

Pensum Asset Management

MÅNEDSRAPPORT

August 2024

Markedsføringsmateriale

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

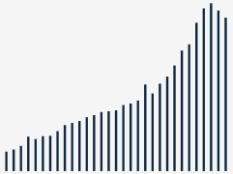
BUSINESS SERVICES

KAPITAL TIL FORVALTNING



5,5 MRD NOK

VEKST



ÅRLIG KAPITALVEKST: 22,6 %

ÅRLIG OMSETNINGSVEKST: 22,1%

Om Pensum Forvaltning

Vi forvalter dine penger som om de var våre egne



AKTIV FORVALTNING

Vi mener at aktiv forvaltning gir klare fordeler over tid og har kjernekompetanse innen:

- Aksjeutvelgelse
- Fondsseleksjon
- Langsiktig tenkning, men med tilpasninger også på kortere sikt ved behov



STERKT TEAM

Sterkt forvalterteam med lang erfaring:

- 8 stk med investeringsfaglig kompetanse
- I snitt ca 25 års bransjeerfaring per hode
- Unike kompetansefelt som gir en robust helhet



GODE RESULTATER

Pensum har avkastningshistorikk siden oktober 2015 for de eldste porteføljene og har her levert meravkastning hvert år siden oppstart.

Forvaltningsteamet

PENSUM
ASSET MANAGEMENT

KÅRE PETTERSEN



Investeringsdirektør
Global Makro
Fondsporteføljer
Norske aksjer

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

- Mot slutten av andre kvartal så vi klare tegn til avmating av veksten, særlig i USA og Kina, to viktige land for aksjemarkedene. Mens konsumsektoren holder godt stand, ser vi tegn til lavere investeringsvilje og etterspørsel etter varer. Dette har senket våre forventninger til råvarer generelt. Prisveksten faller nå kraftig fra høye nivåer, og bidrar til at sentralbankene kan dreie fokus bort fra rent inflasjonsfokus og over til å støtte arbeidsmarkedet og økonomisk vekst. Vi forventer at sentralbankene, med USA i førersetet, vil redusere rentene betydelig, noe som vil gi en støtte også til aksjemarkedet. Ettersom dagens rentenivå fortsatt virker innstrammende, er det vår oppfatning er at det vil ta 6-12 måneder før reduserte styringsrenter for fullt vil virke i økonomien.



Vekting

- 35 prosent i aksjer og 65 prosent i rentebærende investeringer (nøytralvekting er 50 %/50 %). I rentemarkedet bør investor være overvekt IG-obligasjoner med lang løpetid. Et svekket sentiment og makrobilde gir økt risiko for markedsuro og vi anbefaler å gjøre defensive tilpasninger. Lavere global vekst vil i et mellomlangt perspektiv være gunstig for dollar.



Regioner og stil

- I USA ser vi en økt sannsynlighet for resesjon sent i 2024 eller tidlig i 2025. Mest sannsynlig er enkelte stater i USA allerede i resesjon. Lavere renter utover høsten 2024 og i 2025 vil gi ny støtte til aksjemarkedene, men vi forventer økende ledighet som en demper på sentimentet den neste 3-6 måneders perioden. Amerikanske aksjer anbefales nøytralvektet i en global portefølje, men med fokus på defensive og rentesensitive sektorer høsten 2024.
- Kina er i en mer utfordrende fase hvor veksten uteblir, og eiendomssektoren er fortsatt i vanskeligheter, selv om vi ser de første små tegnene til bedring. Dette kan føre til økonomiske stimulanser, men myndighetene har så langt vært forsiktige, og vi forventer ingen vesentlige stimulanser med det første. Lav prising av aksjemarkedet gir støtte til kinesiske aksjer.
- Europeisk industri er i ferd med å bedres, men er fortsatt på lave nivåer. Vi tror rentefall vil være en positiv katalysator for eurosonen.



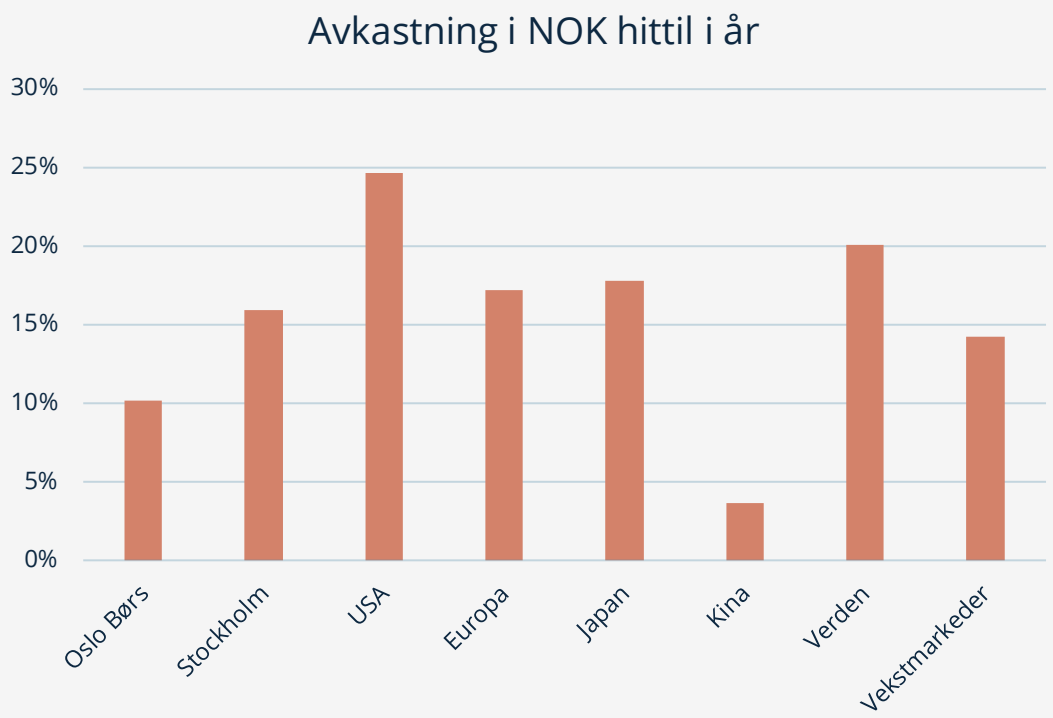
Sektorer

- Vi foretrekker selektive segmenter innen shipping og oljeservice, da etterspørselen er god, samtidig som det er bygget for liten kapasitet over en lengre periode. Rederne og oljeselskapene har god prisingsmakt, og det inngås kontrakter på lengre tid enn tidligere.
- Helsesektoren er historisk en mer defensiv sektor, med stabil etterspørsel i alle typer makroklima, og er i tillegg svært lavt priset.
- Defensivt konsum, som sjømat og lavpris handel, forventes å levere stabile resultater, og er attraktivt prisede sektorer.
- Bank og finans er også foretrukne sektorer, med god inntjening, forventet økt etterspørsel etter lån fra ultimo 2024, og begrensede lånetap.

Verdens børser

Avkastning August

	NOK		*Lokal valuta*	
	AUGUST	2024	AUGUST	2024
Oslo Børs	-1,4 %	10,2 %	-1,4 %	10,2 %
Stockholm	1,2 %	15,9 %	-0,1 %	13,0 %
USA	-0,8 %	24,7 %	2,4 %	19,5 %
Europa	0,7 %	17,2 %	1,6 %	12,1 %
Japan	-1,0 %	17,8 %	-1,1 %	16,6 %
Kina	-4,5 %	3,6 %	-1,4 %	-0,7 %
India	-2,4 %	19,2 %	1,0 %	15,2 %
Brasil	3,1 %	-8,9 %	6,6 %	1,8 %
Verden	-0,9 %	20,1 %	2,3 %	15,1 %
Vekstmarkeder	-1,6 %	14,3 %	1,6 %	9,5 %
Frontier	0,1 %	14,1 %	3,4 %	9,4 %
Norden	0,7 %	18,4 %	3,9 %	13,5 %



Våre fond og porteføljer

Tre egenforvaltede fond, fem porteføljer med eksterne fond, og fire 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)

Enkeltaksje-porteføljer

Norge Utbytte

Norge Vekst

Global Energi

Sparebank +

Avkastning siden oppstart

	Portefølje	Forvalter(e)	Oppstartsdato	Akkumulert avkastning	Referanseindeks	Meravkastning
FOND	*Enkeltfond*[1]					
	Pensum Norge A	Kåre Pettersen	22.11.2023	18,1 %	15,0 %	3,1 %
	Pensum Global Energy A	Bjørn Rise og Trond Omdal	07.12.2022	21,7 %	3,8 %	17,9 %
	Pensum Global Opportunities A	Peter Andersland og Inger A. Vikre	03.01.2022	-9,6 %	15,8 %	-25,4 %
	Fondsporteføljer[2]					
	Pensum Basis	Kåre Pettersen og Nora Damås	12.09.2023	15,7 %	7,0 %	8,7 %
	Pensum Globale Aksjer	Kåre Pettersen og Nora Damås	01.01.2020	73,5 %	89,5 %	-16,0 %
	Pensum Global Høyrente[3]	Kåre Pettersen og Nora Damås	10.03.2016	35,3 %	10,9 %	24,4 %
	Pensum Nordisk Høyrente[3]	Kåre Pettersen og Nora Damås	17.02.2024	4,7 %	0,9 %	3,8 %
	Pensum Global Dynamisk	Kåre Pettersen og Nora Damås	01.01.2020	42,7 %	44,9 %	-2,2 %
AKSJEPORTEFØLJER	*Aksjeporteføljer*[2]					
	Pensum Norge Utbytte	Kåre Pettersen	01.11.2015	324,2 %	134,0 %	190,2 %
	Pensum Norge Vekst	Kåre Pettersen	01.11.2015	243,4 %	134,0 %	109,5 %
	Pensum Sparebank+	Eyvind Width	23.03.2020	197,9 %	203,4 %	-5,5 %
	Pensum Energi	Bjørn Rise og Trond Omdal	23.03.2020	369,3 %	176,3 %	193,0 %

1. *Avkastning for enkeltfond er netto etter alle løpende kostnader.*
2. *For fondsporteføljer og aksjeporteføljer er avkastning beregnet etter et kostnadsestimat på 1,2 % per år. Faktiske kostnader avhenger blant annet av porteføljestørrelse og sammensetning. I beregningene av avkastning er det ikke hensyntatt suksesshonorarer eller transaksjonskostnader.*
3. *Som referanseindeks er det her benyttet ettårige norske statsobligasjoner. Denne indeksen innehar lavere risiko enn globale og nordiske høyrenteobligasjoner.*

Fond

Historisk avkastning og risiko

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

1. *Avkastning for enkeltfond er netto etter alle løpende kostnader.*
2. *Fondet hadde oppstart 3. januar 2022.*
3. *Avkastning er beregnet etter et kostnadsestimat på 1,2 % per år. Faktiske kostnader avhenger blant annet av porteføljestørrelse og sammensetning. I beregningene av avkastning er det ikke hensyntatt suksesshonorarer eller transaksjonskostnader. Avkastningen vil også variere utfra når investeringene er foretatt. Risiko er vist ved årlig standardavvik.*
4. *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 - August 2024

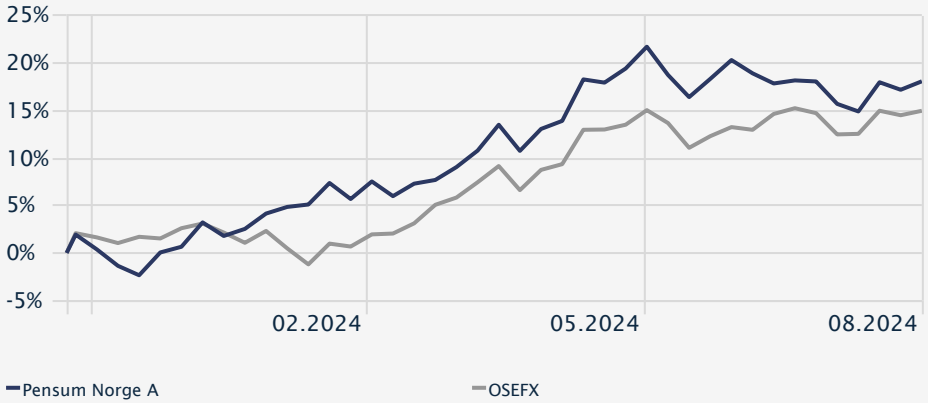
PENSUM
ASSET MANAGEMENT

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	118,11
			AUM i kr	698 414 621

Fondet er et aktivt forvaltet aksjefond som hovedsakelig investerer i aksjer tatt opp til handel på Oslo Børs. Fondets mål er å generere en avkastning over tid som overstiger avkastningen for fondets referanseindeks. Fondet kan være egnet for sparere som planlegger å beholde investeringen i minst 5 år, og som forstår at pengene som investeres i fondet både kan øke og synke i verdi, og at det ikke er sikkert at hele den deponerte kapitalen kan gjenvinnes. Oppstart 22.11.2023.

VERDIUTVIKLING



KOMMENTAR

August begynte med kraftige fall for børser verden over etter svake tall fra industrisektoren og arbeidsmarkedet i USA. Økt resesjonsfrykt i verdens største økonomi og aksjemarkedet går ikke uanfektet hen på Oslo Børs heller. Utover måneden roet markedet seg betraktelig, men svak utvikling for oljeprisen og sesongmessig lave rater og priser for viktige sektorer som shipping og sjømat, bidro til å senke Oslo Børs med 1,5 % for fondsindeksen og 1,4 % for hovedindeksen.

Fondet falt 2,2 %, tilvarende 0,7 prosentpoeng bak fondsindeksen.
Beste aksjer var eiendomsselskapet Public Property Invest med 13,8 % oppgang, foran kartongselskapet Elopak med 9,6 % og lakseoppdretteren Lerøy Seafood med 6,0 %. De tre svakeste aksjene var flyselskapet Norse Atlantic med -42,3 % (posisjonen utgjør under 0,5 % av fondet), DOF Group med -12,6 % og Subsea 7 med -10,0 %.

Vi har økt kontantposisjonen i løpet av august og har tatt ned eksponering mot olje- og gass-produsentene noe. Vi solgte oss ut av Rana Gruber, Salmar og Norwegian Air Shuttle, reduserte i Kongsberg Gr., kjøpte Bakkafrost og både kjøpte og solgte Frontline og Hexagon Composites.

HISTORISK AVKASTNING (i prosent)

	Siste måned	Siste 3 mnd	Hittil i år	Årlig (3 år)	2023	2022	2021
Pensum Norge A	-2,2	-3,0	17,3				
OSEFX	-1,5	-0,1	12,1	6,3	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	18,1			
OSE Oslo Børs Mutual Fund TR NOK	15,0			

MÅNEDLIG AVKASTNING (i prosent)

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

AVKASTNING 10 STØRSTE POSISJONER

	Vekt	Siste mnd	I år
DNB Bank ASA	6,3%	-0,6%	11,2%
DOF Group ASA	6,3%	-12,6%	74,0%
Var Energi ASA	4,5%	4,6%	24,1%
Cadeler AS Ordinary Shares	4,5%	-0,3%	49,8%
Hoegh Autoliners ASA	4,3%	5,4%	64,5%
Protector Forsikring ASA	4,3%	0,4%	30,8%
Aker BP ASA	4,1%	-4,2%	-7,5%
Public Property Invest ASA	4,0%	13,8%	—
Storebrand ASA	4,0%	4,4%	31,6%
Mowi ASA	3,9%	1,2%	4,3%

Source: Morningstar Direct

Pensum Global Energy A - August 2024

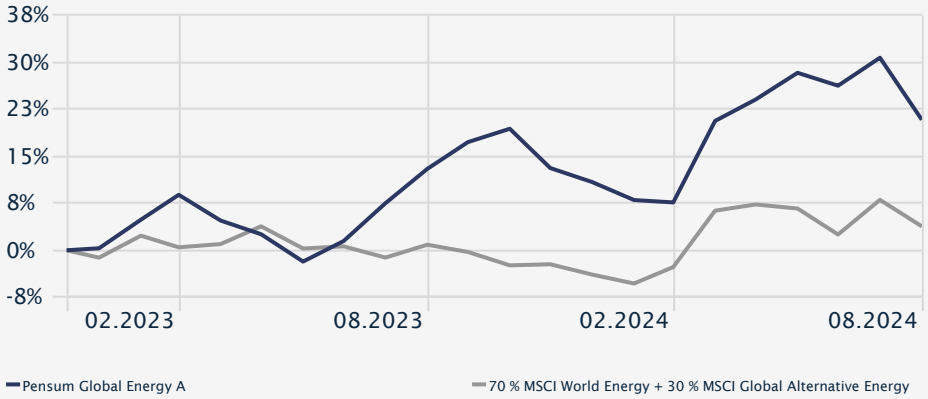
PENSUM
ASSET MANAGEMENT

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

Fond: UCITS aksjefond	Referanseindeks: 70% MSCI World Energy + 30% MSCI Global Alternative Energy	Forvaltere: Trond Omdal og Bjørn Rise	NAV	120,85
			AUM i kr	189 225 049

Fondet er et aktivt forvaltet aksjefond som hovedsakelig investerer i aksjer i den globale energisektoren, som tradisjonelle energikilder som petroleum og naturgass, samt alle former for fornybare energikilder som vann-, vind- og solkraft. Fondets mål er å generere en avkastning over tid som overstiger avkastningen for fondets referanseindeks. Fondet kan være egnet for sparere som planlegger å beholde investeringen i minst 5 år, og som forstår at pengene som investeres i fondet både kan øke og synke i verdi, og at det ikke er sikkert at hele den deponerte kapitalen kan gjenvinnes. Oppstart 7.12.2022.

VERDIUTVIKLING



KOMMENTAR

August var en svak måned for energiaksjer der Brent oljepris falt mer enn 6 % fra USD 81/fat til USD 76/fat. Etter en sterk utvikling frem til slutten av juli var Pensum Global Energy ned 7,6 % i august. Hittil i år er Pensum Global Energy opp 9 % sammenliknet med referanseindeksen som er opp 8 % og Oslo Børs Hovedindeks som er opp 10,2 %. Oljeservice- og riggaksjer, som hadde sterkest utvikling i juli, falt mest i august. Riggselskapet Noble falt 21,7 %, oljeserviceselskapet Aker Solutions var ned 14,8 % og forsyningsskiprederiet Tidewater var ned 13,2 %. De beste aksjene i porteføljen i august var olje-og gassprodusenten Vår Energi som steg 2,2%, offshore vind-selskapet Cadeler med -0,3% og energiselskapet Equinor med -0,4 %. Et bredt internasjonalt børsfall som følge av rentehevinger i Japan og svakere enn ventet arbeidsmarkedstall i USA ga den første uken i august også et fall i Brent oljepris fra $81/fat til $76/fat. Svakere enn ventet makro- og oljeimporttall fra Kina bidro også til oljeprisfallet. I løpet av måneden steg oljeprisen til $79/fat etter betydelige oljelagertrekk i USA og fortsatt høyt konfliktnivå i Midtøsten og Libya. Men den siste handelsdagen i august falt oljeprisen igjen til $76/fat etter en Reuters-rapport om at OPEC vil øke produksjonen i oktober med 180,000 fat/dag som planlagt første steg i utfasingen av 2,2 millioner fat/dag produksjonskutt.

HISTORISK AVKASTNING (i prosent)

	Siste måned	Siste 3 mnd	Hittil i år	Årlig (3 år)	2023	2022	2021
Pensum Global Energy A	-7,6	-5,8	9,0		10,5		
Referanseindeks	-3,9	-2,7	8,0	18,4	-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 A	20,8	11,5	9,4	22,5
Referanseindeks	3,8	2,2		17,9

MÅNEDLIG AVKASTNING (i prosent)

	Jan	Feb	Mar	Apr	Mai	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Des	År
2024	-2,6	-0,4	12,1	2,8	3,4	-1,6	3,5	-7,6					9,0
2023	4,6	3,8	-3,8	-2,1	-4,3	3,3	6,0	5,1	3,8	1,8	-5,3	-2,0	10,5
2022													—

AVKASTNING 10 STØRSTE POSISJONER

	Vekt	Siste mnd	I år
DOF Group ASA	8,4%	-12,6%	74,0%
Exxon Mobil Corp	6,7%	-2,9%	26,0%
Var Energi ASA	6,1%	4,6%	24,1%
Subsea 7 SA	6,1%	-10,0%	29,7%
TGS ASA	5,1%	-9,2%	-4,8%
Cadeler AS Ordinary Shares	4,8%	-0,3%	49,8%
Hafnia Ltd Ordinary Shares	4,8%	-0,5%	31,4%
International Petroleum Corp	4,4%	1,9%	32,3%
EOG Resources Inc	4,1%	-1,6%	13,4%
Shell PLC	3,9%	-5,5%	15,5%

Source: Morningstar Direct

Pensum Global Opportunities A - August 2024

PENSUM
ASSET MANAGEMENT

Alle tall er i NOK
Minimum investering: 10 mnok (andelsklasse C har minimumstegning på kr 100 000)
Forvaltningsavgift 0,50%. Suksesshonorar 20% over referanseindeks (andelsklasse C har 1,25% forvaltningsavgift).

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

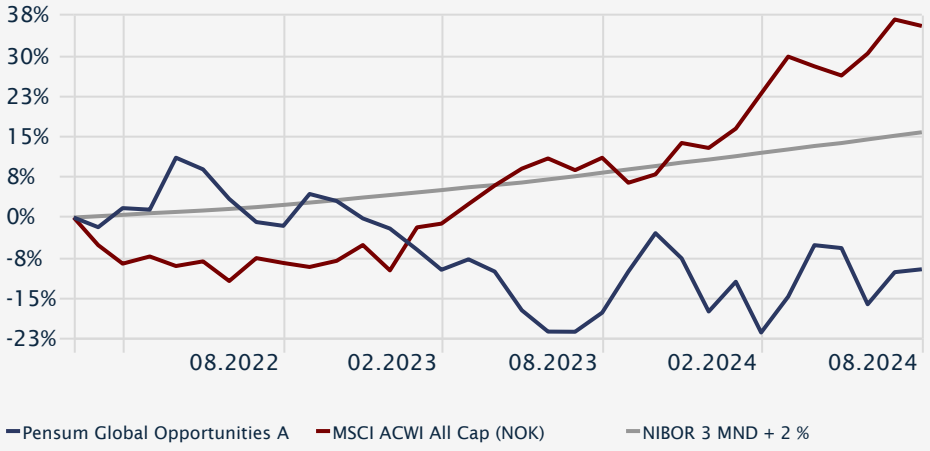
Referanseindeks: 3 måneder Nibor + 2%

Forvaltere: Peter Andersland og Inger Anne Vikre

NAV	90,40
AUM i kr	109 403 168

Fondet er et aktivt forvaltet 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. Fondet kan være egnet for sparere som planlegger å beholde investeringen i minst 5 år, og som forstår at pengene som investeres i fondet både kan øke og synke i verdi, og at det ikke er sikkert at hele den deponerte kapitalen kan gjenvinnes. Oppstart 3.1.22.

VERDIUTVIKLING



KOMMENTAR

Det globale aksjemarkedet åpnet ned den første uken i august. Etter et fall på mer enn 6 % kom markedet imidlertid kraftig tilbake og endte opp 2.6 % målt i USD. Den norske kronen styrket seg betydelig og i NOK endte det globale aksjemarkedet faktisk ned 0.3%. Fondet stod seg godt gjennom det kraftige fallet i begynnelsen av måneden da vi tjente mer på short-posisjonene enn vi tapte på long-siden. De siste ukene var imidlertid preget av at urangruvene ble liggende igjen etter fallet mens resten av markedet (inkludert våre shorts) steg. Den betydelig positive avkastningen fra månedens første halvdel ble derfor redusert til 0.6 %. Urangruveindeksen falt 15 % den første uken og endte måneden med et fall på hele 10.8 %. Enda verre gikk det med indeksen over «junior» gruver som endte ned 13.2 %. Gullgruveindeksen endte opp 1.8 %, men også her hadde «junior» gruvene en svakere utvikling med et tap på 0.4%. Blant urangruvene kom de største tapene fra Denison Mines (-17.9 %), Yellowcake (-6.3 %) og Nexgen Energy (-12.5 %). Blant gull- og sølvgruvene var det Silvercrest metals (-17.9 %), Gold Fields (-22.5 %) og I-80 Gold (-18.5 %) som stod for de største tapene. På den positive siden var det put opsjoner på S&P, Nasdaq 100 og containerrederiet ZIM som stod for de største bidragene. I tillegg bidro gull-gruven Osisko Mining betydelig da selskapet ble kjøpt opp ila måneden til en budpremie på over 60 %. Vi begynner nå på den mest aktive perioden i uranmarkedet (de fleste kjøpskontraktene inngås ila årets siste fire måneder).

HISTORISK AVKASTNING (i prosent)

	Siste måned	Siste 3 mnd	Hittil i år	Årlig (3 år)	2023	2022	2021
Pensum Global Opportunities A	0,6	-4,2	9,5	—	-15,7	—	
NIBOR 3 MND + 2 %	0,6	1,8	4,6		6,3	4,2	

AVKASTNING OG RISIKO SIDEN OPPSTART (i prosent)

	Avkastning	Avk. p.a.	Meravk. p.a.	Std avvik
Pensum Global Opportunities A	-9,6	-3,7	-9,4	25,6
MSCI ACWI All Cap (NOK)	35,6	12,1	6,4	16,9
NIBOR 3 MND + 2 %	15,8	5,7		0,1

MÅNEDLIG AVKASTNING (i prosent)

	Jan	Feb	Mar	Apr	Mai	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Des	År
2024	6,7	-10,7	8,5	11,2	-0,6	-11,1	7,1	0,6					9,5
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)	17,9%	—	—
Yellow Cake PLC Ordinary Shares	10,0%	-6,3%	-8,6%
New Gold Inc	6,1%	5,8%	80,7%
Denison Mines Corp	5,4%	-18,6%	-1,9%
Newmont Corp	5,4%	5,4%	35,8%
Agnico Eagle Mines Ltd	5,4%	2,8%	56,5%
Alamos Gold Inc Class A	5,3%	9,6%	49,2%
enCore Energy Corp	4,5%	-11,2%	-5,4%
NexGen Energy Ltd	4,3%	-12,5%	-10,7%
SilverCrest Metals Inc	4,2%	-17,8%	31,3%

Source: Morningstar Direct

Pensum Basis - August 2024

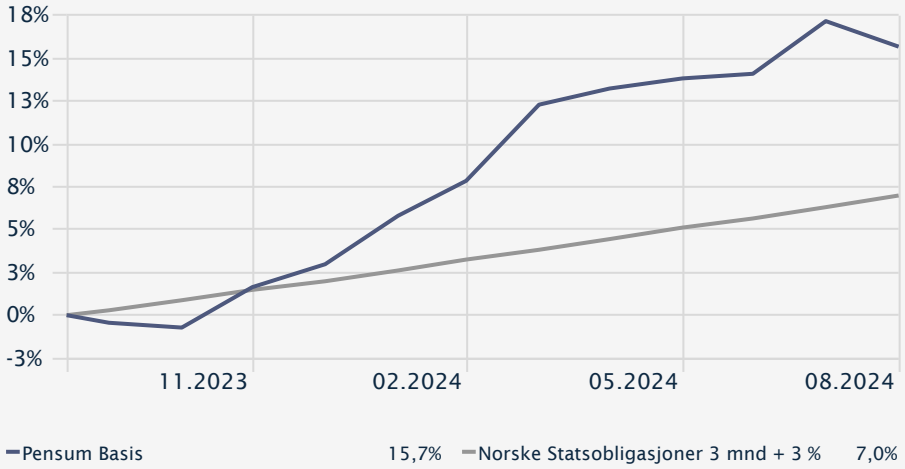
PENSUM
ASSET MANAGEMENT

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.

Mandat-Rammer:	0 - 100 % aksjeandel 0 - 100 % obligasjoner 0 - 10 % alternative produkter	Referanseindeks: Norske Statsobligasjoner 3mnd (risikofri rente) + 3 %	Honorar til underliggende fond: ca 0,4 % per år Forvalter: Kåre Pettersen og Nora Damås

Pensum Basis er et aktivt forvaltet mandat med fokus på å skape avkastning på 8 % eller mer per år og samtidig begrense nedsiden sammenlignet med aksjemarkedet. For å oppnå dette kombineres flere aktivaklasser og instrumenter, eksempelvis aksjefond, enkeltaksjer, rentefond og alternative plasseringer. Mandatet kan være egnet for sparere som planlegger å beholde investeringen i minst 5 år, og som forstår at pengene som investeres i fondet både kan øke og synke i verdi, og at det ikke er sikkert at hele den deponerte kapitalen kan gjenvinnes. Oppstart 12.09.2023.

VERDIUTVIKLING



KOMMENTAR

Pensum Basis hadde en avkastning på -1,3 % i august, og er nå opp 12,3 % for året og 15,7 % siden oppstart.
August startet med økt markedsuro i det *carry traden* i japanske YEN ble reversert samtidig som arbeidsmarkedstall fra USA kom inn svakere enn ventet. Japanske aksjer falt hele 20 %, det største fallet siden 1987. Aksjemarkedet kom dog raskt tilbake og endte måneden kun 0,9 % ned målt i NOK.
Vi anser sannsynligheten for økt markedsuro fremover som økt og gjorde tidlig i august flere defensive tilpasninger i porteføljen. Vi økte den defensive delen fra 50 til 70 %, mens aksjedelen ble redusert fra 50 % til 30 %. På aksjesiden solgte vi JPM Japan, Acadian EM og Wisdomtree, vi byttet forvalter innen europeiske aksjer fra Fidelity til Blackrock og reduserte samtidig posisjonen. Innen enkeltaksjer reduserte vi posisjonen i DOF, solgte Europris og kjøpte Sparebank1 SR Bank. På rentesiden tok vi inn KLP Obligasjon Global(lav kredittrisiko, lang durasjon) og økte posisjonen i Arctic Return.
Alle renteposisjonene ga positive bidrag i august, mens på aksjesiden var det blandet. Flere av de solgte posisjonene var svake, det samme var Storebrand Global Multifactor og enkeltaksjen DOF. Samtidig steg Storebrand fint med 4,4 %, Sparebank1 SR Bank steg etter vi gikk inn og det samme gjorde BGF European Value.

MÅNEDLIG AVKASTNING(i prosent)

	Jan	Feb	Mar	Apr	Mai	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Des	År
2024	2,7	1,9	4,1	0,8	0,5	0,2	2,7	-1,3					12,3
2023									—	-0,3	2,4	1,3	—

HISTORIKK (i prosent)

	Siste måned	Siste 3 mnd	Hittil i år	Siden oppstart
Pensum Basis	-1,3	1,6	12,3	15,7
OSE Oslo Børs Benchmark TR NOK	-1,4	-0,1	10,2	12,8
MSCI ACWI All Cap NR	-0,9	7,3	20,1	22,6
BBG Global High Yield NOK	1,7	4,0	6,9	13,2
Referanseindeks+3%	0,6	1,8	4,9	7,0

AVKASTNING UNDERLIGGENDE POSISJONER

	Valuta	Vekt	Siste måned	Hittil i år	Årlig (3 år)
Arctic Return Class I	Norwegian Krone	24,2%	0,5%	4,3%	4,5%
Storebrand Global Multifactor N	Norwegian Krone	21,2%	-2,0%	17,0%	11,5%
Arctic Nordic Corporate Bond Class D	Norwegian Krone	19,9%	0,4%	6,8%	8,1%
KLP Obligasjon Global S	Norwegian Krone	10,0%	0,8%	2,6%	-2,8%
Pareto ESG Global Corporate Bd D	Norwegian Krone	8,2%	1,2%	4,2%	2,1%
Storebrand ASA	Norwegian Krone	3,5%	4,4%	31,6%	16,8%
BGF European Value D2	Euro	3,2%	0,8%	18,9%	14,2%
SpareBank 1 SR Bank ASA	Norwegian Krone	3,1%	-3,0%	11,3%	10,0%
DOF Group ASA	Norwegian Krone	2,7%	-12,6%	74,0%	—

Source: Morningstar Direct

Pensum Globale Aksjer - August 2024

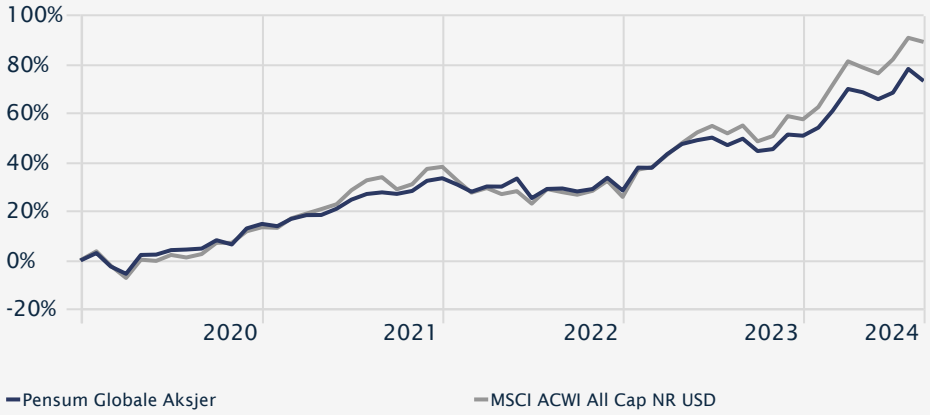
PENSUM
ASSET MANAGEMENT

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.

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 er et aktivt forvaltet mandat med formål å levere bedre risikojustert avkastning enn referanseindeks. En slik meravkastning skapes gjennom god fondsseleksjon, riktige markedstilpasninger og god risikostyring. Mandatet kan være egnet for sparere som planlegger å beholde investeringen i minst 5 år, og som forstår at pengene som investeres i fondet både kan øke og synke i verdi, og at det ikke er sikkert at hele den deponerte kapitalen kan gjenvinnes. Oppstart 01.01.2020.

VERDIUTVIKLING



KOMMENTAR

Pensum Globale Aksjer hadde en avkastning på -2,8 % i august og er opp 14,8 % hittil i år.

August startet med en brå nedgang for aksjemarkedene med bakgrunn i økt resesjonsfrykt etter svakere enn ventet arbeidsmarkedstall fra USA i kombinasjon med en reversering av den mye omtalte *carry traden* av japanske YEN. Japanske aksjer så det største fallet siden 1987 med en nedgang på 20 %, men kom raskt tilbake i løpet av måneden og endte ned kun 1,1 %.

Vi anser sannsynligheten for en periode med større økonomisk usikkerhet som økt og gjorde noen endringer i porteføljen tidlig i august. Vi solgte JPM Japan og BGF World Financials, reduserte Acadian EM, halverte DNB Teknologi og US Small Cap, samtidig byttet vi fra Fidelity Europa til BlackRock Europa, kjøpte Sector Healthcare og økte kontantbeholdningen til 19,5 %. Disse justeringene er risikoreduserende med tanke på en generell svakere makroøkonomi, men også tilpasninger til deler av markedet som er mer attraktivt priset. Kontantandelen setter oss i stand til å ta gode muligheter som kan by seg fremover.
Den viktigste positive bidragsyteren i august var Guinness Global Equity Income som steg 1,4 %.

MÅNEDLIG AVKASTNING(i prosent)

	Jan	Feb	Mar	Apr	Mai	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Des	År
2024	2,2	4,5	5,5	-0,8	-1,7	1,6	5,8	-2,8					14,8
2023	7,3	-0,1	4,1	2,9	1,1	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	0,2	-0,9	0,8	3,6	-3,9	-3,7
2021	-0,8	2,6	1,3	0,0	2,1	3,1	1,9	0,5	-0,5	1,0	3,2	0,8	16,3
2020	2,9	-5,3	-3,1	8,2	0,1	1,8	0,2	0,4	3,3	-1,6	6,2	1,6	14,8

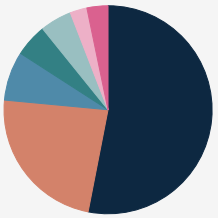
AVKASTNING UNDERLIGGENDE FOND

	Vekt	Siste mnd	I år	Årlig (3 år)
Guinness Global Equity Income Y EUR Acc	27,7%	1,4%	20,9%	16,0%
Storebrand Global Multifactor N	20,1%	-2,0%	17,0%	11,5%
BGF European Value D2	8,2%	0,8%	18,9%	14,2%
Acadian Emerg Mkts Eq II C USD Ins Acc	8,0%	-1,6%	17,9%	8,6%
Sector Healthcare Value E USD	7,0%	1,6%	18,0%	10,8%
DNB Teknologi A	5,2%	-0,6%	28,1%	18,4%
iShares MSCI USA Small Cap ETF	5,0%	-4,6%	10,8%	8,1%

HISTORIKK(i prosent)

	Siste måned	Siste 3 mnd	Hiå	2023	2022	2021	Årlig avk(siden oppstart)	Std.avv (siden oppstart)
Pensum Globale Aksjer	-2,8	4,5	14,8	17,4	-3,7	16,3	12,5	10,0
Referanseindeks	-0,9	7,3	20,1	25,2	-8,9	21,7	14,6	11,4

REGIONER



	%
Nord-Amerika	53,1
Vest-Europa	23,4
Storbritannia	7,6
Asia utv	5,1
Asia fremv	4,9
Japan	2,6
Andre	3,3

Source: Morningstar Direct

Pensum Global Dynamisk - August 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.

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

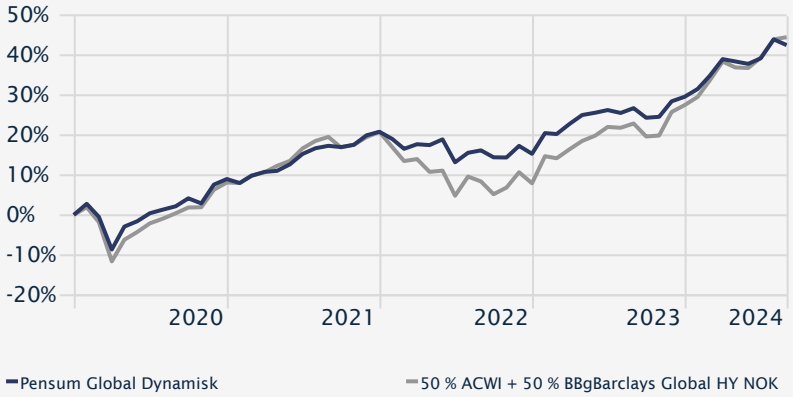
Referanseindeks: 50 % MSCI ACWI All Cap NR +
50 % BBgBarc Global High Yield NOK hdg

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

Forvaltere: Kåre Pettersen og Nora Damås

Pensum Global Dynamisk er et aktivt forvaltet mandat med formål å levere bedre risikojustert avkastning enn referanseindeks. En slik meravkastning skapes gjennom god fondsseleksjon, riktige markedstilpasninger og god risikostyring. Mandatet kan være egnet for sparere som planlegger å beholde investeringen i minst 5 år, og som forstår at pengene som investeres i fondet både kan øke og synke i verdi, og at det ikke er sikkert at hele den deponerte kapitalen kan gjenvinnes. Oppstart 01.01.2020.

VERDIUTVIKLING



KOMMENTAR

Pensum Global Dynamisk hadde en avkastning på -1,0 % og er opp 10,0 % så langt i år.

August startet med økt markedsuro i det arbeidsmarkedstall fra USA kom inn svakere enn ventet og den mye omtalte *carry traden* i japanske YEN ble reversert og japanske aksjer falt hele 20 %, det største fallet side n 1987. Aksjemarkedet kom dog raskt tilbake, mens lange renter har holdt seg på et noe lavere nivå i etterkant.
Vi anser sannsynligheten for større markedsuro fremover som økt og vi gjorde noen risikoreduserende justeringer i starten av august. Vi reduserte aksjeandelen fra 50 % til 38 % og økte renteandelen fra 50 % til 62 %. På aksjesiden solgte vi ut mange av de smalere posisjonene; BGF orld Financials, US Small Cap, JPM Japan og DNB Teknologi. Vi reduserte i Acadian EM og byttet fra Fidelity Europa til BlackRock Europa. På rentesiden tok vi inn KLP Obligasjon Global, et indeksnært fond med lav kredittrisiko og lang durasjon og som er ment å fungere som en hedge i urolige markeder.
På aksjesiden var Guinness sterk denne måneden med 1,4 % avkastning. På rentesiden leverte alle fondene positive tall, BlueBay Global High Yield aller best med 1,4 % oppgang. Storebrand og Acadian trakk ned denne måneden.

MÅNEDLIG AVKASTNING(i prosent)

	Jan	Feb	Mar	Apr	Mai	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Des	År
2024	1,5	2,5	3,1	-0,4	-0,4	1,0	3,4	-1,0					10,0
2023	4,5	-0,2	2,1	1,8	0,5	0,5	-0,6	1,0	-1,9	0,2	3,1	0,9	12,4
2022	-1,5	-2,1	1,0	-0,2	1,2	-4,8	2,1	0,5	-1,5	0,0	2,6	-1,7	-4,6
2021	-0,9	1,7	0,9	0,2	1,5	2,3	1,3	0,5	-0,3	0,5	2,0	0,8	10,9
2020	2,8	-3,2	-8,3	6,3	1,4	2,0	0,9	0,8	2,0	-1,2	4,6	1,3	9,0

UNDERLIGGENDE FOND

	Vekt	Siste måned	Hittil i år	Årlig (3 år)
Storm Bond ICN NOK	16,5%	0,7%	6,1%	8,5%
BlueBay Global High Yield Bd I NOK	16,0%	1,4%	5,7%	0,2%
Storebrand Global Multifactor N	15,0%	-2,0%	17,0%	11,5%
Guinness Global Equity Income Y EUR Acc	14,0%	1,4%	20,9%	16,0%
Arctic Nordic Corporate Bond Class D	12,0%	0,4%	6,8%	8,1%
KLP Obligasjon Global S	11,5%	0,8%	2,6%	-2,8%
BGF European Value D2	5,0%	0,8%	18,9%	14,2%
Pareto ESG Global Corporate Bd D	5,0%	1,2%	4,2%	2,1%
Acadian Emerg Mkts Eq II A USD Acc	4,0%	-1,6%	17,4%	7,9%

HISTORISK AVKASTNING(i prosent)

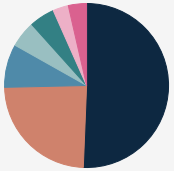
	Siste måned	Siste 3 mnd	Hittil i år	Årlig (3 år)	2023	2022	2021	Årlig avk.	Std.avv
Pensum Global Dynamisk	-1,0	3,4	10,0	6,7	12,4	-4,6	10,9	7,9	7,8
Referanseindeks	0,4	5,7	13,4	6,6	18,2	-10,7	11,8	8,2	9,7

ALLOKERING

Andel Aksjer: 38 %

Andel Renter:62 %

REGIONER AKSJER



	%
Nord-Amerika	50,6
Vest-Europa	24,0
Storbritannia	8,5
Asia fremv	5,2
Asia utv	5,0
Japan	3,1
Andre	3,6

Source: Morningstar Direct

Pensum Global Høyrente - August 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.

Mandat-Rammer: 80 - 100 % renteandel

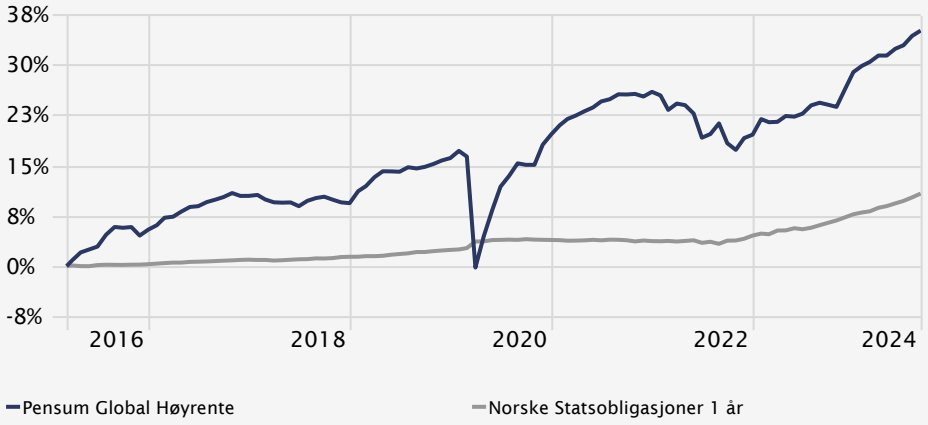
Referanseindeks: Norske Statsobligasjoner 1 år

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

Forvaltere: Kåre Pettersen og Nora Damås

Pensum Global Høyrente er et aktivt forvaltet mandat og har som formål å levere bedre avkastning enn risikofri rente med begrenset risikotakning. Brorparten av midlene vil vanligvis investeres i høyrenteobligasjoner. Slike obligasjoner innehar normalt høyere kredittrisiko enn for eksempel statsobligasjoner. Det må derfor, til tider, forventes til dels store avvik fra referanseindeksen. Mandatet kan være egnet for sparere som planlegger å beholde investeringen i minst 5 år, og som forstår at pengene som investeres i fondet både kan øke og synke i verdi, og at det ikke er sikkert at hele den deponerte kapitalen kan gjenvinnes. Oppstart 10.03.2016.

VERDIUTVIKLING



KOMMENTAR

Pensum Global Høyrente steg 0,6 % i august og er med det opp 4,8 % hittil i år.

August startet med et markant fall i globale aksjer og lange renter med bakgrunn i økt resesjonsfrykt etter en reversering av den mye omtalte *carry traden* av japanske YEN samtidig med en svakere enn ventet arbeidsmarkedsrapport fra USA. Aksjemarkedet kom raskt tilbake, mens de lange rentene ikke så den samme rekylen og i sum over måneden falt de fra ca 4 % til 3,9 % og ga et lite positivt bidrag til de posisjonene med lengst durasjon.
Kredittspreadene i norden var så og si uendret med unntak av i Sverige hvor en god måned for eiendomssektoren sørget for en inngang på 56 basispunkter. I USA og Europa gikk spreadene svakt inn med hhv 9 og 18 punkter. Volatiliteten i spreadene var dog større i august enn tidligere i år. I sum så vi et lite positivt bidrag fra kredittspreadene.
Vi anser sannsynligheten for en periode med større økonomisk usikkerhet som økt og gjorde noen endringer i porteføljen tidlig i august. Vi reduserte den nordiske eksponeringen fra ca 60 % til 40 % ved å selge ned i både Storm og Arctic. Vi tok ut Pareto ESG Global Corporate Bonds og inkluderte Barings Global High Yield og KLP Obligasjon Global S. Sistnevnte har lav kredittrisiko og høy renterisiko hvilket er ment å fungere som en hedge i mer volatile perioder. I sum er kreditt og likviditetsrisikoen lavere og renteduraskjonen noe lengre.

MÅNEDLIG AVKASTNING (i prosent)

	Jan	Feb	Mar	Apr	Mai	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Des	År
2024	0,7	0,5	0,7	0,0	0,8	0,4	1,0	0,6					4,8
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	—

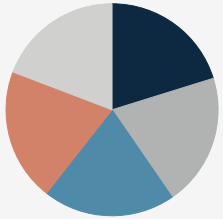
AVKASTNING UNDERLIGGENDE FOND

	Vekt	Siste måned	Hittil i år	Årlig (3 år)
Arctic Nordic Corporate Bond Class D	20,0%	0,4%	6,8%	8,1%
Barings Global High Yield Bond I NOK Acc	20,0%	1,2%	7,5%	2,1%
BlueBay Global High Yield Bd I NOK	20,0%	1,4%	5,7%	0,2%
KLP Obligasjon Global S	20,0%	0,8%	2,6%	-2,8%
Storm Bond ICN NOK	19,0%	0,7%	6,1%	8,5%

HISTORIKK (i prosent)

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

ALLOKERING



	%
Arctic Nordic Corporate Bond Class D	20
Barings Global High Yield Bond I NOK Acc	20
BlueBay Global High Yield Bd I NOK	20
KLP Obligasjon Global S	20
Storm Bond ICN NOK	19

Source: Morningstar Direct

Pensum Nordisk Høyrente - August 2024

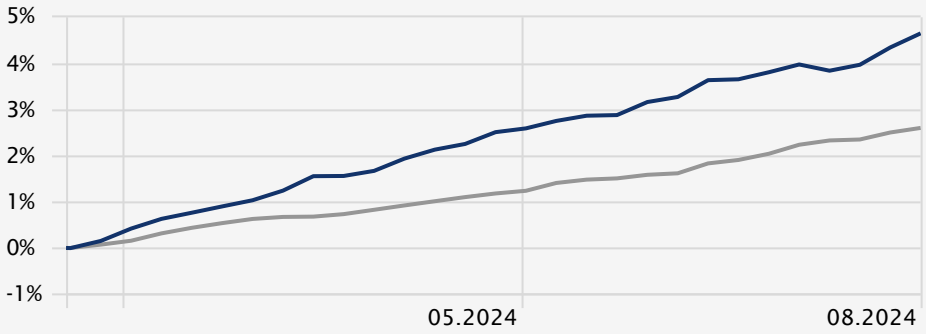
Alle tall er i NOK
Avkastning er justert for et kostnadsestimat på 1,2 % per år. Beregningene av avkastning tar ikke hensyn til transaksjonskostnader.

PENSUM
ASSET MANAGEMENT

Mandat-Rammer:	80 - 100 % renteandel	Ingen referanseindeks	Honorar til underliggende fond: ca 0,5 % per år
			Forvaltere: Kåre Pettersen og Nora Damås

Pensum Nordisk Høyrente er et aktivt forvaltet mandat og har som formål å levere bedre avkastning enn risikofri rente med begrenset risikotakning. Brorparten av midlene vil vanligvis investeres i nordiske høyrenteobligasjoner. Slike obligasjoner innehar normalt høyere kredittrisiko enn for eksempel statsobligasjoner. Det må derfor, til tider, forventes til dels store avvik fra referanseindeksen. Mandatet kan være egnet for sparere som planlegger å beholde investeringen i minst 5 år, og som forstår at pengene som investeres i fondet både kan øke og synke i verdi, og at det ikke er sikkert at hele den deponerte kapitalen kan gjenvinnes. Oppstart 17.02.2024.

VERDIUTVIKLING



KOMMENTAR

Pensum Nordisk Høyrente steg 0,7 % i august og er med det 4,7 % opp siden oppstart den 17. feburar i år.

Nordiske høyrenteobligasjoner steg 1,2 %(DNB-indeksen), hvor svenske obligasjoner steg hele 2,1 % og dro mye av oppgangen. Det var først og fremst eiendomssektoren som var særlig sterk, med 4,3 % oppgang og en reprising av Heimstaden bidro godt. De fleste andre sektorene hadde en oppgang omtrentelig tilsvarende kupong med mellom 0,4 og 1 %. Forvalterne melder om en nokså stram prising, men god likviditet. Vi forventer fortsatt at kupongene står for brorparten av avkastningen fremover.

Alfred Berg Nordic HY var porteføljes beste posisjon med en oppgang på 1,3 %. Fondet har noe høyere eksponering mot eiendomssektoren hvilket har vært positivt både i august og hittil i år.

Det ble ikke gjort endringer i porteføjen i august.

MÅNEDLIG AVKASTNING (i prosent)

	Jan	Feb	Mar	Apr	Mai	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Des	År
2024			0,7	0,8	0,8	0,6	0,8	0,7					—

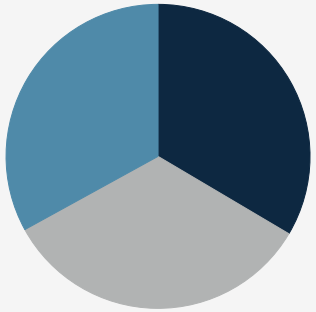
AVKASTNING UNDERLIGGENDE FOND

	Vekt	Siste måned	Hittil i år	Årlig (3 år)
Arctic Nordic Corporate Bond Class D	32,9%	0,4%	6,8%	8,1%
Storm Bond ICN NOK	32,9%	0,7%	6,1%	8,5%
Alfred Berg Nordic HY ACC C (NOK)	32,4%	1,3%	9,2%	

HISTORIKK (i prosent)

	Siste måned	Siste 3 mnd	Hittil i år	Årlig (3 år)	2023	2022	2021	Årlig avk	Std.avv
Pensum Nordisk Høyrente	0,7	2,0						8,7	0,3
Norske Statsobligasjoner 1 år	0,5	1,3	2,9	2,2	3,0	0,8	-0,2	5,0	0,4

ALLOKERING



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

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]	-1,4 %	-1,8 %	7,9 %	15,5 %	9,0 %	7,2 %	6,0 %	30,1 %	24,3 %	21,4 %	10,4 %	14,7 %
Pensum Norge Vekst	-3,6 %	-10,9 %	4,8 %	16,1 %	15,2 %	24,7 %	2,8 %	21,8 %	15,5 %	46,3 %	15,4 %	17,3 %
Pensum Sparebank +[2,3]	-1,3 %	4,5 %	15,6 %	19,8 %	15,9 %	17,2 %	-8,5 %	51,8 %			14,2 %	15,5 %
Pensum Energi[3]	-7,1 %	-5,2 %	17,5 %	15,8 %	11,5 %	15,3 %	56,6 %	22,7 %			33,3 %	23,5 %

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. Risiko er vist ved årlig standardavvik.*
2. *Porteføljen kan benyttes på ASK(Aksjesparekonto)*
3. *Oppstart 23. mars 2020*

Pensum Norske Aksjer Utbytte - August 2024

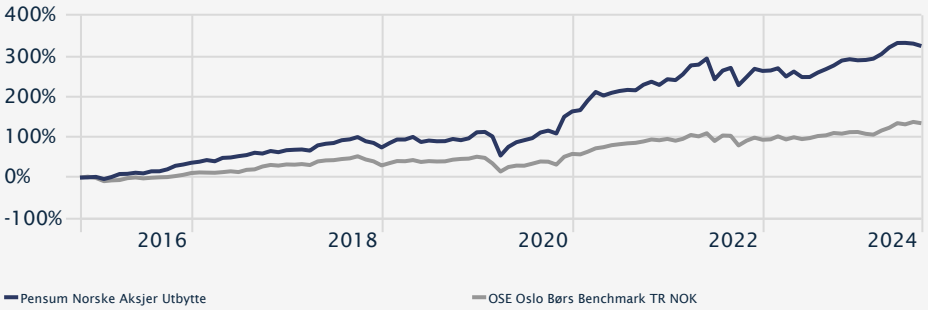
PENSUM
ASSET MANAGEMENT

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.

Mandat-Rammer: Norske Aksjer | Referanseindeks: OSEBX, Hovedindeksen Oslo Børs | Forvalter: Kåre Pettersen

Pensum Norske Aksjer Utbytte er at aktivt forvaltet mandat med formål å levere bedre risikojustert avkastning enn referanseindeks. Porteføljen fokuserer på selskaper som forventes å utbetale utbytter. Porteføljen kan benyttes innenfor Aksjesparekonto (ASK). Mandatet kan være egnet for sparere som planlegger å beholde investeringen i minst 5 år, og som forstår at pengene som investeres i fondet både kan øke og synke i verdi, og at det ikke er sikkert at hele den deponerte kapitalen kan gjenvinnes. Oppstart 1. november 2015

VERDIUTVIKLING



KOMMENTAR

August begynte med kraftige fall for børser verden over etter svake tall fra industrisektoren og arbeidsmarkedet i USA. Økt resesjonsfrykt i verdens største økonomi og aksjemarkedet går ikke uanfektet hen på Oslo Børs heller. Utover måneden roet markedet seg betraktelig, men svak utvikling for oljeprisen og sesongmessig lave rater og priser for viktige sektorer som shipping og sjømat, bidro til å senke Oslo Børs med 1,4 % for hovedindeksen.

De beste aksjene i august var Höegh Autoliners med +5,4 %, Storebrand med 4,4 % og Schibsted B med 2,8 %. De svakeste var SalMar med -12,3 %, Subsea 7 med -10,0 % og Klaveness Comb. Carriers med 7,1 %. Vi solgte Rana Gruber på grunn av fallende priser på jernmalm, og betydelig stigende lagre i Kina, som er den største kjøperen av jernmalm globalt. Kapitalen er inntil videre plassert som kontanter.

HISTORISK AVKASTNING (i prosent)

	Siste måned	Siste 3 mnd	Hittil i år	Årlig (3 år)	2023	2022	2021
Pensum Norske Aksjer Utbytte	-1,4	-1,8	9,0	10,4	7,2	6,0	30,1
Referanseindeks	-1,4	-0,1	10,2	8,0	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	324,2	17,8	7,7	17,1
Referanseindeks	134,0	10,1		13,9

MÅNEDLIG AVKASTNING (i prosent)

	Jan	Feb	Mar	Apr	Mai	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Des	År
2024	0,2	0,8	2,9	4,1	2,6	0,1	-0,4	-1,4					9,0
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
Hoegh Autoliners ASA	7,3%	5,4%	64,5%
Storebrand ASA	7,2%	4,4%	31,6%
Aker BP ASA	7,1%	-4,2%	-7,5%
Subsea 7 SA	7,0%	-10,0%	29,7%
Var Energi ASA	6,8%	2,2%	21,6%
DNB Bank ASA	6,8%	-0,6%	11,2%
Equinor ASA	6,7%	-0,4%	-5,0%
Protector Forsikring ASA	6,2%	0,4%	30,8%
Mowi ASA	5,2%	1,2%	4,3%
Klaveness Combination Carriers ASA	5,1%	-7,1%	11,7%

Source: Morningstar Direct

Pensum Norske Aksjer Vekst - August 2024

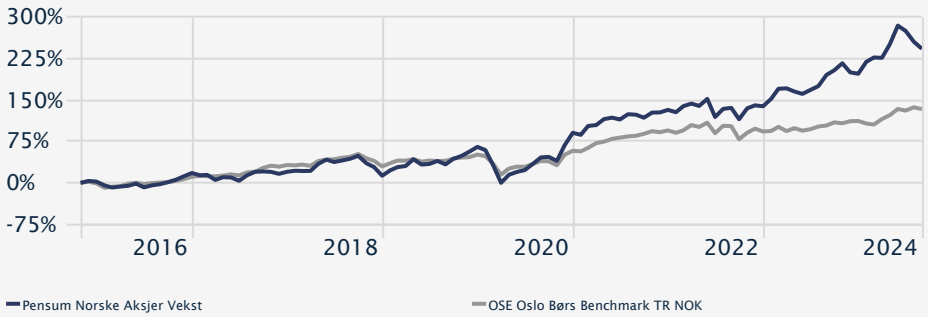
PENSUM
ASSET MANAGEMENT

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 er et aktivt forvaltet mandat med formål å levere bedre risikojustert avkastning enn referanseindeks. Porteføljen kan investere inntil 10% i ikke børsnoterte aksjer (f. eks. på Euronext Growth eller OTC-listen). Mandatet kan være egnet for sparere som planlegger å beholde investeringen i minst 5 år, og som forstår at pengene som investeres i fondet både kan øke og synke i verdi, og at det ikke er sikkert at hele den deponerte kapitalen kan gjenvinnes. Oppstart 1. november 2015.

VERDIUTVIKLING



KOMMENTAR

August begynte med kraftige fall for børser verden over etter svake tall fra industrisektoren og arbeidsmarkedet i USA. Økt resesjonsfrykt i verdens største økonomi og aksjemarkedet går ikke uanfektet hen på Oslo Børs heller. Utover måneden roet markedet seg betraktelig, men svak utvikling for oljeprisen og sesongmessig lave rater og priser for viktige sektorer som shipping og sjømat, bidro til å senke Oslo Børs med 1,4 % for hovedindeksen.

De beste aksjene i august var bilfrakteselskapet Höegh Autoliners med 5,4 %, kjemikalietankselskapet Odfjell SE B med 2,6 % og Protector Forsikring med 0,4 %. De svakeste var Norse Atlantic med -42,3 %, Shelf Drilling med -26,0 % og Argeo med -14,4 %.

HISTORISK AVKASTNING(i prosent)

	Siste måned	Siste 3 mnd	Hittil i år	Årlig (3 år)	2023	2022	2021
Pensum Norske Aksjer Vekst	-3,6	-10,9	15,2	15,4	24,7	2,8	21,8
Referanseindeks	-1,4	-0,1	10,2	8,0	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	243,4	15,0	4,9	21,8
Referanseindeks	134,0	10,1		13,9

MÅNEDLIG AVKASTNING(i prosent)

	Jan	Feb	Mar	Apr	Mai	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Des	År
2024	7,3	2,4	-0,2	7,5	9,7	-2,5	-5,2	-3,6					15,2
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	13,3%	5,4%	64,5%
Protector Forsikring ASA	12,6%	0,4%	30,8%
DOF Group ASA	8,9%	-12,6%	74,0%
Stolt-Nielsen Ltd	8,3%	-1,3%	40,9%
Crayon Group Holding ASA Shs	8,2%	-1,8%	51,0%
Hafnia Ltd Ordinary Shares	8,1%	-0,5%	31,4%
Odfjell SE Shs -B- Non-voting	7,2%	2,6%	40,9%
Hunter Group ASA	6,9%	-7,2%	8,6%
Norwegian Air Shuttle ASA	5,2%	-2,8%	3,3%
Frontline PLC	5,0%	-3,6%	32,9%

Source: Morningstar Direct

Pensum Sparebank+ August 2024

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

PENSUM
ASSET MANAGEMENT

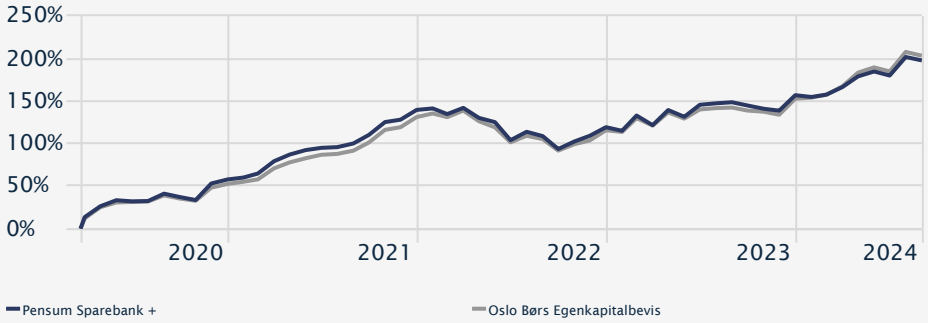
Mandat-Rammer: Egenkapitalbevis utstedt av norske sparebanker, aksjer utstedt av norsk aksjesparebank og aksjer utstedt av de norske banker som har ordinære boliglån som sitt hovedprodukt.

Referanseindeks: OSEEX, egenkapitalbevisindeksen Oslo Børs

Forvalter: Eyvind Width

Pensum Sparebank+ er at aktivt forvaltet mandat med formål å levere bedre risikojustert avkastning enn referanseindeks. Egenkapitalbevis utstedt av norske sparebanker, aksjer utstedt av norsk aksjesparebank og aksjer utstedt av de norske banker som har ordinære boliglån som sitt hovedprodukt. Mandatet kan være egnet for sparere som planlegger å beholde investeringen i minst 5 år, og som forstår at pengene som investeres i fondet både kan øke og synke i verdi, og at det ikke er sikkert at hele den deponerte kapitalen kan gjenvinnes. Oppstart 23.03.2020.

VERDIUTVIKLING



KOMMENTAR

Etter den kraftige oppgangen i juli falt bankmarkedet noe tilbake i august. Vår portefølje falt 1,3 %, mens referanseindeksen falt 1,5 %.

Best i vår portefølje var Sparebanken Sør med en oppgang på 12,4 %, dårligst var Sparebanken Vest med en nedgang på 5,4 %. Månedens store nyhet var forslaget fra nettopp disse to bankene om å slå seg sammen. På lengre sikt vil dette være en god deal for begge parter. Sparebanken Vest har høy lønnsomhet og vekst, og Sparebanken Sør vil fremstå godt kapitalisert, noe som vil muliggjøre fortsatt høy vekst for den nye enheten. På kort sikt fremstår imidlertid prisingen av begge bankene noe strukket.

Vi forventer fortsatt strukturelle endringer i bankmarkedet, men på kort sikt en noe mer sideveis kursutvikling etter en god oppgang så langt i år.

HISTORISK AVKASTNING (i prosent)

	Siste måned	Siste 3 mnd	Hittil i år	Årlig (3 år)	2023	2022	2021
Pensum Sparebank +	-1,3	4,5	15,9	14,2	17,2	-8,5	51,8
Referanseindeks	-1,5	4,7	20,0	16,5	17,2	-6,7	51,5

AVKASTNING OG RISIKO SIDEN OPPSTART (i prosent)

	Avkastning	Avk. p.a.	Meravk. p.a.	Std avvik
Pensum Sparebank +	197,9	27,9	-0,5	17,0
Referanseindeks	203,4	28,4		17,2

MÅNEDLIG AVKASTNING (i prosent)

	Jan	Feb	Mar	Apr	Mai	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Des	År
2024	-0,8	1,1	3,5	4,7	2,1	-1,7	7,8	-1,3					15,9
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	17,8%	-3,6%	19,2%
SpareBank 1 SR Bank ASA	14,2%	-3,0%	11,3%
Sparebanken Vest AS	12,2%	-5,4%	27,9%
SpareBank 1 Nord-Norge	11,8%	0,6%	12,0%
SpareBank 1 Østlandet	9,3%	-3,9%	15,0%
DNB Bank ASA	8,8%	-0,6%	11,2%
Sparebanken Sor	7,8%	12,4%	35,4%
SpareBank 1 Sorost-Norge	4,6%	-3,2%	14,7%
SpareBank 1 Helgeland	2,7%	3,1%	9,0%
Sparebanken Øst	2,2%	5,5%	32,3%

Source: Morningstar Direct

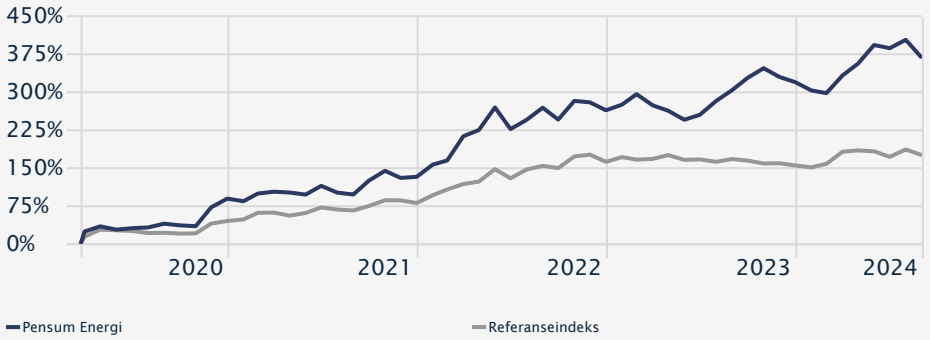
Pensum Energi - August 2024

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.

Pensum Energi er et aktivt forvaltet mandat 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. Mandatet kan være egnet for sparere som planlegger å beholde investeringen i minst 5 år, og som forstår at pengene som investeres i fondet både kan øke og synke i verdi, og at det ikke er sikkert at hele den deponerte kapitalen kan gjenvinnes. Oppstart 23.03.2020.

VERDIUTVIKLING



KOMMENTAR

Pensum Energi var ned 7,1 % i august, som var en svak måned for energiaksjer, etter et fall i oljeprisen på mer enn 6 % fra $81/fat til $76/fat. Hittil i år er Pensum Energi opp 11,5 % sammenliknet med referanseindeksen med 8 % og Oslo Børs Hovedindeks med 10,2 %. Oljeservice- og riggaksjer, som hadde sterkest utvikling i juli, falt mest i august. Oljeserviceselskapet Aker Solutions var ned 14,8 %, oljeprodusenten Africa Oil falt 14,6 % og riggselskapet Borr Drilling var ned 13,8 %. De beste aksjene i porteføljen i august var olje-og gassprodusenten Vår Energi som steg 2,2%, offshore vind-selskapet Cadeler med -0,3 % og energiselskapet Equinor med -0,4 %. Et bredt internasjonalt børsfall som følge av rentehevinger i Japan og svakere enn ventet arbeidsmarkedstall i USA ga den første uken i august også et fall i oljeprisen fra $81/fat til $76/fat.
Svakere enn ventet makro- og oljeimporttall fra Kina bidro også til oljeprisfallet.I løpet av august steg oljeprisen til $79/fat etter betydelige oljelagertrekk i USA og fortsatt høyt konfliktnivå i Midtøsten og Libya. Men den siste handelsdagen i august falt oljeprisen igjen til $76/fat etter en Reuters-rapport om at OPEC vil øke produksjonen i oktober med 180,000 fat/dag som planlagt første steg i utfasingen av 2,2 millioner fat/dag produksjonskutt.

HISTORISK AVKASTNING (i prosent)

	Siste måned	Siste 3 mnd	Hittil i år	Årlig (3 år)	2023	2022	2021
Pensum Energi	-7,1	-5,2	11,5	33,3	15,3	56,6	22,7
Referanseindeks	-3,9	-2,7	8,0	18,4	-2,7	45,1	24,5

AVKASTNING OG RISIKO (siden oppstart)

	Avkastning	Avk. p.a.	Meravk. p.a.	Std avvik
Pensum Energi	369,3	41,6	15,9	27,9
Referanseindeks	176,3	25,7		24,6

MÅNEDLIG AVKASTNING (i prosent)

	Jan	Feb	Mar	Apr	Mai	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Des	År
2024	-3,9	-1,3	8,8	5,4	8,1	-1,3	3,4	-7,1					11,5
2023	3,1	5,5	-5,6	-2,8	-4,9	2,8	7,6	5,7	6,0	4,5	-3,8	-2,5	15,3
2022	10,4	3,2	18,0	4,0	13,7	-11,6	5,6	6,9	-6,3	10,7	-0,7	-4,1	56,6
2021	-2,7	8,3	1,8	-0,8	-2,1	8,8	-6,3	-1,8	13,9	8,6	-5,7	0,9	22,7
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
DOF Group ASA	11,5%	-12,6%	74,0%
Hafnia Ltd Ordinary Shares	8,4%	-0,5%	31,4%
Var Energi ASA	7,9%	2,2%	21,6%
TGS ASA	6,8%	-9,2%	-4,8%
Subsea 7 SA	6,7%	-10,0%	29,7%
International Petroleum Corp	6,6%	-4,4%	25,3%
Aker Solutions ASA	6,0%	-14,8%	10,5%
BW LPG Ltd	5,6%	-6,1%	23,4%
iShares S&P 500 Energy Sector ETF	5,2%	-6,0%	14,3%
Equinor ASA	4,9%	-0,4%	-5,0%

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 3,5 %		Ja. Ca 3,5 %		Nei	

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

****) Basert på rentenivået april 2024.**

Kontorer

PENSUM
ASSET MANAGEMENT



Oslo

Frøyas gate 15
0273 Oslo
+47 23 89 68 44



Fredrikstad

Storgaten 3
1607 Fredrikstad
+47 23 89 68 44

Ansvarsfraskrivelse

Historisk avkastning er ingen garanti for fremtidig avkastning. Fremtidig avkastning vil blant annet avhenge av markedsutviklingen, forvalternes dyktighet, produktenes risiko samt kostnader ved tegning, forvaltning og innløsning. Avkastningen kan bli negativ som følge av kurstap.
Pensum Asset Management (PAM) oppfordrer til å lese nøkkelinformasjon og prospekter på aktuelle produkter. Slik informasjon finnes på www.pensumgroup.no.

Aktuell risiko inkluderer kredittrisiko, motpartsrisiko, korrelasjonsrisiko, likviditetsrisiko operasjonell risiko, markedsrisiko, valutarisiko, konsentrasjonsrisiko og bærekraftsrisiko. For fondene vises det til fondets prospekt.

Ved beregning av historisk avkastning er det ikke tatt hensyn til eventuelle tegnings- og innløsningskostnader. Slike kostnader vil redusere avkastningen.
Resultatbasert honorar kan tilkomme på diskresjonære forvaltningsmandater.
PAM anser at informasjonen i denne presentasjonen kommer fra kilder som er pålitelige, men kan likevel ikke garantere at informasjonen til enhver tid er fullstendig, korrekt eller tilgjengelig. Pensum Asset Management fraskriver seg således ethvert ansvar for feil og mangler.

Informasjonen i denne presentasjonen er ikke ment som en kjøps- eller salgsanbefaling, og Pensum Asset Management fraskriver seg dermed ethvert ansvar for eventuelle tap fra handler utført som følge av denne presentasjonen.