

# Pensum Asset Management

## MÅNEDSRAPPORT

**Mars 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

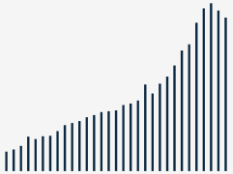
BUSINESS SERVICES

## KAPITAL TIL FORVALTNING



5,3 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

## 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.



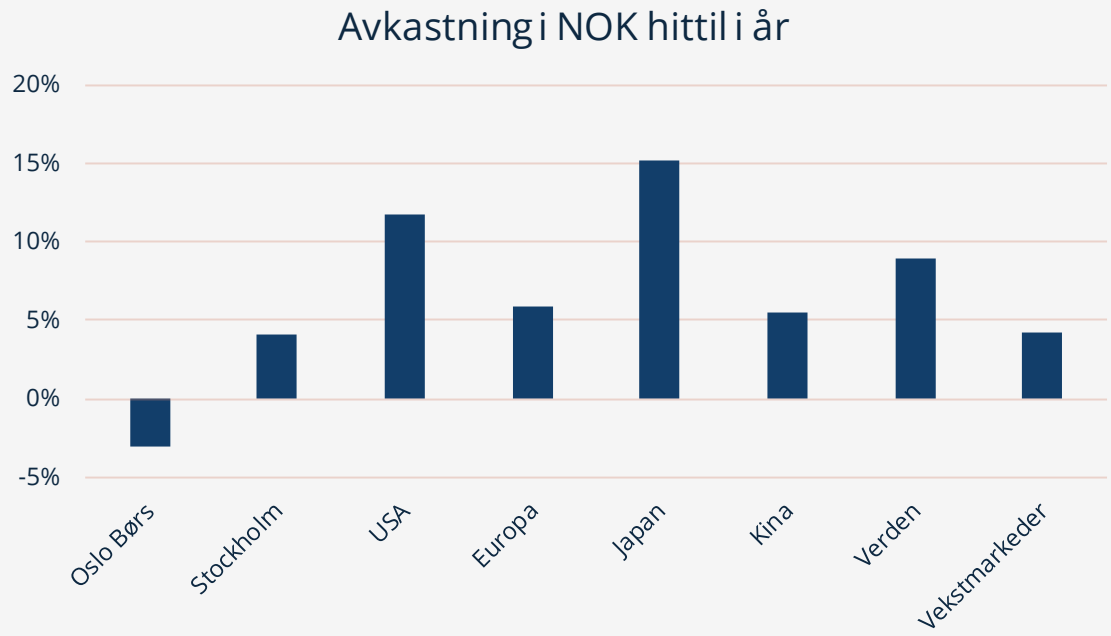
### Sektorer

- 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 februar

| | NOK | | LOKAL VALUTA | |
|---|---|---|---|---|
| | Siste måned | 2024 | Siste måned | 2024 |
| Oslo Børs | -1,0 % | -3,1 % | -1,0 % | -3,1 % |
| Stockholm | 5,2 % | 4,1 % | 4,0 % | 2,4 % |
| USA | 6,8 % | 11,8 % | 5,3 % | 7,1 % |
| Europa | 2,9 % | 5,9 % | 1,9 % | 3,5 % |
| Japan | 6,9 % | 15,1 % | 8,0 % | 17,1 % |
| Kina | 10,7 % | 5,4 % | 9,2 % | 1,0 % |
| India | 2,7 % | 5,3 % | 1,2 % | 0,5 % |
| Brasil | 1,8 % | -1,6 % | 1,0 % | -3,6 % |
| Verden | 5,6 % | 8,9 % | 4,2 % | 4,4 % |
| Vekstmarkeder | 6,2 % | 4,3 % | 4,8 % | -0,1 % |
| Frontier | 2,9 % | 7,4 % | 1,5 % | 2,9 % |
| Norden | 3,7 % | 6,2 % | 2,3 % | 1,7 % |



# Våre fond og porteføljer

**Tre egenforvaltede fond, 5 porteføljer med eksterne fond, og 4 enkeltaksjemandater**

## Pensum fond

Aksjefond
Pensum Norge

Pensum Global Energy

Hedgefond
Pensum Global Opportunities

## Eksterne fondsporteføljer

Global Høyrente

Nordisk Høyrente
(oppstart februar 2024)

Global Dynamisk

Globale Aksjer

Global Basis
(inneholder også enkeltaksjer)

## Enkeltaksjer

Norge Utbytte

Norge Vekst

Global Energi

Sparebank +

# Avkastning siden oppstart[1]

| | Portefølje | Forvalter(e) | Oppstartsdato | Akkumulert avkastning | Referanseindeks | Meravkastning |
|---|---|---|---|---|---|---|
| FOND | *Enkeltfond* | | | | | |
| | Pensum Global Energy | Bjørn Rise og Trond Omdal | 07.12.2022 | 8,2 % | -2,7 % | 10,9 % |
| | Pensum Norge | Kåre Pettersen | 22.11.2023 | 6,6 % | 1,2 % | 5,4 % |
| | Pensum Global Opportunities | Peter Andersland og Inger Anne Vikre | 03.01.2022 | -21,4 % | 12,0 % | -33,4 % |
| | *Fondsporteføljer* | | | | | |
| | Pensum Global Høyrente | Kåre Pettersen og Nora Damås | 10.03.2016 | 30,6 % | 8,2 % | 22,4 % |
| | Pensum Global Dynamisk | Kåre Pettersen og Nora Damås | 01.01.2020 | 35,0 % | 34,0 % | 0,9 % |
| | Pensum Globale Aksjer | Kåre Pettersen og Nora Damås | 01.01.2020 | 61,2 % | 71,9 % | -10,7 % |
| | Pensum Basis | Kåre Pettersen og Nora Damås | 12.09.2023 | 7,9 % | 3,3 % | 4,6 % |
| AKSJEPORTEFØLJER | Pensum Norge Utbytte | Kåre Pettersen | 01.11.2015 | 293,8 % | 105,8 % | 188,0 % |
| | Pensum Norge Vekst | Kåre Pettersen | 01.11.2015 | 213,1 % | 105,8 % | 107,3 % |
| | Pensum Sparebank+ | Eyvind Width | 23.03.2020 | 157,7 % | 157,5 % | 0,1 % |
| | Pensum Energi | Bjørn Rise og Trond Omdal | 23.03.2020 | 292,8 % | 159,0 % | 133,8 % |

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] | 3,0 % | | | | | - | | | | | | |
| Pensum Global Energy[3] | -0,3 % | -4,7 % | -4,5 % | -0,7 % | -2,9 % | 11,0 % | 0,3 % | | | | | |
| Pensum Global Opportunities[4] | -10,7 % | -14,9 % | -4,5 % | -12,9 % | -4,7 % | -15,7 % | -2,1 % | | | | | |
| ***Fondsporteføljer*** | | | | | | | | | | | | |
| Pensum Basis[5] | 1,9 % | 6,1 % | | | | | | | | | | |
| Pensum Globale Aksjer[6] | 4,5 % | 6,4 % | 7,6 % | 16,8 % | 6,8 % | 17,4 % | -3,8 % | 16,3 % | 14,8 % | 26,8 % | 11,3 % | 9,0 % |
| Pensum Global Høyrente | 0,5 % | 3,3 % | 4,9 % | 7,4 % | 1,2 % | 7,8 % | -5,1 % | 5,3 % | 3,1 % | 6,2 % | 2,3 % | 3,7 % |
| Pensum Global Dynamisk | 2,5 % | 5,0 % | 6,4 % | 12,1 % | 4,1 % | 12,5 % | -4,6 % | 10,9 % | | | 7,1 % | 6,0 % |

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 - Februar 2024

PENSUM
ASSET MANAGEMENT

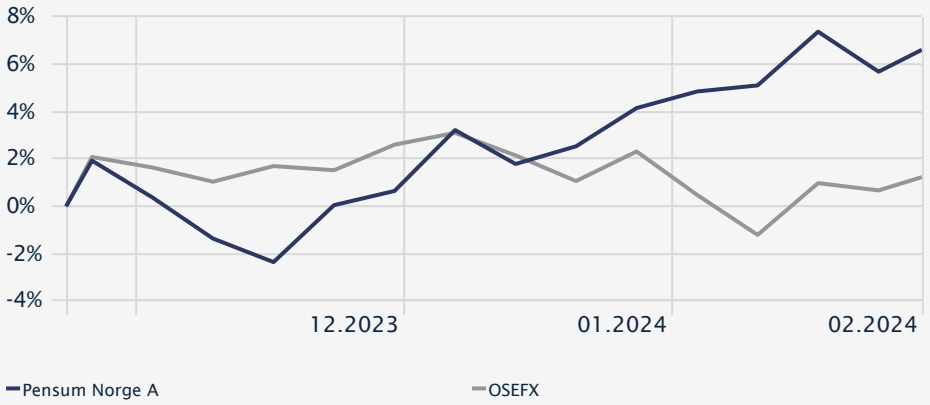
Alle tall er i NOK
Minimum investering: 100 kr (andelsklasse D har minimumstegning på 10 mnok)
Forvaltningsavgift 1,25%. Suksesshonorar 20% over referanseindeks. (Andelsklasse D har 0,75% forvaltningsavgift)

Fond: UCITS aksjefond | Referanseindeks: Oslo Børs Fondsindeks (OSEFX) | Forvalter: Kåre Pettersen

| | |
|---|---|
| NAV | 106,62 |
| AUM i kr | 501 647 742 |

**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 hadde en oppgang på 0,2 % i februar, med shipping, industri og konsum som beste sektorer, mens forsynings- og materialsektoren trakk ned sammen med helse. De siste inflasjonsrapportene, både innen- og utenlandske, har bidratt til å skyve de første rentesenkningene ut i tid. I Norge er nå konsensus en forventning om at Norges Bank setter ned renten i september, mens amerikanske og europeiske sentralbanker ventes å sette ned i juni. Oljeprisen økte fra 80 til 82 dollar per fat.

Det var resultatrapporter som i hovedsak preget utviklingen til porteføljen i februar. Flyselskapet Norwegian steg 34,8 % etter at de klarte kunststykket å tjene penger i fjerde kvartal, og med positiv guiding for 2024 etter en sterk utvikling for billettsalget. Kongsberg Gruppen steg 26 % med god lønnsomhet både i maritim- og forsvarsdivisjonene. Protector Forsikring opplever solid vekst og skal utvide til Frankrike, og ble belønnet med 16,9 % oppgang.
På avkastningsbunnen finner vi de som skuffet på sine kvartalsrapporter, og som er blant våre minste posisjoner, med Norse Atlantic ned 29,3 %, Zaptec ned 22,7 % (som vi solgte ned til nær null) og StrongPoint ned 16,5 %.

## HISTORISK AVKASTNING (i prosent)

| | Siste måned | Siste 3 mnd | Hittil i år | Årlig (3 år) | 2023 | 2022 | 2021 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Pensum Norge A | 3,0 | 6,3 | 5,9 | — | — | — | — |
| OSEFX | 0,2 | -0,2 | -1,3 | 6,2 | 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 | 6,6 | 6,6 | 5,4 | 13,9 |
| OSE Oslo Børs Mutual Fund TR NOK | 1,2 | 1,2 | 0,0 | 11,1 |

## MÅNEDLIG AVKASTNING (i prosent)

| | Jan | Feb | Mar | Apr | Mai | Jun | Jul | Aug | Sep | Okt | Nov | Des | År |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 2024 | 2,9 | 3,0 | | | | | | | | | | | 5,9 |
| 2023 | — | — | — | — | — | — | — | — | — | — | — | 0,4 | — |

## AVKASTNING 10 STØRSTE POSISJONER

| | Vekt | Siste mnd | I år |
|---|---|---|---|
| Hoegh Autoliners ASA | 7,1% | 16,6% | 33,9% |
| Protector Forsikring ASA | 5,8% | 16,9% | 22,5% |
| Klaveness Combination Carriers ASA | 5,4% | -5,8% | 15,3% |
| DOF Group ASA | 5,1% | 16,7% | 17,6% |
| Norwegian Air Shuttle ASA | 4,9% | 34,8% | 63,1% |
| Hafnia Ltd Ordinary Shares | 4,9% | 1,7% | 11,3% |
| Equinor ASA | 4,6% | -10,4% | -15,8% |
| Storebrand ASA | 4,6% | -0,1% | 5,2% |
| SpareBank 1 SMN | 4,5% | 0,7% | 1,8% |
| Subsea 7 SA | 4,5% | 8,7% | 4,6% |

Source: Morningstar Direct

# Pensum Global Energy F - Februar 2024

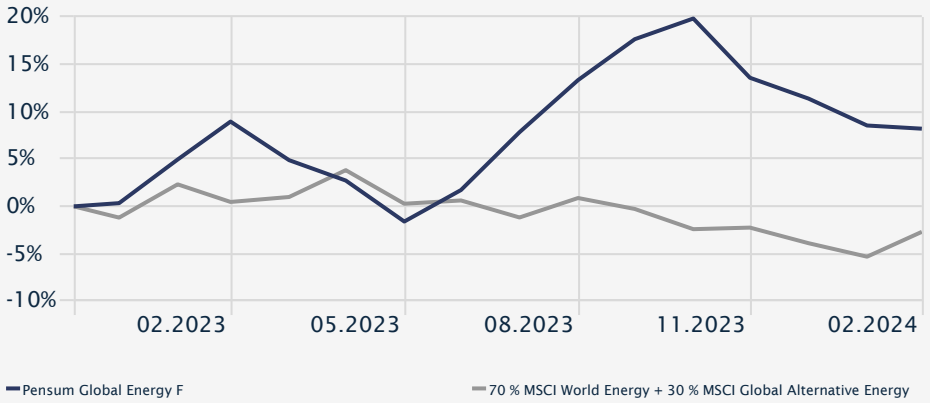
PENSUM
ASSET MANAGEMENT

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 | 108,20 |
| | | | AUM i kr | 200 215 509 |

**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 Global Energy var ned 0,3 % i februar sammenlignet med referanseindeksen som var opp med 2,8 %. De beste aksjene i februar var Odfjell Drilling med 12,4 %, Subsea 7 med 8,7 % og Tidewater med 5,6 %. Etter god avkastning i januar var Africa Oil svakeste aksje i februar ned -20,2% grunnet svakere enn ventet produksjonsguiding og nedskrivninger i Nigeria. Equinor falt -10.2% etter kutt i utbytte og høyere guiding av investeringer innen fornybar energi.

Brent oljepris steg fra $80,7 til $82 per fat i februar drevet av utflating av produksjon i USA, fortsatt sterk global oljeetterspørsel og OPEC+ produksjonskutt fra 1. januar som nå er forlenget til ut juni. I tillegg forventes sanksjonene mot russisk og iransk oljeeksport å bli strammet inn betydelig. Europeiske gasspriser falt fra EUR 30/MWh til EUR 24/MWh etter en varm vinter i Europa og rekordhøye lager, men har siden steget mer enn 15 % på grunn av sterk økning i asiatisk LNG-import.

## HISTORISK AVKASTNING (i prosent)

| | Siste måned | Siste 3 mnd | Hittil i år | Årlig (3 år) | 2023 | 2022 | 2021 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Pensum Global Energy F | -0,3 | -4,7 | -2,9 | — | 11,0 | — | — |
| Referanseindeks | 2,8 | -0,5 | 1,2 | 17,0 | -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 | 8,2 | 8,2 | 10,9 | 24,1 |
| Referanseindeks | -2,7 | -2,7 | 0,0 | 18,8 |

## MÅNEDLIG AVKASTNING (i prosent)

| | Jan | Feb | Mar | Apr | Mai | Jun | Jul | Aug | Sep | Okt | Nov | Des | År |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 2024 | -2,6 | -0,3 | | | | | | | | | | | -2,9 |
| 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 |
| 2022 | — | — | — | — | — | — | — | — | — | — | — | — | — |

## AVKASTNING 10 STØRSTE POSISJONER

| | Vekt | Siste mnd | I år |
|---|---|---|---|
| Hafnia Ltd Ordinary Shares | 7,4% | 1,7% | 11,3% |
| Frontline Plc | 6,6% | 0,6% | 17,3% |
| TotalEnergies SE | 5,6% | -0,9% | -0,9% |
| Tidewater Inc | 5,5% | 5,6% | 1,4% |
| Subsea 7 SA | 5,2% | 8,7% | 4,6% |
| Odfjell Drilling Ltd | 4,9% | 12,4% | 11,9% |
| Schlumberger Ltd | 4,9% | 1,2% | -2,5% |
| Iberdrola SA | 4,7% | -4,0% | -6,8% |
| International Petroleum Corp | 4,5% | -4,0% | -8,1% |
| Valero Energy Corp | 4,4% | 3,2% | 14,4% |

Source: Morningstar Direct

# Pensum Global Opportunities A - Februar 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.

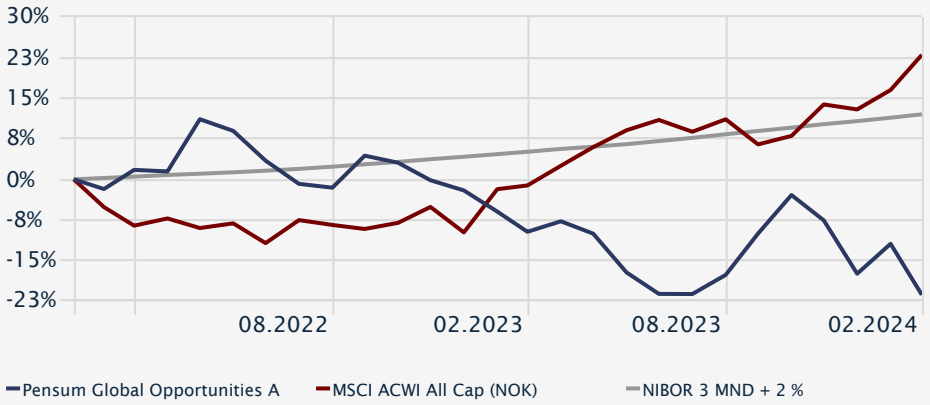
Referanseindeks: 3 måneder Nibor + 2%

Forvaltere: Peter Andersland og Inger Anne Vikre

| | |
|---|---|
| NAV | 78,65 |
| AUM i kr | 124 399 374 |

**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

Det ble en sterk måned for det globale aksjemarkedet, og alle sektorene bidro til oppgangen med unntak av nyttevaresektoren. Målt ved MSCI ACWI var oppgangen hele 5,9 % i NOK og 4,3 % i USD. Global Opportunities falt 10,7 % i februar. Uraneksponeringen i porteføljen var største årsak til den negative avkastningen. Uranprisen falt 10,4 % fra $106 den 5. februar ned til $95. Sprott Uranium Miners ETF falt 11,3 % og snittavkastningen til uranaksjene i porteføljen falt 10,4 %. De største posisjonene Yellowcake og Nexgen falt 11 % og 7 %, mens CGN Mining steg 2,6 %. Vi anser tilbakeslaget til å være en midlertidig korreksjon i et bull-marked vi forventer vil vare i flere år fremover. Innenfor eksponeringen til gullgruver var det både positive og negative bidrag. Goldbugs-indeksen HUI falt 6,7 %. Snittavkastning til gullgruveeksponeringen i porteføljen falt 3,2 %. De største posisjonene i porteføljen; Newmont, Alamos Gold og Agnico Eagle mines falt 8,4 %, 1,4 % og 0,6 %. Gullgruvesektoren så imidlertid tegn til bedring mot slutten av måneden og det er gode muligheter for at den lange korreksjonen som har vart helt siden 2020 endelig har nådd slutten. I short-boken fikk vi, som følge av den brede oppgangen i aksjemarkedet, negative bidrag fra alle temaene. Vi mener fortsatt at aksjemarkedsrisikoen ikke er godt nok kompensert og vi avventer å øke 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 | -10,7 | -14,9 | -4,7 | — | -15,7 | — | — |
| NIBOR 3 MND + 2 % | 0,6 | 1,6 | 1,1 | — | 6,3 | 4,2 | — |

## AVKASTNING OG RISIKO SIDEN OPPSTART (i prosent)

| | Avkastning | Avk. p.a. | Meravk. p.a. | Std avvik |
|---|---|---|---|---|
| Pensum Global Opportunities A | -21,4 | -10,5 | -16,0 | 23,8 |
| MSCI ACWI All Cap (NOK) | 23,0 | 10,1 | 4,7 | 17,3 |
| NIBOR 3 MND + 2 % | 12,0 | 5,4 | 0,0 | 0,1 |

## MÅNEDLIG AVKASTNING (i prosent)

| | Jan | Feb | Mar | Apr | Mai | Jun | Jul | Aug | Sep | Okt | Nov | Des | År |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 2024 | 6,7 | -10,7 | | | | | | | | | | | -4,7 |
| 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 10 STØRSTE POSISJONER

| | Vekt | Siste mnd | I år |
|---|---|---|---|
| Yellow Cake PLC Ordinary Shares | 16,4% | -11,0% | 3,0% |
| CGN Mining Co Ltd | 10,1% | 2,8% | 15,6% |
| NexGen Energy Ltd | 9,8% | -7,2% | 4,7% |
| Norway (Kingdom Of) | 8,4% | — | — |
| Denison Mines Corp | 8,1% | -9,8% | 6,7% |
| Alamos Gold Inc Class A | 7,6% | -1,8% | -8,8% |
| IsoEnergy Ltd | 4,6% | -18,4% | 7,2% |
| Newmont Corp | 4,1% | -8,2% | -21,2% |
| Agnico Eagle Mines Ltd | 3,7% | -0,8% | -8,3% |
| New Gold Inc | 3,5% | 2,3% | -12,3% |

Source: Morningstar Direct

# Pensum Basis - Februar 2024

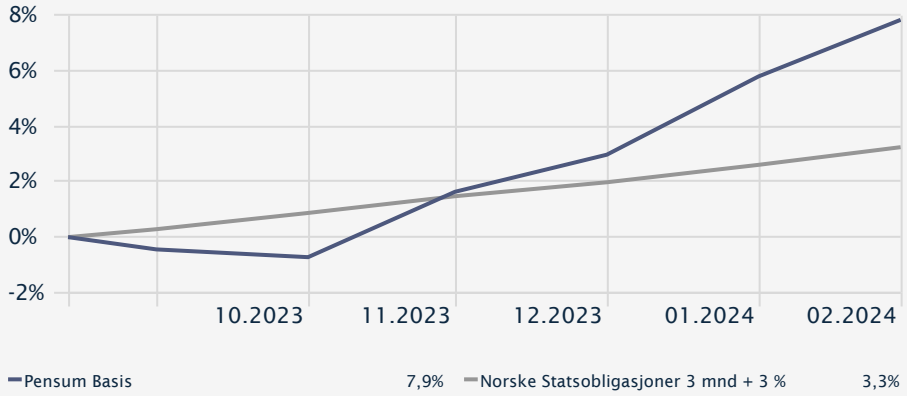
PENSUM
ASSET MANAGEMENT

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<br>0 - 100 % obligasjoner<br>0 - 10 % alternative produkter | Referanseindeks: Norske Statsobligasjoner 3mnd (risikofri rente) + 3 % | Honorar til underliggende fond: ca 0,4 % per år<br><br>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 1,9 % i februar og er nå opp 7,9 % 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 tredelt; globale aksjefond(ca 38 %), norske enkeltaksjer(ca 12 %) og en defensiv del (50 %). I februar var det delen med globale aksjer som ga det beste avkastningsbidraget og utgjorde 1,6 %-poeng av totalavkastningen på 1,9 %. Avkastningen var nokså jevnt fordel mellom de ulike fire posisjonene i denne delen av porteføljen; ETFen med svenske aksjer gikk mest med 5,2 %, mens svakest var JPM Japan med 3,2 %. Norske enkeltaksjer og den defensive delen (rentefond) ga også små positive bidrag, her var det Kongsberg Gruppen som utmerket seg med 26 % avkastning, mens Scatec falt 9 % fra kjøpstidspunktet midtveis i februar.

I midten av februar gikk vi ut av DNB, Europris og Klaveness og kjøpte DOF Group, Rana Gruber og Scatec ASA.

## MÅNEDLIG AVKASTNING(i prosent)

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

## HISTORIKK (i prosent)

| | Siste måned | Siste 3 mnd | Hittil i år | Siden oppstart |
|---|---|---|---|---|
| Pensum Basis | 1,9 | 6,1 | 4,7 | 7,9 |
| OSE Oslo Børs Benchmark TR NOK | -1,0 | -2,9 | -3,1 | -0,8 |
| MSCI ACWI All Cap NR | 5,6 | 8,1 | 8,9 | 11,2 |
| BBG Global High Yield NOK | 0,8 | 4,4 | 0,9 | 6,8 |
| Referanseindeks+3% | 0,6 | 1,7 | 1,2 | 3,3 |

## AVKASTNING UNDERLIGGENDE POSISJONER

| | Valuta | Vekt | Siste måned | Hittil i år | Årlig (3 år) |
|---|---|---|---|---|---|
| Storebrand Global Multifactor N | Norwegian Krone | 20,3% | 4,4% | 8,2% | 15,5% |
| Storm Bond ICN NOK | Norwegian Krone | 20,1% | 0,6% | 1,6% | 8,9% |
| Arctic Return Class I | Norwegian Krone | 20,0% | 0,4% | 1,1% | 3,9% |
| Pareto ESG Global Corporate Bd D | Norwegian Krone | 8,8% | 0,0% | 0,2% | 1,6% |
| BGF World Financials D2 | Euro | 6,2% | 4,9% | 8,8% | 13,2% |
| JPM Japan Strategic Value C (acc) JPY | Yen | 5,9% | 3,2% | 10,6% | 14,6% |
| XACT OMXS30 ESG ETF | Swedish Krona | 5,6% | 5,2% | 3,8% | 9,1% |
| DOF Group ASA | Norwegian Krone | 3,3% | 16,7% | 17,6% | — |
| Rana Gruber ASA Ordinary Shares | Norwegian Krone | 2,8% | -3,1% | -4,9% | 14,4% |
| Scatec ASA Ordinary Shares | Norwegian Krone | 2,7% | -16,5% | -20,1% | -33,7% |
| Kongsberg Gruppen ASA | Norwegian Krone | 2,5% | 26,0% | 45,4% | 59,0% |

Source: Morningstar Direct

# Pensum Globale Aksjer - Februar 2024

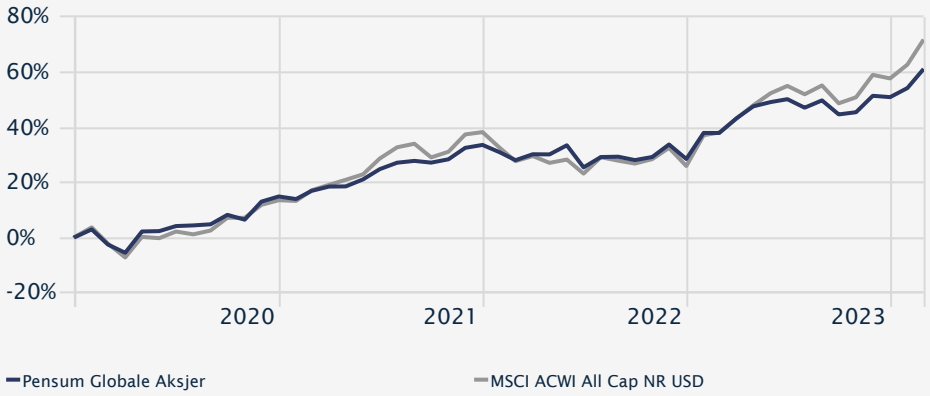
PENSUM
ASSET MANAGEMENT

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 4,5 % i februar og er nå opp 6,8 % hittil i år. De fleste regioner opplevde en oppgang i februar, unntaket var Oslo Børs som falt 1,0 %. Amerikanske aksjer fortsatte å være sterke og steg 5,3 % målt i USD og 6,8 % målt i NOK. Oppgangen var bredere enn det vi har sett de siste 12 månedene og gjaldt både små og store selskaper, men vekstaksjer var fortsatt de absolutt sterkeste. Den største oppgangen var likevel i Asia: Kina med 10,6 % oppgang og Japan med 6,9 %, begge målt i NOK. Kina har vært svært svak lenge; gjenåpningen etter pandemien ble ikke som forventet og eiendomssektoren har vært og er usikker. Samtidig begynner myndighetene å virke mer viliige til å stimulere og markedene ser ut til å stabiliseres.
Alle posisjonene i porteføljen leverte over 3 % avkastning i februar, best var Acadian med 7,1 % etterfulgt av BGF World Financials med 4,9 %.
I februar solgte vi ut DnB Miljøinvest og reduserte med det volatiliteten i porteføljen noe. Midlene ble plassert i Guinness Global Equity. Vi solgte samtidig Fidelity Asian Small Cap og plasserte kapitalen i Acadian Emerging Markets.

## MÅNEDLIG AVKASTNING(i prosent)

| | Jan | Feb | Mar | Apr | Mai | Jun | Jul | Aug | Sep | Okt | Nov | Des | År |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 2024 | 2,2 | 4,5 | | | | | | | | | | | 6,8 |
| 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 |

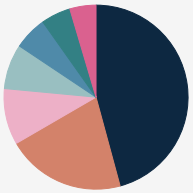
## AVKASTNING UNDERLIGGENDE FOND

| | Vekt | Siste mnd | I år | Årlig (3 år) |
|---|---|---|---|---|
| Guinness Global Equity Income Y EUR Acc | 20,4% | 4,1% | 7,9% | 19,0% |
| Storebrand Global Multifactor N | 20,0% | 4,4% | 8,2% | 15,5% |
| Acadian Emerg Mkts Eq II A USD Acc | 14,2% | 7,1% | 8,3% | 7,0% |
| Fidelity European Dynamic Gr I-Acc-EUR | 10,0% | 3,2% | 7,2% | 10,4% |
| iShares MSCI USA Small Cap ETF | 9,9% | 4,8% | 5,1% | 10,1% |
| DNB Teknologi A | 9,8% | 5,2% | 10,1% | 19,3% |
| JPM Japan Strategic Value C (acc) JPY | 7,6% | 3,2% | 10,6% | 14,6% |
| BGF World Financials A2 | 7,1% | 4,9% | 8,7% | 12,3% |

## HISTORIKK(i prosent)

| | Siste måned | Siste 3 mnd | Hiå | 2022 | 2021 | 2020 | Årlig avk(siden oppstart) | Std.avv (siden oppstart) |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Pensum Globale Aksjer | 4,5 | 6,4 | 6,8 | -3,8 | 16,3 | 14,8 | 12,1 | 9,8 |
| Referanseindeks | 5,6 | 8,1 | 8,9 | -8,9 | 21,7 | 13,3 | 13,8 | 11,5 |

## REGIONER



| | % |
|---|---|
| Nord-Amerika | 45,8 |
| Vest-Europa | 20,8 |
| Japan | 9,9 |
| Asia fremv | 7,9 |
| Storbritannia | 5,8 |
| Asia utv | 5,2 |
| Andre | 4,6 |

Source: Morningstar Direct

# Pensum Global Dynamisk - Februar 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

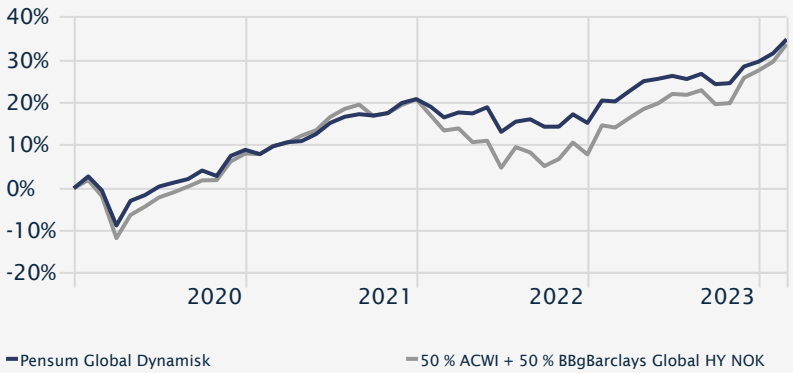
Referanseindeks: 50 % MSCI ACWI All Cap NR +
50 % BBgBarc Global High Yield NOK hdg

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 2,5 % i februar og er med det opp 4,1 % så langt i år. Bakteppet for de gode markedene og det posistive sentimentet er stadig gode makrotall fra særlig USA, inflasjonen er under kontroll, økonomien vokser og man øyner rentenedganger i løpet av året.

Kinesiske markeder virker å ha stabilisert seg noe og vi vurderer det som sannsynlig at myndighetene vil stimulere økonomien fremover.

Beste poisisjon i februar var Acadian Emerging Markets med 7,1 %, mens den svakeste var Pareto ESG Global Corporate Bond med flat utvikling. Porteføljen fortsetter å være robust sammensatt hvor målet er å ta del i gode markeder og samtidig være robust også i utfordrende markeder.

I midten av måneden solgte vi Fidelity Asia og økte Acadian Emerging Markets, samt gikk ut av DNB Miljøinvest og økte posisjonen i Guinness Global Equity Income.

## MÅNEDLIG AVKASTNING(i prosent)

| | Jan | Feb | Mar | Apr | Mai | Jun | Jul | Aug | Sep | Okt | Nov | Des | År |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 2024 | 1,5 | 2,5 | | | | | | | | | | | 4,1 |
| 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% | 0,6% | 1,6% | 8,9% |
| BlueBay Global High Yield Bd I NOK | 16,0% | 0,5% | 0,9% | -0,6% |
| Arctic Nordic Corporate Bond Class D | 12,0% | 0,8% | 2,3% | 8,3% |
| Guinness Global Equity Income Y EUR Acc | 10,3% | 4,1% | 7,9% | 19,0% |
| Storebrand Global Multifactor N | 10,0% | 4,4% | 8,2% | 15,5% |
| Acadian Emerg Mkts Eq II A USD Acc | 7,0% | 7,1% | 8,3% | 7,0% |
| DNB Teknologi A | 5,0% | 5,2% | 10,1% | 19,3% |
| Fidelity European Dynamic Gr I-Acc-EUR | 5,0% | 3,2% | 7,2% | 10,4% |
| iShares MSCI USA Small Cap ETF | 5,0% | 4,8% | 5,1% | 10,1% |
| Pareto ESG Global Corporate Bd D | 5,0% | 0,0% | 0,2% | 1,6% |
| JPM Japan Strategic Value C (acc) JPY | 3,8% | 3,2% | 10,6% | 14,6% |
| BGF World Financials A2 | 3,5% | 4,9% | 8,7% | 12,3% |

## HISTORISK AVKASTNING(i prosent)

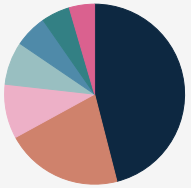
| | Siste måned | Siste 3 mnd | Hittil i år | Årlig (3 år) | 2023 | 2022 | 2021 | Årlig avk. | Std.avv |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Pensum Global Dynamisk | 2,5 | 5,0 | 4,1 | 7,1 | 12,5 | -4,6 | 10,9 | 7,5 | 8,0 |
| Referanseindeks | 3,2 | 6,3 | 4,9 | 6,8 | 18,2 | -10,7 | 11,8 | 7,2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

## ALLOKERING

Andel Aksjer: 50 %

Andel Renter:50 %

## REGIONER AKSJER



| | % |
|---|---|
| Nord-Amerika | 46,0 |
| Vest-Europa | 21,0 |
| Japan | 9,7 |
| Asia fremv | 7,7 |
| Storbritannia | 5,8 |
| Asia utv | 5,1 |
| Andre | 4,5 |

Source: Morningstar Direct

# Pensum Global Høyrente - Februar 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

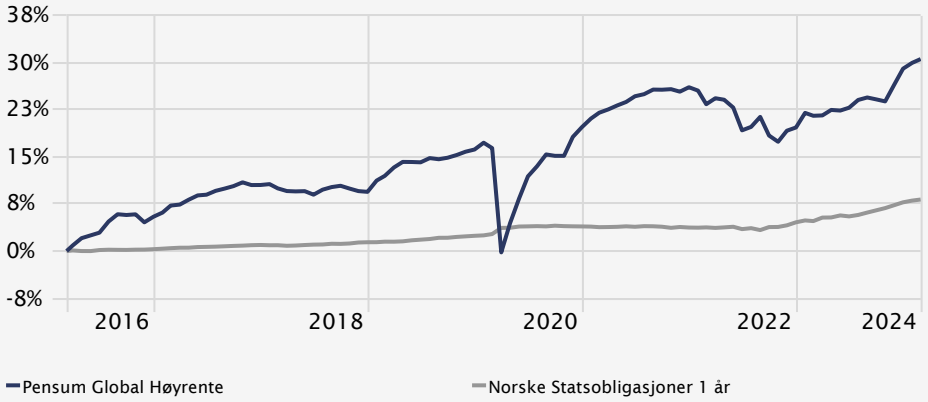
Referanseindeks: Norske Statsobligasjoner 1 år

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 0,5 % i februar måned og er opp 1,2 % så langt i år.
Særlig USA fortsetter å vise gode makrotall og økonomisk vekst, hvilket ga et sterkt sentiment og oppadgående markeder både for aksjer og renter. Kredittspreadene gikk inn med ca 30 basispunkter både i USA og Europa, mens for nordiske obligasjoner så man en spread-inngang på 21 basispunkter. Sistnevnte fortsetter å gi høye kuponger på i snitt 9,2 %.

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. Arctic Nordic Corporate Bond har startet året best av våre underliggende fond med 2,3 % avkastning, hvorav 0,8 % ble generert i februar. Lange renter (USA 10 år) steg med 34 basispunkter i februar, hvilket var negativt for obligasjoner med lang durasjon.

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

## MÅNEDLIG AVKASTNING (i prosent)

| | Jan | Feb | Mar | Apr | Mai | Jun | Jul | Aug | Sep | Okt | Nov | Des | År |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 2024 | 0,7 | 0,5 | | | | | | | | | | | 1,2 |
| 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% | 0,5% | 0,9% | -0,6% |
| Storm Bond ICN NOK | 32,0% | 0,6% | 1,6% | 8,9% |
| Arctic Nordic Corporate Bond Class D | 24,0% | 0,8% | 2,3% | 8,3% |
| Pareto ESG Global Corporate Bd D | 10,0% | 0,0% | 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 | 0,5 | 3,3 | 1,2 | 2,3 | 7,8 | -5,1 | 5,3 | 3,3 | 6,4 |
| BBgBarc Global HY NOK | 0,8 | 4,4 | 0,9 | 0,1 | 11,3 | -12,6 | 2,4 | 3,6 | 8,8 |
| Norske Statsobligasjoner 1 år | 0,2 | 0,9 | 0,4 | 1,4 | 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] | 1,0 % | 0,5 % | 7,2 % | 6,6 % | 1,2 % | 7,2 % | 6,0 % | 30,1 % | 24,3 % | 21,4 % | 10,8 % | 15,2 % |
| Pensum Norge Vekst | -0,2 % | 4,1 % | 5,8 % | 15,6 % | 5,0 % | 24,7 % | 2,8 % | 21,8 % | 15,5 % | 46,3 % | 15,5 % | 15,5 % |
| Pensum Energi[3] | -1,3 % | -7,4 % | -1,4 % | 0,5 % | -5,1 % | 15,3 % | 55,0 % | 21,9 % | | | 25,2 % | 23,0 % |
| Pensum Sparebank +[2,3] | 1,1 % | 7,9 % | 3,6 % | 10,5 % | 0,3 % | 17,2 % | -8,5 % | 51,8 % | | | 16,0 % | 15,5 % |

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 - Februar 2024

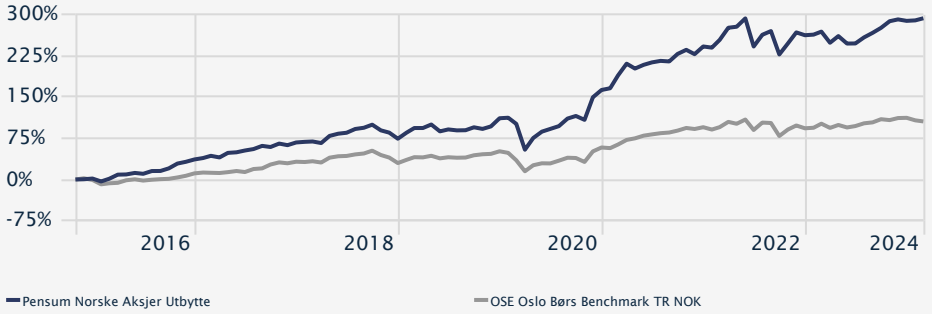
PENSUM
ASSET MANAGEMENT

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 1,0 % i februar, med shipping, industri og konsum som beste sektorer, mens forsynings- og materialsektoren trakk ned sammen med helse. De siste inflasjonsrapportene, både innen- og utenlandske, har bidratt til å skyve de første rentesenkningene ut i tid. I Norge er nå konsensus en forventning om at Norges Bank setter ned renten i september, mens amerikanske og europeiske sentralbanker ventes å sette ned i juni. Oljeprisen økte fra 80 til 82 dollar per fat.

Porteføljens beste aksjer i februar var Protector Forsikring med +16,9 %, Höegh Autoliners med +16,6 % og Salmar med +15,2 %. De svakeste var StrongPoint med -16,5 %, Equinor med -10,4 % og Europris med -7,4 %.

Vi økte posisjonen i Europris i løpet av februar.

## HISTORISK AVKASTNING (i prosent)

| | Siste måned | Siste 3 mnd | Hittil i år | Årlig (3 år) | 2023 | 2022 | 2021 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Pensum Norske Aksjer Utbytte | 1,0 | 0,5 | 1,2 | 10,8 | 7,2 | 6,0 | 30,1 |
| Referanseindeks | -1,0 | -2,9 | -3,1 | 7,9 | 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 | 293,8 | 17,9 | 8,8 | 17,5 |
| Referanseindeks | 105,8 | 9,0 | 0,0 | 14,1 |

## MÅNEDLIG AVKASTNING (i prosent)

| | Jan | Feb | Mar | Apr | Mai | Jun | Jul | Aug | Sep | Okt | Nov | Des | År |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 2024 | 0,2 | 1,0 | | | | | | | | | | | 1,2 |
| 2023 | 0,3 | 1,5 | -5,5 | 3,5 | -3,8 | 0,1 | 3,2 | 2,3 | 2,5 | 3,2 | 0,9 | -0,7 | 7,2 |
| 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 | 8,7 | 7,5 | -2,9 | 2,2 | 1,4 | 0,9 | -0,3 | 4,3 | 2,3 | -2,4 | 4,3 | 30,1 |
| 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 | 7,9% | -6,0% | -10,6% |
| Equinor ASA | 7,5% | -10,4% | -15,8% |
| Hoegh Autoliners ASA | 7,4% | 16,6% | 33,9% |
| Protector Forsikring ASA | 6,8% | 16,9% | 22,5% |
| DNB Bank ASA | 6,7% | 3,5% | -1,7% |
| Storebrand ASA | 6,6% | -0,1% | 5,2% |
| Klaveness Combination Carriers ASA | 6,2% | -5,8% | 15,3% |
| Subsea 7 SA | 5,4% | 8,7% | 4,6% |
| SpareBank 1 SMN | 4,9% | 0,7% | 1,8% |
| Europris ASA | 4,8% | -7,3% | -4,7% |

Source: Morningstar Direct

# Pensum Norske Aksjer Vekst - Februar 2024

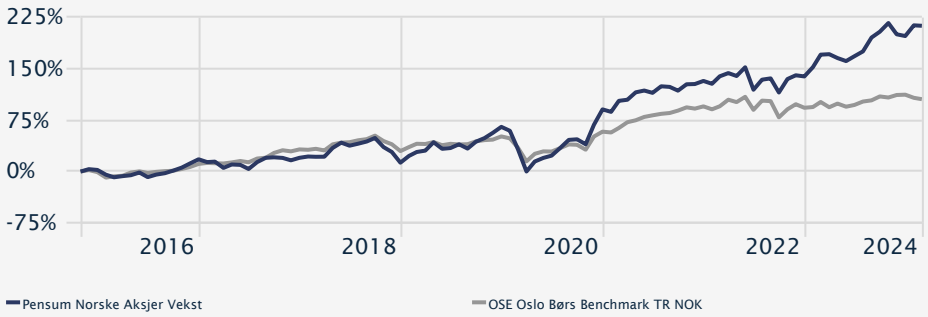
PENSUM
ASSET MANAGEMENT

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 1,0 % i februar, med shipping, industri og konsum som beste sektorer, mens forsynings- og materialsektoren trakk ned sammen med helse. De siste inflasjonsrapportene, både innen- og utenlandske, har bidratt til å skyve de første rentesenkningene ut i tid. I Norge er nå konsensus en forventning om at Norges Bank setter ned renten i september, mens amerikanske og europeiske sentralbanker ventes å sette ned i juni. Oljeprisen økte fra 80 til 82 dollar per fat.

De beste aksjene i februar var Protector Forsikring med +16,9 %, DOF Group med +16,7 % og Höegh Autoliners med +16,6 %. De svakeste var flyselskapet Norse Atlantic med -29,3 %, Zaptec som produserer elbilladere med -22,7 % og IT-konsulentene Crayon Group med -13,5 %.

Vi solgte LPG-rederiet BW LPG og kjøpte seismikkselskapet Odfjell SE i februar.

## HISTORISK AVKASTNING(i prosent)

| | Siste måned | Siste 3 mnd | Hittil i år | Årlig (3 år) | 2023 | 2022 | 2021 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Pensum Norske Aksjer Vekst | -0,2 | 4,1 | 5,0 | 15,5 | 24,7 | 2,8 | 21,8 |
| Referanseindeks | -1,0 | -2,9 | -3,1 | 7,9 | 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 | 213,1 | 14,7 | 5,6 | 21,9 |
| Referanseindeks | 105,8 | 9,0 | 0,0 | 14,1 |

## MÅNEDLIG AVKASTNING(i prosent)

| | Jan | Feb | Mar | Apr | Mai | Jun | Jul | Aug | Sep | Okt | Nov | Des | År |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 2024 | 5,2 | -0,2 | | | | | | | | | | | 5,0 |
| 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 | 8,6 | 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 |
| 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 | 13,7% | 16,6% | 33,9% |
| Protector Forsikring ASA | 13,1% | 16,9% | 22,5% |
| Frontline Plc | 9,9% | 1,5% | 18,0% |
| Stolt-Nielsen Ltd | 8,3% | 1,0% | 27,8% |
| Hunter Group ASA | 8,0% | -6,1% | 18,8% |
| Hafnia Ltd Ordinary Shares | 7,7% | 1,7% | 11,3% |
| DOF Group ASA | 6,3% | 16,7% | 17,6% |
| Odfjell SE Shs -B- Non-voting | 5,6% | -4,7% | 9,6% |
| Equinor ASA | 4,9% | -10,4% | -15,8% |
| Norse Atlantic ASA | 4,3% | -29,3% | -23,1% |

Source: Morningstar Direct

# Pensum Sparebank+ Februar 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.

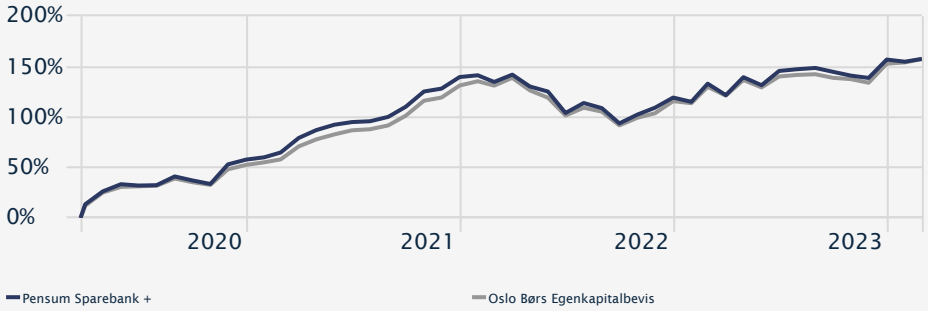
Mandat-Rammer: Egenkapitalbevis utstedt av norske sparebanker, aksjer utstedt av norsk aksjesparebank og aksjer utstedt av de norske banker som har ordinære boliglån som sitt hovedprodukt.

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

I februar steg porteføljen vår med 1,1 % mot referanseindeksen 1,3 %. Best i porteføljen vår var Sparebanken Vest med en oppgang på 5,9 %, dårligst var SpareBank1 Nord-Norge med en nedgang på 1,9 %.

Månedens fokus var på fremleggelse av bankenes resultater for 4Q23. Disse var gjennomgående svært gode, preget av gode rentemarginer og lave tap, men også økte kostnader og lav vekst. Vektet ROE for våre banker var i 4Q23 hele 14,6 %, som er over våre langsiktige forventninger. Aksjemarkedet ser imidlertid ut til å fokusere på risikoen for reduserte bank-marginer fremover som følge av lavere rentenivå. Selv om vi også mener at marginene vil bli noe reduserte, er vi av den oppfatning at markedet ikke har tatt helt inn over seg at rentefallet sannsynligvis ikke blir like stort som tidligere forventet. Vi finner derfor sparebankene fremdeles attraktivt priset.

## HISTORISK AVKASTNING (i prosent)

| | Siste måned | Siste 3 mnd | Hittil i år | Årlig (3 år) | 2023 | 2022 | 2021 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Pensum Sparebank + | 1,1 | 7,9 | 0,3 | 16,0 | 17,2 | -8,5 | 51,8 |
| Referanseindeks | 1,3 | 10,0 | 1,8 | 17,7 | 17,2 | -6,7 | 51,5 |

## AVKASTNING OG RISIKO SIDEN OPPSTART (i prosent)

| | Avkastning | Avk. p.a. | Meravk. p.a. | Std avvik |
|---|---|---|---|---|
| Pensum Sparebank + | 157,7 | 27,2 | 0,0 | 17,3 |
| Referanseindeks | 157,5 | 27,2 | 0,0 | 17,5 |

## MÅNEDLIG AVKASTNING (i prosent)

| | Jan | Feb | Mar | Apr | Mai | Jun | Jul | Aug | Sep | Okt | Nov | Des | År |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 2024 | -0,8 | 1,1 | | | | | | | | | | | 0,3 |
| 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 | 3,0 | 8,8 | 4,4 | 2,8 | 1,4 | 0,4 | 2,2 | 5,0 | 7,2 | 1,3 | 5,0 | 51,8 |
| 2020 | — | — | — | 11,2 | 5,7 | -1,0 | 0,3 | 6,5 | -2,8 | -2,6 | 14,5 | 3,1 | — |

## AVKASTNING 10 STØRSTE POSISJONER

| | Vekt | Siste mnd | I år |
|---|---|---|---|
| SpareBank 1 SMN | 18,8% | 0,7% | 1,8% |
| SpareBank 1 SR Bank ASA | 15,4% | 0,5% | -0,4% |
| Sparebanken Vest AS | 13,3% | 5,9% | 7,5% |
| SpareBank 1 Nord-Norge | 12,6% | -1,9% | -1,6% |
| SpareBank 1 Østlandet | 9,2% | 2,1% | -5,7% |
| DNB Bank ASA | 7,9% | 3,5% | -1,7% |
| Sparebanken Sor | 7,0% | -1,4% | 0,7% |
| SpareBank 1 Sorost-Norge | 4,8% | 2,2% | -0,3% |
| SpareBank 1 Helgeland | 3,2% | 0,0% | 4,6% |

Source: Morningstar Direct

# Pensum Energi - Februar 2024

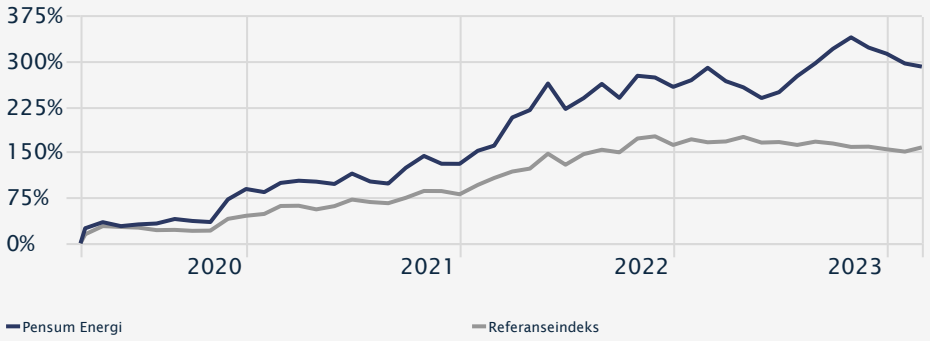
PENSUM
ASSET MANAGEMENT

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 1,3 % i februar sammenliknet med referanseindeksen som var opp 2,8 %. De beste aksjene i februar var DOF Group med 16,7 %, Vår Energi med 9,5 % og Subsea 7 med 8,7 %. Etter god avkastning i januar var Africa Oil svakest i februar ned -20,2 % grunnet svakere enn ventet produksjonsguiding og nedskrivninger i Nigeria. Equinor falt -10,2 % etter kutt i utbytte og høyere guiding av investeringer innen fornybar energi. Aker Solutions var ned -8,9 % etter å ha skuffet investorer med ikke å betale ut ekstraordinært utbytte etter nedsalget av subsea-virksomheten til SLB og Subsea 7. Brent oljepris steg fra $80,7 til $82 per fat i februar drevet av utflating av produksjon i USA, fortsatt sterk global oljeetterspørsel og OPEC+ produksjonskutt fra 1. januar som nå er forlenget til ut juni. I tillegg forventes sanksjonene mot russisk og iransk oljeeksport å bli strammet inn betydelig. Europeiske gasspriser falt fra EUR 30/MWh til EUR 24/MWh etter en varm vinter i Europa og rekordhøye lager, men har siden steget mer enn 15 % på grunn av sterk økning i asiatisk LNG-import.

## HISTORISK AVKASTNING (i prosent)

| | Siste måned | Siste 3 mnd | Hittil i år | Årlig (3 år) | 2023 | 2022 | 2021 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Pensum Energi | -1,3 | -7,4 | -5,1 | 25,2 | 15,3 | 55,0 | 21,9 |
| Referanseindeks | 2,8 | -0,5 | 1,2 | 17,0 | -2,7 | 45,1 | 24,5 |

## AVKASTNING OG RISIKO (siden oppstart)

| | Avkastning | Avk. p.a. | Meravk. p.a. | Std avvik |
|---|---|---|---|---|
| Pensum Energi | 292,8 | 41,6 | 14,2 | 28,8 |
| Referanseindeks | 159,0 | 27,3 | 0,0 | 25,5 |

## MÅNEDLIG AVKASTNING (i prosent)

| | Jan | Feb | Mar | Apr | Mai | Jun | Jul | Aug | Sep | Okt | Nov | Des | År |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 2024 | -3,9 | -1,3 | | | | | | | | | | | -5,1 |
| 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 | 8,3 | 1,8 | -0,8 | -1,9 | 8,7 | -6,1 | -1,7 | 13,1 | 8,7 | -5,3 | -0,1 | 21,9 |
| 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 | 8,7% | 1,7% | 11,3% |
| Frontline Plc | 8,2% | 1,5% | 18,0% |
| iShares Global Clean Energy ETF | 8,1% | -0,9% | -7,7% |
| Var Energi ASA | 7,5% | 9,5% | 4,3% |
| Subsea 7 SA | 6,4% | 8,7% | 4,6% |
| iShares S&P 500 Energy Sector ETF | 6,3% | 3,6% | 7,0% |
| Borr Drilling Ltd | 6,3% | -3,2% | -15,8% |
| DOF Group ASA | 6,0% | 16,7% | 17,6% |
| International Petroleum Corp | 5,7% | -4,6% | -8,8% |
| Seadrill Ltd | 5,6% | -4,4% | -9,1% |

Source: Morningstar Direct

# Beskatning av aksjer og fond i 2024

PENSUM
ASSET MANAGEMENT

| | PRIVAT EIE | | AKSJ ESPAREKONTO (ASK) | | AKSJ ESELSKAP | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | **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 %.**

# 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.

# Kontorer



## Oslo

Frøyas gate 15
0273 Oslo
+47 23 89 68 44



## Fredrikstad

Storgaten 3
1607 Fredrikstad
+47 23 89 68 44