

Pensum Asset Management

MÅNEDSRAPPORT

Januar 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

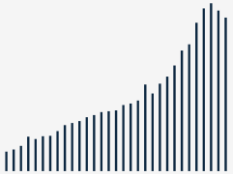
BUSINESS SERVICES

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

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 ser nå ut til å ha toppet ut 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 har sett hittil i år.



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. Japan ser endelig en etterlengtet inflasjon, hvilket er positivt for økonomien og særlig valutaen. Med høyere energipriser begynner norske aksjer å se mer attraktive ut.
- Kina er i en mer utfordrende fase hvor veksten uteblir, eiendomssektoren er fortsatt i vanskeligheter og man i juli opplevde deflasjon. Dette kan føre til økonomiske stimulanser, men myndighetene har så langt i år 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 å avta som følge av lavere strømpriser.



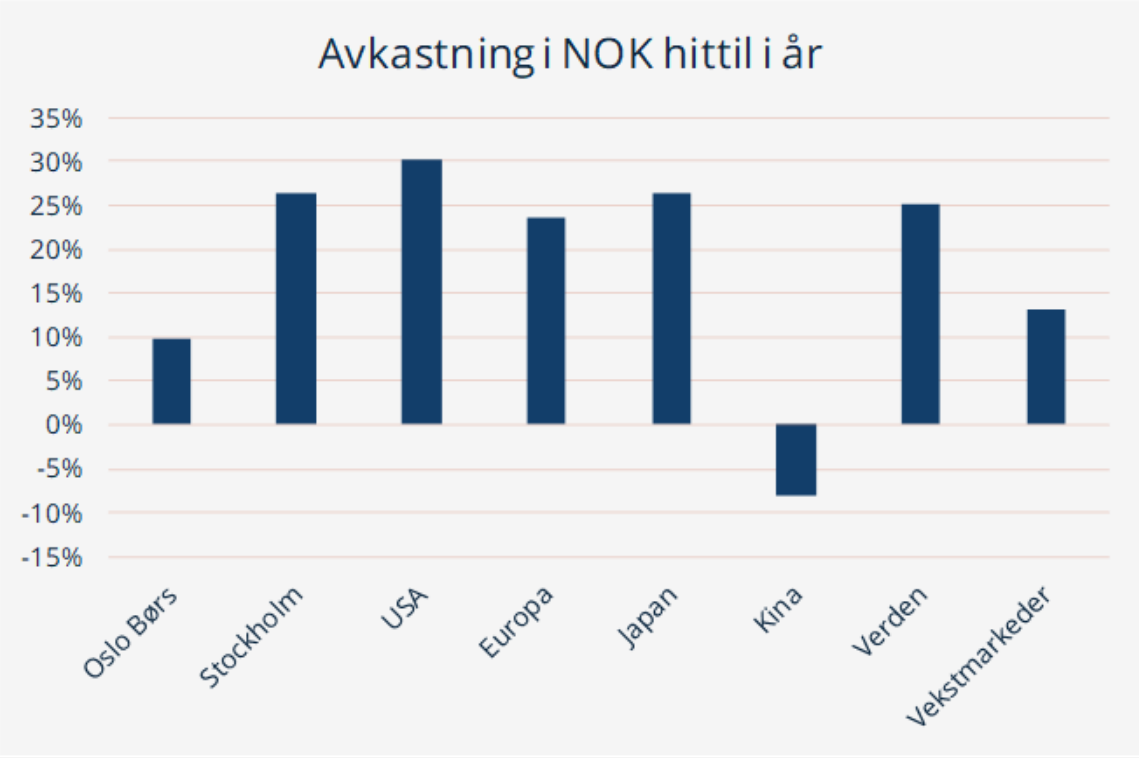
Sektorer

- Energi: Vi anbefaler en overvekt mot energi og en kombinasjon av tradisjonell og fornybar energi. For fossile energikilder er etterspørselen sterk mens underinvesteringer har gjort tilbudssiden begrenset. Fornybar energi blir med ett mer attraktivt når energiprisene stiger. Det er stor politisk vilje til å gjennomføre det grønne skiftet og det er forventet at det kommer til å strømme mye kapital inn til denne type selskaper fremover. Slike selskaper er gjerne rentesensitive, men kursene har kommet ned og vi vurderer renterisikoen til å være langt mindre nå enn ved inngangen til året.
- 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 desember

	NOK		LOKAL VALUTA	
	Siste måned	2023	Siste måned	2023
Oslo Børs	0,2 %	9,9 %	0,2 %	9,9 %
Stockholm	5,7 %	26,3 %	7,9 %	18,5 %
USA	-1,5 %	30,2 %	4,5 %	26,3 %
Europa	-1,1 %	23,6 %	3,7 %	15,8 %
Japan	-1,1 %	26,4 %	0,1 %	31,0 %
Kina	-7,0 %	-8,1 %	-1,3 %	-10,9 %
India	1,8 %	23,3 %	7,8 %	20,3 %
Brasil	0,9 %	35,9 %	5,5 %	21,3 %
Verden	-0,8 %	25,2 %	5,3 %	21,5 %
Vekstmarkeder	-2,1 %	13,2 %	3,9 %	9,8 %
Frontier	-0,7 %	15,3 %	5,4 %	11,8 %
Norden	1,6 %	22,6 %	7,9 %	18,9 %



Avkastning siden oppstart[1]

	Portefølje	Forvalter(e)	Oppstartsdato	Akkumulert avkastning	Referanseindeks	Meravkastning
AKSJEPORTEFØLJER	Pensum Norge Utbytte	Kåre Pettersen	01.11.2015	288,3 %	112,4 %	175,9 %
	Pensum Norge Vekst	Kåre Pettersen	01.11.2015	196,4 %	112,4 %	84,0 %
	Pensum Norge Selektiv	Kåre Pettersen	01.09.2017	134,0 %	79,0 %	55,0 %
	Pensum Sparebank+	Eyvind Width	23.03.2020	155,4 %	152,9 %	2,5 %
	Pensum Energi	Bjørn Rise og Trond Omdal	23.03.2020	313,7 %	155,8 %	157,9 %
	Pensum Sjømat	Kåre Pettersen	26.02.2021	-21,8 %	-9,4 %	-12,4 %
FOND	*Enkeltfond*					
	Pensum Global Opportunities	Peter Andersland og Inger Anne Vikre	03.01.2022	-17,5 %	10,7 %	-28,2 %
	Pensum Global Energy	Bjørn Rise og Trond Omdal	07.12.2022	11,4 %	-3,9 %	15,3 %
	Pensum Norge	Kåre Pettersen	22.11.2023	0,7 %	2,6 %	-2,0 %
	Fondsporteføljer					
	Pensum Global Høyrente	Kåre Pettersen og Nora Damås	10.03.2016	29,1 %	7,8 %	21,3 %
	Pensum Global Dynamisk	Kåre Pettersen og Nora Damås	01.01.2020	29,7 %	27,8 %	1,9 %
	Pensum Globale Aksjer	Kåre Pettersen og Nora Damås	01.01.2020	50,9 %	57,8 %	-6,9 %
	Pensum Basis	Kåre Pettersen og Nora Damås	12.09.2023	3,0 %	0,9 %	2,1 %
	Pensum Global Absolutt	Nora Damås	01.03.2019	12,2 %	22,7 %	-10,6 %

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.*

Aksjeporteføljer

Historisk avkastning og risiko[1]

Navn	1 mnd	3 mnd	6 mnd	2023	2022	2021	2020	2019	Årlig 3 år	Risiko 3 år
Pensum Norge Utbytte[2]	-0,7 %	3,5 %	12,0 %	7,4 %	6,0 %	29,7 %	24,3 %	21,4 %	13,9 %	15,8 %
Pensum Norge Vekst	-0,9 %	-2,4 %	10,7 %	24,3 %	2,8 %	21,5 %	15,5 %	46,3 %	15,8 %	16,0 %
Pensum Norge Selektiv[2]	1,0 %	3,5 %	11,1 %	12,5 %	-2,3 %	41,6 %	18,0 %	25,2 %	15,9 %	16,1 %
Pensum Sparebank +[2,3]	7,6 %	5,0 %	4,6 %	17,2 %	-8,5 %	50,9 %			17,4 %	15,3 %
Pensum Energi[3]	-2,4 %	-1,9 %	18,1 %	15,3 %	55,0 %	21,8 %			29,6 %	23,1 %
Pensum Sjømat[4]	-1,8 %	-1,7 %	7,3 %	2,9 %	-19,3 %	-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. *Porteføljen kan benyttes på ASK(Aksjesparekonto)*
3. *Oppstart 23. mars 2020*
4. *Oppstart 1. mars 2021*

Pensum Norske Aksjer Utbytte - Desember 2023

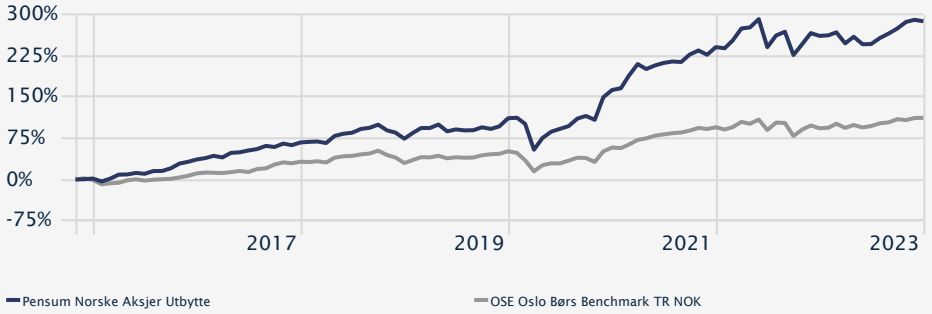
PENSUM
ASSET MANAGEMENT

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 steg 0,2 % i desember og endte dermed året med 9,9 % oppgang. Beste sektorer i 2023 ble diskresjonære forbruksvarer med +54,6 %, shipping med +51,4 % og telekom med +34,6%. Svakest var forsyningsindeksen med -27,5 % og helse med -17,0 %. Aksjeutviklingen var preget av fallet i lange renter første del av desember, før vi fikk en rotasjon mot energi og shipping i andre halvdel av måneden, etter at Norges Bank noe overraskende satte opp styringsrenten med 0,25 prosentpoeng til 4,5%.

Porteføljens beste aksjer i desember var ABG Sundal Collier med +15,7 %, Klaveness CC med 13,9 % og Sparebanken Midt- orge med +9,9 %. De svakeste var Equinor med -7,5 %, Vår Energi med -7,1 % og Protector Forsikring med -6,7 %.

Vi økte vektingen i Sparebank 1 SR-Bank fra 2,5 % til ca 4,7 %.

HISTORISK AVKASTNING (i prosent)

	Siste måned	Siste 3 mnd	Hittil i år	Årlig (3 år)	2023	2022	2021
Pensum Norske Aksjer Utbytte	-0,7	3,5	7,4	13,9	7,4	6,0	29,7
Referanseindeks	0,2	1,2	9,9	10,3	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	288,3	18,1	8,4	17,7
Referanseindeks	112,4	9,7		14,2

MÅNEDLIG AVKASTNING (i prosent)

	Jan	Feb	Mar	Apr	Mai	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Des	År
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	8,8%	-4,7%	4,8%
Equinor ASA	8,4%	-7,5%	2,3%
DNB Bank ASA	7,0%	4,8%	17,5%
SalMar ASA	6,6%	-4,0%	53,1%
Storebrand ASA	6,5%	-3,5%	9,8%
Hoegh Autoliners ASA	6,3%	5,7%	63,0%
Var Energi ASA	5,8%	-7,1%	9,6%
Subsea 7 SA	5,8%	-2,4%	34,6%
Protector Forsikring ASA	5,6%	-6,7%	51,0%
Mowi ASA	5,3%	-5,4%	13,2%

Source: Morningstar Direct

Pensum Norske Aksjer Vekst - Desember 2023

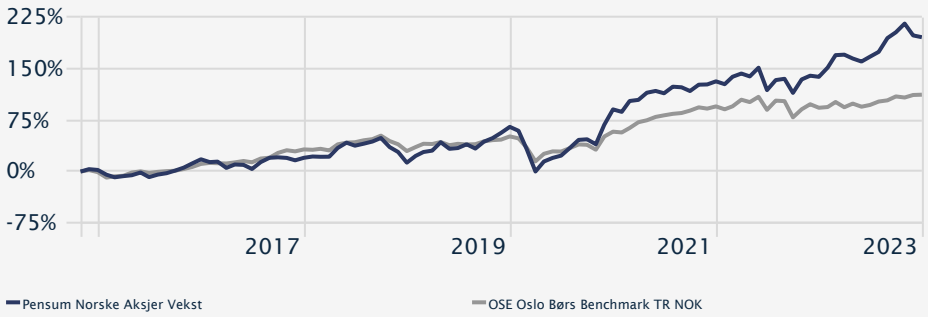
PENSUM
ASSET MANAGEMENT

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 steg 0,2 % i desember og endte dermed året med 9,9 % oppgang. Beste sektorer i 2023 ble diskresjonære forbruksvarer med +54,6 %, shipping med +51,4 % og telekom med +34,6 %. Svakest var forsyningsindeksen med -27,5 % og helse med -17,0 %. Aksjeutviklingen var preget av fallet i lange renter første del av desember, før vi fikk en rotasjon mot energi og shipping i andre halvdel av måneden, etter at Norges Bank noe overraskende satte opp styringsrenten med 0,25 prosentpoeng til 4,5%.

De beste aksjene i desember var Zaptec med +33,6 %, DOF Group med +8,5% og Hafnia med +5,9 %. De svakeste var Argeo med -8,7 %, Equinor med -7,5% og Protector Forsikring med -6,7%.

Vi solgte Okea og kjøpte Dof Group, noe som i ettertid viste seg vellykket i det Okea falt 11,3 % etter varsel om nedskrivinger og utbyttestans, mens DOF steg 9,0 %, etter transaksjonene.

HISTORISK AVKASTNING(i prosent)

	Siste måned	Siste 3 mnd	Hittil i år	Årlig (3 år)	2023	2022	2021
Pensum Norske Aksjer Vekst	-0,9	-2,4	24,3	15,8	24,3	2,8	21,5
Referanseindeks	0,2	1,2	9,9	10,3	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	196,4	14,2	4,6	22,0
Referanseindeks	112,4	9,7		14,2

MÅNEDLIG AVKASTNING(i prosent)

	Jan	Feb	Mar	Apr	Mai	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Des	År
2023	5,7	7,2	0,3	-2,1	-1,7	2,7	2,6	7,3	2,9	4,2	-5,5	-0,9	24,3
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	11,1%	5,7%	63,0%
Protector Forsikring ASA	10,8%	-6,7%	51,0%
Frontline Plc	9,6%	-3,2%	98,6%
BW LPG Ltd	7,8%	-4,0%	143,5%
Hafnia Ltd Ordinary Shares	7,6%	5,9%	62,2%
PGS ASA	7,4%	-5,8%	22,2%
Stolt-Nielsen Ltd	7,0%	-0,5%	24,5%
Equinor ASA	6,3%	-7,5%	2,3%
Norse Atlantic ASA	6,3%	4,8%	50,9%
DOF Group ASA	5,3%	8,5%	—

Source: Morningstar Direct

Pensum Norske Aksjer Selektiv - Desember 2023

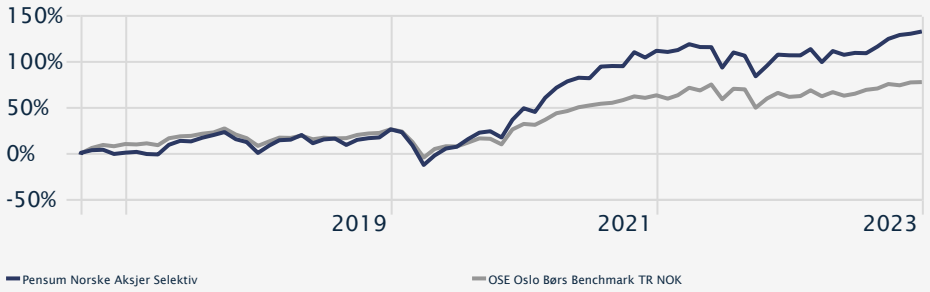
PENSUM
ASSET MANAGEMENT

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 Selektiv hadde oppstart 1. september 2017, med formål å levere bedre risikojustert avkastning enn referanseindeks.
Porteføljen kan benyttes innenfor Aksjesparekonto (ASK).

VERDIUTVIKLING



KOMMENTAR

Oslo Børs steg 0,2 % i desember og endte dermed året med 9,9 % oppgang. Beste sektorer i 2023 ble diskresjonære forbruksvarer med +54,6 %, shipping med +51,4 % og telekom med +34,6%. Svakest var forsyningsindeksen med -27,5 % og helse med -17,0 %. Aksjeutviklingen var preget av fallet i lange renter første del av desember, før vi fikk en rotasjon mot energi og shipping i andre halvdel av måneden, etter at Norges Bank noe overraskende satte opp styringsrenten med 0,25 prosentpoeng til 4,5%.

De beste aksjene i desember var Bonheur med +33,3 %, Elkem med +21,2 % og Sparebank 1 SR-Bank med +8,5 %. De svakeste aksjene var Equinor med -7,5 %, Protecor Forsikring med -6,7 % og Aker BP med -4,7%.

HISTORISK AVKASTNING (i prosent)

	Siste måned	Siste 3 mnd	Hittil i år	Årlig (3 år)	2023	2022	2021
Pensum Norske Aksjer Selektiv	1,0	3,5	12,5	15,9	12,5	-2,3	41,6
Referanseindeks	0,2	1,2	9,9	10,3	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 Selektiv	129,4	14,0	4,6	20,1
Referanseindeks	76,6	9,4		15,2

MÅNEDLIG AVKASTNING (i prosent)

	Jan	Feb	Mar	Apr	Mai	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Des	År
2023	0,0	3,3	-6,6	6,0	-1,9	1,0	-0,2	3,4	3,8	1,9	0,6	1,0	12,5
2022	-0,6	1,0	3,0	-1,4	0,0	-10,2	8,4	-1,7	-10,8	6,2	6,2	-0,4	-2,3
2021	-2,7	10,5	6,8	4,0	2,2	-0,3	6,9	0,3	-0,1	7,7	-2,7	3,6	41,6
2020	-2,4	-11,5	-19,3	11,6	7,6	1,9	7,7	6,0	1,2	-5,4	16,2	9,1	18,0
2019	7,9	5,3	0,6	4,4	-7,4	3,7	0,8	-5,9	5,1	1,5	0,7	7,4	25,2
2018	0,8	-2,3	-0,4	10,5	3,9	-0,5	3,5	2,5	2,6	-6,2	-2,7	-10,4	-0,3
2017	—	—	—	—	—	—	—	—	2,8	0,5	-4,4	1,4	—

AVKASTNING 10 STØRSTE POSISJONER

	Vekt	Siste mnd	I år
Kongsberg Gruppen ASA	13,8%	0,2%	14,9%
Protector Forsikring ASA	12,6%	-6,7%	51,0%
Aker BP ASA	9,6%	-4,7%	4,8%
Equinor ASA	9,5%	-7,5%	2,3%
Hoegh Autoliners ASA	8,2%	5,7%	63,0%
SpareBank 1 SR Bank ASA	6,9%	8,5%	12,6%
TGS ASA	6,1%	-4,2%	4,6%
DNB Bank ASA	5,9%	4,8%	17,5%
Storebrand ASA	5,9%	-3,5%	9,8%
Adevinta ASA Class A	5,6%	0,5%	71,3%

Source: Morningstar Direct

Pensum Sparebank+ Desember 2023

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.

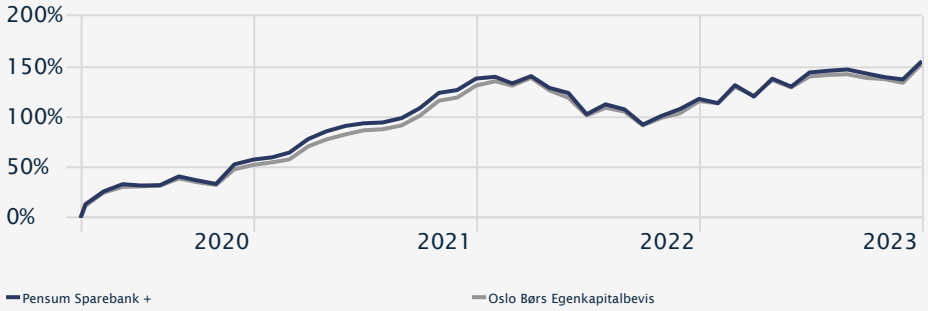
Mandat-Rammer: Egenkapitalbevis utstedt av norske sparebanker, aksjer utstedt av norsk aksjesparebank og aksjer utstedt av de norske banker som har ordinære boliglån som sitt hovedprodukt.

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

Desember ble en god måned for sparebankene. Vår portefølje var opp 7,6 % og referanseindeksen var opp 8,1 %. Best i vår portefølje var SpareBank 1 Sørøst-Norge med en oppgang på 11,1 %, dårligst var DnB med 4,8 %.

Selv om Norges Bank satte opp styringsrenten med 0,25 % til 4,5 % den 14. desember, falt lange renter gjennom måneden og eiendomsaksjer steg. Dette har medført redusert frykt for utlånstap innen denne sektoren, noe som igjen har bidratt til kursoppgang for bankene. Prisingen av bankene er ennå ikke krevende, og vi er fremdeles positive til sektoren.

HISTORISK AVKASTNING (i prosent)

	Siste måned	Siste 3 mnd	Hittil i år	Årlig (3 år)	2023	2022	2021
Pensum Sparebank +	7,6	5,0	17,2	17,4	17,2	-8,5	50,9
Referanseindeks	8,1	5,9	17,2	18,3	17,2	-6,7	51,5

AVKASTNING OG RISIKO SIDEN OPPSTART (i prosent)

	Avkastning	Avk. p.a.	Meravk. p.a.	Std avvik
Pensum Sparebank +	155,4	28,2	0,3	17,5
Referanseindeks	152,9	27,9		17,7

MÅNEDLIG AVKASTNING (i prosent)

	Jan	Feb	Mar	Apr	Mai	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Des	År
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	18,5%	9,9%	16,4%
SpareBank 1 SR Bank ASA	15,3%	8,5%	12,6%
Sparebanken Vest AS	13,7%	8,3%	27,6%
SpareBank 1 Nord-Norge	12,9%	7,6%	16,0%
SpareBank 1 Østlandet	11,6%	5,9%	15,0%
DNB Bank ASA	8,3%	4,8%	17,5%
Sparebanken Sor	7,0%	9,9%	15,8%
SpareBank 1 Sorost-Norge	4,7%	11,1%	23,8%
SpareBank 1 Helgeland	2,5%	9,2%	16,9%

Source: Morningstar Direct

Pensum Energi - Desember 2023

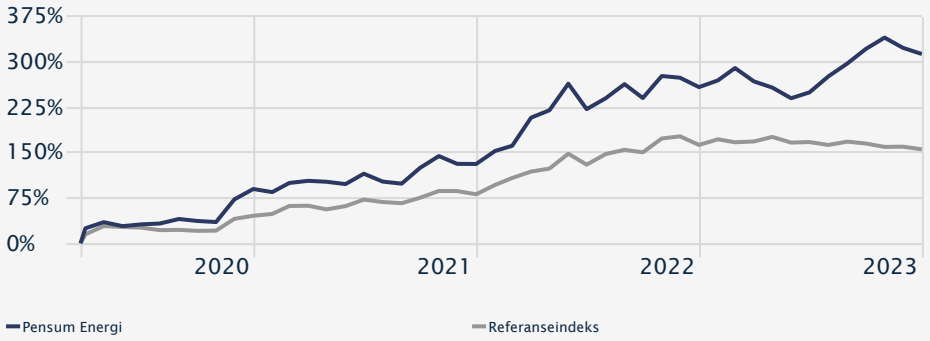
PENSUM
ASSET MANAGEMENT

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 2,4 % i desember sammenliknet med referanseindeksen som var ned 1,7 %. For 2023 som helhet var Pensum Energi opp +15,3 % mot referanseindeksen som var ned 2,7 %. De beste aksjene i desember var DOF Group med 8,5 %, International Petroleum Corp. med 6,3%, og Hafnia med 5,9 %. Svakest var Okea med -22,7 %, Equinor med -7,4 % og Vår Energi med -7,1 %.
I løpet av desember falt prisen på Nordsjøolje fra $81 per fat til $77 per fat. Markedet har gradvis blitt mer oppmerksom på produksjonsøkningen av amerikansk skiferolje, i tillegg til en større tilgang av olje på markedet fra Russland og Iran, som begge er underlagt eksportsanksjoner, og dette har lagt et press på oljeprisen. Samtidig er det blitt klart at oljeetterspørselen har vært høyere enn forventet og de foreløpige tallene for 2023 viser en økning på 2,3 mill. fat per dag. Med produksjonskuttene fra OPEC+ på 2,2 millioner fat per dag har Opec som målsetning å balansere markedet for å stabilisere oljeprisen i et prisbånd på USD 80-90 per fat, som vil være gunstig for oljeprodusenter og oljeservice-/riggaksjer.

HISTORISK AVKASTNING (i prosent)

	Siste måned	Siste 3 mnd	Hittil i år	Årlig (3 år)	2023	2022	2021
Pensum Energi	-2,4	-1,9	15,3	29,6	15,3	55,0	21,8
Referanseindeks	-1,7	-3,6	-2,7	20,7	-2,7	45,1	24,5

AVKASTNING OG RISIKO (siden oppstart)

	Avkastning	Avk. p.a.	Meravk. p.a.	Std avvik
Pensum Energi	313,7	45,7	17,4	29,2
Referanseindeks	155,8	28,3		25,9

MÅNEDLIG AVKASTNING (i prosent)

	Jan	Feb	Mar	Apr	Mai	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Des	År
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	7,4%	5,9%	62,2%
Frontline Plc	7,3%	-3,2%	98,6%
Var Energi ASA	7,1%	-7,1%	9,6%
Equinor ASA	6,6%	-7,5%	2,3%
BW LPG Ltd	6,2%	-4,0%	143,5%
Aker Solutions ASA	6,1%	2,3%	15,0%
iShares S&P 500 Energy Sector ETF	5,7%	-4,5%	2,8%
Subsea 7 SA	5,5%	-2,4%	34,6%
Aker BP ASA	5,5%	-4,7%	4,8%
Seadrill Ltd	5,3%	-0,4%	49,9%

Source: Morningstar Direct

Pensum Sjømat - Desember 2023

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.

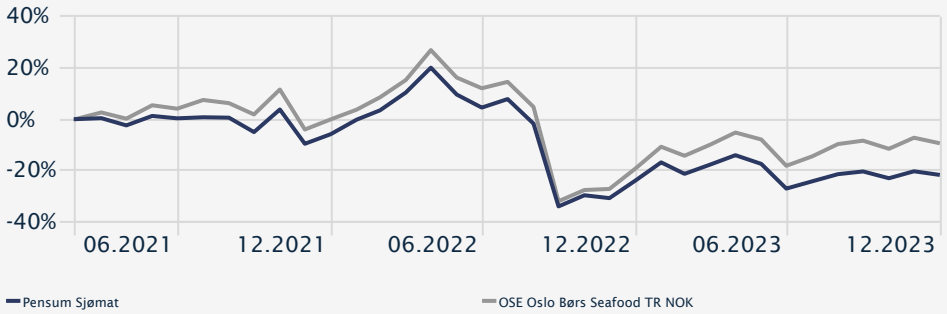
Mandat-Rammer: Selskaper innen oppdrett av sjømat, notert på Oslo Børs (inntil 10 % på Euronext Growth)

Referanseindeks: SSSFX, sjømatindeksen Oslo Børs

Forvalter: Kåre Pettersen

Pensum Sjømat hadde oppstart 26. februar 2021, med formål å levere bedre avkastning enn referanseindeks. Porteføljen kan investere i hele verdikjeden som inkluderer smoltoppdrett, land- og sjøbasert oppdrett av sjømat, videreforedling, salg mv.

VERDIUTVIKLING



KOMMENTAR

Desember ble preget av fokus på biologiske utfordringer, både de tradisjonelle med gjellesykdom og lus, men også vintersår (allerede) og mer overraskende perlesnormaneter. Sistnvente fikk Salmar til å sende en børsmelding hvor de varsler redusert slakting i fjerde kvartal. Tilsvarende meldinger har ikke kommet fra de andre oppdretterne, men vi mistenker at dette vil bli et tema senest på kvartalspresentasjonene. Prisrallyet som mange analytikere og bransjeaktører ventet inn mot julen lot vente på seg, men de siste ukene før nyttår begynte prisen på oppdrettslaks å stige kraftig og endte året over 100 kr/kg.

De siste årene har prisene vært høye i første kvartal, noe vi forventer vil gjenta seg i 2024, men det er stor usikkerhet om biologien og kostnader for å håndtere utfordringene knyttet til dette.

HISTORISK AVKASTNING (i prosent)

	Siste måned	Siste 3 mnd	Hittil i år	Årlig (3 år)	2023	2022	2021
Pensum Sjømat	-1,8	-1,7	2,9	—	2,9	-19,3	—
Referanseindeks	-2,4	-1,1	12,3	-0,2	12,3	-19,3	9,7

AVKASTNING OG RISIKO (siden oppstart)

	Avkastning	Avk. p.a.	Meravk. p.a.	Std avvik
Pensum Sjømat	-21,8	-8,3	-4,9	28,8
Referanseindeks	-9,4	-3,4		30,3

MÅNEDLIG AVKASTNING (i prosent)

	Jan	Feb	Mar	Apr	Mai	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Des	År
2023	9,4	-5,4	4,6	4,4	-4,0	-11,7	3,9	3,7	1,3	-3,3	3,5	-1,8	2,9
2022	6,0	3,7	6,7	8,8	-8,7	-4,7	3,2	-8,9	-32,9	6,6	-1,6	9,9	-19,3
2021	—	—	0,4	-2,8	3,8	-0,9	0,4	-0,2	-5,6	9,3	-12,9	4,2	—

AVKASTNING - STØRSTE POSISJONER

	Vekt	Siste mnd	I år
Mowi ASA	26,2%	-5,4%	13,2%
SalMar ASA	23,3%	-4,0%	53,1%
Leroy Seafood Group ASA	11,8%	-1,0%	-19,6%
Austevoll Seafood ASA	11,1%	-0,5%	-9,9%
Grieg Seafood ASA	8,4%	3,5%	-7,4%
Salmon Evolution ASA Ordinary Shares	6,9%	10,8%	-18,0%
Bakkafrost P/F	5,8%	1,8%	-11,1%
Masoval AS	4,4%	0,0%	-12,5%

Source: Morningstar Direct

Fond

Historisk avkastning og risiko[1]

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

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 3. januar 2022.*
3. *Fondet hadde oppstart 7. desember 2022.*
4. *Fondet hadde oppstart 22, november 2023.*
5. *Mandatet hadde oppstart januar 2020. Avkastning før oppstart er den faktiske avkastningen til et tilnærmet likt mandat forvaltet av samme forvalter.*
6. *Mandatet hadde oppstart 12. september 2023.*

Pensum Global Opportunities A - Desember 2023

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.

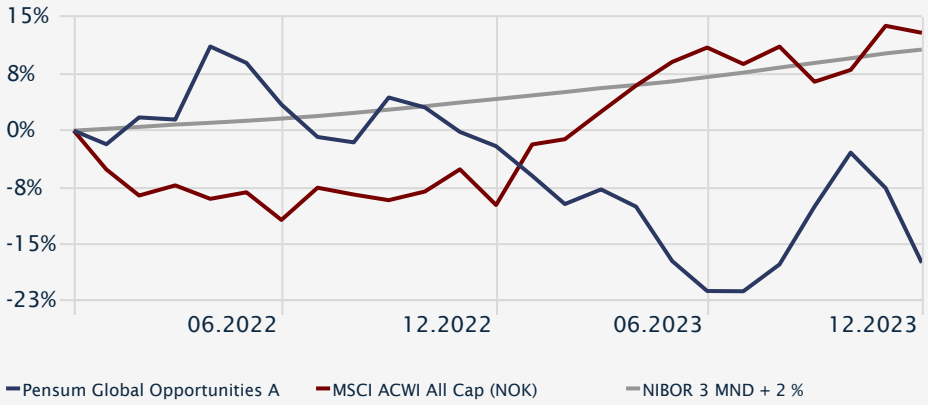
Referanseindeks: 3 måneder Nibor + 2%

Forvaltere: Peter Andersland og Inger Anne Vikre

NAV	82,55
AUM i kr	111 359 572

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 korrigerte videre ned 10,7 % i desember sammenlignet mot det globale aksjemarkedet målt ved MSCI ACWI som var ned 1,7 % i NOK og steg 4,8 % i USD. De fleste tror nå at rentetoppen er nådd, ser tegn til avtagende inflasjon og at sentralbankene snart vil kunne begynne å sette ned rentene. Dette bidro til god oppgang i desember både i amerikanske og europeiske aksjemarkeder. «Gold bugs» indeksen var opp 1 %, «Uranium Miners ETF» steg 1,2 % mens «MSCI World Energy» indeksen var flat (alle i USD). Uranprisene fortsatte å vise styrke og handler nå til $91,96/lb. I desember fikk vi negative bidrag både fra «Long-boken» og «Short-boken». I «Long-boken» kom det største negative bidraget fra eksponeringen mot gull- og sølv-gruveaksjer som korrigerte ned, hvor posisjonene Alamos Gold, Agnico Eagle Mines og New Gold falt 14,2 %, 4 % og 2,6 %. De største posisjonene i porteføljen innenfor Uran-temaet, Cameco og CGN Mining, falt 11,7 % og 0,6% ,mens Yellowcake steg 3,4 %. En del av nedgangen kan forklares med skattetilpasninger i forbindelse med utbytte som skal betales til eiere av Uran ETFer. Eksponeringen til olje og gass som nå er ca 15 % bidro negativt. I «Short-boken» fikk vi, som følge av den brede oppgangen i aksjemarkedet, negative bidrag fra temaene syklisk konsum, feilslåtte foretningsmodeller og rentesensitive aksjer. Vi opprettholder fondets balanserte markedseksponering med nesten like mye short som long.

HISTORISK AVKASTNING (i prosent)

	Siste måned	Siste 3 mnd	Hittil i år	Årlig (3 år)	2023	2022	2021
Pensum Global Opportunities A	-10,7	-8,2	-15,7	—	-15,7	—	—
NIBOR 3 MND + 2 %	0,5	1,6	6,3	—	6,3	4,2	—

AVKASTNING OG RISIKO SIDEN OPPSTART (i prosent)

	Avkastning	Avk. p.a.	Meravk. p.a.	Std avvik
Pensum Global Opportunities A	-17,5	-9,2	-14,4	22,9
MSCI ACWI All Cap (NOK)	12,9	6,3		17,7
NIBOR 3 MND + 2 %	10,7	5,2		0,1

MÅNEDLIG AVKASTNING (i prosent)

	Jan	Feb	Mar	Apr	Mai	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Des	År
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
Norway (Kingdom Of)	13,4%	—	—
CGN Mining Co Ltd	12,5%	-0,6%	118,8%
Yellow Cake PLC Ordinary Shares	11,2%	3,4%	80,4%
Alamos Gold Inc Class A	8,8%	-14,0%	38,9%
NexGen Energy Ltd	7,9%	1,5%	63,9%
Denison Mines Corp	7,1%	-8,3%	58,6%
PrairieSky Royalty Ltd	5,6%	-8,9%	17,9%
Cameco Corp	5,6%	-11,2%	97,6%
Agnico Eagle Mines Ltd	3,8%	-3,4%	12,7%
New Gold Inc	3,8%	-1,1%	52,9%

Source: Morningstar Direct

Pensum Global Energy F - Desember 2023

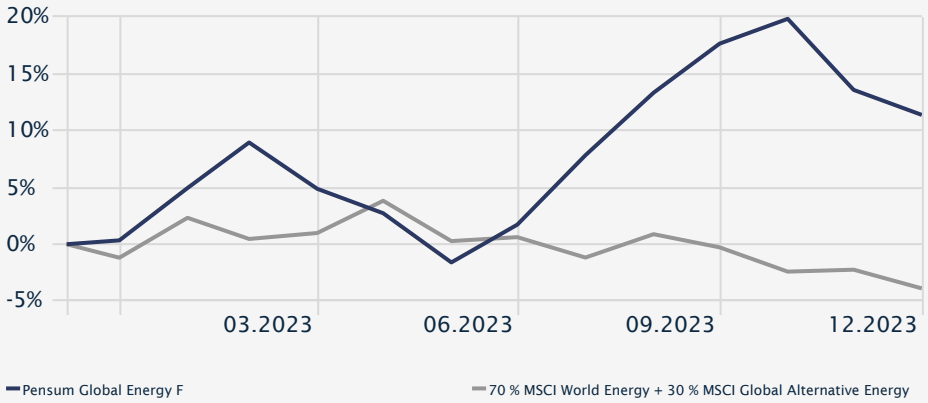
PENSUM
ASSET MANAGEMENT

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 111,38
			AUM i kr 256 959 768

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 1,9 % i desember, mot -1,7 % for referanseindeksen. For 2023 som helhet var Pensum Global Energy opp +11,0 % mot referanseindeksen som var ned 2,7 %.

De beste aksjene i desember var Odfjell Drilling med 18,3 %, Tidewater 13,1 % og International Petroleum Corp. med 6,3 %. Svakest var Noble Corp. med -8,5 %, Exxon Mobil med -8,4 % og First Solar med -7,8 %.

I løpet av desember falt prisen på Nordsjøolje fra $81 per fat til $77 per fat. Markedet har gradvis blitt mer oppmerksom på produksjonsøkningen av amerikansk skiferolje i tillegg til større tilgang av olje på markedet fra Russland og Iran som begge er underlagt eksportsanksjoner og dette har lagt et press på oljeprisen. Samtidig er det blitt klart at oljeetterspørselen har vært høyere enn forventet og de foreløpige tallene for 2023 viser en økning på 2,3 mill. fat per dag. Med produksjonskuttene fra OPEC+ på 2,2 millioner fat per dag har Opec som målsetning å balansere markedet for å stabilisere oljeprisen i et prisbånd på USD 80-90 per fat, som vil være gunstig for oljeprodusenter og oljeservice-/riggaksjer.

HISTORISK AVKASTNING (i prosent)

	Siste måned	Siste 3 mnd	Hittil i år	Årlig (3 år)	2023	2022	2021
Pensum Global Energy F	-1,9	-5,3	11,0	—	11,0	—	—
Referanseindeks	-1,7	-3,6	-2,7	20,7	-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	11,4	11,4	15,3	25,0
Referanseindeks	-3,9	-3,9		19,5

MÅNEDLIG AVKASTNING (i prosent)

	Jan	Feb	Mar	Apr	Mai	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Des	År
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
Frontline Plc	5,9%	-3,6%	94,6%
BW LPG Ltd	5,3%	-4,0%	143,5%
Var Energi ASA	5,3%	-7,1%	9,3%
Tidewater Inc	5,0%	13,1%	101,7%
Hafnia Ltd Ordinary Shares	4,9%	5,9%	62,2%
Aker BP ASA	4,7%	-4,7%	4,8%
EOG Resources Inc	4,5%	-6,3%	0,9%
Seadrill Ltd	4,5%	0,4%	49,3%
International Petroleum Corp	4,2%	-7,4%	8,5%
TotalEnergies SE	4,2%	-5,6%	17,3%

Source: Morningstar Direct

Pensum Norge A - Desember 2023

Alle tall er i NOK
Minimum investering: 100 kr
Forvaltningsavgift 1,25%. Suksesshonorar 20% over referanseindeks.

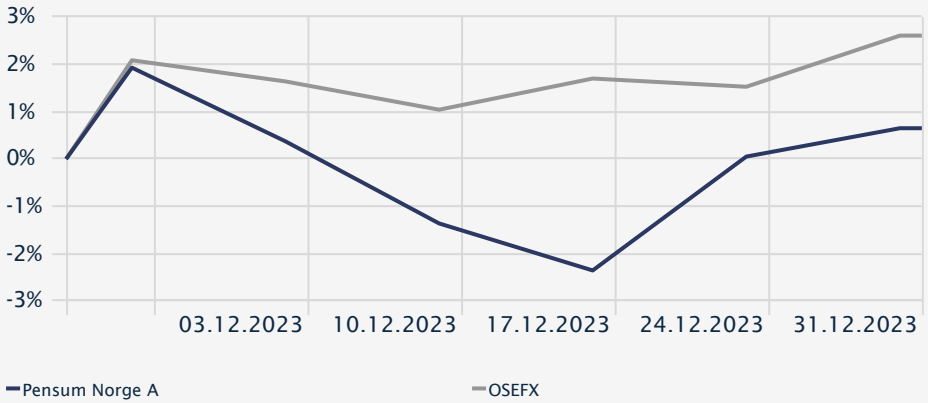
PENSUM
ASSET MANAGEMENT

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

NAV	—
AUM i kr	—

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 steg 1,2 % i desember og endte dermed året med 11,2 % oppgang. Til sammenligning steg hovedindeksen (OSEBX) 9,9 %. Beste sektorer i 2024 ble diskresjonære forbruksvarer med +54,6 %, shipping med +51,4 % og telekom med +34,6%. Svakest var forsyningsindeksen med -27,5 % og helse med -17,0 %. Aksjeutviklingen var preget av fallet i lange renter første del av desember, før vi fikk en rotasjon mot energi og shipping i andre halvdel av måneden, etter at Norges Bank noe overraskende satte opp styringsrentene med 0,25 prosentpoeng til 4,5%.

Vi tapte en del mot indeks i første del av måneden når rentesensitivie og sykliske aksjer, hovedsakelig innen teknologi, "grønne aksjer" og industri, gjorde det bra. Dette er i hovedsak dyre aksjer, hvor vi forventer at euforien vil komme ned på jorden igjen når kvartalsrapportene kommer. I andre del av måneden kom våre posisjoner mot energi, oljeservice og shipping tilbake. Vi vektet oss litt ned i sjømat på grunn av biologiske utfordringer og økte i sparebanker (MING og SRBANK) og oljeservice (DOF Group). I nærmeste fremtid er det uroen i Rødehavet som forventes å påvirke porteføljen sterkest.

HISTORISK AVKASTNING (i prosent)

	Siste måned	Siste 3 mnd	Hittil i år	Årlig (3 år)	2023	2022	2021
Pensum Norge A	0,4	—	—	—	—	—	—
OSEFX	1,2	2,5	11,2	7,8	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	0,7	0,7	-2,0	14,4
OSE Oslo Børs Mutual Fund TR NOK	2,6	2,6	0,0	12,1

MÅNEDLIG AVKASTNING (i prosent)

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

AVKASTNING 10 STØRSTE POSISJONER

	Vekt	Siste mnd	I år
Equinor ASA	7,7%	-7,5%	2,3%
Aker BP ASA	7,1%	-4,7%	4,8%
Protector Forsikring ASA	6,3%	-6,7%	51,0%
Hoegh Autoliners ASA	6,2%	5,7%	63,0%
SalMar ASA	5,9%	-4,0%	53,1%
Storebrand ASA	4,8%	-3,5%	9,8%
DNB Bank ASA	4,7%	4,8%	17,5%
Var Energi ASA	4,7%	-7,1%	9,3%
Mowi ASA	4,7%	-5,4%	13,2%
Subsea 7 SA	4,5%	-2,4%	34,6%

Source: Morningstar Direct

Pensum Global Høyrente - Desember 2023

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

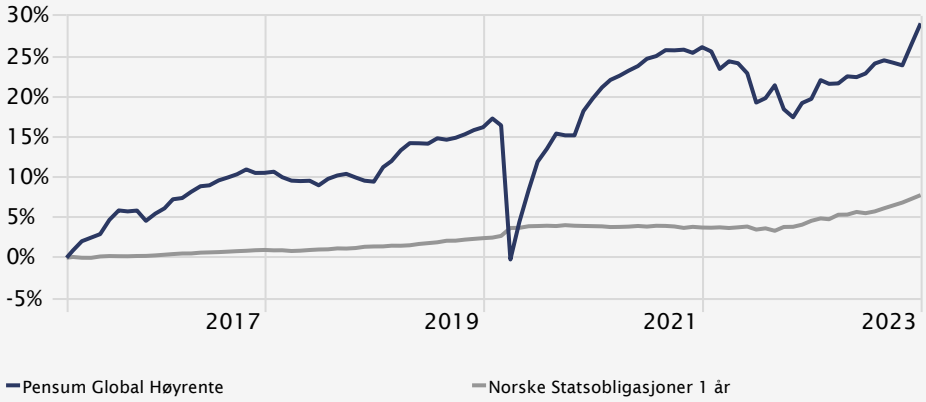
Referanseindeks: Norske Statsobligasjoner 1 år

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 fikk en fin avslutning på året med 2,1 % oppgang for andre måned på rad og endte med det året på 7,8 % avkastning. Med fortsatt fall i lange renter og et positivt markedssentiment var det også i desember en god måned for både durasjon og kredittrisiko. Både amerikanske og europeiske høyrenteobligasjoner nøt godt av dette og så en avkastning på hhv 2,9 og 3,7 %. Nordiske obligasjoner har kortere durasjon og fikk ikke samme positive effekt fra rentenedgangen, men har fortsatt høye kuponger og fikk med seg spread-inngang. Avkastningen for den nordiske høyrenteindeksen(DNB) lå på 1,3 %. Prisingen av nordiske obligasjoner ligger stort sett nå på 100 % av par).
Alle porteføljens posisjoner leverte gode tall denne måneden såvel som for året 2023; de nordiske forvalterne ga 1,1-1,3 % i desember og 10,4-11,3 % hittil i år. De globale fondenes avkastning var lenge begrenset av stigende renter, men etter at rentetoppen var nådd har også disse bidratt fint og leverte 2,6 - 3,9 % i desember og 9,7-10,4 % hittil i år.

Det ble ikke gjort endringer i desember måned.

MÅNEDLIG AVKASTNING (i prosent)

	Jan	Feb	Mar	Apr	Mai	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Des	År
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%	3,9%	10,4%	-1,1%
Storm Bond ICN NOK	32,0%	1,3%	10,4%	10,4%
Arctic Nordic Corporate Bond Class D	24,0%	1,1%	11,3%	8,4%
Pareto ESG Global Corporate Bd D	10,0%	2,6%	9,7%	1,5%

HISTORIKK (i prosent)

	Siste måned	Siste 3 mnd	Hittil i år	Årlig (3 år)	2023	2022	2021	Årlig avk	Std.avv
Pensum Global Høyrente	2,1	3,9	7,8	2,5	7,8	-5,1	5,3	3,2	6,5
BBgBarc Global HY NOK	3,5	7,1	11,3	-0,2	11,3	-12,6	2,4	3,6	8,8
Norske Statsobligasjoner 1 år	0,4	1,2	3,0	1,2	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

Pensum Global Dynamisk - Desember 2023

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

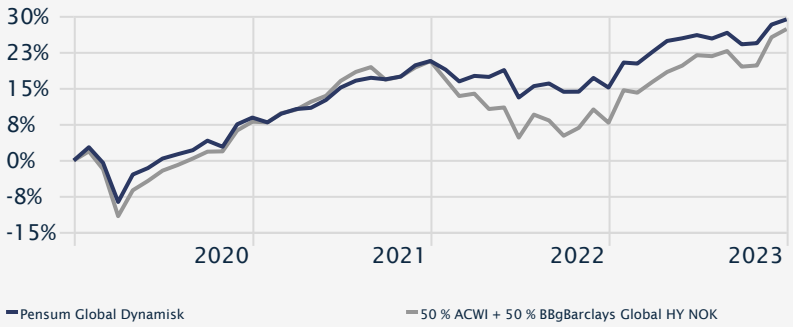
Referanseindeks: 50 % MSCI ACWI All Cap NR +
50 % BBgBarc Global High Yield NOK hdg

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 0,9 % i desember og endte med det året 2023 med 12,4 % oppgang. Markedene fortsatte å være sterke i desember, både hva gjelder aksjer og obligasjoner. Fortsatt fallende lange renter bidro godt til det og særlig sterkt var amerikanske småbedrifter som steg hele 12,1 % (målt i USD). Dette segmentet har vært begrenset av de sterkt økende rentene tidligere i år. Norske kroner styrket seg betraktelig etter at Norges Bank(for mange overraskende) hevet renten med nye 25 basispunkter. Kronen styrket seg 6,1 % mot USD og 4,8 % mot EUR i desember. På rentesiden bidro både rentenedgang, inngang i kredittspreader og høye kuponger til en god avkastning også i desember. Globale obligasjoner steg i overkant av 3 %, mens nordiske steg 1,3 %. I Pensum Global Dynamisk har vi valgt å ha en god balanse mellom nordiske og globale renter.
Den beste posisjonen i desember måned var DNB Miljøinvest som steg hele 9,6 %(målt i NOK), etterfulgt av US Small Cap som steg 5,7 %. Sistevnte ble kjøpt i løpet av måneden samtidig som vi solgte eksponeringen mot olje og gass.

MÅNEDLIG AVKASTNING(i prosent)

	Jan	Feb	Mar	Apr	Mai	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Des	År
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	12,4
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%	1,3%	10,4%	10,4%
BlueBay Global High Yield Bd I NOK	16,0%	3,9%	10,4%	-1,1%
Arctic Nordic Corporate Bond Class D	12,0%	1,1%	11,3%	8,4%
Storebrand Global Multifactor N	10,0%	-0,5%	19,7%	16,0%
Acadian Emerg Mkts Eq II A USD Acc	7,0%	-2,0%	25,0%	6,5%
Guinness Global Equity Income Y EUR Acc	6,5%	-1,5%	19,4%	15,3%
DNB Teknologi A	5,0%	1,1%	47,0%	16,3%
Fidelity European Dynamic Gr I-Acc-EUR	5,0%	-1,5%	24,1%	6,0%
iShares MSCI USA Small Cap ETF	5,0%	5,7%	21,1%	11,0%
Pareto ESG Global Corporate Bd D	5,0%	2,6%	9,7%	1,5%
DNB Miljøinvest N	3,8%	9,6%	12,0%	5,7%
JPM Japan Strategic Value C (acc) JPY	3,8%	-1,0%	24,5%	11,2%
BGF World Financials A2	3,5%	-0,7%	31,8%	12,4%

HISTORISK AVKASTNING(i prosent)

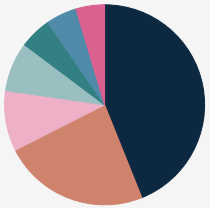
	Siste måned	Siste 3 mnd	Hittil i år	Årlig (3 år)	2023	2022	2021	Årlig avk.	Std.avv
Pensum Global Dynamisk	0,9	4,2	12,4	6,0	12,4	-4,6	10,9	6,7	8,1
Referanseindeks	1,4	6,6	18,2	5,7	18,2	-10,7	11,8	6,3	10,2

ALLOKERING

Andel Aksjer: 50 %

Andel Renter:50 %

REGIONER AKSJER



	%
Nord-Amerika	43,9
Vest-Europa	23,6
Japan	9,8
Asia fremv	8,0
Asia utv	5,1
Storbritannia	5,0
Andre	4,6

Source: Morningstar Direct

Pensum Globale Aksjer - Desember 2023

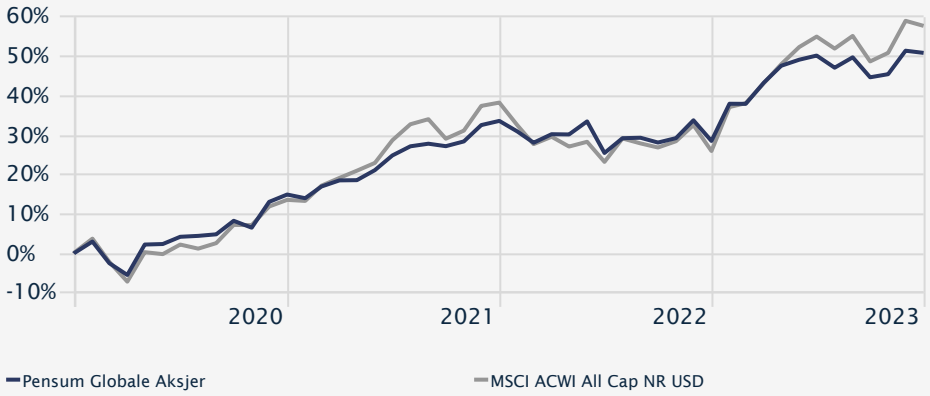
PENSUM
ASSET MANAGEMENT

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 -0,4 % i desember, og endte med det året opp 17,4 %. Markedene fortsatte sin opptur i desember godt hjulpet av en videre nedgang i lange renter som falt fra 4,3 til 3,9 %(amerikanske 10-årsrenter). Oppgangen var nokså bred, unntaket var Kina som fortsetter å være usikkert og falt 1,8 % i desember(målt i USD). Avkastningen i aksjemarkedene i år har i stor grad vært drevet av teknologi og kunstig intelligens, hvilket mange av de største selskapene(med store vekter i indeks) har vært eksponert mot. Ser man på likevektede indekser har avkastningen vært langt mer moderat - stigende renter har her hatt mer begrensende effekt. Mindre selskaper hadde altså en svak periode så lenge lange renter steg, dette er nå reversert og small cap-indeksen Russel 2000 steg hele 12,1 % i desember(målt i USD). Reversering så vi også i kronekursen som, etter at Norges Bank økte renten med nye 25 basispunkter, styrket seg med 6,1 % mot USD og 4,8 % mot EUR.
Porteføljens beste posisjon i desember var DNB Miljøinvest med 9,6 % oppgang etterfulgt av US Small Cap(kjøpt ila måneden etter salg av olje og gass-posisjonen) som steg 5,7 %(målt i NOK).
Pensum Globale Aksjer er godt sammensatt for å tåle et marked med fortsatt store svinginger og vil samtidig dra nytte av nedadgående lange renter.

MÅNEDLIG AVKASTNING(i prosent)

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

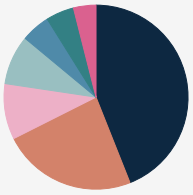
AVKASTNING UNDERLIGGENDE FOND

	Vekt	Siste mnd	I år	Årlig (3 år)
Storebrand Global Multifactor N	20,0%	-0,5%	19,7%	16,0%
Guinness Global Equity Income Y EUR Acc	13,0%	-1,5%	19,4%	15,3%
DNB Teknologi A	10,0%	1,1%	47,0%	16,3%
iShares MSCI USA Small Cap ETF	10,0%	5,7%	21,1%	11,0%
Fidelity European Dynamic Gr I-Acc-EUR	10,0%	-1,5%	24,1%	6,0%
Acadian Emerg Mkts Eq II A USD Acc	9,0%	-2,0%	25,0%	6,5%
JPM Japan Strategic Value C (acc) JPY	7,5%	-1,0%	24,5%	11,2%
DNB Miljøinvest N	7,5%	9,6%	12,0%	5,7%
BGF World Financials A2	7,0%	-0,7%	31,8%	12,4%
Fidelity Asian Smaller Coms Y-Acc-USD	5,0%	-2,8%	16,8%	13,6%

HISTORIKK(i prosent)

	Siste måned	Siste 3 mnd	Hiå	2022	2021	2020	Årlig avk(siden oppstart)	Std.avv (siden oppstart)
Pensum Globale Aksjer	-0,4	4,3	17,4	-3,8	16,3	14,8	10,8	9,8
Referanseindeks	-0,8	6,1	25,2	-8,9	21,7	13,3	12,0	11,5

REGIONER



	%
Nord-Amerika	44,0
Vest-Europa	23,6
Japan	9,8
Asia fremv	8,7
Storbritannia	5,1
Asia utv	4,9
Andre	3,9

Source: Morningstar Direct

Pensum Basis - Desember 2023

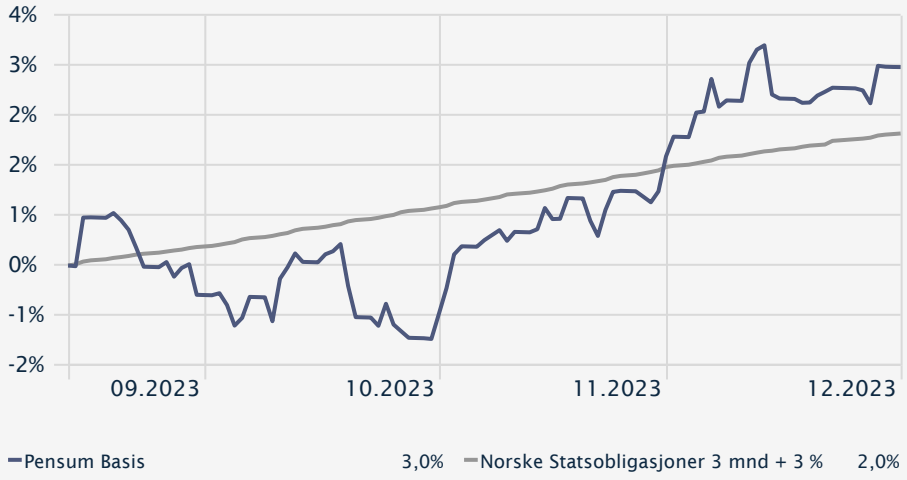
PENSUM
ASSET MANAGEMENT

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 1,3 % i desember og er nå opp 3,0 % siden oppstart den 12. september. Dette er ca 1 % over referanseindeksen og også vårt avkastningsmål på 8 % per år.

Porteføljen er ment å være robust, nedsidebeskyttende og samtidig være fleksibel nok til å ta del i gode oppsidemuligheter. Vi har konstruert den slik at ca halvparten ligger i mer defensive strategier via fondsplasseringer; Arctic Return har lavest risiko og leverte 0,6 % i desember, 2,2 % siden oppstart. Storm Bond Fund er et solid nordisk høyrenteobligasjonsfond som leverte 1,3 % i desember og har gitt 2,7 % siden oppstart. I første halvdel av desember byttet vi ut den tredje defensive plasseringen vår, Janus Henderson Multistrat, med Pareto ESG Global Corporate Bond, et globalt obligasjonsfond med moderat både durasjon og kredittrisiko. Posisjonen har så langt gitt en avkastning på 1,6 %.
Aksjedelen er ment til å ta noe mer risiko og gi en høyere avkastning over tid. Her har vi en base i Storebrand Global Multifactor som er en bred eksponering mot verdens aksjemarked. Videre har vi valgt tre mer spissede posisjoner mot Japan, Sverige og finansaksjer. Av disse var svenske aksjer klart best i desember med 5,0 % oppgang. Til slutt har vi tatt posisjon i fire norske enkeltposisjoner; Klaveness Combination Carriers, Europris, DNB Bank og Kongsberg Gruppen. Alle ga positiv avkastning i desember, førstnevnte var aller best med 13,9 %.
Vi er så langt fornøyde med hvordan porteføljen har stått seg siden oppstart og vil fortsette vårt fokus på solid forvaltning også i 2024.

HISTORIKK (i prosent)

	Siste måned	Siste 3 mnd	Hittil i år	Siden oppstart
Pensum Basis	1,3	3,4	—	3,0
MSCI ACWI All Cap NR	-0,8	6,1	25,2	2,1
BBG Global High Yield NOK	3,5	7,1	11,3	5,9
Referanseindeks+3%	0,5	1,7	6,4	2,0

AVKASTNING UNDERLIGGENDE POSISJONER

	Valuta	Vekt	Siste måned	Hittil i år	Årlig (3 år)
Storm Bond ICN NOK	Norwegian Krone	20,4%	1,3%	10,4%	10,4%
Arctic Return Class I	Norwegian Krone	20,3%	0,6%	6,5%	3,8%
Storebrand Global Multifactor N	Norwegian Krone	19,1%	-0,5%	19,7%	16,0%
Pareto ESG Global Corporate Bd D	Norwegian Krone	9,1%	2,6%	9,7%	1,5%
BGF World Financials D2	Euro	6,0%	-0,9%	32,7%	13,2%
JPM Japan Strategic Value C (acc) JPY	Yen	5,6%	-1,0%	24,5%	11,2%
XACT OMXS30 ESG ETF	Swedish Krona	5,3%	5,0%	28,8%	9,4%
Klaveness Combination Carriers ASA	Norwegian Krone	4,0%	13,9%	52,9%	47,4%
Europris ASA	Norwegian Krone	3,7%	7,2%	17,3%	19,7%
DNB Bank ASA	Norwegian Krone	3,1%	4,8%	17,5%	14,4%
Kongsberg Gruppen ASA	Norwegian Krone	2,5%	0,2%	14,9%	42,1%

Source: Morningstar Direct

Pensum Global Absolutt - Desember 2023

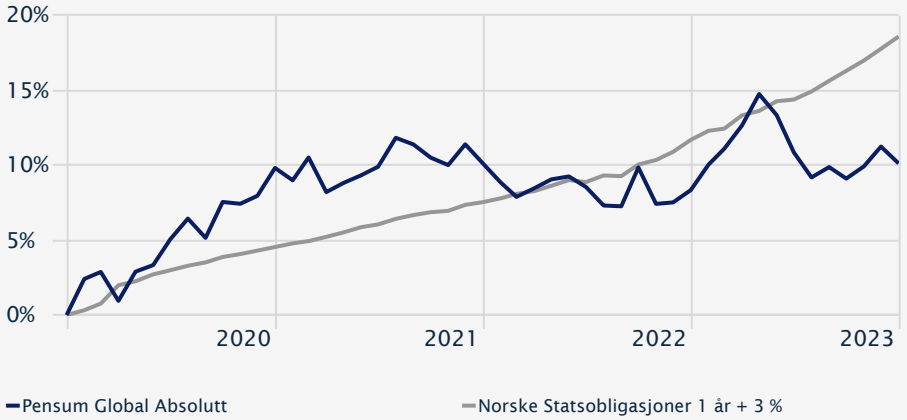
PENSUM
ASSET MANAGEMENT

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 % alternative produkter 0 - 40 % obligasjoner	Referanseindeks: Norske Statsobligasjoner (risikofri rente) + 3 %	Honorar til underliggende fond: ca 0,9 % per år Forvalter: Nora Damås

Pensum Global Absolutt hadde oppstart mars 2019 og er et mandat med fokus på å skape jevn, positiv avkastning med lave svingninger. Avkastningsmål er 5 - 7 % per år, med lav korrelasjon til aksjemarkedet. For å oppnå dette benyttes ulike alternative strategier. Eksempelvis strategier innen direkte utlån, long short aksjeforvaltning og andre hedgefondsstrategier. Pensum Global Absolutt er et diskresjonært, aktivt forvaltet mandat.

VERDIUTVIKLING



KOMMENTAR

Pensum Global Absolutt hadde en avkastning på -1,0 % i desember og endte med det året på +1,5 %.

Til tross for det svake resultatet for porteføljen hadde de fleste underliggende forvalterne gode resultater i desember. Den norske kronen styrket seg betydelig etter at Norges Bank besluttet å heve renten med ytterligere 25 basispunkter. Mot USD var kronestyrkelsen på 6,1 %, mot EUR på 4,8 % og mot SEK på 2,2 %. Dette gjorde at de sterke prestasjonene i forvalternes basevaluta ble tilsvarende avkortet. Både Atlant, Crabel Gemini, Atlas Titan og Ruffer hadde sterke resultater med hhv 2,0, 2,6, 1,5 og 2,3 % avkastning denne måneden - fond med helt ulike strategier, men med et absoluttavkastningsfokus.

Det ble ikke gjort endringer i porteføljen i desember.

Pensum Global Absolutt er posisjonert for å stå seg godt i ulike typer markedsklima og har som formål å skape jevnt god avkastning uten å korrelere tett med verken aksje- eller rentemarkedene.

MÅNEDLIG AVKASTNING (i prosent)

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

HISTORIKK

	Siste måned	Siste 3 mnd	Hittil i år	12 mnd	2022	Årlig siden oppstart	Std.avv (siden oppstart)
Pensum Global Absolutt	-1,0	0,9	1,6	1,6	-1,6	2,4	4,4
MSCI ACWI All Cap NR	-0,8	6,1	25,2	25,2	-8,9	13,4	12,0
BBG Global High Yield NOK	3,5	7,1	11,3	11,3	-12,6	1,6	8,3
Referanseindeks	0,7	2,0	6,2	6,2	3,9	4,3	1,0

AVKASTNING UNDERLIGGENDE FOND

	Valuta	Vekt	Siste måned	Hittil i år	Årlig (3 år)
Janus HndrsnGlbl Mlt-Strat E2 HNOK	Norwegian Krone	18,5%	-0,4%	0,9%	2,2%
Storm Bond ICN NOK	Norwegian Krone	14,5%	1,3%	10,4%	10,4%
Atlant Opportunity	Swedish Krona	10,0%	-0,2%	13,1%	1,3%
MontLake Crabel Gemini UCITS EUR Instl	Euro	10,0%	-2,2%	5,4%	1,9%
Pictet TR - Mandarin HI EUR	Euro	10,0%	-4,8%	8,0%	-3,6%
Seior Healthcare Opportunities	—	10,0%	1,4%	-4,3%	—
Pictet TR Atlas Titan I EUR	Euro	8,0%	-3,3%	14,0%	6,6%
Ruffer Total Return Intl I SEK Cap	Swedish Krona	8,0%	0,1%	-1,7%	0,8%
Scandinavian Credit Fund ink ret of cap	—	8,0%	-2,2%	—	—

Source: Morningstar Direct

Beskatning av aksjer og fond i 2023

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 %.**

Kontorer



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.