PENSUM ASSET MANAGEMENT

Månedsrapport – mars 2025

Markedsføringsmateriell

Om oss

PENSUM
ASSET MANAGEMENT

Pensum har røtter tilbake til 2002 og har i dag seks ulike virksomhetsområder, hvor kjernen ligger innen forvaltningstjenester.

HELHETLIG FORVALTNING	FORVALTNING AV ENKELTPRODUKTER	CORPORATE FINANCE	EIENDOM	FORSIKRINGS MEGLING	REGNSKAP
Skreddersydd og helhetlig rådgivning til institusjoner og «private banking» markedet.	Forvaltning av aktivt forvaltede mandater, AIFer, UCITS fond, fondsporteføljer og eiendom.	Rådgivning knyttet til M&A, verdivurderinger, kapitalstruktur og kapitalinnhenting.	Løpende forvaltning av eiendoms-porteføljer innen næringseiendom og boligporteføljer.	Uavhengig forsikringsmegler med fokus på tett og personlig oppfølging.	Autorisert regnskapsfører med tjenester mot Pensum kunder samt eksterne kunder.

ANTALL ANSATTE	FORVALTNING SKAPITAL	ÅRLIG VEKST FORVALTNINGS KAPITAL	ÅRLIG VEKST INNTEKTER
35	NOK 10,1 Mrd	29,1 %	22,1 %

Pensum forvaltning

PENSUM
ASSET MANAGEMENT

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:

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

GODE RESULTATER

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

Forvaltningen

Bak fra venstre: Kåre Pettersen, Knut Fredrik Aspelin, Gunnar Kapstad, Trond Omdal og Inger Anne Vikre.

Foran fra venstre: Eyvind Width, Nora Damås og Bjørn Rise.

Forvaltningsteam – bakgrunn og erfaring

PENSUM
ASSET MANAGEMENT

NORA DAMÅS
PORTEFØLJEFORVALTER

Ansvar:
Global Makro - Fondsporteføljer

Nora Damås har 18 års erfaring i finansbransjen. Hun startet som aksjetrader i Rosenlund ASA før hun jobbet 10 år i Formuesforvaltning med fokus på fondsseleksjon. Etter det ledet Nora forvaltningen i Zenith Fonds før hun i 2019 startet i Pensum Asset Management.
Nora har en mastergrad i finansiell økonomi fra NTNU.

J. PETER ANDERSLAND
PORTEFØLJEFORVALTER

Ansvar:
Global hedge

J. Peter Andersland har mer enn 30 års erfaring fra analyse av global økonomi, råvare og kapitalmarkedene. Han har forvaltet både long/short og P/E investeringer innen aksjer, råvarer, renter og kreditt siden år 2000. Han har vært analysesjef og aksjesjef i Christiania Markets (Nordea) og Svenska Handelsbanken. I 1999 etablerte han Sector Asset Management. Andersland har en MBA fra Pacific Lutheran University.

KÅRE PETTERSEN
INVESTERINGSDIREKTØR

Ansvar:
Global Makro – Norge & Fondsporteføljer

Kåre Pettersen har jobbet i finanssektoren innen rådgivning, ledelse og forvaltning siden 1998. Han er utdannet økonom og revisor. Pettersen begynte i Pensum i 2014 og har ledet forvaltningsavdelingen siden november 2015, med hovedoppgaver knyttet til norske aksjer og global allokering.

GUNNAR KAPSTAD
PORTEFØLJEFORVALTER

Ansvar:
Eiendom

Gunnar Kapstad var tidligere eiendomssjef i Norske Liv Eiendom (nå; Nordea Liv), næringsmegler i Eiendoms-Consult (nå: Newsec) og Eiendomsplan Næringsmegling. Fra 2006 var han partner i DTZ Corporate Finance og fra 2011 har han drevet eiendomsforvaltning, megling og investeringsvirksomhet i sitt eget selskap. Han innehar 30 års erfaring med alle deler av verdikjeden (forvaltning, megling, syndikering, finansiering og investering) innen næringseiendom.

SIGMUND HÅLAND
PORTERFØLJEFORVALTER

Ansvar:
Bank/Finans

Sigmund Håland har over 30 års erfaring som analytiker og forvalter innen bank & finans gjennom ABG Sundal Collier, SEB og Lux Nordic. Han har gått til topps i flere kåringer som beste analytiker innen bank & forsikring i både Norge og Norden. Håland er utdannet Statsautorisert revisor og Autorisert Finansanalytiker.

TROND OMDAL
PORTEFØLJEFORVALTER

Ansvar:
Energi

Trond Omdal har 14 års erfaring som oljeanalytiker i Nordea, Arctic, Pareto og Fearnley. Han har i tillegg jobbet 15 år i oljeindustrien for ConocoPhillips, Statoil (Equinor) og OKEA, samt fire år som bedriftsrådgiver for PwC og Cap Gemini. Omdal er utdannet siviløkonom fra Norges Handelshøyskole i Bergen.

EYVIND WIDTH
PORTEFØLJEFORVALTER

Ansvar:
Sparebanker

Eyvind Width var tidligere partner og leder for renteavdelingen i ABG Sundal Collier, adm dir og forvalter i Fondsfinans Aktiv Forvaltning og obligasjonsmegler i Sparebank 1 Markets. Han innehar lang erfaring med family offices og institusjonelle investorer og har i en årrekke forvaltet kapital i sparebanker i Norge. Width er i dag også styremedlem i Pareto Bank.

INGER ANNE VIKRE
PORTEFØLJEFORVALTER

Ansvar:
Global hedge

Inger-Anne Vikre begynte sin karriere i DnC (DnB) i 1983 og har over 20 års erfaring fra kapitalmarkedene både som porteføljeforvalter og som trader. Hun begynte i Gjensidige Livsforsikring Kapitalforvaltning i 1998 før hun gikk til Sector Asset Management i 2005. Inger Anne har lang erfaring med long/short forvaltning innen aksjer, renter, kreditt og derivater. Vikre er Siviløkonom med Finans som spesialiseringsretning fra Handelshøyskolen BI.

BJØRN RISE
PORTEFØLJEFORVALTER

Ansvar:
Energi

Bjørn Rise har arbeidet som energianalytiker og forvalter siden 1998. Han begynte som energianalytiker hos Tiger Management i New York før han flyttet til London hvor han arbeidet for SEB Asset Managementet, Mitsubishi Trust Investments og energi/shippingfondet Tufton Oceanic. På 90-tallet arbeidet han i Norsk Hydros Olje og Gassdivisjon. Bjørn kom til Pensum i slutten av 2020. Rise er utdannet siviløkonom fra NHH.

Markedssyn

Risiko for resesjon etter USAs innføring av handelstariffer

Finansmarkedene innledet 2025 med god oppgang, basert på forventninger om at de siste årenes økonomiske vekst ville videreføres i år og årene som kommer. Forventningen for året var omkring 3 % global vekst, hvor veksten ville komme noe ned i USA fra foregående år, men at dette ville kompenseres av høyere vekst i Europa og Kina. Republikanernes valgseier i USA i fjor høst innebærer et nytt lag av usikkerhet. Donald Trump sin valgkampanje handlet om skatteletter, tolltariffer, løfter om fred i Midtøsten og Ukraina, stopp i ulovlig innvandring, bekjempelse av narkotika, og generelt at amerikanerne skulle få det bedre. De «forsømte» industriarbeiderne skulle få sin revansje overfor kineserne og alle som har utnyttet USA. Kort og godt at USA er på vei inn i en ny blomstrende tid. Begreper som «Make America Great Again (MAGA)» og «America First» visualiserer det den nye politiske ledelsen tror på.

I løpet av 2024 begynte politikere, media og økonomer å fokusere på hvorfor USA har gjort det bedre økonomisk enn Europa i lang tid. Italias tidligere statsminister publiserte Draghi-rapporten som tar for seg europeisk konkurranseevne og EUs fremtid. Et Europa som skulle være best på reguleringer, bærekraftsrapportering, klimaavgifter, budsjettmessig måtehold og ansvarlighet med nedleggelse av kjernekraftsreaktorer, må reversere veksthindringer og stimulere til investeringer og vekst. Kina på sin side har slitt med ettervirkningene av en gedigen eiendomsboble, som de fortsatt ikke er på vei ut av. Men for å opprettholde høy vekst har kineserne gitt uttrykk for at de vil stimulere økonomien, ikke bare gjennom offentlige infrastrukturinvesteringer som har vært dominerende så langt, men nå også ved å øke forbrukernes andel av økonomien, mot nivåer vi er vant til i vesten.

President Donald Trump holdt sine løfter om å være godt forberedt til innsettelsen i januar, og var klar med en rekke presidentordrer. Disse presidentordrene og den politikken han senere har levert på er i tråd med valgkampløftene. Og kanskje mer enn hva man forventet. Selv om deportering av ulovlige innvandrere og kutt i bistandsprogrammer og offentlige etater har fått mye oppmerksomhet, og til dels ganske negative sådan, er det tolltariffene som har skapt rystelser i finansmarkedene. Donald Trump er kjent for sin tøffe forhandlingsstrategi, hvor han starter med ekstremt høye krav for å ha rom for å ha noe å gi forhandlingene. Så også med tolltariffene.

Risikoen i finansmarkedene har økt betydelig etter at det som må betraktes som et «worst case»-scenario er i ferd med å utspille seg etter USAs innføring av tolltariffer den 2. april. En dag som Donald Trump kaller «Liberation Day» - frigjøringsdagen. Vi velger å se tolltariffene i lys av finansminister Scott Bessent og Donald Trumps tre hovedmål i den økonomiske politikken, kalt 3-3-3-planen;

1) Bringe USAs budsjettunderskudd ned fra dagens ca 6,5 % til **3** %.
2) Stabil økonomisk vekst omkring **3** %.
3) Øke USAs olje- og gassproduksjon tilsvarende **3** millioner fat daglig.

Reduksjon i budsjettunderskuddet skal skje gjennom å redusere størrelsen på offentlig sektor og det administrasjonen kaller sløsing med offentlige midler, inkludert støtte til hjelpeorganisasjoner og fattige verden over. Til å støtte dette arbeidet har USA etablert DOGE, et eget departement som har til hensikt å redusere kostnader, deregulere, og øke effektiviteten. Reformer av helsevesenet (f.eks. Obamacare) og andre sosiale programmer vil også være viktige tiltak i så måte. Elon Musk er ansatt som rådgiver i dette departementet. For å øke inntektene innføres tolltariffer. I tillegg krever USA at samarbeidspartnerne i NATO tar en større del av det økonomiske ansvaret for sikkerheten og at disse landene øker sine forvarsinvesteringer betydelig.

Markedssyn

Risiko for resesjon etter USAs innføring av handelstariffer

I tillegg til at tolltariffer gir inntekter i statskassen har de en rekke andre egenskaper, noen positive og noen negative. Tolltariffer gjør det dyrere å importere utenlandske varer for amerikanerne, noe som beskytter innenlandsk produksjonssektor. Donald Trump tror dette vil få utenlandske selskaper til å flytte mer av produksjonen til USA. Vi ser allerede eksempler på dette ved at asiatiske bilprodusenter lover å etablere nye produksjonsanlegg, og sågar også stålverk, mens andre øker antallet produksjonslinjer på eksisterende anlegg. Det samme ser vi innen mikrobrikker, hvor produksjon flyttes fra Kina og Taiwan til USA. Men lønnskostnadene i USA er opptil seks ganger høyere enn i for eksempel Kina, og hvis rederiene skal bygge sine skip i USA, vil disse bli betydelig dyrere enn i dag. Dessuten er det et åpent spørsmål om det finnes tilstrekkelig kompetanse og arbeidskraft til å øke produksjonen. Allerede i dag sliter USA med høy lønnsvekst og mangel på arbeidskraft. Tolltariffene vil omfatte alle land og ha en minstesats på 10 %, mens land USA har store handels-underskudd med vil få mer enn 50 % tolltariffer. Gjennomsnittlig tollsats er av Goldman Sachs beregnet til 18,3 %. Men dette tallet kan både øke og minske i tiden som kommer, avhengig av «hevntoll» eller gjennom forhandlinger. Det er gjort beregninger som viser at nivået på tolltariffene tilsvarer en skatteøkning på over 20 000 kr for hver amerikaner.

Prisveksten har bitt seg fast på et høyere nivå etter pandemien og det har vist seg vanskelig å nå målet om to prosent inflasjon. Tolltariffer vil gjøre det enda vanskeligere å nå målet. Til tross for dette har forventningene til kutt i styringsrenten økt betydelig etter lanseringen av tolltariffene, samtidig som lange renter har falt. Rentemarkedet spår at sentralbanken vil sette ned renten fem ganger i 2025, fra dagens 4,25 - 4,50 % til 3,00 - 3,25 %. Samtidig har den viktige 10-års renten i USA falt fra 4,4 % i slutten av mars til nå 3,9 %. Det virker med andre ord som finansmarkedet legger mer vekt på frykt for fallende økonomisk vekst enn prisvekst. Isolert sett vil lavere renter være positivt for økonomien, både fordi rentekostnadene til forbrukere og næringsliv faller, noe som er spesielt viktig for boligsektoren, samtidig som lavere renter bør bidra til høyere verdsettelse av aksjer (nåverdien av fremtidige kontantstrømmer øker når rentene faller).

Donald Trump ønsker også lavere skatter. Den kortsiktige effekten vil være reduserte inntekter, men Trumps teori er at lavere skatter vil øke den økonomiske veksten og dermed bidra med mer skatteinntekter over tid. Denne sammenhengen er absolutt kontroversiell og høyst usikker.

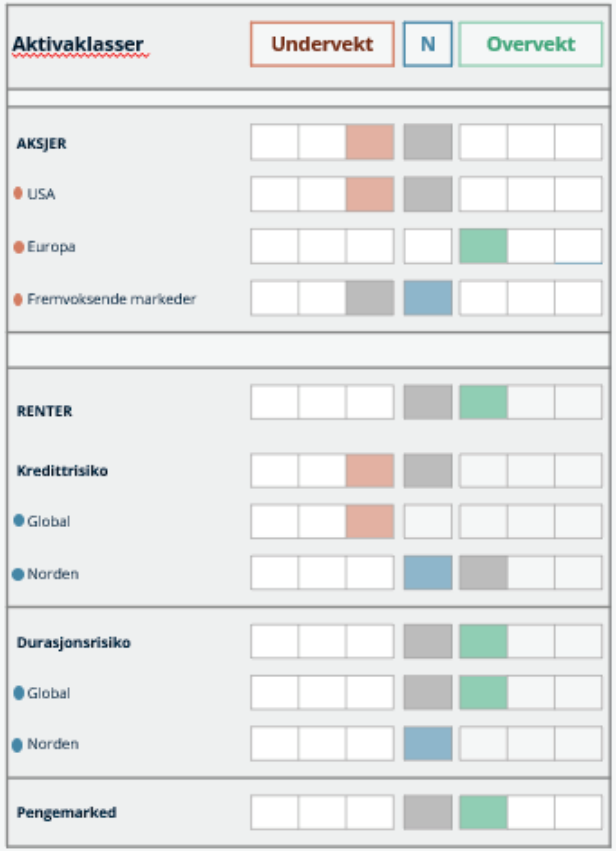
Nabolandene Mexico og Canada, har sammen med Kina de største handelsoverskuddene med USA, og vil bli knallhardt rammet av tariffer. Særlig de to førstnevnte har også økonomier og handelskjeder som er tett sammenvevd med USA, hvor råvarer og halvfabrikata kan passere landegrensene flere ganger før et produkt endelig sammenstilles. For Mexico og Canada handler tolltariffene om mer enn bare handel, i det ulovlig immigrasjon og narkotikasmugling, og da særlig av fentanyl, står høyt på agendaen for å bekjempes.

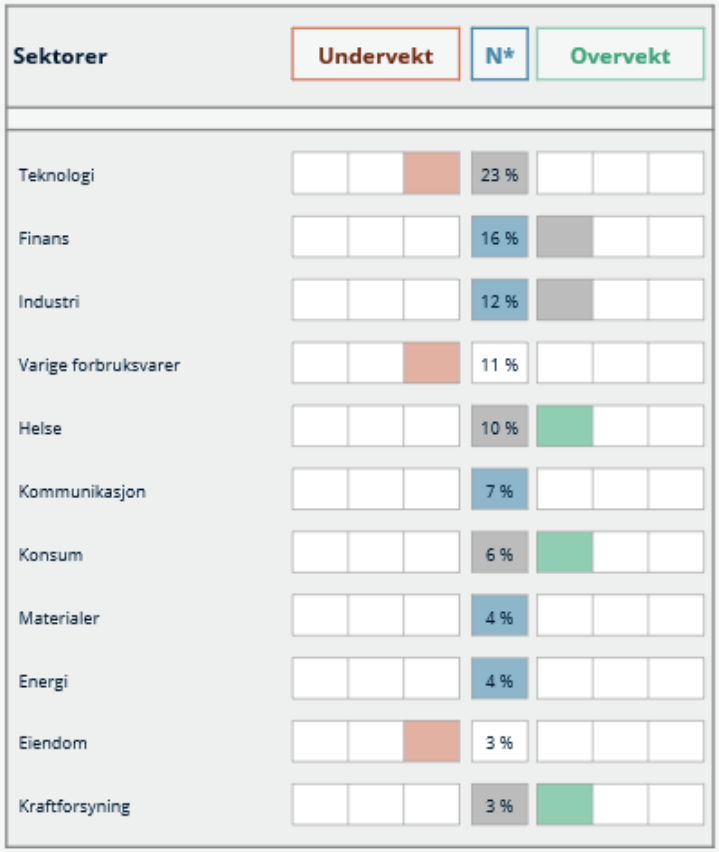
Vi vurderer at utfallsrommet for økonomisk vekst i 2025 har økt betydelig, hvor risikoen er på nedsiden. Allerede før innsettelsen av Donald Trump som president så vi tegn til at amerikansk økonomi er i ferd med å svekkes. Lavere forbrukertillit, svakere detaljhandel. færre ledige stillinger, økt mislighold av lån og redusert press i boligmarkedet tyder på en økonomi som er i ferd med å gå inn for landing, uavhengig av handelstariffer og USAs forhold til omverdenen. Fortsatt forventes det høyere økonomisk vekst i USA enn i Europa, men vi legger vekt på at veksten i eurosonen forventes å øke, samtidig som veksten faller i USA. Vi ser for oss en rekke forhold som kan være positive for den økonomiske utviklingen i Europa, herunder dereguleringer, fokus på vekstinitiativ fremfor bærekraftsrapportering, investeringer i infrastruktur for å fremme overgangen til grønn energi og en kraftig vekst i investeringer i forsvarssektoren.

Det vi ser som den største risikoen fremover i alle markeder, både vestlige og i vekstmarkedene, er at usikkerhet om USAs politikk gjør at forbruk og investeringer utsettes. Når bedrifter skal gjøre store investeringer er dette for lang tid, og når de ikke vet rammevilkårene som gjelder neste måned eller for eksempel etter Donald Trumps fireårsperiode frykter vi at disse utsettes. På samme måte vil forbrukere som er usikre på om de har jobb fremover øke sparingen og utsette sine investeringer. Dette kan lede økonomien inn i resesjon. Vi velger derfor å undervekte aksjer inntil vi får mer klarhet, samtidig som vi overvekter europeiske aksjer fremfor amerikanske, og verdiaksjer fremfor vekstaksjer. Når det gjelder norske kroner tror vi at Norge som en liten og åpen økonomi vil bli påvirket av den globale utviklingen, og vil sette ned rentene mer enn andre land om dette skulle bli nødvendig. Selv om norske kroner kan være en vinner fremover *om* prisveksten og den økonomiske veksten forblir høy, vil vi nå anbefale å ikke valutasikre internasjonale aksjeinvesteringer, og heller anse kronen som en «støtdemper» ved uro i aksjemarkedet.

Tilpasninger i henhold til markedssyn

Tabellene viser hvorvidt Pensum anbefaler en overvekt(grønn farge), undervekt(rød farge) eller nøytral vekt(blå farge. Grå farge indikerer forrige måneds anbefaling.



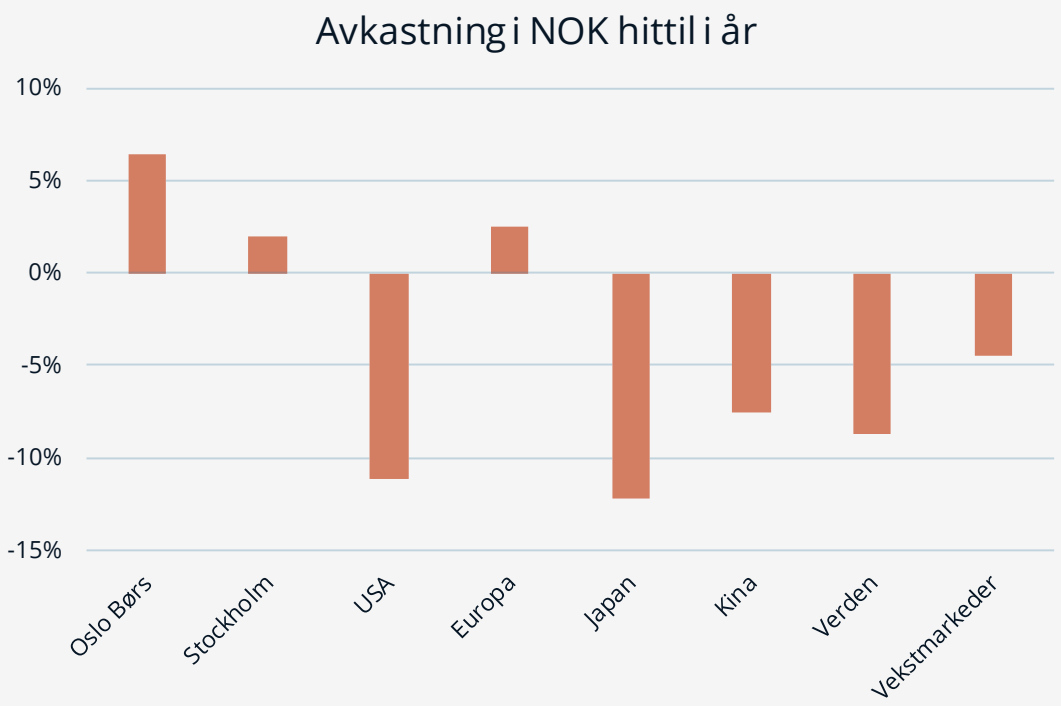


*Vektene oppgitt tilsvarer verdensindeksens sektorvektinger.

Verdens børser

Avkastning mars

	NOK		*Lokal valuta*	
	MARS	2024	MARS	2024
Oslo Børs	1,8 %	6,4 %	1,8 %	6,4 %
Stockholm	-8,0 %	1,9 %	-8,1 %	-0,1 %
USA	-11,6 %	-11,2 %	-5,6 %	-4,3 %
Europa	-6,6 %	2,5 %	-4,0 %	5,9 %
Japan	-8,7 %	-12,2 %	-3,3 %	-9,9 %
Kina	-5,9 %	-7,5 %	0,5 %	-0,3 %
India	1,4 %	-7,8 %	5,8 %	-0,8 %
Brasil	1,7 %	8,2 %	5,9 %	8,2 %
Verden	-9,9 %	-8,7 %	-3,9 %	-1,6 %
Vekstmarkeder	-5,7 %	-4,5 %	0,6 %	2,9 %
Frontier	-2,8 %	-1,0 %	3,7 %	6,8 %
Norden	-10,6 %	-3,0 %	-4,6 %	4,6 %



Våre fond og porteføljer

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

Pensum fond

Aksjefond

Pensum Norge

Pensum Global Energy

Hedgefond

Pensum Nordic Banking Sector Fund

(oppstart 29.1.2025)

Pensum Global Opportunities

Eksterne fondsporteføljer

Global Høyrente

Nordisk Høyrente

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	21,2 %	21,0 %	0,2 %
	Pensum Global Energy A	Bjørn Rise og Trond Omdal	07.12.2022	10,2 %	-4,3 %	14,5 %
	Pensum Nordic Banking Sector D	Eyvind Width	29.01.2025	3,0 %	0,0 %	3,0 %
	Pensum Global Opportunities A	Peter Andersland og Inger A. Vikre	03.01.2022	-7,5 %	20,4 %	-27,9 %
	Fondsporteføljer [2]					
	Pensum Basis	Kåre Pettersen og Nora Damås	12.09.2023	12,6 %	11,4 %	1,2 %
	Pensum Globale Aksjer	Kåre Pettersen og Nora Damås	01.01.2020	63,7 %	87,3 %	-23,6 %
	Pensum Global Høyrente[3]	Kåre Pettersen og Nora Damås	10.03.2016	39,0 %	13,0 %	26,0 %
	Pensum Nordisk Høyrente[3]	Kåre Pettersen og Nora Damås	17.02.2024	9,0 %	0,9 %	8,1 %
	Pensum Global Dynamisk	Kåre Pettersen og Nora Damås	01.01.2020	41,3 %	47,1 %	-5,9 %
AKSJEPORTEFØLJER	*Aksjeporteføljer* [2]					
	Pensum Norge Utbytte	Kåre Pettersen	01.11.2015	346,2 %	146,5 %	199,7 %
	Pensum Norge Vekst	Kåre Pettersen	01.11.2015	201,5 %	146,5 %	55,0 %
	Pensum Sparebank+	Eyvind Width	23.03.2020	258,3 %	269,8 %	-11,5 %
	Pensum Energi	Bjørn Rise og Trond Omdal	23.03.2020	330,7 %	154,6 %	176,1 %

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	2024	2023	2022	2021	2020	Årlig 3 år	Risiko 3 år
Enkeltfond[1]												
Pensum Norge A	2,1 %	2,3 %	4,4 %	11,1 %	2,3 %	17,7 %						
Pensum Nordic Banking Sector D	2,2 %											
Pensum Global Energy A	-1,2 %	0,0 %	-2,9 %	-9,2 %	0,0 %	-1,1 %	11,0 %	0,3 %				
Pensum Global Opportunities A[2]	6,4 %	3,3 %	-2,2 %	8,4 %	3,3 %	8,5 %	-15,7 %	-2,1 %				
Fondsporteføljer[3]												
Pensum Basis	-4,6 %	-3,4 %	-2,6 %	0,3 %	-3,4 %	13,2 %						
Pensum Globale Aksjer[4]	-9,8 %	-8,3 %	-6,1 %	-3,8 %	-8,3 %	18,2 %	17,4 %	-3,7 %	16,3 %	14,8 %	7,9 %	11,6 %
Pensum Global Høyrente	-0,5 %	1,2 %	1,6 %	5,6 %	1,2 %	6,4 %	7,8 %	-5,1 %	5,3 %	3,1 %	3,8 %	3,6 %
Pensum Nordisk Høyrente	0,5 %	1,8 %	3,3 %	7,9 %	1,8 %							
Pensum Global Dynamisk	-5,1 %	-3,6 %	-1,9 %	1,5 %	-3,6 %	12,9 %	12,4 %	-4,6 %	10,9 %	9,0 %	6,2 %	7,0 %

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 - Mars 2025

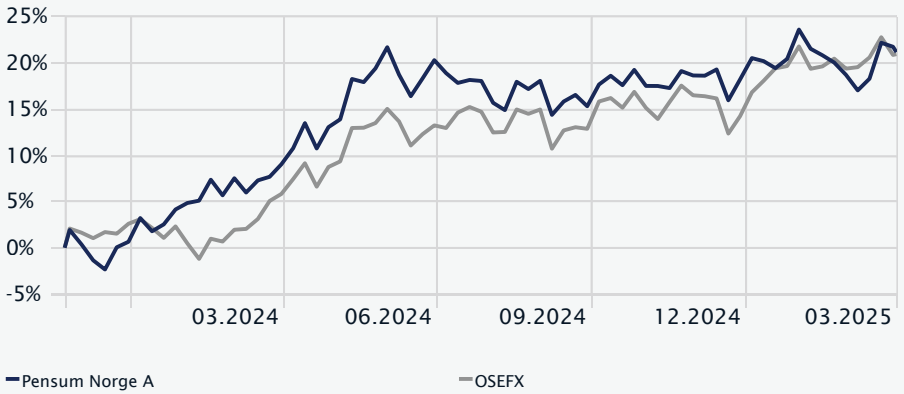
Alle tall er i NOK
Minimum investering: 100 kr (andelsklasse D har minimumstegning på 10 mnok)
Forvaltningsavgift 1,25%. Suksesshonorar 20% over referanseindeks. (Andelsklasse D har 0,75% forvaltningsavgift)

PENSUM
ASSET MANAGEMENT

Fond: UCITS aksjefond	Referanseindeks: Oslo Børs Fondsindeks (OSEFX)	Forvalter: Kåre Pettersen	NAV	121,22
			AUM i kr	886 683 476

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

Mars ble en svak måned for internasjonale aksjer med 9,9 % nedgang for verdensindeksen (ACWI i NOK), samtidig som Oslo Børs sto godt i mot og klatret 1,3 %. Oppgangen fortsatte for sparebanksektoren med 5,2 % oppgang. Energisektoren var også sterk med 6,5 % oppgang. Sjømat falt over 8 % på lavere laksepriser og frykt for tolltariffer fra USA.

Våre beste posisjoner i mars var Norse Atlantic med +54,0 %, Kongsberg Gruppen med 12,5 % og SATS med +9,7 %. Norse steg på en god månedsrapport med høy kabinfaktor, noe lavere flybensinpriser og en kansellert reparasjonsemisjon, som hindrer ytterligere utvanning av aksjen. De svakeste aksjene var Frontline med -13,9 %, Bakkafrost med -12,5 % og Paratus Energy Services med -9,1 %.

Vi kjøpte Elmera Group (strømsalg) og flyselskapet Norwegian Air Shuttle, og solgte Schibsted B. De viktigste revektingene var noe nedsalg i DOF Group og Cadeler.

HISTORISK AVKASTNING (i prosent)

	Siste måned	Siste 3 mnd	Hittil i år	Årlig (3 år)	2024	2023	2022
Pensum Norge A	2,1	2,3	2,3		17,7		
OSEFX	1,3	6,0	6,0	6,3	11,3	11,2	-7,1

AVKASTNING OG RISIKO SIDEN OPPSTART (i prosent)

	Avkastning	Avk. p.a.	Meravk. p.a.	Std avvik
Pensum Norge A	21,2	15,3	0,1	14,2
OSE Oslo Børs Mutual Fund TR NOK	21,0	15,1		13,2

MÅNEDLIG AVKASTNING (i prosent)

	Jan	Feb	Mar	Apr	Mai	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Des	År
2025	4,4	-4,0	2,1										2,3
2024	2,9	3,0	2,3	5,0	6,4	-1,2	0,3	-2,2	-1,7	0,9	1,3	-0,2	17,7
2023											—	0,4	—

AVKASTNING 10 STØRSTE POSISJONER

	Vekt	Siste mnd	I år
DNB Bank ASA	8,6%	6,4%	21,4%
Protector Forsikring ASA	5,8%	6,8%	20,4%
Mowi ASA	4,9%	-7,1%	0,9%
SpareBank 1 Sor Norge ASA	4,8%	6,5%	15,6%
Equinor ASA	4,7%	8,3%	7,9%
SpareBank 1 SMN Depository Receipts	4,7%	6,4%	14,0%
Storebrand ASA	4,5%	8,6%	9,7%
Aker BP ASA	4,2%	7,3%	15,7%
Endur ASA	4,2%	7,0%	11,8%
Orkla ASA	3,9%	6,1%	17,2%

Source: Morningstar Direct

Pensum Global Energy A - Mars 2025

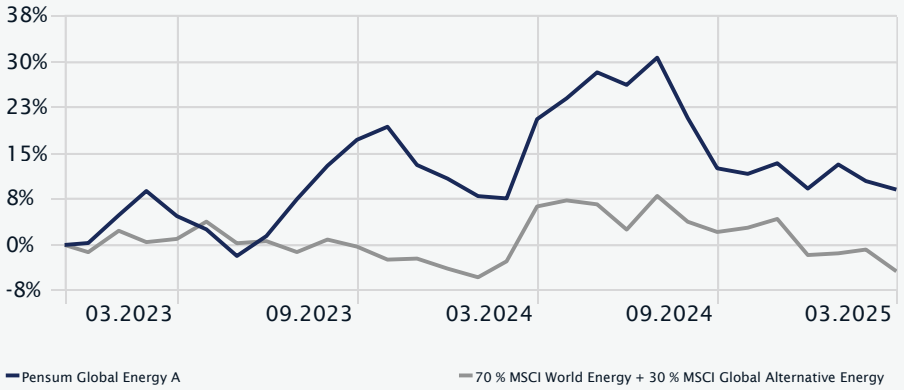
Alle tall er i NOK
Minimum investering: 10 000 kr (andelsklasse F har minimumstegning på 10 mnok)
Forvaltningsavgift 0,25%. Suksesshonorar 20% over referanseindeks (andelsklasse D har 0,75 % forvaltningsavgift).

PENSUM
ASSET MANAGEMENT

Fond: UCITS aksjefond	Referanseindeks: 70% MSCI World Energy + 30% MSCI Global Alternative Energy	Forvaltere: Trond Omdal og Bjørn Rise	NAV	109,09
			AUM i kr	120 700 863

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

VERDIUTVIKLING



KOMMENTAR

Pensum Global Energy ar ned 1,3 % i mars, sammenlignet med referanseindeksen (70% MSCI World Energy / 30% MSCI Global Alternati e Energy) som ar ned 3,6 %. Hittil i år er Pensum Global Energy ned 0,2 % mens referanseindeksen er ned 2,7 %. De beste aksjene i porteføljen i mars ar DNO som steg 12,8 %, Equinor som ar opp 8,3 %, og Aker BP som steg 7,3 %. De s akeste aksjene ar Frontline –12,1 %, Baker Hughes -7,6 % og SLB (Schlumberger) –6,0 %. Brent oljepris falt i begynnelsen a mars fra USD 73/fat til USD 68/fat som følge a annonseringer fra president Trump om innføring a straffetoll mot USAs handelspartnere og risikoen for omfatt-ende handelskriger og s ekkelse a global oljeetterspørsel. Nedjustering a økonomiske ekst-utsikter for USA og et bredt fall i amerikanske aksjer bidro også til s ekkelsen a oljeprisen før nye sanksjoner mot Iran og Venezuela og fallende globale oljelagre styrket Brent oljepris som steg til o er USD 75/fat i slutten a mars. Europeiske gasspriser s ekket seg også i begynnelsen a måneden fra EUR 43/MWh til EUR 37/MWh grunnet for entninger om en fredsa tale mellom Russland og Ukraina som kan resultere i en gjenoppstart a russisk gasseksport til Europa. Gassprisen steg til EUR 40/MWh i slutten a mars etter at Trump truet med økte sanksjoner mot Russland grunnet fortsatte krigshandlinger og liten fremdrift i fredsforhandlingene med Ukraina.

HISTORISK AVKASTNING (i prosent)

	Siste måned	Siste 3 mnd	Hittil i år	Årlig (3 år)	2024	2023	2022
Pensum Global Energy A	-1,3	-0,2	-0,2		-1,5	10,5	
Referanseindeks	-3,6	-2,7	-2,7	5,2	2,3	-2,7	45,1

AVKASTNING OG RISIKO SIDEN OPPSTART (i prosent)

	Avkastning	Avk. p.a.	Meravk. p.a.	Std avvik
Pensum Global Energy A	9,1	3,8	5,7	21,9
Referanseindeks	-4,3	-1,9		17,7

MÅNEDLIG AVKASTNING (i prosent)

	Jan	Feb	Mar	Apr	Mai	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Des	År
2025	3,6	-2,4	-1,3										-0,2
2024	-2,6	-0,4	12,1	2,8	3,4	-1,6	3,5	-7,6	-6,8	-0,8	1,6	-3,7	-1,5
2023	4,6	3,8	-3,8	-2,1	-4,3	3,3	6,0	5,1	3,8	1,8	-5,3	-2,0	10,5

AVKASTNING 10 STØRSTE POSISJONER

	Vekt	Siste mnd	I år
EOG Resources Inc	7,0%	-5,3%	-2,2%
Exxon Mobil Corp	6,9%	0,1%	3,4%
Equinor ASA	5,6%	8,3%	7,9%
Var Energi ASA	5,4%	7,0%	-0,7%
DNO ASA	5,0%	12,8%	36,2%
Chevron Corp	4,9%	-1,2%	8,2%
Frontline PLC	4,9%	-12,1%	-1,6%
Aker BP ASA	4,6%	7,3%	15,7%
Odfjell Drilling Ltd	4,4%	-4,4%	16,0%
Shell PLC	4,1%	2,9%	10,1%

Source: Morningstar Direct

Pensum Nordic Banking Sector Fund A - Mars 2025

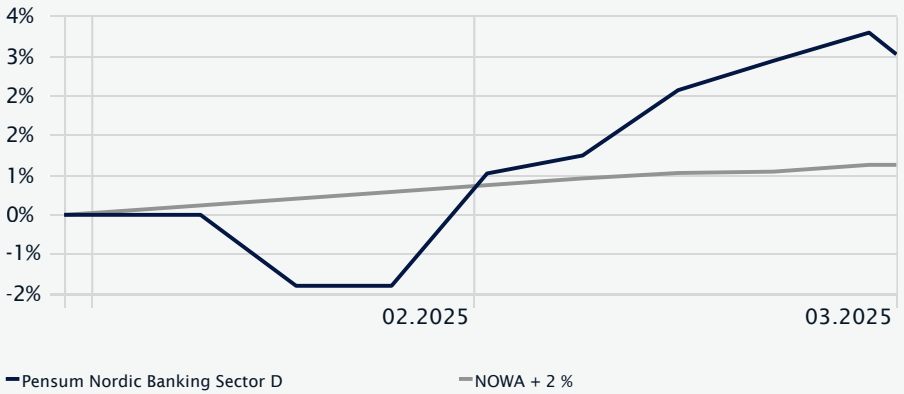
PENSUM
ASSET MANAGEMENT

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: AIF (Alternativt Investeringfond)	Referanseindeks: NOWA + 2 %	Forvalter: Eyvind Width	NAV	103,05
			AUM i kr	444 893 314

Fondet er et aktivt forvaltet aksjefond som hovedsakelig investerer i nordiske bankaksjer og -obligasjoner. Minst 90 % skal være eksponert mot den nordiske banksektoren, hvorav minimum 50 % mot norske sparebanker. Fondet har mulighet til belåning. Fondets mål er å generere en avkastning over tid som overstiger avkastningen for fondets referanseindeks. Fondet kan være egnet for sparere som planlegger å beholde investeringen i minst 5 år, og som forstår at pengene som investeres i fondet både kan øke og synke i verdi, og at det ikke er sikkert at hele den deponerte kapitalen kan gjenvinnes. Oppstart 29.1.2025.

VERDIUTVIKLING



KOMMENTAR

I mars måned steg fondet 2,2 %. Banksektoren utviklet seg godt gjennom måneden. I Norge skyldtes oppgangen primært nye signaler fra Norges Bank som medførte høyere forventninger knyttet til det fremtidige rentenivået.

Best av våre banker var SpareBank 1 Nord-Norge med en oppgang på 7,1 %. Porteføljen består nå av 54 % aksjer/egenkapitalbevis, og 46 % renteplasseringer.

Vi vil videreføre en forsiktig tilnærming til markedet.

HISTORISK AVKASTNING (i prosent)

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

AVKASTNING OG RISIKO SIDEN OPPSTART (i prosent)

	Avkastning	Avk. p.a.	Meravk. p.a.	Std avvik
Pensum Nordic Banking Sector D	3,0	19,7		10,0
NOWA + 2 %	0,9	5,8		

MÅNEDLIG AVKASTNING (i prosent)

	Jan	Feb	Mar	Apr	Mai	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Des	År
2025		0,8	2,2										—

AVKASTNING 10 STØRSTE POSISJONER

	Vekt	Siste mnd	I år
SpareBank 1 SMN Depository Receipts	13,9%	6,4%	14,0%
DNB Bank ASA	13,8%	6,4%	21,4%
SpareBank 1 Sor Norge ASA	12,1%	6,5%	15,6%
SpareBank 1 Nord-Norge Depository Receipts	9,2%	7,1%	15,1%
Sparebanken Vest AS Depository Receipts	7,3%	2,7%	3,1%
Nordea Bank Abp	6,9%	-2,1%	17,0%
Sparebanken Sor Depository Receipts	4,6%	4,1%	5,7%
SpareBank 1 Østlandet	4,5%	6,4%	10,8%
Danske Bank AS	3,9%	-3,3%	13,9%
Rogaland Sparebank	3,5%	—	—

Source: Morningstar Direct

Pensum Global Opportunities A - Mars 2025

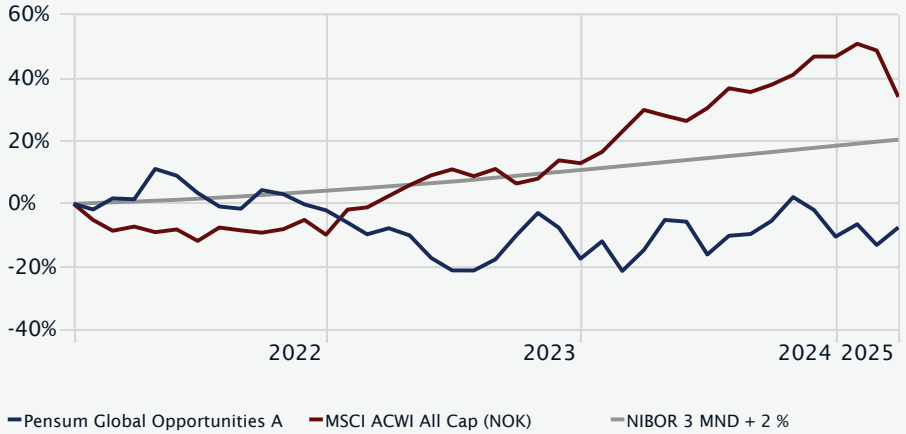
PENSUM
ASSET MANAGEMENT

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 92,51 AUM i kr 73 348 353

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

Fondets avkastning var +6,5% i mars. Det største bidraget kom fra gull- og sølvgruvene som hadde en svært positiv avkastning for måneden. Gruvene har prestert dårligere enn gullprisen i mange år, men etter en konsolideringsperiode på nesten fem år ser det nå endelig ut til at gruvene vil ta igjen forspranget. Takket være den høye gullprisen og relativt flat oljepris (den største kostnaden) er resultatmarginen nå på det høyeste nivået noensinne.

Aksjene i amerikanske naturgassprodusenter bidro også positiv i long-boken, men fondets nest største posisjon, urangruver, hadde en svak utvikling også denne måneden. Til tross for positiv utvikling i underliggende fundamentale drivere selges aksjene videre ned. Vi finner ikke noen annen forklaring enn at dette skyldes generell risikoaversjon i aksjemarkedet. Med et fall på hele 45% fra toppen i mai 2024, mener vi at disse aksjene tilbyr gode avkastningsmuligheter i årene fremover.

Short-boken gjorde det også svært godt i mars med solide bidrag fra shortposisjoner i amerikanske boligbyggere, trucking firma og produsenter av diskresjonære konsumvarer.

Fondet er relativt flatt posisjonert med en nettoeksponering på +30%.

HISTORISK AVKASTNING (i prosent)

	Siste måned	Siste 3 mnd	Hittil i år	Årlig (3 år)	2024	2023	2022
Pensum Global Opportunities A	6,4	3,3	3,3	-3,0	8,5	-15,7	—
NIBOR 3 MND + 2 %	0,5	1,7	1,7	6,1	7,0	6,3	4,2

AVKASTNING OG RISIKO SIDEN OPPSTART (i prosent)

	Avkastning	Avk. p.a.	Meravk. p.a.	Std avvik
Pensum Global Opportunities A	-7,5	-2,4	-8,3	27,4
MSCI ACWI All Cap (NOK)	34,0	9,5		16,5
NIBOR 3 MND + 2 %	20,4	5,9		0,1

MÅNEDLIG AVKASTNING (i prosent)

	Jan	Feb	Mar	Apr	Mai	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Des	År
2025	4,4	-7,1	6,4										3,3
2024	6,7	-10,7	8,5	11,2	-0,6	-11,1	7,1	0,6	4,6	8,0	-4,0	-8,6	8,5
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
Yellow Cake PLC	7,7%	-9,8%	-19,9%
New Gold Inc	6,0%	27,9%	38,8%
Wesdome Gold Mines Ltd	5,9%	10,7%	23,1%
Harmony Gold Mng-Spon Adr	5,8%	39,2%	66,9%
Equinox Gold Corp	5,5%	0,1%	0,4%
Anglogold Ashanti Plc	4,5%	20,6%	52,4%
Wheaton Precious Metals Corp	4,3%	5,6%	28,1%
Alamos Gold Inc-Class A	3,9%	9,8%	34,7%
Agnico Eagle Mines Ltd	3,5%	5,0%	29,1%
Par American Silver Corp	3,3%	2,1%	19,0%

Source: Morningstar Direct

Pensum Basis - Mars 2025

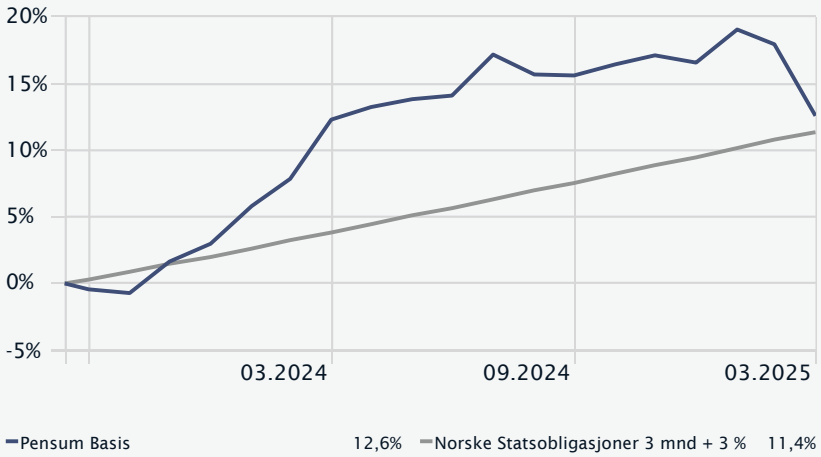
PENSUM
ASSET MANAGEMENT

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 - 4,6% i mars og er med det ned 3,4 % hittil i år.

Mars ble en svært svak måned for globale markeder hvor særlig usikkerheten rundt tariffer bidro til svekkede vekstanslag. Hardest rammet var amerikanske aksjer og særlig høyt prisede selskaper innen IT og varige forbruksvarer. I tillegg til økt kredittrisiko og nedgang i aksje og obligasjonsverdier globalt svekket USD seg hele 6,1 % mot NOK i mars og nedgangen i usikrede aksjeposisjoner ble derfor særlig stor for norske investorer.

I Pensum Basis er ca 62 % av porteføljen ikke utsatt for valutarisiko i det hele tatt, mens ca 23 % er eksponert for USD. Den defensive delen vekter 50 % og består av valutasikrede renteplasseringer. denne delen hadde i sum en positiv avkastning på ca 0,3 % i mars. Absolutt sett er dette under forventning, samtidig, sett i lys av at globale obligasjoner falt 0,9 % er utviklingen ok. 12 % er plassert i fire norske enkeltaksjer. Her var utviklingen blandet, men i sum skuffende med 5,4 % nedgang. Vi synes samtidig at sannsynligheten for oppside nå er langt større enn for videre nedgang. Det globale aksjemarkedet falt 9,9 % i mars og i lys av det var porteføljens globale fond i sum verken særskilt gode eller svake. Guinness og Janus Hendersen leverte såvidt bedre enn indeks, mens Acadian er "gassen" i porteføljen og falt mer enn markedet denne måneden, særlig påvirket av valuta.

MÅNEDLIG AVKASTNING(i prosent)

	Jan	Feb	Mar	Apr	Mai	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Des	År
2025	2,1	-0,9	-4,6										-3,4
2024	2,7	1,9	4,1	0,8	0,5	0,2	2,7	-1,3	-0,1	0,7	0,6	-0,5	13,2
2023										-0,3	2,4	1,3	—

HISTORIKK (i prosent)

	Siste måned	Siste 3 mnd	Hittil i år	Siden oppstart
Pensum Basis	-4,6	-3,4	-3,4	12,6
OSE Oslo Børs Benchmark TR NOK	1,8	6,4	6,4	18,9
MSCI ACWI All Cap NR	-9,9	-8,7	-8,7	21,2
BBG Global High Yield NOK	-0,8	1,3	1,3	17,8
Referanseindeks+3%	0,5	1,7	1,7	11,4

AVKASTNING UNDERLIGGENDE POSISJONER

	Valuta	Vekt	Siste måned	Hittil i år	Årlig (3 år)
Arctic Nordic Corporate Bond Class D	Norwegian Krone	21,7%	0,6%	2,5%	9,2%
Arctic Return Class I	Norwegian Krone	19,2%	0,3%	1,4%	5,4%
Guinness Global Equity Income Y EUR Acc	Euro	15,1%	-8,1%	-4,9%	14,3%
Acadian Global Equity UCITS A EUR	Euro	13,7%	-13,1%	-12,2%	15,4%
KLP Obligasjon Global S	Norwegian Krone	10,5%	-0,4%	1,7%	0,3%
Janus Henderson Hrzn Glb SC IU2 USD	US Dollar	7,3%	-9,5%	-10,7%	16,5%
Hoegh Autoliners ASA	Norwegian Krone	3,3%	0,4%	-27,8%	65,2%
Elopak ASA	Norwegian Krone	3,0%	-4,6%	-14,5%	40,3%
Borregaard ASA	Norwegian Krone	2,7%	-8,2%	-6,1%	0,7%
Bakkafrost P/F	Norwegian Krone	2,1%	-12,5%	-21,9%	-6,2%

Source: Morningstar Direct

Pensum Globale Aksjer - Mars 2025

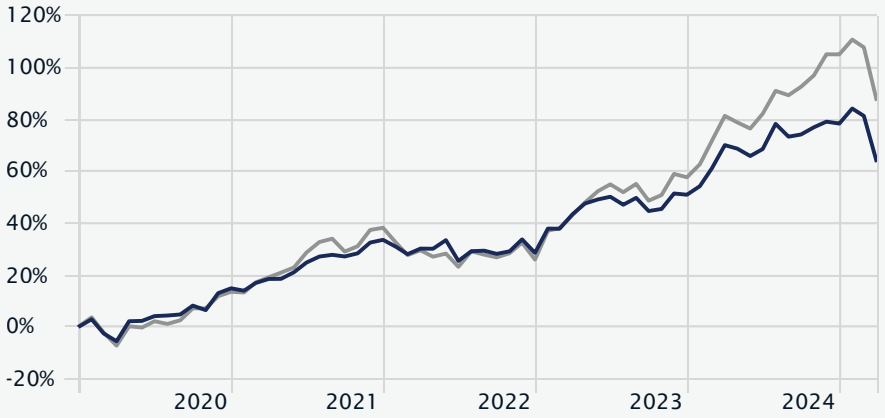
PENSUM
ASSET MANAGEMENT

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 - 9,8 % mars og har med det hatt et fall på 8,3 % hittil i år.
Gjennom første kvartal har markedssentimentet gått fra å være positivt i første halvdel av januar til svakere i februar og til å svekkes betraktelig i mars. Det er mange faktorer i spill hvor den viktigste for markedene akkurat nå er de pågående tariffdiskusjonene og med det økt sannsynlighet for lavere vekst. USA har opplevd større nedgang enn Europa, og de dyreste sektorene som varige forbruksvarer og teknologi har hatt en særlig stor nedgang; 19,5 % og 19,2 % fall målt i NOK. I tillegg til aksjemarkedsfall har NOK styrket seg betraktelig mot USD; 6,1 % i mars og 7,1 % hittil i år. Avkastningen målt i NOK påvirkes da negativt og utgjør faktisk brorparten av den svake utviklingen i dette kvartalet.
Porteføljens beste posisjoner i mars var Guinness Global Equity Income og Acadian Emerging Markets. Førstnevnte har nytt godt av en overvekt mot konsum og helse i tillegg til å ha en liten overvekt mot Europa. Acadian Global Equity hadde den svakeste avkastningen, dette fondet har en større vekting mot USA. I konstruksjonen av porteføljen ses de to største posisjonene i kombinasjon hvor Acadian er "gassen" og Guinness "bremsen" og over tid er de begge ment å gi meravkastning. Den beste forvalterprestasjonen kom fra DNB Teknologi som ga 4 % meravkastning sammenlignet med teknologiindeksen. Porteføljen har en liten overvekt mot Europa og undervekt mot USA, samt en overvekt mot mindre og lavere prisede selskaper heller enn større og dyrere.

MÅNEDLIG AVKASTNING(i prosent)

	Jan	Feb	Mar	Apr	Mai	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Des	År
2025	3,2	-1,6	-9,8										-8,3
2024	2,2	4,5	5,5	-0,8	-1,7	1,6	5,8	-2,8	0,5	1,6	1,2	-0,4	18,2
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

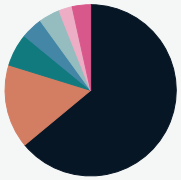
AVKASTNING UNDERLIGGENDE FOND

	Vekt	Siste mnd	I år	Årlig (3 år)
Guinness Global Equity Income Y EUR Acc	25,9%	-8,1%	-4,9%	14,3%
Acadian Global Equity UCITS A EUR	23,9%	-13,1%	-12,2%	15,4%
BGF US Basic Value D2	15,6%	-8,1%	-4,5%	11,0%
Janus Henderson Hrzn Glb SC IU2 USD	14,6%	-9,5%	-10,7%	16,5%
DNB Teknologi A	13,9%	-10,5%	-8,7%	21,2%
Acadian Emerg Mkts Eq II C USD Ins Acc	5,1%	-6,6%	-5,5%	10,9%

HISTORIKK(i prosent)

	Siste måned	Siste 3 mnd	Hiå	2024	2023	2022	Årlig avk(siden oppstart)	Std.avv (siden oppstart)
Pensum Globale Aksjer	-9,8	-8,3	-8,3	18,2	17,4	-3,7	9,8	10,7
Referanseindeks	-9,9	-8,7	-8,7	30,0	25,2	-8,9	12,6	12,0

REGIONER



	%
Nord-Amerika	64,0
Vest-Europa	15,8
Asia utv	6,2
Storbritannia	4,1
Asia fremv	4,0
Japan	2,6
Andre	3,5

Source: Morningstar Direct

Pensum Global Dynamisk - Mars 2025

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

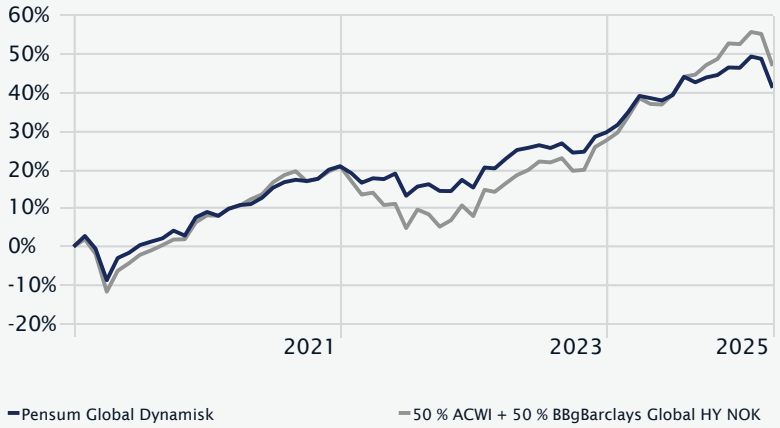
Referanseindeks: 50 % MSCI ACWI All Cap NR +
50 % BBgBarc Global High Yield NOK hdg

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 - 5,1% i mars, hvilket gir en nedgang på 3,6 % hittil i år.

Gjennom første kvartal har sentimentet gått fra å være positivt i første halvdel av januar til svakere i februar og til å svekkes betraktelig i mars. Det er mange faktorer i spill hvor den viktigste for markedene akkurat nå er de pågående tariffdiskusjonene og med det økt sannsynlighet for lavere vekst. USA har opplevd større nedgang enn Europa, og de dyreste sektorene som varige forbruksvarer og teknologi har hatt en særlig stor nedgang; 19,5 % og 19,2 % fall målt i NOK. I tillegg til aksjemarkedsfall har NOK styrket seg betraktelig mot USD; 6,1 % i mars og 7,1 % hittil i år. Avkastningen målt i NOK påvirkes da negativt og utgjør faktisk brorparten av den svake utviklingen i dette kvartalet. På rentesiden var globale obligasjoner påvirket av det svake sentimentet via en utgang i kredittspreader, mens lange renter holdt seg stabile. Nordiske obligasjoner var ikke synlig berørt og ga positive bidrag også i mars måned.
Porteføljen har om lag 50 % eksponering mot aksjer og 50 % mot renter. Globale aksjer falt 9,9 % målt i NOK i mars, porteføljens aksjedel falt i sum såvidt mindre, og Guinness, BGF US Value og Acadian EM bidro positivt relativt sett. Globale høyrenteobligasjoner falt 0,9 %, og også her bevarte rentedelen av Pensum Global Dynamisk kapitalen såvidt bedre, først og fremst på grunn av den nordiske eksponeringen.
Porteføljen er godt diversifisert på både aktivaklasser, regioner og sektorer. Vi fortsetter å ha fokus på en fornuftig allokering og risikostyring samtidig som vi søker å ta gode oppsidemuligheter.

MÅNEDLIG AVKASTNING(i prosent)

	Jan	Feb	Mar	Apr	Mai	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Des	År
2025	2,0	-0,4	-5,1										-3,6
2024	1,5	2,5	3,1	-0,4	-0,4	1,0	3,4	-1,0	0,9	0,4	1,4	-0,1	12,9
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%	0,2%	1,7%	8,7%
BlueBay Global High Yield Bd I NOK	16,0%	-1,2%	0,7%	3,5%
Acadian Global Equity UCITS A EUR	12,5%	-13,1%	-12,2%	15,4%
Guinness Global Equity Income Y EUR Acc	12,5%	-8,1%	-4,9%	14,3%
Arctic Nordic Corporate Bond Class D	12,0%	0,6%	2,5%	9,2%
BGF US Basic Value D2	7,5%	-8,1%	-4,5%	11,0%
Janus Henderson Hrzn Glb SC IU2 USD	7,5%	-9,5%	-10,7%	16,5%
DNB Teknologi A	7,0%	-10,5%	-8,7%	21,2%
Pareto ESG Global Corporate Bd D	5,0%	-0,8%	0,8%	3,8%
Acadian Emerg Mkts Eq II A USD Acc	2,5%	-6,6%	-5,7%	10,1%

HISTORISK AVKASTNING(i prosent)

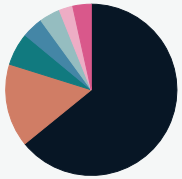
	Siste måned	Siste 3 mnd	Hittil i år	Årlig (3 år)	2024	2023	2022	Årlig avk.	Std.avv
Pensum Global Dynamisk	-5,1	-3,6	-3,6	6,2	12,9	12,4	-4,6	6,8	7,8
Referanseindeks	-5,4	-3,7	-3,7	8,8	19,6	18,2	-10,7	7,6	9,6

ALLOKERING

Andel Aksjer: 50 %

Andel Renter: 50 %

REGIONER AKSJER



	%
Nord-Amerika	64,1
Vest-Europa	15,7
Asia utv	6,2
Storbritannia	4,0
Asia fremv	3,9
Japan	2,6
Andre	3,5

Source: Morningstar Direct

Pensum Global Høyrente - Mars 2025

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

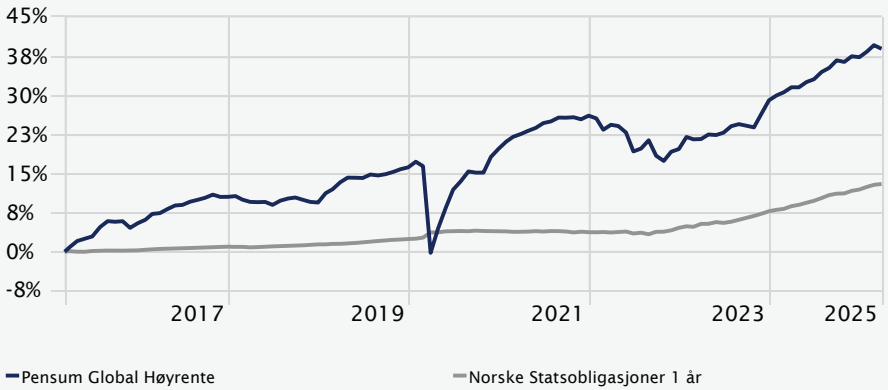
Referanseindeks: Norske Statsobligasjoner 1 år

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 hadde en avkastning på -0,5 % i mars og er med det opp 1,2 % hittil i år.

Gjennom første kvartal har markedssentimentet gått fra å være positivt i første halvdel av januar til svakere i februar og til å svekkes betraktelig i mars. Det er mange faktorer i spill hvor den viktigste for markedene akkurat nå er de pågående tariffdiskusjonene og med det økt sannsynlighet for lavere vekst. Kredittspreadene i USA gikk ut 67 punkter hvilket var negativt for kursutviklingen for globale obligasjoner, mens lange renter holdt seg stabilt på et lavere nivå sammenlignet med starten av året. Nordiske obligasjoner har ikke vært synlig påvirket av den tiltakende usikkerheten globalt og steg jevnt også i mars.
Med bakgrunn i ovenstående var utviklingen for porteføljens enkeltposisjoner blandet; de nordiske posisjonene holdt seg fint med 0,2-0,6 % oppgang, globale høyrenteobligasjoner falt om lag 1 %, mens obligasjonene med bedre kredittkvalitet og lang rentedurasjon falt 0,4 %.

Vi fortsetter å ha en diversifisering av ulikte typer obligasjoner; god spredning på både kredittrisiko og renterisiko, regioner og sektorer. Effektiv rente ligger på i overkant av 7 % og rentedurasjonen på ca 3 år.

MÅNEDLIG AVKASTNING (i prosent)

	Jan	Feb	Mar	Apr	Mai	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Des	År
2025	0,8	0,9	-0,5										1,2
2024	0,7	0,5	0,7	0,0	0,8	0,4	1,0	0,6	1,1	-0,2	0,8	-0,1	6,4
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	—

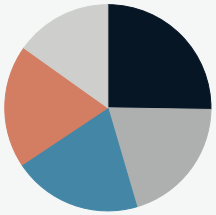
AVKASTNING UNDERLIGGENDE FOND

	Vekt	Siste måned	Hittil i år	Årlig (3 år)
Barings Global High Yield Bond I NOK Acc	25,0%	-1,0%	1,0%	4,3%
Arctic Nordic Corporate Bond Class D	20,0%	0,6%	2,5%	9,2%
BlueBay Global High Yield Bd I NOK	20,0%	-1,2%	0,7%	3,5%
Storm Bond ICN NOK	19,0%	0,2%	1,7%	8,7%
KLP Obligasjon Global S	15,0%	-0,4%	1,7%	0,3%

HISTORIKK (i prosent)

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

ALLOKERING



	%
Barings Global High Yield Bond I NOK Acc	25
Arctic Nordic Corporate Bond Class D	20
BlueBay Global High Yield Bd I NOK	20
Storm Bond ICN NOK	19
KLP Obligasjon Global S	15

Source: Morningstar Direct

Pensum Nordisk Høyrente - Mars 2025

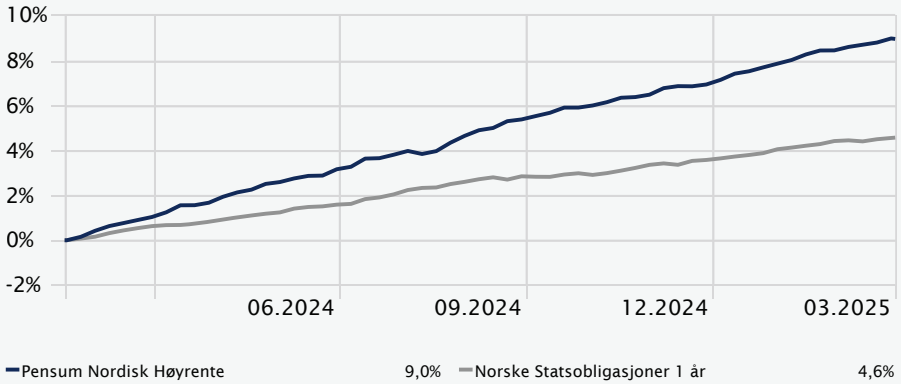
Alle tall er i NOK
Avkastning er justert for et kostnadsestimat på 1,2 % per år. Beregningene av avkastning tar ikke hensyn til transaksjonskostnader.

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 hadde en avkastning på 0,5 % i mars og har med det steget 1,8 % i årets første kvartal.

Også i mars fortsatte porteføljen den stabile oppadgående kurven vi har sett siden oppstart for et drøyt år siden. Kredittrisikoen globalt har steget betydelig med den tiltakende usikkerheten rundt særlig økte tariffer. Hittil har dette ikke hatt synlig effekt for høyrenteobligasjoner. Dersom kredittrisikoen skulle tilta også i Norden er vi allikevel trygge på at våre selekterte forvaltere håndterer det godt.

Våre tre selekterte fond hadde alle positiv utvikling, hvor Alfred Berg Nordic HY var sterkest med 0,9 % oppgang. Prisingen er fortsatt stram, samtidig er kupongene tilfredsstillende høye og markedet ser solid ut. Vi forventer derfor fremover avkastning på linje med kupong som tilsvarer ca 8 % per år.

MÅNEDLIG AVKASTNING (i prosent)

	Jan	Feb	Mar	Apr	Mai	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Des	År
2025	0,7	0,5	0,5										1,8
2024	—	—	0,7	0,8	0,8	0,6	0,8	0,7	0,8	0,5	0,5	0,6	—

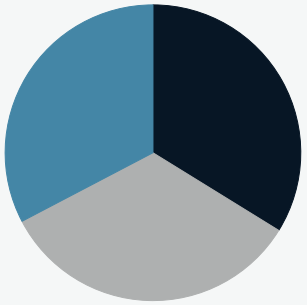
AVKASTNING UNDERLIGGENDE FOND

	Vekt	Siste måned	Hittil i år	Årlig (3 år)
Arctic Nordic Corporate Bond Class D	33,1%	0,6%	2,5%	9,2%
Storm Bond ICN NOK	32,9%	0,2%	1,7%	8,7%
Alfred Berg Nordic HY ACC C (NOK)	32,0%	0,9%	2,2%	—

HISTORIKK (i prosent)

	Siste måned	Siste 3 mnd	Hittil i år	Årlig (3 år)	2024	2023	2022	Årlig avk	Std.avv
Pensum Nordisk Høyrente	0,5	1,8	1,8	—	—	—	—	7,9	0,4
Norske Statsobligasjoner 1 år	0,1	0,9	0,9	2,9	3,9	3,0	0,8	4,1	0,5

ALLOKERING



	%
Arctic Nordic Corporate Bond Class D	34
Storm Bond ICN NOK	34
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	2024	2023	2022	2021	2020	Årlig 3 år	Risiko 3 år
Pensum Norge Utbytte[2]	1,7 %	1,1 %	5,0 %	10,0 %	1,1 %	13,3 %	7,4 %	6,0 %	30,1 %	24,3 %	5,8 %	14,4 %
Pensum Norge Vekst	1,2 %	-1,4 %	-11,1 %	-7,8 %	-1,4 %	2,6 %	24,7 %	2,8 %	21,8 %	15,5 %	7,3 %	18,8 %
Pensum Sparebank +[2,3]	5,2 %	12,0 %	22,6 %	34,4 %	12,0 %	24,5 %	17,2 %	-8,5 %			14,0 %	15,5 %
Pensum Energi[3]	-0,5 %	2,0 %	0,2 %	-0,8 %	2,0 %	0,3 %	15,3 %	56,6 %			11,2 %	20,3 %

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 - Mars 2025

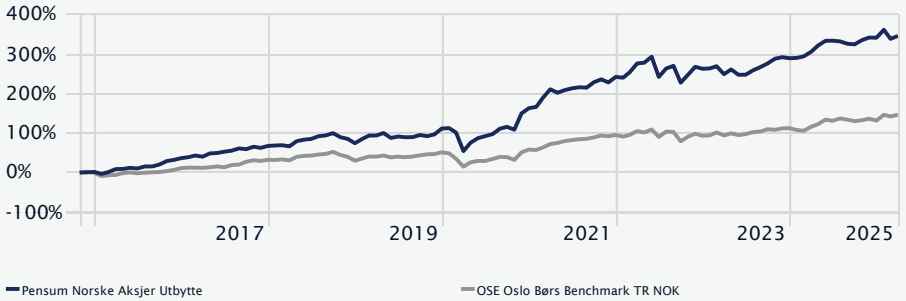
Alle tall er i NOK
Avkastning er justert for et kostnadsestimat på 1,2 % per år. Beregningene av avkastning tar ikke hensyn til transaksjonskostnader eller eventuelt suksesshonorar.

PENSUM
ASSET MANAGEMENT

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

Pensum Norske Aksjer Utbytte er 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

Mars ble en svak måned for internasjonale aksjer med 9,9 % nedgang for verdensindeksen (ACWI i NOK), samtidig som hovedindeksen på Oslo Børs sto godt i mot og klatret 1,8 %. Oppgangen fortsatte for sparebanksektoren med 5,2 % oppgang. Energisektoren var også sterk med 6,5 % oppgang. Sjømat falt over 8 % på lavere laksepriser og frykt for tolltariffer fra USA.

Syv av de åtte aksjene med best utvikling i mars er innen finanssektoren. Overraskende høy inflasjon i februar (opp fra 2,3 % i januar til 3,6 % i februar på årsbasis) hindret Norges Bank i å sette ned styringsrenten. Best var Storebrand med 8,6 %, Aker BP med 7,3 % og Vår Energi med 7,0 %. De svakeste aksjene var Schibsted med -9,7 % og lakseoppdretterne Lerøy Seafood med -7,3 % og Mowi med -7,1 %. Ettersom for at biologien er bedre enn på mange år, uten problemer med vintersår o.l. falt lakseprisen på store mengder tilgjengelig premium fisk i markedet.

HISTORISK AVKASTNING (i prosent)

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

AVKASTNING OG RISIKO SIDEN OPPSTART (i prosent)

	Avkastning	Avk. p.a.	Meravk. p.a.	Std avvik
Pensum Norske Aksjer Utbytte	346,2	17,2	7,2	16,7
Referanseindeks	146,5	10,1		13,6

MÅNEDLIG AVKASTNING (i prosent)

	Jan	Feb	Mar	Apr	Mai	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Des	År
2025	4,6	-5,0	1,7										1,1
2024	0,2	1,0	2,9	4,1	2,7	0,1	-0,4	-1,4	-0,3	2,5	1,5	-0,1	13,3
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	8,7	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

AVKASTNING 10 STØRSTE POSISJONER

	Vekt	Siste mnd	I år
Protector Forsikring ASA	7,8%	6,8%	20,4%
Storebrand ASA	7,6%	8,6%	9,7%
Hoegh Autoliners ASA	7,0%	0,4%	-27,8%
DNB Bank ASA	6,6%	6,4%	21,4%
Var Energi ASA	6,5%	7,0%	-0,5%
Subsea 7 SA	6,2%	-3,0%	-6,9%
Aker BP ASA	5,8%	7,3%	15,7%
Schibsted ASA Class B	5,6%	-9,7%	-18,4%
Mowi ASA	5,2%	-7,1%	0,9%
Atea ASA	5,1%	-2,1%	-8,3%

Source: Morningstar Direct

Pensum Norske Aksjer Vekst - Mars 2025

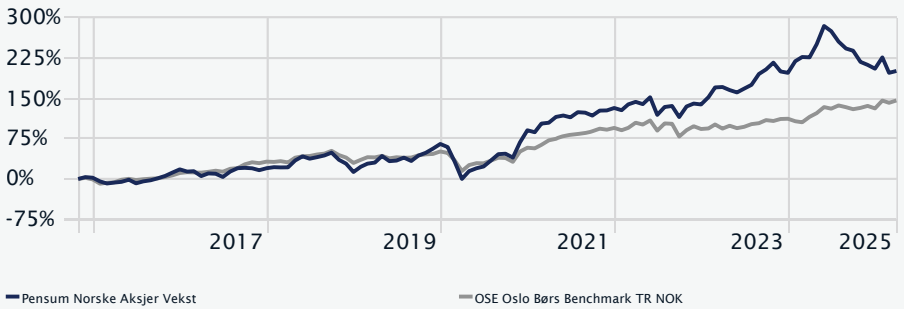
PENSUM
ASSET MANAGEMENT

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

Mars ble en svak måned for internasjonale aksjer med 9,9 % nedgang for verdensindeksen (ACWI i NOK), samtidig som hovedindeksen på Oslo Børs sto godt i mot og klatret 1,8 %. Oppgangen fortsatte for sparebanksektoren med 5,2 % oppgang. Energisektoren var også sterk med 6,5 % oppgang. Sjømat falt over 8 % på lavere laksepriser og frykt for tolltariffer fra USA.

Flyselskapet Norse Atlantic steg 54,0 % etter gode trafikktall, lavere flybensinpriser og en kansellert reparasjonsemisjon som hindrer utvanning av aksjen. Equinor steg 8,3 % og entreprenøren Endur steg 7,0 %. De svakeste aksjene i mars var tankrederiene Hunter Group med fall på henholdsvis 15,1 % og 13,9 %, samt produkttankrederiet Hafnia som falt 9,5 %. Det innføres stadig flere sanksjoner mot skyggeflåten, og vi hadde forventet at vi skulle begynne å se resulatene i form av høyere rater fra mars, men noe svake etterspørselstall etter råolje og drivstoff, særlig fra Kina, har foreløpig hindret bedring i sektoren.

HISTORISK AVKASTNING(i prosent)

	Siste måned	Siste 3 mnd	Hittil i år	Årlig (3 år)	2024	2023	2022
Pensum Norske Aksjer Vekst	1,2	-1,4	-1,4	7,3	2,6	24,7	2,8
Referanseindeks	1,8	6,4	6,4	6,3	9,1	9,9	-1,0

AVKASTNING OG RISIKO SIDEN OPPSTART (i prosent)

	Avkastning	Avk. p.a.	Meravk. p.a.	Std avvik
Pensum Norske Aksjer Vekst	201,5	12,4	2,4	21,6
Referanseindeks	146,5	10,1		13,6

MÅNEDLIG AVKASTNING(i prosent)

	Jan	Feb	Mar	Apr	Mai	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Des	År
2025	6,9	-8,8	1,2										-1,4
2024	7,3	2,4	-0,2	7,5	9,7	-2,5	-5,2	-3,6	-1,2	-6,1	-1,7	-2,3	2,6
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

AVKASTNING 10 STØRSTE POSISJONER

	Vekt	Siste mnd	I år
Protector Forsikring ASA	22,1%	6,8%	20,4%
Hoegh Autoliners ASA	10,1%	0,4%	-27,8%
DOF Group ASA	9,7%	4,9%	9,8%
Crayon Group Holding ASA Shs	8,2%	-3,1%	-9,9%
Endur ASA	7,5%	7,0%	11,8%
Equinor ASA	5,7%	8,3%	7,9%
Hafnia Ltd Ordinary Shares	4,7%	-9,5%	-28,4%
Cadeler AS Ordinary Shares	4,6%	-1,2%	-20,1%
Hunter Group ASA	3,6%	-15,1%	100,6%
Frontline PLC	3,5%	-13,9%	-0,5%

Source: Morningstar Direct

Pensum Sparebank+ Mars 2025

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.

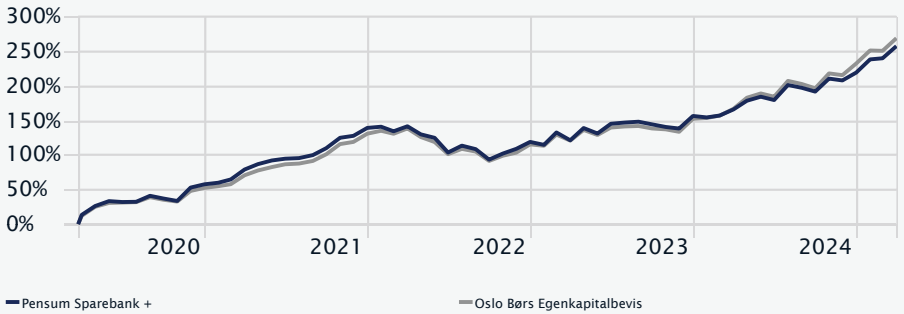
Mandat-Rammer: Egenkapitalbevis utstedt av norske sparebanker, aksjer utstedt av norsk aksjesparebank og aksjer utstedt av de norske banker som har ordinære boliglån som sitt hovedprodukt.

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

I mars steg porteføljen vår 5,2 %, likt med referanseindeksen. Oppgangen i måneden skyldtes primært en oppgang i det forventede fremtidige rentenivået, på basis av nye signaler fra Norges Bank.

SpareBank 1 Nord-Norge var best av våre banker med en oppgang på 7,1 %. Sparebanken Øst var svakest, med en nedgang på 2,3 %. Vi viderefører vår forsiktige holdning til markedet.

HISTORISK AVKASTNING (i prosent)

	Siste måned	Siste 3 mnd	Hittil i år	Årlig (3 år)	2024	2023	2022
Pensum Sparebank +	5,2	12,0	12,0	14,0	24,5	17,2	-8,5
Referanseindeks	5,2	11,0	11,0	15,7	31,7	17,2	-6,7

AVKASTNING OG RISIKO SIDEN OPPSTART (i prosent)

	Avkastning	Avk. p.a.	Meravk. p.a.	Std avvik
Pensum Sparebank +	258,3	28,9	-0,8	16,4
Referanseindeks	269,8	29,8		16,7

MÅNEDLIG AVKASTNING (i prosent)

	Jan	Feb	Mar	Apr	Mai	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Des	År
2025	6,0	0,5	5,2										12,0
2024	-0,8	1,1	3,5	4,7	2,1	-1,7	7,8	-1,3	-1,9	6,5	-0,9	3,7	24,5
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 Depository Receipts	19,8%	6,4%	14,0%
DNB Bank ASA	17,4%	6,4%	21,4%
SpareBank 1 Sor Norge ASA	16,9%	6,5%	15,6%
SpareBank 1 Nord-Norge Depository Receipts	9,2%	7,1%	15,1%
Sparebanken Vest AS Depository Receipts	7,7%	2,7%	3,1%
SpareBank 1 Østlandet	7,4%	6,4%	10,8%
Sparebanken Sor Depository Receipts	6,2%	4,1%	5,7%
SpareBank 1 Helgeland Depository Receipts	2,7%	6,9%	16,2%
Sparebanken Øst Depository Receipts	2,1%	-2,3%	8,7%

Source: Morningstar Direct

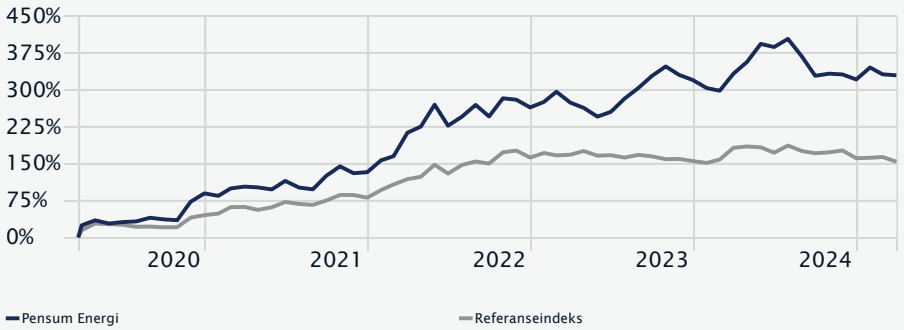
Pensum Energi - Mars 2025

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

PENSUM
ASSET MANAGEMENT

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 0,5 % i mars sammenlignet med referanseindeksen (70% MSCI World Energy / 30% MSCI Global Alternative Energy) som var ned 3,6 %. Hittil i år er Pensum Energi opp 2,0 %, mens referanseindeksen er ned 2,7 %. De beste aksjene i porteføljen i mars var DNO som steg 12,8 %, Equinor som var opp 8,3 %, og Aker BP som steg 7,3 %. De svakeste aksjene var Frontline –13,9 %, TGS -8,3 % og Odfjell Drilling –4,4 %. Brent oljepris falt i begynnelsen av mars fra USD 73/fat til USD 68/fat som følge av annonseringer fra president Trump om innføring av straffetoll mot USAs handelspartnere og risikoen for omfattende handelskriger og svekkelse av global oljeetterspørsel. Nedjustering av økonomiske vekstutsikter for USA og et bredt fall i amerikanske aksjer bidro også til svekkelsen av oljeprisen før nye sanksjoner mot Iran og Venezuela og fallende globale oljelagre styrket Brent oljepris som steg til over USD 75/fat i slutten av mars. Europeiske gasspriser svekket seg også i begynnelsen av måneden fra EUR 43/MWh til EUR 37/MWh grunnet forventninger om en fredsavtale mellom Russland og Ukraina som kan resultere i en gjenoppstart av russisk gasseksport til Europa. Gassprisen steg til EUR 40/MWh i slutten av mars etter at Trump truet med økte sanksjoner mot Russland grunnet fortsatte krigshandlinger og liten fremdrift i fredsforhandlingene med Ukraina.

HISTORISK AVKASTNING (i prosent)

	Siste måned	Siste 3 mnd	Hittil i år	Årlig (3 år)	2024	2023	2022
Pensum Energi	-0,5	2,0	2,0	11,2	0,3	15,3	56,6
Referanseindeks	-3,6	-2,7	-2,7	5,2	2,3	-2,7	45,1

AVKASTNING OG RISIKO (siden oppstart)

	Avkastning	Avk. p.a.	Meravk. p.a.	Std avvik
Pensum Energi	330,7	33,8	13,3	27,1
Referanseindeks	154,6	20,5	0,0	23,9

MÅNEDLIG AVKASTNING (i prosent)

	Jan	Feb	Mar	Apr	Mai	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Des	År
2025	5,8	-3,1	-0,5										2,0
2024	-3,9	-1,3	8,8	5,4	8,1	-1,3	3,4	-7,1	-8,4	1,0	-0,4	-2,4	0,3
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
iShares S&P 500 Energy Sector ETF	12,2%	-1,2%	4,5%
iShares US Oil & Gas Explor & Prod ETF	11,1%	-4,1%	-1,7%
Var Energi ASA	8,2%	7,0%	-0,5%
Equinor ASA	8,1%	8,3%	7,9%
International Petroleum Corp	7,4%	-3,1%	20,3%
Odfjell Drilling Ltd	6,9%	-4,4%	16,0%
Subsea 7 SA	6,6%	-3,0%	-6,9%
Frontline PLC	5,7%	-13,9%	-0,5%
DOF Group ASA	5,7%	4,9%	9,8%
BlueNord ASA	5,2%	-4,1%	-2,7%

Source: Morningstar Direct

Beskatning av aksjer og fond i 2025

PENSUM
ASSET MANAGEMENT

	PRIVAT EIE		AKSJESPAREKONTO (ASK)		AKSJESELSKAP	
	Gevinst/tap	Formue*	Gevinst/tap	Formue*	Gevinst/tap	Formue
Norske aksjer, EU/EØS aksjer, Aksjefond registrert i Norge/EU/EØS	37,84 % skatt på gevinster etter fradrag for skjermingsrente** Ikke fradrag for skjermingsrente ved tap	80% av markedsverdi beskattes med inntil 1,0%	Ingen løpende beskatning. Ved realisasjon av avtalen samme beskatning som aksjer i privat eie.	80% av markedsverdi beskattes med inntil 1,0%	Ikke skatt på gevinst, ikke fradrag for tap. 3% av utbytter beskattes med 22% (3%x22%=0,66%)	Selskaper betaler ikke formuesskatt
Aksjer utenfor EU/EØS, Aksjefond registrert utenfor Norge/EU/ EØS	Samme som over	Samme som over	Kan ikke benyttes på ASK	Kan ikke benyttes på ASK	22% skatt på gevinster og utbytter, fradrag ved tap	Selskaper betaler ikke formuesskatt
Rentefond Obligasjoner	22% skatt på gevinster Fradrag for tap	100% av markedsverdi beskattes med inntil 1,0%	Kan ikke benyttes på ASK	Kan ikke benyttes på ASK	22% skatt på gevinster Fradrag for tap	Selskaper betaler ikke formuesskatt
****) Skjermingsrente**	Ja. Ca 3,9 %		Ja. Ca 3,9 %		Nei	

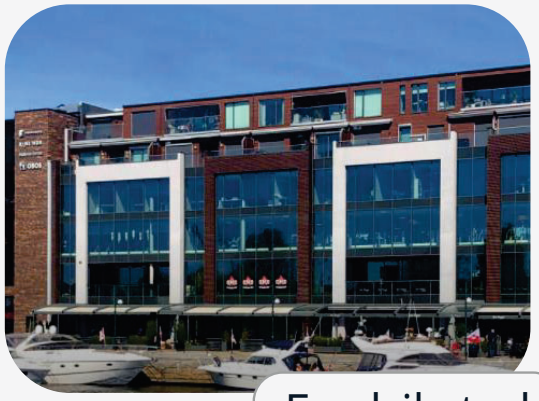
***For formuer overstigende 20 millioner NOK er beskatningen 1,1 %.**

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

Kontorer

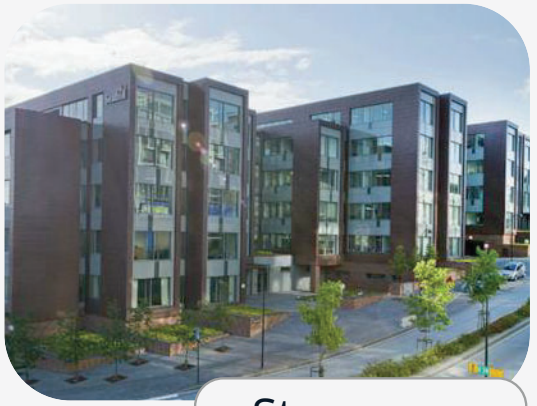
Oslo

Frøyas gate 15
0273 Oslo
+47 23 89 68 44



Fredrikstad

Storgaten 3
1607 Fredrikstad
+47 23 89 68 44



Stavanger

Løkkeveien 107
(Smedvigkvartalet)
+47 23 89 68 44

Ansvarsfraskrivelse

PENSUM
ASSET MANAGEMENT

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.