Nexgen Energy var opp med hhv. 15,7 %, 12,4 % og 12,9 %. Gullgruveeksponeringen bidro negativt med en fallende gullpris hvor Gold Bugs indeksen «HUI» falt 13,1 % i januar. De største posisjonene i porteføljen, Alamos Gold og Newmont Mining, var ned 7,2 % og 14,2 %. I shortboken fikk vi et lite positivt bidrag fra rentesensitive sektorer og diskresjonært konsum.

Vi venter fremdeles på tegn til at bear-markedet nærmer seg bunnen før vi øker markedseksponeringen. Vi forventer derfor at fondet fortsetter å levere en bedre avkastning enn markedet i svake perioder for det brede aksjemarkedet.

HISTORISK AVKASTNING (i prosent)

	Siste måned	Siste 3 mnd	Hittil i år	Årlig (3 år)	2023	2022	2021
Pensum Global Opportunities A	6,7	-9,3	6,7	—	-15,7	—	
NIBOR 3 MND + 2 %	0,6	1,7	0,6		6,3	4,2	

MÅNEDLIG AVKASTNING (i prosent)

	Jan	Feb	Mar	Apr	Mai	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Des	År
2024	6,7												6,7
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 OG RISIKO SIDEN OPPSTART (i prosent)

	Avkastning	Avk. p.a.	Meravk. p.a.	Std avvik
Pensum Global Opportunities A	-11,9	-5,9	-11,3	23,5
MSCI ACWI All Cap (NOK)	16,5	7,6		17,5
NIBOR 3 MND + 2 %	11,4	5,3		0,1

AVKASTNING 10 STØRSTE POSISJONER

	Vekt	Siste mnd	I år
Yellow Cake PLC Ordinary Shares	16,4%	15,7%	15,7%
CGN Mining Co Ltd	10,1%	12,4%	12,4%
NexGen Energy Ltd	9,8%	12,9%	12,9%
Norway (Kingdom Of)	8,4%	—	—
Denison Mines Corp	8,1%	18,3%	18,3%
Alamos Gold Inc Class A	7,6%	-7,2%	-7,2%
IsoEnergy Ltd	4,6%	31,4%	31,4%
Newmont Corp	4,1%	-14,2%	-14,2%
Agnico Eagle Mines Ltd	3,7%	-7,6%	-7,6%
New Gold Inc	3,5%	-14,3%	-14,3%

Source: Morningstar Direct

Pensum Basis - Januar 2024

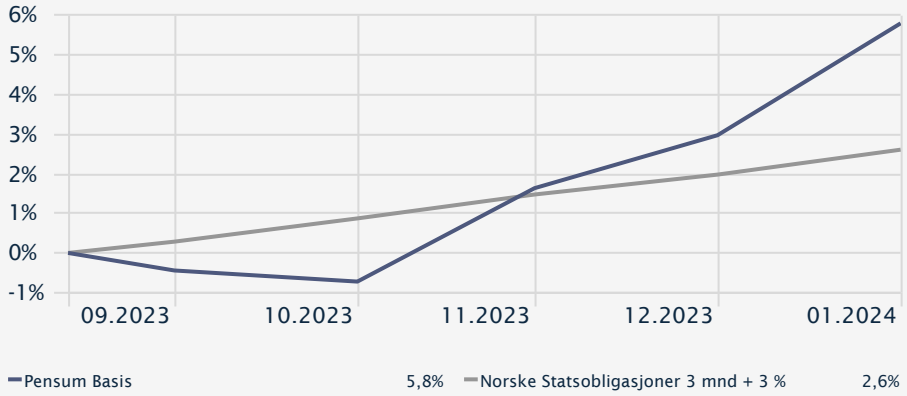
PENSUM
ASSET MANAGEMENT

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:	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 hadde oppstart 12. september 2023 og er et 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. Pensum Basis er et diskresjonært, aktivt forvaltet mandat.

VERDIUTVIKLING



KOMMENTAR

Pensum Basis hadde en avkastning på 2,7 % i januar og er nå opp 5,8 % siden oppstart den 12. september. Dette er en god avkastning absolutt sett, men også sammenlignet med både aksjemarkedet, referanseindeks og vårt avkastningsmål på 8 % per år.

Porteføljen er ment å være robust, nedsidebeskyttende og samtidig fleksibel nok til å ta del i gode oppsidemuligheter. Vi har konstruert den slik at ca halvparten ligger i mer defensive strategier via fondsplasseringer, mens den andre halvparten er eksponert mot ulike deler av aksjemarkedet; en mindre andel i norske enkeltaksjer og resterende i ulike globale aksjefond. Alle disse delene har gitt gode avkastningsbidrag siden oppstart. I januar var Klaveness og Kongsberg Gruppen investeringene med høyest avkastning på hhv 22,4 og 15,4 %. I den globale aksjedelen var Japan den beste med 7,2 %, mens også BGF World Financials og Storebrand Global Multifactor ga fine bidrag med 3,8 og 3,7 % avkastning. Svenske aksjer var noe svakere i januar, det samme var DNB-aksjen som falt etter noe blandede tall fra resultatframleggelsen.

Vi gjorde ingen endringer i porteføljen i januar.

MÅNEDLIG AVKASTNING(i prosent)

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

HISTORIKK (i prosent)

	Siste måned	Siste 3 mnd	Hittil i år	Siden oppstart
Pensum Basis	2,7	6,6	2,7	5,8
MSCI ACWI All Cap NR	3,2	7,9	3,2	5,3
BBG Global High Yield NOK	0,0	8,2	0,0	6,0
Referanseindeks+3%	0,6	1,7	0,6	2,6

AVKASTNING UNDERLIGGENDE POSISJONER

	Valuta	Vekt	Siste måned	Hittil i år	Årlig (3 år)
Storm Bond ICN NOK	Norwegian Krone	20,0%	1,0%	1,0%	9,6%
Arctic Return Class I	Norwegian Krone	19,9%	0,6%	0,6%	3,8%
Storebrand Global Multifactor N	Norwegian Krone	19,3%	3,7%	3,7%	14,4%
Pareto ESG Global Corporate Bd D	Norwegian Krone	8,8%	0,2%	0,2%	1,6%
BGF World Financials D2	Euro	6,0%	3,8%	3,8%	14,7%
JPM Japan Strategic Value C (acc) JPY	Yen	5,8%	7,2%	7,2%	13,6%
XACT OMXS30 ESG ETF	Swedish Krona	5,1%	-1,3%	-1,3%	8,2%
Klaveness Combination Carriers ASA	Norwegian Krone	4,8%	22,4%	22,4%	53,4%
Europris ASA	Norwegian Krone	3,7%	2,9%	2,9%	20,5%
DNB Bank ASA	Norwegian Krone	2,8%	-5,0%	-5,0%	13,1%
Kongsberg Gruppen ASA	Norwegian Krone	2,8%	15,4%	15,4%	50,8%

Source: Morningstar Direct

Pensum Globale Aksjer - Januar 2024

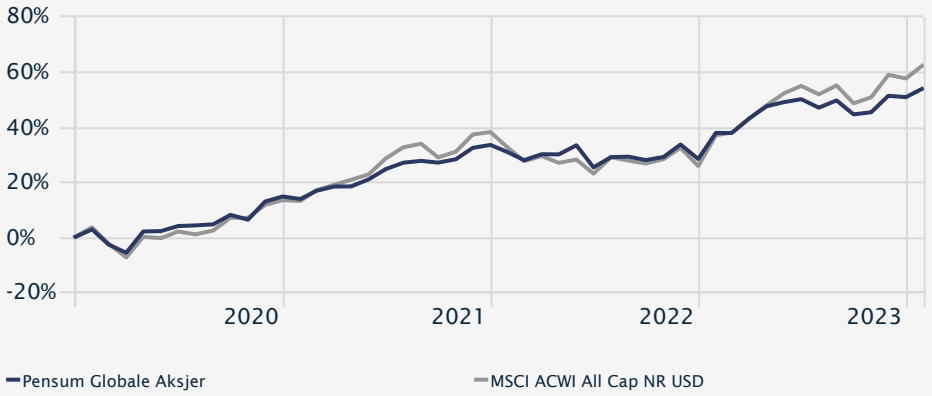
PENSUM
ASSET MANAGEMENT

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:	80 - 100 % aksjeandel	Referanseindeks: MSCI ACWI All Cap NR	Honorar til underliggende fond: ca 0,8 % per år
	0 - 20 % alternative produkter		Forvaltere: Kåre Pettersen og Nora Damås

Pensum Globale Aksjer hadde oppstart 1. januar 2020 og er et mandat med formål å levere bedre risikojustert avkastning enn referanseindeks. En slik meravkastning skapes gjennom god fondsseleksjon, riktige markedstilpasninger og god risikostyring. Mandatet passer særskilt for de investorer som ønsker en diskresjonært forvaltet aksjeportefølje som tilpasses gjeldende markedsklima på mellomlang og lang sikt.

VERDIUTVIKLING



KOMMENTAR

Pensum Globale Aksjer hadde en avkastning på 2,2 % i januar og fikk med det en god start på året absolutt sett. Investorsentimentet var på den svake siden i januar, sannsynligvis mye grunnet en gryende erkjennelse av at rentekutt nok kommer noe senere (og evt ikke blir like mange/store) som tidligere forventet. Det globale aksjemarkedet hadde en forsiktig oppgang på 0,2 % i januar(målt i USD). Japanske aksjer var sterkt med hele 8,4 % avkastning(målt i JPY), mens Kina fortsetter å være svakt med 6,3 % kursfall i måneden. Med sterke makrotall og høynede renteforventninger fortsetter USD å være sterk og styrket seg med 3 % mot NOK i årets første måned.
DNB Miljøinvest blir negativt påvirket av høyere rentebane og etter å ha steget hele 9,6 % i desember var fallet i januar nesten like stort, 8,8 %. Porteføljens beste posisjon var JPM Japan som steg 7,2 %, og ellers var kjerneposisjonene gode; Storebrand Global Multifaktor steg 3,7 %, Guinness 3,6 % og Fidelity European 3,9 %. Teknologi fortsetter å være i vinden og DNB Teknologi hadde en fin avkastning med 4,6 %.

Vi gjorde ingen endringer i porteføljen i løpet av januar måned.

MÅNEDLIG AVKASTNING(i prosent)

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

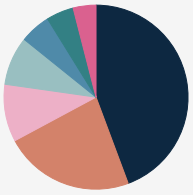
AVKASTNING UNDERLIGGENDE FOND

	Vekt	Siste mnd	I år	Årlig (3 år)
Storebrand Global Multifactor N	20,3%	3,7%	3,7%	14,4%
Guinness Global Equity Income Y EUR Acc	13,2%	3,6%	3,6%	16,5%
DNB Teknologi A	10,2%	4,6%	4,6%	17,8%
Fidelity European Dynamic Gr I-Acc-EUR	10,2%	3,9%	3,9%	7,8%
iShares MSCI USA Small Cap ETF	9,8%	0,3%	0,3%	8,5%
Acadian Emerg Mkts Eq II A USD Acc	8,9%	1,1%	1,1%	4,5%
JPM Japan Strategic Value C (acc) JPY	7,9%	7,2%	7,2%	13,6%
BGF World Financials A2	7,1%	3,6%	3,6%	13,9%
DNB Miljøinvest N	6,7%	-8,8%	-8,8%	1,0%
Fidelity Asian Smaller Coms Y-Acc-USD	4,9%	-0,7%	-0,7%	11,5%

HISTORIKK(i prosent)

	Siste måned	Siste 3 mnd	Hiå	2022	2021	2020	Årlig avk(siden oppstart)	Std.avv (siden oppstart)
Pensum Globale Aksjer	2,2	6,0	2,2	-3,8	16,3	14,8	11,2	9,8
Referanseindeks	3,2	7,9	3,2	-8,9	21,7	13,3	12,6	11,4

REGIONER



	%
Nord-Amerika	44,3
Vest-Europa	22,8
Japan	10,1
Asia fremv	8,5
Storbritannia	5,4
Asia utv	4,8
Andre	4,0

Source: Morningstar Direct

Pensum Global Dynamisk - Januar 2024

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

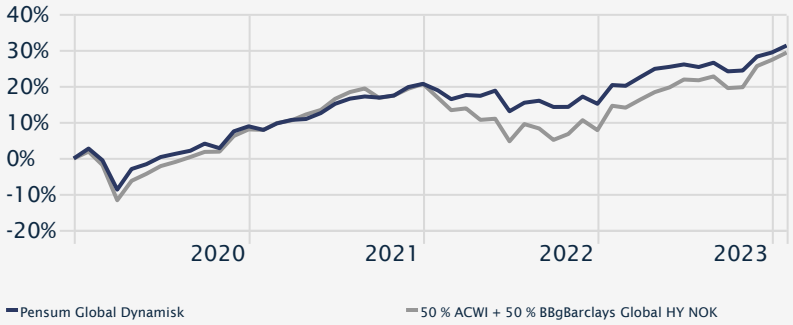
Referanseindeks: 50 % MSCI ACWI All Cap NR +
50 % BBgBarc Global High Yield NOK hdg

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

Forvaltere: Kåre Pettersen og Nora Damås

Pensum Global Dynamisk hadde oppstart 1. januar 2020 og er et mandat med formål å levere bedre risikojustert avkastning enn referanseindeks. En slik meravkastning skapes gjennom god fondsseleksjon, riktige markedstilpasninger og god risikostyring. Mandatet passer særskilt for de investorer som ønsker en diskresjonært forvaltet portefølje som tilpasses gjeldende markedsklima på mellomlang og lang sikt.

VERDIUTVIKLING



KOMMENTAR

Pensum Global Dynamisk hadde en avkastning på 1,5 % i januar og fikk med det en god start på året. Globale aksjemarkeder gikk 0,2 % målt i USD, mens globale høyrenteobligasjoner var flate og nordiske høyrenteobligasjoner steg mellom 1 og 2 %. Investorsentimentet var noe svakere i januar måned, blant annet med bakgrunn i en økende tro på at rentekutt nok ikke kommer så tidlig og i like stort omfang som tidligere. Sterke makrotall fra USA styrker også valutaen; USD gikk 3 % mot NOK i løpet av januar.
Porteføljens beste posisjon var JPM Japan som gikk 7,2 %, mens månedens svakeste var DNB Miljøinvest som falt skuffende 8,8 % etter å ha steget 9,6 % måneden før. Rentedelen av porteføljen steg ca 0,7 %, mens aksjedelen steg ca 2,2 %. Aksjedelens kjerneposisjoner Storebrand Gobal Multifaktor og Guinness Global Equity leverte gode tall med en oppgang på 3,7 og 3,6 %.

Det ble ikke gjort endringer i porteføljen i løpet av måneden.

MÅNEDLIG AVKASTNING(i prosent)

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

UNDERLIGGENDE FOND

	Vekt	Siste måned	Hittil i år	Årlig (3 år)
Storm Bond ICN NOK	16,5%	1,0%	1,0%	9,6%
BlueBay Global High Yield Bd I NOK	16,0%	0,4%	0,4%	-0,8%
Arctic Nordic Corporate Bond Class D	12,0%	1,5%	1,5%	8,3%
Storebrand Global Multifactor N	10,0%	3,7%	3,7%	14,4%
Acadian Emerg Mkts Eq II A USD Acc	7,0%	1,1%	1,1%	4,5%
Guinness Global Equity Income Y EUR Acc	6,5%	3,6%	3,6%	16,5%
DNB Teknologi A	5,0%	4,6%	4,6%	17,8%
Fidelity European Dynamic Gr I-Acc-EUR	5,0%	3,9%	3,9%	7,8%
iShares MSCI USA Small Cap ETF	5,0%	0,3%	0,3%	8,5%
Pareto ESG Global Corporate Bd D	5,0%	0,2%	0,2%	1,6%
DNB Miljøinvest N	3,8%	-8,8%	-8,8%	1,0%
JPM Japan Strategic Value C (acc) JPY	3,8%	7,2%	7,2%	13,6%
BGF World Financials A2	3,5%	3,6%	3,6%	13,9%

HISTORISK AVKASTNING(i prosent)

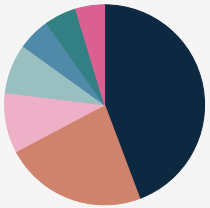
	Siste måned	Siste 3 mnd	Hittil i år	Årlig (3 år)	2023	2022	2021	Årlig avk.	Std.avv
Pensum Global Dynamisk	1,5	5,6	1,5	6,8	12,5	-4,6	10,9	7,0	8,1
Referanseindeks	1,6	8,1	1,6	6,3	18,2	-10,7	11,8	6,6	10,1

ALLOKERING

Andel Aksjer: 50 %

Andel Renter:50 %

REGIONER AKSJER



	%
Nord-Amerika	44,3
Vest-Europa	23,0
Japan	9,7
Asia fremv	8,0
Storbritannia	5,2
Asia utv	5,2
Andre	4,7

Source: Morningstar Direct

Pensum Global Høyrente - Januar 2024

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.
Faktisk avkastning vil også variere med når investeringene er foretatt.

Mandat-Rammer: 80 - 100 % renteandel

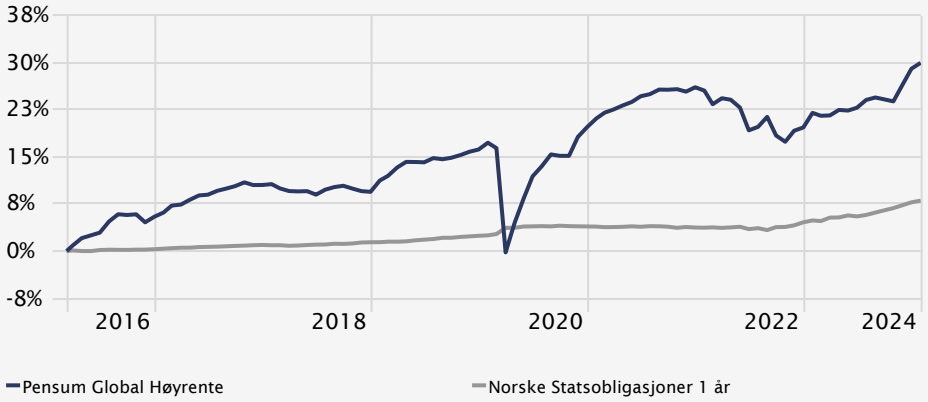
Referanseindeks: Norske Statsobligasjoner 1 år

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

Forvaltere: Kåre Pettersen og Nora Damås

Pensum Global Høyrente hadde oppstart 1. mars 2016 og har som formål å levere bedre avkastning enn risikofri rente med begrenset risikotakningen. 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 passer særskilt for de investorer som ønsker en diskresjonært forvaltet portefølje som tilpasses gjeldende markedsklima på mellomlang og lang sikt.

VERDIUTVIKLING



KOMMENTAR

Pensum Global Høyrente gikk 0,7 % i januar måned og fikk med det en fin start på året.
Med sterke makrotall fra særlig USA steg lange renter såvidt, hvilket var negativt for fastrenteobligasjoner med lang løpetid(lang durasjon). På kredittsiden var tallene litt blandet; i USA gikk spreadene litt ut, mens i Europa og Norden gikk de litt inn og bidro positivt.
Sektormessig var eiendom den klare vinneren; etter å ha hatt en lengre periode med nedgang steg obligasjonskursene med om lag 6 % i januar - den største månedlige oppgangen registrert.

Pensum Global Høyrente er balansert med halvparten eksponert globalt og halvparten mot nordiske obligasjonsfond. Dette gir en fin profil med tanke på en løpende god kupong fra begge disse delene av rentespekteret, mens en noe lengre durasjon i den globale delen gir noe mer beskyttelse mot nedgangskonjunkturer. i Januar ga Arctic den beste avkastningen med 1,5 %, mens durasjon og noe økte kredittspreader ga en mer moderat oppgang for de globale posisjoenne som steg 0,2 og 0,4 %.

Det ble ikke gjort endringer i porteføljen i løpet av januar.

MÅNEDLIG AVKASTNING (i prosent)

	Jan	Feb	Mar	Apr	Mai	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Des	År
2024	0,7												0,7
2023	1,9	-0,4	0,0	0,7	-0,1	0,4	1,0	0,3	-0,2	-0,3	2,1	2,1	7,8
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	2,6	1,3	3,1
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)
BlueBay Global High Yield Bd I NOK	32,0%	0,4%	0,4%	-0,8%
Storm Bond ICN NOK	32,0%	1,0%	1,0%	9,6%
Arctic Nordic Corporate Bond Class D	24,0%	1,5%	1,5%	8,3%
Pareto ESG Global Corporate Bd D	10,0%	0,2%	0,2%	1,6%

HISTORIKK (i prosent)

	Siste måned	Siste 3 mnd	Hittil i år	Årlig (3 år)	2023	2022	2021	Årlig avk	Std.avv
Pensum Global Høyrente	0,7	5,0	0,7	2,4	7,8	-5,1	5,3	3,3	6,4
BBgBarc Global HY NOK	0,0	8,2	0,0	-0,1	11,3	-12,6	2,4	3,5	8,8
Norske Statsobligasjoner 1 år	0,3	1,1	0,3	1,3	3,0	0,8	-0,2	1,0	0,6

ALLOKERING



	%
BlueBay Global High Yield Bd I NOK	33
Storm Bond ICN NOK	33
Arctic Nordic Corporate Bond Class D	24
Pareto ESG Global Corporate Bd D	10

Source: Morningstar Direct

Aksjeporteføljer

Historisk avkastning og risiko[1]

Navn	1 mnd	3 mnd	6 mnd	12 mnd	Hittil i år	2023	2022	2021	2020	2019	Årlig 3 år	Risiko 3 år
Pensum Norge Utbytte[2]	0,2 %	0,5 %	8,8 %	7,3 %	0,2 %	7,4 %	6,0 %	29,7 %	24,3 %	21,4 %	13,5 %	15,8 %
Pensum Norge Vekst	5,3 %	-1,1 %	13,8 %	24,2 %	5,3 %	24,7 %	2,8 %	21,5 %	15,5 %	46,3 %	18,7 %	16,0 %
Pensum Energi[3]	-3,9 %	-9,8 %	5,6 %	7,5 %	-3,9 %	15,3 %	55,0 %	21,8 %			29,1 %	23,2 %
Pensum Sparebank +[2,3]	-0,8 %	5,7 %	3,0 %	18,5 %	-0,8 %	17,2 %	-8,5 %	50,9 %			16,5 %	15,4 %

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.*
2. *Porteføljen kan benyttes på ASK(Aksjesparekonto)*
3. *Oppstart 23. mars 2020*

Pensum Norske Aksjer Utbytte - Januar 2024

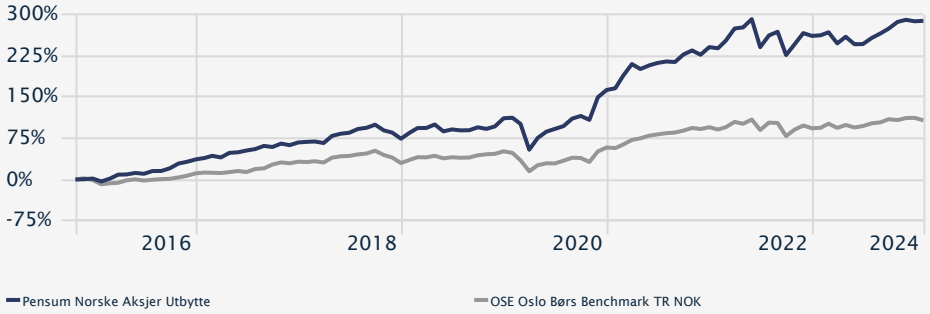
PENSUM
ASSET MANAGEMENT

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 Utbytte hadde oppstart 1. november 2015, med formål å levere bedre risikojustert avkastning enn referanseindeks. Porteføljen fokuserer på selskaper som forventes å utbetale utbytter. Porteføljen kan benyttes innenfor Aksjesparekonto (ASK).

VERDIUTVIKLING



KOMMENTAR

Oslo Børs falt 2,2% i januar, drevet av fall i energi og oljeservice, forsynings- og materialsektoren. Shipping utmerket seg positivt, mye drevet av uroen i Rødehavet, hvor brorparten av transportørene velger å seile om Kapp det Gode håp for å unngå truslene fra Houthi-militsen i Jemen. Oljeprisen hadde en oppgang på 3,5 dollar i januar, norske kroner svekket seg drøye 3 % mot dollar og 1 % mot euro. Norges Bank holdt styringsrenten uendret i januar, mens 10 års statsobligasjonsrenter økte fra 3,27 % ved utgangen av fjoråret til 3,55 % ultimo januar.

Porteføljens beste aksjer i januar var Klaveness Comb Carriers med +22,4 %, StrongPoint med +20,6 % og Höegh Autoliners med +14,8 %. De svakeste var ABG Sundal Collier med -7,2 %, Equinor med -6,1 % og DNB med -5,1 %.

Vi solgte TGS og Vår Energi, kjøpte Rana Gruber og Europris, og reduserte i Mowi og Salmar.

HISTORISK AVKASTNING (i prosent)

	Siste måned	Siste 3 mnd	Hittil i år	Årlig (3 år)	2023	2022	2021
Pensum Norske Aksjer Utbytte	0,2	0,5	0,2	13,5	7,4	6,0	29,7
Referanseindeks	-2,2	-0,2	-2,2	9,8	9,9	-1,0	23,4

AVKASTNING OG RISIKO SIDEN OPPSTART (i prosent)

	Avkastning	Avk. p.a.	Meravk. p.a.	Std avvik
Pensum Norske Aksjer Utbytte	289,1	17,9	8,6	17,6
Referanseindeks	107,8	9,3		14,1

MÅNEDLIG AVKASTNING (i prosent)

	Jan	Feb	Mar	Apr	Mai	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Des	År
2024	0,2												0,2
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	7,4
2022	-0,6	4,1	6,2	0,5	4,0	-13,0	6,2	1,9	-11,5	6,2	5,8	-1,4	6,0
2021	1,2	8,6	7,3	-2,9	2,2	1,4	0,9	-0,3	4,3	2,3	-2,4	4,3	29,7
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
2016	-5,2	5,0	7,4	0,4	2,5	-1,5	4,6	0,1	4,1	7,3	2,4	3,3	34,2

AVKASTNING 10 STØRSTE POSISJONER

	Vekt	Siste mnd	I år
Aker BP ASA	8,1%	-5,0%	-5,0%
Equinor ASA	7,5%	-6,1%	-6,1%
Hoegh Autoliners ASA	7,4%	14,8%	14,8%
DNB Bank ASA	6,9%	-5,0%	-5,0%
Storebrand ASA	6,7%	5,3%	5,3%
Protector Forsikring ASA	5,9%	4,8%	4,8%
Klaveness Combination Carriers ASA	5,8%	22,4%	22,4%
Subsea 7 SA	5,7%	-3,8%	-3,8%
SpareBank 1 SMN	4,8%	1,1%	1,1%
SpareBank 1 SR Bank ASA	4,8%	-0,9%	-0,9%

Source: Morningstar Direct

Pensum Norske Aksjer Vekst - Januar 2024

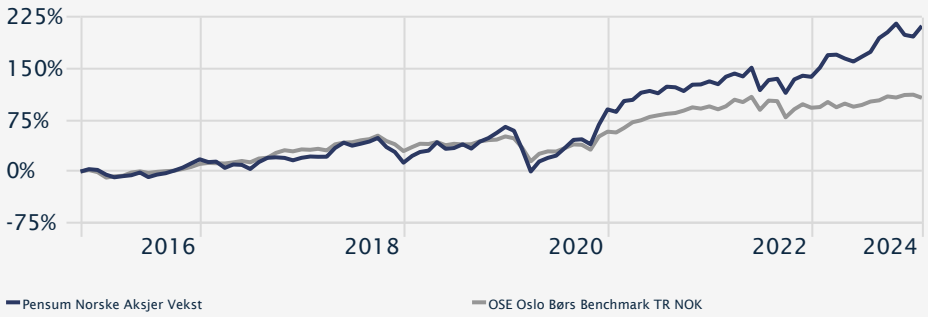
PENSUM
ASSET MANAGEMENT

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 hadde oppstart 1. november 2015, 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). Porteføljen vil normalt ha høyere andel oppstartsselskaper og selskaper innen teknologi, fornybar energi og olje/gass enn f.eks Utbytte-porteføljen.

VERDIUTVIKLING



KOMMENTAR

Oslo Børs falt 2,2% i januar, drevet av fall i energi og oljeservice, forsynings- og materialsektoren. Shipping utmerket seg positivt, mye drevet av uroen i Rødehavet, hvor brorparten av transportørene velger å seile om Kapp det Gode håp for å unngå truslene fra Houthi-militsen i Jemen. Oljeprisen hadde en oppgang på 3,5 dollar i januar, norske kroner svekket seg drøye 3 % mot dollar og 1 % mot euro. Norges Bank holdt styringsrenten uendret i januar, mens 10 års statsobligasjonsrenter økte fra 3,27 % ved utgangen av fjoråret til 3,55 % ultimo januar.

De beste aksjene i januar var Stolt Nielsen med +26,5 %, Frontline med +16,3 % og Höegh Autoliners med +14,8 %. De svakeste var BW LPG med -14,2 %, Equinor med -6,1% og Kitron med -6,1 %.
Vi solgte seismikkselskapet PGS og kjøpte tankrederiet Hunter Group (oppgjør i februar).

HISTORISK AVKASTNING(i prosent)

	Siste måned	Siste 3 mnd	Hittil i år	Årlig (3 år)	2023	2022	2021
Pensum Norske Aksjer Vekst	5,3	-1,1	5,3	18,7	24,7	2,8	21,5
Referanseindeks	-2,2	-0,2	-2,2	9,8	9,9	-1,0	23,4

AVKASTNING OG RISIKO SIDEN OPPSTART (i prosent)

	Avkastning	Avk. p.a.	Meravk. p.a.	Std avvik
Pensum Norske Aksjer Vekst	212,9	14,8	5,6	22,0
Referanseindeks	107,8	9,3		14,1

MÅNEDLIG AVKASTNING(i prosent)

	Jan	Feb	Mar	Apr	Mai	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Des	År
2024	5,3												5,3
2023	5,7	7,2	0,3	-2,1	-1,7	2,7	2,6	7,3	2,9	4,2	-5,2	-0,8	24,7
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	2,8
2021	-1,9	8,5	0,8	5,1	1,2	-1,6	4,5	-0,4	-2,4	4,3	0,2	2,0	21,5
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
2016	-6,8	-4,0	1,8	1,5	4,2	-6,8	4,0	2,2	3,8	4,4	5,8	5,4	15,2

AVKASTNING 10 STØRSTE POSISJONER

	Vekt	Siste mnd	I år
Hoegh Autoliners ASA	12,0%	14,8%	14,8%
Protector Forsikring ASA	11,2%	4,8%	4,8%
Frontline Plc	9,9%	16,3%	16,3%
Stolt-Nielsen Ltd	8,3%	26,5%	26,5%
Hafnia Ltd Ordinary Shares	7,7%	9,4%	9,4%
Hunter Group ASA	7,1%	15,4%	15,4%
Norse Atlantic ASA	6,2%	8,8%	8,8%
BW LPG Ltd	6,2%	-14,2%	-14,2%
Equinor ASA	5,6%	-6,1%	-6,1%
DOF Group ASA	5,5%	0,8%	0,8%

Source: Morningstar Direct

Pensum Energi - Januar 2024

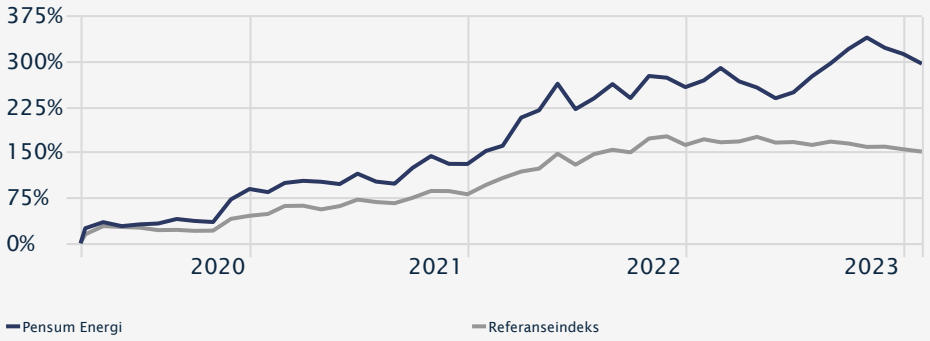
PENSUM
ASSET MANAGEMENT

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

Pensum Energi hadde oppstart 23. mars 2020, 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.

VERDIUTVIKLING



KOMMENTAR

Pensum Energi var ned 3.9% i januar sammenliknet med referanseindeksen som var ned 1.5%. De beste aksjene i januar var Frontline +16.3% og Hafnia +9.4% med høyere tankrater som følge av geopolitisk uro i Midtøsten og omdirigering av skip fra Rødehavet/Suez-kanalen til rundt Kapp det gode håp. Africa Oil steg 4.9% som følge av operatøren Totals kjøp av eierandelen som Africa Oil's datterselskap Impact Oil, hadde i Venus-funnet i Namibia. Svakest var seismikkselskapene PGS -22.5% og TGS -21.9% som er ventet å fusjonere i løpet av første kvartal 2024 etter svakere enn ventet salgstall fra den ene av fusjonspartnerne TGS, og BW LPG -14.9% etter at en kaldere enn ventet januar i Nord-Amerika senket arbitrasjen mot Asia og LPG ratene.

I løpet av januar steg Brent oljepris fra $77/fat til $82/fat, mens europeiske gasspriser falt fra 32 til 29 euro/MWh. Alle de tre byråene IEA, OPEC og EIA oppjusterte global oljeetterspørsel for 2023/24 i sine månedsrapporter i januar samtidig som IMF i januar oppjusterte sine estimater for veksten i verdensøkonomien for 2024/25.

HISTORISK AVKASTNING (i prosent)

	Siste måned	Siste 3 mnd	Hittil i år	Årlig (3 år)	2023	2022	2021
Pensum Energi	-3,9	-9,8	-3,9	29,1	15,3	55,0	21,8
Referanseindeks	-1,5	-3,0	-1,5	19,2	-2,7	45,1	24,5

AVKASTNING OG RISIKO (siden oppstart)

	Avkastning	Avk. p.a.	Meravk. p.a.	Std avvik
Pensum Energi	297,6	43,0	16,0	29,0
Referanseindeks	152,0	27,1		25,7

MÅNEDLIG AVKASTNING (i prosent)

	Jan	Feb	Mar	Apr	Mai	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Des	År
2024	-3,9												-3,9
2023	3,1	5,5	-5,7	-2,8	-4,9	2,9	7,6	5,7	6,0	4,5	-3,8	-2,4	15,3
2022	9,3	3,4	17,8	3,9	13,7	-11,6	5,6	6,9	-6,3	10,7	-0,8	-4,2	55,0
2021	-2,7	8,2	1,8	-0,8	-1,9	8,7	-6,1	-1,7	13,1	8,7	-5,3	-0,1	21,8
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
Hafnia Ltd Ordinary Shares	8,5%	9,4%	9,4%
Frontline Plc	7,9%	16,3%	16,3%
Var Energi ASA	6,7%	-4,8%	-4,8%
Equinor ASA	6,0%	-6,1%	-6,1%
Seadrill Ltd	5,9%	-4,9%	-4,9%
iShares S&P 500 Energy Sector ETF	5,9%	3,2%	3,2%
Aker Solutions ASA	5,9%	-6,8%	-6,8%
Subsea 7 SA	5,8%	-3,8%	-3,8%
International Petroleum Corp	5,8%	-4,4%	-4,4%
Aker BP ASA	5,4%	-5,0%	-5,0%

Source: Morningstar Direct

Pensum Sparebank+ Januar 2024

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.

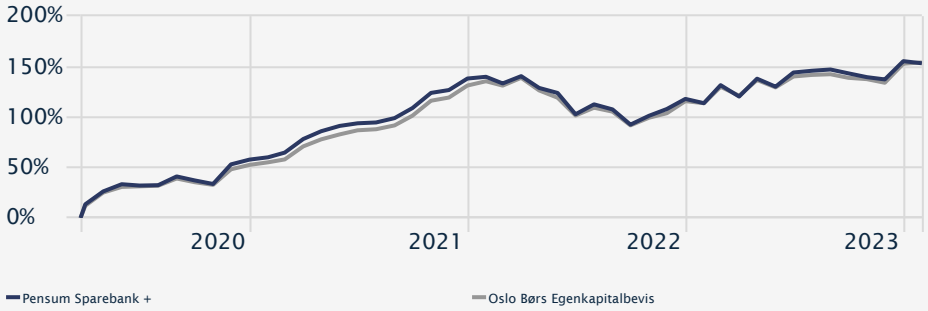
Mandat-Rammer: Egenkapitalbevis utstedt av norske sparebanker, aksjer utstedt av norsk aksjesparebank og aksjer utstedt av de norske banker som har ordinære boliglån som sitt hovedprodukt.

Referanseindeks: OSEEX, egenkapitalbevisindeksen Oslo Børs

Forvalter: Eyvind Width

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

VERDIUTVIKLING



KOMMENTAR

Egenkapitalindeksen steg 0,5 % i januar, mens vår portefølje falt 0,8 %. Det var relativt store avkastningsforskjeller mellom bankene, best var SpareBank 1 Helgeland med 4,6 %, dårligst SpareBank 1 Østlandet med 7,7 %. Vi hadde en overvekt av banker som ikke leverte de beste resultatene i denne måneden. På den annen side fremstår nettopp disse bankene rimelige basert på Pris/Bok-forhold og langsiktig P/E-forhold. Vi har derfor ingen planer om betydelige endringer av porteføljen. Vi opprettholder dessuten vårt positive syn på sektoren.

HISTORISK AVKASTNING (i prosent)

	Siste måned	Siste 3 mnd	Hittil i år	Årlig (3 år)	2023	2022	2021
Pensum Sparebank +	-0,8	5,7	-0,8	16,5	17,2	-8,5	50,9
Referanseindeks	0,5	7,0	0,5	17,9	17,2	-6,7	51,5

AVKASTNING OG RISIKO SIDEN OPPSTART (i prosent)

	Avkastning	Avk. p.a.	Meravk. p.a.	Std avvik
Pensum Sparebank +	153,3	27,2	-0,1	17,4
Referanseindeks	154,2	27,4		17,6

MÅNEDLIG AVKASTNING (i prosent)

	Jan	Feb	Mar	Apr	Mai	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Des	År
2024	-0,8												-0,8
2023	-1,9	8,4	-4,9	8,0	-3,3	6,1	0,7	0,5	-1,5	-1,6	-0,9	7,6	17,2
2022	0,7	-2,7	3,1	-4,8	-2,2	-9,4	4,9	-2,4	-7,3	4,5	3,3	4,8	-8,5
2021	1,5	2,9	8,2	4,3	2,8	1,4	0,4	2,2	5,0	7,2	1,3	5,0	50,9
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	18,9%	1,1%	1,1%
SpareBank 1 SR Bank ASA	15,5%	-0,9%	-0,9%
Sparebanken Vest AS	14,2%	1,5%	1,5%
SpareBank 1 Nord-Norge	13,0%	0,4%	0,4%
SpareBank 1 Østlandet	9,3%	-7,7%	-7,7%
DNB Bank ASA	7,7%	-5,0%	-5,0%
Sparebanken Sor	7,2%	2,1%	2,1%
SpareBank 1 Sorost-Norge	4,7%	-2,5%	-2,5%
SpareBank 1 Helgeland	3,3%	4,6%	4,6%

Source: Morningstar Direct

Beskatning av aksjer og fond i 2024

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 %		Ja. Ca 3 %		Nei	

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

Kontorer

PENSUM
ASSET MANAGEMENT



Oslo

Frøyas gate 15
0273 Oslo
+47 23 89 68 44



Fredrikstad

Storgaten 3
1607 Fredrikstad
+47 23 89 68 44

Ansvarsfraskrivelse

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.

Beregning av avkastning på de ulike porteføljene i presentasjonen er gjort med utgangspunkt i en modellportefølje som er ment å representere et gjennomsnitt av de ulike kunders porteføljer og med et årlig kostnadsestimat på 1,2 %. Avkastningen tar ikke hensyn til transaksjonskostnader eller eventuelle suksesshonorarer. Avkastningen vil også variere utfra når investeringene er foretatt.
Faktiske avkastningstall for den enkelte investor finnes i kundeportalen.

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.