PENSUM ASSET MANAGEMENT

Månedsrapport – april 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

Skreddersydd og helhetlig rådgivning til institusjoner og «private banking» markedet.

FORVALTNING AV ENKELTPRODUKTER

Forvaltning av aktivt forvaltede mandater, AIFer, UCITS fond, fondsporteføljer og eiendom.

CORPORATE FINANCE

Rådgivning knyttet til M&A, verdivurderinger, kapitalstruktur og kapitalinnhenting.

EIENDOM

Løpende forvaltning av eiendoms-porteføljer innen næringseiendom og boligporteføljer.

FORSIKRINGS MEGLING

Uavhengig forsikringsmegler med fokus på tett og personlig oppfølging.

REGNSKAP

Autorisert regnskapsfører med tjenester mot Pensum kunder samt eksterne kunder.

ANTALL ANSATTE

35

FORVALTNING SKAPITAL

NOK 10,1 Mrd

ÅRLIG VEKST FORVALTNINGS KAPITAL

29,1 %

ÅRLIG VEKST INNTEKTER

22,1 %

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:

- 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.

Markedskommentar

Økt usikkerhet etter innføring av amerikanske tolltariffer

Amerikanernes president Donald Trump har ikke lagt skjul på sin fascinasjon for importtariffer, dels for å beskytte eget næringsliv og dels for å bidra med inntekter til statskassen. Spenningen var likevel stor når han den 2. april, på det han valgte å kalle «USAs frigjøringsdag», skulle presentere planene for tolltariffer på import av varer til USA. Planen er å innføre 10 % importtariffer som et grunnivå, med noen unntak for spesifikke varer. Deretter legges det på økte landspesifikke tariffer avhengig av handelsunderskuddet på varebalansen som USA har mot det enkelte land. Finansmarkedene betraktet tariffene som «verre enn worst case», med påfølgende børsfall i aksjemarkedet, og utgang i kredittmarginene for obligasjoner. For å dempe markedsuroen ble det innført en 90 dagers pause fra innføringen av tariffene, med unntak for Kina. Perioden fram til begynnelsen av juli skal benyttes til å forhandle frem avtaler med hvert enkelt land, hvor det er mulig å forhandle ned nivået basert på hva man kan gi tilbake, som f.eks. fjerning av egne importavgifter på import fra USA, økt kjøp av amerikansk energi eller landbruksvarer osv.

Siden uroen i dagene omkring «frigjøringsdagen» og dagen for implementering av tariffene (9. april) har markedene mer eller mindre steget til nivået før 2. april, til tross for at ingen avtaler er presentert eller satser redusert. I så måte kan det virke som om markedet allerede har forskuttert at dette «ordner seg». Vårt syn er at president Donald Trump ikke har til hensikt å gå tilbake på ideen om å innføre tolltariffer, rett og slett fordi USA trenger pengene og fordi dette er en viktig del av valgløftene. USA har store underskudd på statsbudsjettet som kan reduseres med økte tollinntekter, samtidig som løfter om skatteletter også må finne sin finansiering. I tillegg kommer målet om å bringe industri tilbake til USA, hvor tanken er at tariffer kan beskytte amerikanske bedrifter mot konkurranse fra særlig lavkostland.

En svakere amerikansk dollar er også en del av den nye amerikanske administrasjonens politikk, som skal bidra til å øke konkurransekraften for amerikanske eksportbedrifter, samtidig som importerte varer blir dyrere. Videre har USA kommet med indikasjoner på at de vil forsøke å tvinge ned lange renter, og øke løpetiden på inngåtte statsobligasjonslån. I sum har dette fått investorer til å «Sell USA» i et enestående omfang. Dette gjelder da både aksjer, valuta og obligasjoner.

Så langt har vi ikke sett at politikkendringene i USA har gjort stor skade på økonomien. Arbeidsmarkedet viser styrke ved at det ble skapt 177000 nye jobber i april, mot ventet ca 135000, og både personlige inntekter og forbruk har overrasket positivt. Likevel er det indikasjoner på at alt ikke går så godt som det kan se ut på overflaten. Spørsmålet er derfor om økonomien faktisk er i ferd med å svekkes, men at dette først vil synes noe senere. For eksempel er forbrukertilliten i kraftig fall, industriledere ser mørkere på fremtiden, synliggjort ved ordreinngangen, og det meldes om at antall containere med varer fra Kina ventes å falle med over 30 % i ukene som kommer. Lavere økonomisk vekst i USA ser ut til å være uunngåelig, men om det samtidig vil bidra til prisvekst er fortsatt et åpent spørsmål.

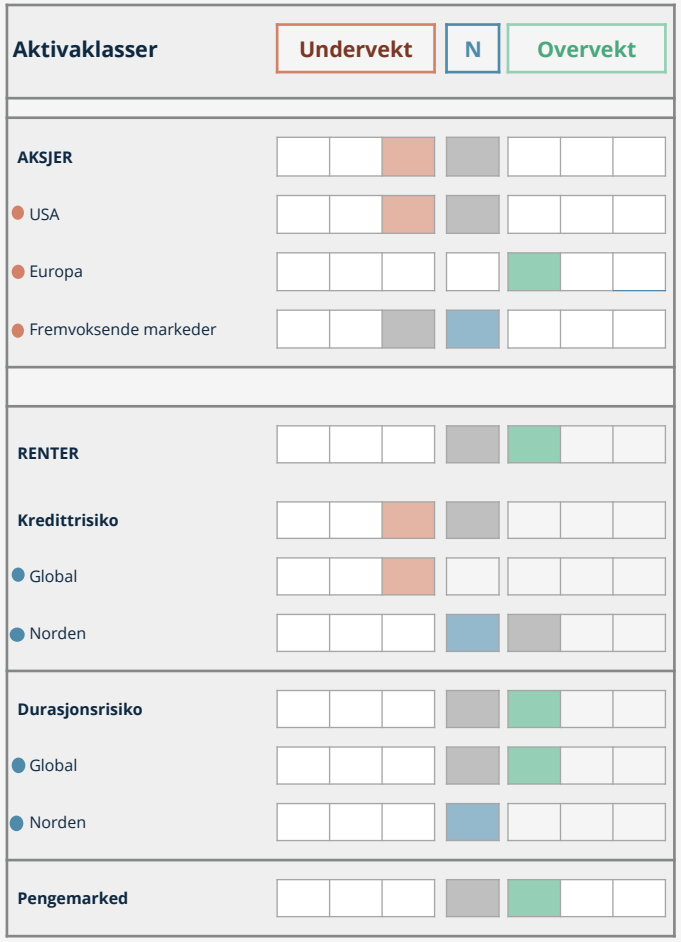
Det internasjonale pengefondet, IMF, publiserte siste uken i april sin reviderte World Economic Outlook. Global vekst ventes å falle fra 3,2 % i fjor til 2,8 % i 2025, og deretter stigende til 3,0 % neste år. De største negative revisjonene fra forrige rapport som kom i januar forventes i USA, som er senket fra 2,7 % vekst i 2025 til nå 1,8 %. Samtidig er veksten i eurosonen justert ned fra 1,0 % til 0,8 %.

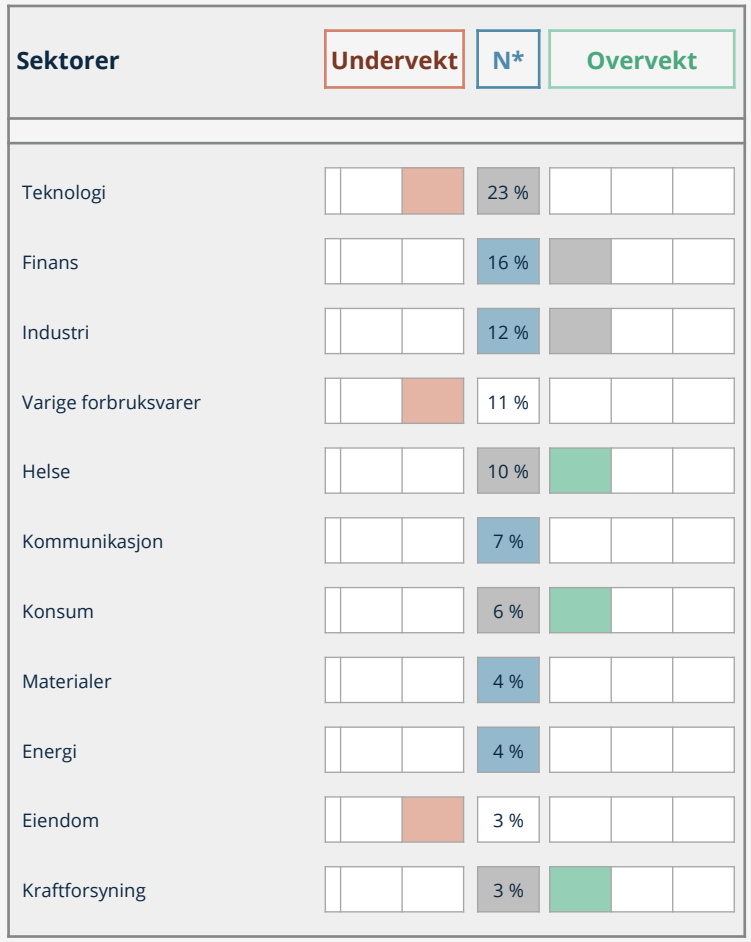
Europeisk økonomi er gjenstand for impulser som kan bidra til at veksten overrasker på oversiden, og som i stor grad kan kompensere for redusert eksport til USA. Den nøysomheten og budsjettdisiplinen som har preget EU, og da særlig Tyskland, er i stor endring. Det forventes økte investeringer til forsvar, infrastruktur og energisikkerhet, redusert byråkrati og generelt økt satsing på vekst. Samtidig er energiprisene, både strømpriser, og prisene på olje og gass, i ferd med å falle, noe som kan bidra positivt til europeisk industri-sektor, som lenge har hatt en konkurranseulempe med høye strøm- og gasspriser i forhold til andre industriprodusenter i verden. I motsatt retninger trekker styrking av euroen.

I vårt markedssyn er vi overvektet Europa, undervektet USA og nøytrale overfor vekstmarkedene. Dette skyldes i stor grad at europeiske aksjer er betydelig lavere priset enn amerikanske aksjer, selv om det er viktig å være klare over ulik sektorsammensetting. Det amerikanske aksjemarkedet har større andel teknologi enn Europa, en sektor som gjerne er høyt priset. I rentemarkedet anbefaler vi at investorene beveger seg ut på durasjonen/løpetiden for å dra nytte av et forventet rentefall. I Norge og USA forventes det tre kutt i styringsrenten i år og ytterligere to kutt neste år. I eurosonen er renten allerede kuttet flere ganger, og det er her mindre potensiale for videre rentefall. Se neste side for sektorspesifikke anbefalinger for aksjer.

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. Markedssynet har et perspektiv på 3-6 måneder.



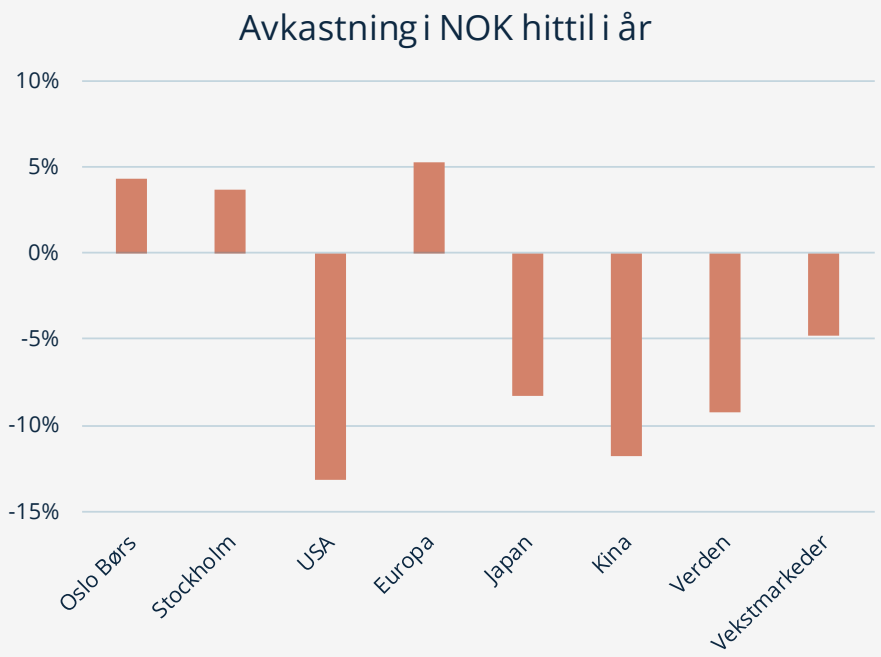


*Vektene oppgitt tilsvarer verdensindeksens sektorvektinger.

Verdens børser

Avkastning april

	NOK		*Lokal valuta*	
	April	2025	April	2025
Oslo Børs	-1,9 %	4,4 %	-1,9 %	4,4 %
Stockholm	1,7 %	3,7 %	-0,8 %	-0,9 %
USA	-2,2 %	-13,2 %	-0,7 %	-4,9 %
Europa	2,7 %	5,3 %	-0,8 %	5,0 %
Japan	4,4 %	-8,3 %	1,2 %	-8,8 %
Kina	-4,6 %	-11,8 %	-3,1 %	-3,4 %
India	3,2 %	-4,8 %	3,7 %	2,9 %
Brasil	2,7 %	11,1 %	3,3 %	11,8 %
Verden	-0,6 %	-9,3 %	1,0 %	-0,7 %
Vekstmarkeder	-0,3 %	-4,8 %	1,3 %	4,3 %
Frontier	-0,7 %	-1,7 %	0,8 %	7,7 %
Norden	1,7 %	-1,3 %	3,3 %	8,1 %



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	22,3 %	19,8 %	2,6 %
	Pensum Global Energy A	Bjørn Rise og Trond Omdal	07.12.2022	-0,5 %	-13,1 %	12,6 %
	Pensum Nordic Banking Sector D	Eyvind Width	29.01.2025	4,5 %	1,4 %	3,0 %
	Pensum Global Opportunities A	Peter Andersland og Inger A. Vikre	03.01.2022	-2,1 %	21,0 %	-23,1 %
	Fondsporteføljer[2]					
	Pensum Basis	Kåre Pettersen og Nora Damås	12.09.2023	13,0 %	12,1 %	0,9 %
	Pensum Globale Aksjer	Kåre Pettersen og Nora Damås	01.01.2020	60,5 %	86,1 %	-25,6 %
	Pensum Global Høyrente[3]	Kåre Pettersen og Nora Damås	10.03.2016	38,7 %	13,5 %	25,1 %
	Pensum Nordisk Høyrente[3]	Kåre Pettersen og Nora Damås	17.02.2024	8,5 %	0,9 %	7,6 %
	Pensum Global Dynamisk	Kåre Pettersen og Nora Damås	01.01.2020	39,9 %	46,7 %	-6,8 %
AKSJEPORTEFØLJER	*Aksjeporteføljer*[2]					
	Pensum Norge Utbytte	Kåre Pettersen	01.11.2015	350,4 %	141,7 %	208,7 %
	Pensum Norge Vekst	Kåre Pettersen	01.11.2015	209,1 %	141,7 %	67,4 %
	Pensum Sparebank+	Eyvind Width	23.03.2020	277,3 %	280,2 %	-2,9 %
	Pensum Energi	Bjørn Rise og Trond Omdal	23.03.2020	291,9 %	131,2 %	160,7 %

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	0,9 %	-1,1 %	4,4 %	6,9 %	3,2 %	17,7 %						
Pensum Nordic Banking Sector D	1,4 %											
Pensum Global Energy A	-9,7 %	-12,9 %	-11,6 %	-20,3 %	-9,7 %	-1,1 %	11,0 %	0,3 %				
Pensum Global Opportunities A[2]	5,8 %	4,7 %	-4,2 %	3,2 %	9,3 %	8,5 %	-15,7 %	-2,1 %				
Fondsporteføljer[3]												
Pensum Basis	0,3 %	-5,2 %	-3,1 %	-0,5 %	-3,2 %	13,4 %						
Pensum Globale Aksjer[4]	-1,2 %	-12,3 %	-8,7 %	-4,7 %	-9,4 %	17,7 %	17,6 %	-4,2 %	16,3 %	14,8 %	7,3 %	11,8 %
Pensum Global Høyrente	-0,6 %	-0,3 %	1,2 %	4,8 %	0,5 %	6,5 %	8,0 %	-4,8 %	5,4 %	2,9 %	3,8 %	3,6 %
Pensum Nordisk Høyrente	-0,6 %	0,3 %	2,1 %	6,4 %	1,0 %							
Pensum Global Dynamisk	-1,0 %	-6,4 %	-3,3 %	0,9 %	-4,6 %	13,1 %	12,6 %	-4,8 %	11,0 %	9,0 %	6,0 %	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 - April 2025

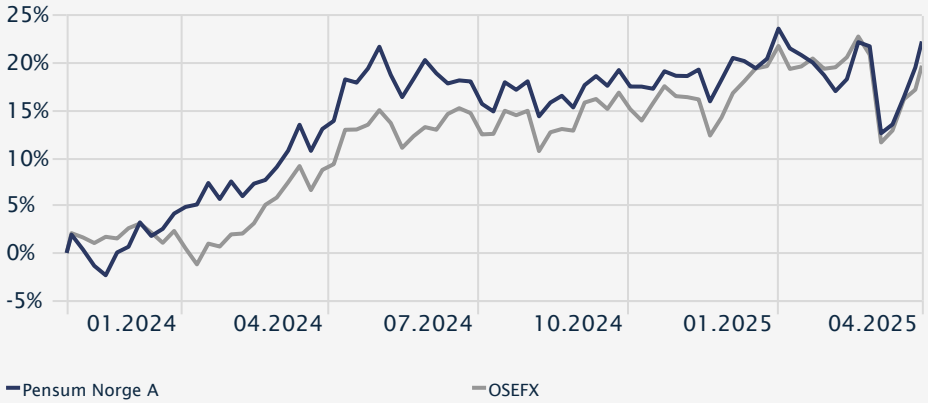
Alle tall er i NOK
Minimum investering: 100 kr (andelsklasse D har minimumstegning på 10 mnok)
Forvaltningsavgift 1,25%. Suksesshonorar 20% over referanseindeks. (Andelsklasse D har 0,75% forvaltningsavgift)

PENSUM
ASSET MANAGEMENT

Fond: UCITS aksjefond	Referanseindeks: Oslo Børs Fondsindeks (OSEFX)	Forvalter: Kåre Pettersen	NAV	122,32
			AUM i kr	886 064 623

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

Til tross for store svingninger i løpet av måneden endte fondsindeksen ned med kun 1 %.
2. april var amerikanernes "frigjøringsdag" hvor Trump proklamerte at USA ikke lenger skal la seg utnytte og innførte importtariffer fra 10 % til godt over 100 %, avhengig av land og motreaksjoner. I så måte klarte børsene seg bedre enn hva man kunne frykte, særlig gitt markedsuroen i dagene etter offentliggjøringen. Beste delindekser på Oslo Børs var shipping med en oppgang på drøye 5 %, og teknologi og egenkapitalbevis med 2-3 % oppgang. Svakest var energiindeksen som falt 11 % og helse med 2 % nedgang.

Fondets beste posisjoner i april var tankrederiet Frontline med +13,7 %, flyselskapet Norwegian Air Shuttle med +13,6 % og treningskjeden Sats med +12,3 %. Svakest var flyselskapet Norse Atlantic med -15,8 %, energiprodusenten Equinor med -14,6 % og oljeserviceselskapet DOF Group med -12,8 %.

Vi solgte Elmera og Norsk Hydro, kjøpte Yara, og reduserte noe i Europris.

HISTORISK AVKASTNING (i prosent)

	Siste måned	Siste 3 mnd	Hittil i år	Årlig (3 år)	2024	2023	2022
Pensum Norge A	0,9	-1,1	3,2	—	17,7	—	
OSEFX	-1,0	-1,7	4,9	6,5	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	22,3	15,0	1,7	15,7
OSE Oslo Børs Mutual Fund TR NOK	19,8	13,4		14,8

MÅNEDLIG AVKASTNING (i prosent)

	Jan	Feb	Mar	Apr	Mai	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Des	År
2025	4,4	-4,0	2,1	0,9									3,2
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%	0,0%	21,4%
Protector Forsikring ASA	5,8%	8,7%	30,7%
Mowi ASA	4,9%	-2,3%	-1,4%
SpareBank 1 Sor Norge ASA	4,8%	2,7%	18,6%
Equinor ASA	4,7%	-14,6%	-7,4%
SpareBank 1 SMN Depository Receipts	4,7%	2,9%	17,1%
Storebrand ASA	4,5%	-2,6%	6,9%
Aker BP ASA	4,2%	-10,5%	3,9%
Endur ASA	4,2%	6,2%	18,7%
Orkla ASA	3,9%	8,9%	27,7%

Source: Morningstar Direct

Pensum Global Energy A - April 2025

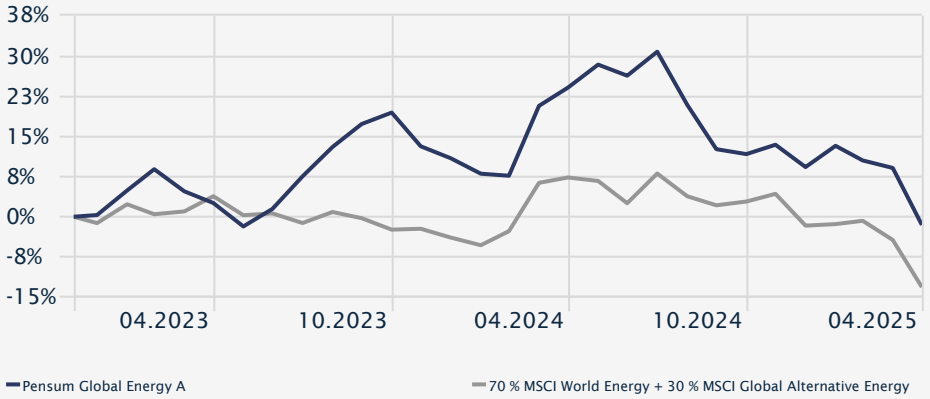
PENSUM
ASSET MANAGEMENT

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	98,48
			AUM i kr	108 573 708

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

April var en meget svak måned for olje- og gassaksjer, men med lyspunkter innen kraftsektoren og transport av råolje. Oljeprisen har vært under press i hele april og prisen for et fat Brent nordsjøolje falt i løpet av måneden fra USD 74,5 til USD 62 fat. Det største fallet skjedde etter 2. april da President Trump presenterte planene om å innføre høye importtariffer, fra 10 % for noen land som Storbritannia, til 145 % for Kina. I tillegg økte OPEC+ sine produksjonskvoter mer enn ventet med 411,000 fat/dag for både mai og juni som forsterket oljeprisfallet selv med forventet økte USA sanksjoner mot Irans oljeeksport. Europeiske gasspriser falt med 24 % i april drevet av varmere vær i Europa og ligger på EUR 32/MWh som tilsvarer rundt USD 60/boe.

Pensum Global Energy var ned 9,7 % i april, sammenlignet med referanseindeksen som var ned 9,2 %. De beste aksjene i porteføljen i april var GE Vernova +19,6 %, Frontline +13,7 % og Iberdrola +10,2 %. De svakeste aksjene var SLB (Schlumberger) -21,7 %, Baker Hughes -20,7 % og Chevron -19,9 %.

HISTORISK AVKASTNING (i prosent)

	Siste måned	Siste 3 mnd	Hittil i år	Årlig (3 år)	2024	2023	2022
Pensum Global Energy A	-9,7	-13,0	-9,9	—	-1,5	10,5	—
Referanseindeks	-9,2	-11,9	-11,7	1,1	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	-1,5	-0,6	5,1	22,5
Referanseindeks	-13,1	-5,7		18,9

MÅNEDLIG AVKASTNING (i prosent)

	Jan	Feb	Mar	Apr	Mai	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Des	År
2025	3,6	-2,4	-1,3	-9,7									-9,9
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
Shell PLC	6,5%	-12,0%	-2,9%
Exxon Mobil Corp	6,3%	-12,6%	-9,5%
Frontline PLC	6,2%	11,4%	9,5%
Var Energi ASA	5,9%	-12,4%	-12,6%
TotalEnergies SE	4,9%	-11,2%	-0,9%
Iberdrola SA	4,8%	10,2%	21,5%
Chevron Corp	4,7%	-19,9%	-13,2%
Odfjell Drilling Ltd	4,7%	-7,4%	7,6%
GE Vernova Inc	4,7%	19,7%	3,0%
Aker BP ASA	4,5%	-10,5%	3,9%

Source: Morningstar Direct

Pensum Nordic Banking Sector Fund A - April 2025

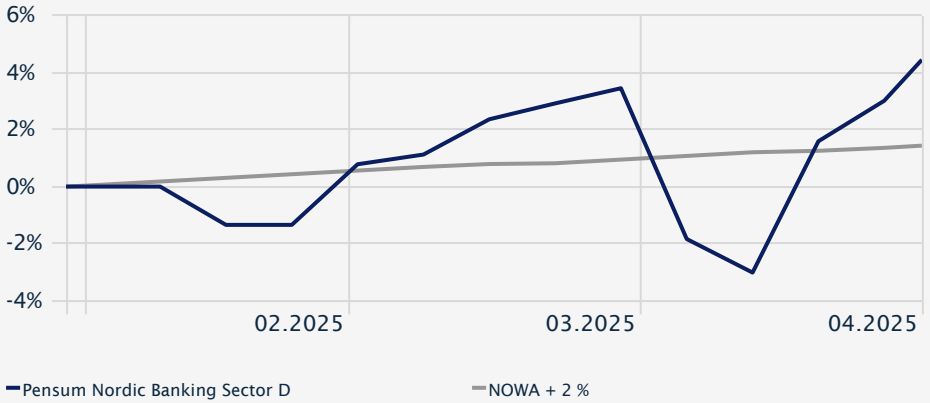
PENSUM
ASSET MANAGEMENT

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	104,46
			AUM i kr	258 466 102

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

April var en volatil måned i aksjemarkedene globalt - sterkt påvirket av president Trumps utspill. Dette påvirket også det europeiske og nordiske bankmarkedet. F.eks. falt den europeiske bankindeksen med knapt 16 % fra månedens start og frem til 9. april. Deretter roet markedene seg igjen, og denne indeksen steg tilbake til månedenes start ved utgangen av april.

Vår portefølje steg med 1,4 % gjennom måneden, som for øvrig var preget av at de nordiske bankene leverte svært gode resultater for 1. kvartal.

Vi benyttet markedsfallet til å øke aksjebeholdningen i enkelte av de større bankene. Allokeringen til egenkapitalinstrumenter har etter dette økt til 62 %, mens rentedelen av porteføljen nå utgjør 38 %.

Ettersom børskursene nå har steget igjen, og usikkerheten i markedene fremdeles er til stede, velger vi å 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	1,4	4,5	—	—			
NOWA + 2 %	0,5	1,4	2,0	—			

AVKASTNING OG RISIKO SIDEN OPPSTART (i prosent)

	Avkastning	Avk. p.a.	Meravk. p.a.	Std avvik
Pensum Nordic Banking Sector D	4,5			
NOWA + 2 %	1,4			

MÅNEDLIG AVKASTNING (i prosent)

	Jan	Feb	Mar	Apr	Mai	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Des	År
2025	—	0,8	2,2	1,4									—

AVKASTNING 10 STØRSTE POSISJONER

	Vekt	Siste mnd	I år
Nordea Bank Abp	10,5%	6,0%	23,7%
DNB Bank ASA	10,4%	0,0%	21,4%
SpareBank 1 SMN Depository Receipts	8,9%	2,9%	17,1%
SpareBank 1 Sor Norge ASA	7,4%	2,7%	18,6%
Danske Bank AS	4,4%	5,7%	20,2%
Swedbank AB Class A	4,4%	7,9%	25,3%
Romerike Sparebank	4,0%	—	—
Sparebanken Vest AS Depository Receipts	3,9%	1,6%	4,6%
SpareBank 1 Nord-Norge Depository Receipts	3,6%	3,7%	19,4%
Orkla Sparebank	3,6%	—	—

Source: Morningstar Direct

Pensum Global Opportunities A - April 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.

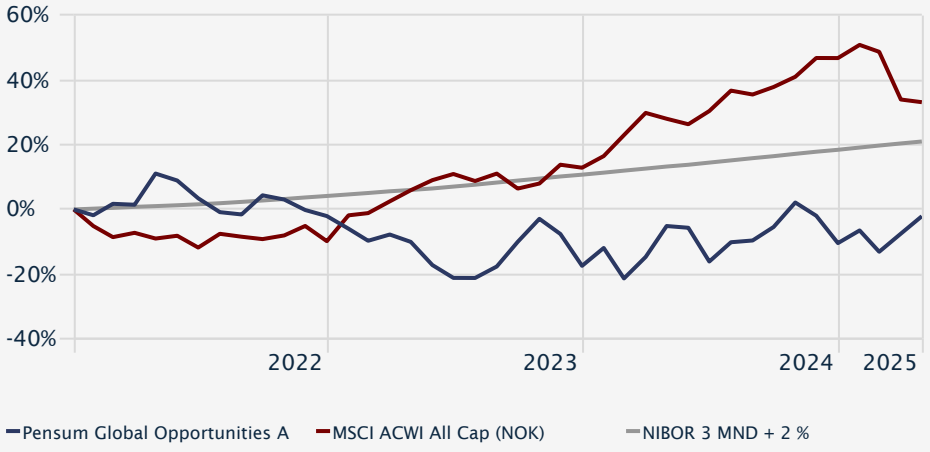
Referanseindeks: 3 måneder Nibor + 2%

Forvaltere: Peter Andersland og Inger Anne Vikre

NAV	97,90
AUM i kr	75 851 999

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

Pensum Global Opportunities steg 5,8 % i april. Hittil i år har fondet steget 9,3 %. Bidragene til månedens avkastning var fordelt med 2,1 % fra long-boken og 3,7 % fra short-boken. I long-boken var det gull- og sølvgruvene som bidro mest. I short-boken kom det største bidraget fra eksponeringen til oljeservice og amerikanske trucking aksjer. Fondets avkastning var høyere i midten av måneden som følge av det kraftige aksjemarkedsfallet i kjøvannet av Trump's Liberation Day, men avkastningen ble redusert av en kraftig rotasjon ut av gullgruver og inn i sykliske aksjer i månedens andre halvdel. Tapet ble imidlertid dempet av put-opsjoner på gullgruvene og en redusert short-side.

Vi er fremdeles svært positiv til gull- og sølvgruver, men tenker at aksjene er modne for en liten korreksjon. Porteføljen har derfor blitt noe reposisjonert ved at vi har økt kjernekraft-eksponeringen, lagt på noen gjødselprodusenter, tankaksjer og redusert gullgruveaksjene. De viktigste temaene i short-boken er amerikanske boligbyggere, trucking firma, containerrederier, AI og diskresjonære konsumvarer.

HISTORISK AVKASTNING (i prosent)

	Siste måned	Siste 3 mnd	Hittil i år	Årlig (3 år)	2024	2023	2022
Pensum Global Opportunities A	5,8	4,7	9,3	-4,1	8,5	-15,7	—
NIBOR 3 MND + 2 %	0,5	1,6	2,2	6,2	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	-2,1	-0,6	-6,6	27,6
MSCI ACWI All Cap (NOK)	33,2	9,0		17,4
NIBOR 3 MND + 2 %	21,0	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	5,8									9,3
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	9,3%	3,1%	4,6%
Harmony Gold Mining Co Ltd ADR	5,9%	-2,0%	7,3%
Equinox Gold Corp Class A	5,1%	-0,5%	-3,3%
New Gold	5,0%	14,6%	6,2%
Anglogold Ashanti PLC	4,9%	2,6%	12,4%
Wesdome Gold Mines Ltd	4,8%	-0,9%	2,1%
Wheaton Precious Metals Corp	4,5%	1,1%	6,7%
Alamos Gold Inc Class A	4,0%	1,1%	5,5%
Agnico Eagle Mines Ltd	3,6%	-2,0%	7,3%
Fresnillo PLC	3,6%	1,0%	14,8%

Source: Morningstar Direct

Pensum Basis - April 2025

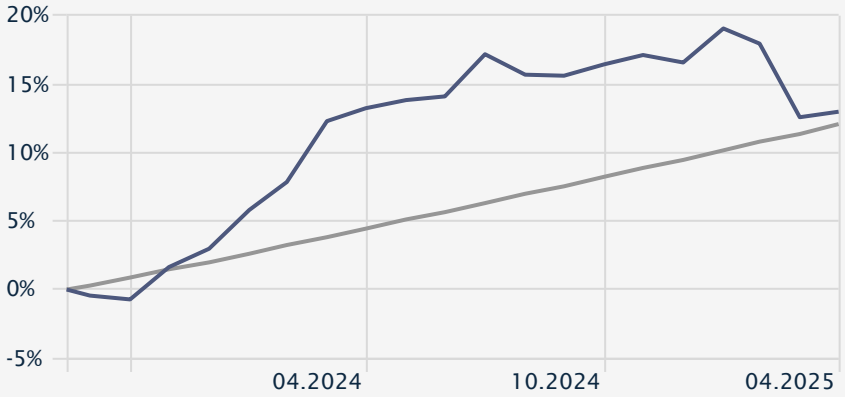
PENSUM
ASSET MANAGEMENT

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



Pensum Basis 13,0% Norske Statsobligasjoner 3 mnd + 3 % 12,1%

KOMMENTAR

Pensum Basis hadde en avkastning på 0,3 % i april og er med det ned 3,2 % hittil i år.

Etter en svak mars for porteføljen var april såvidt positiv, hvilket vi er fornøyde med i og med fallende både aksje- og rentemarkeder. Kilden til uro var i stor grad Trumps "liberation day" og innføring av tolltariffer for alle land. En 90 dagers utsettelse og noen modererende uttalelser lettet markedene noe, imidlertid er det fortsatt stor usikkerhet omkring tariffenes endelige størrelse og konsekvenser.
Rentedelen av porteføljen fungerte fint i april, hvor både Arcic Return og KLP Obligasjon Global viste sine defensive egenskaper og ga positiv avkastning. På aksjefondssiden var de brede, globale posisjonene begge relativt svake, mens Janus Henderson Global Small Cap og BGF European Value var positive. Det som allikevel ga porteføljen et meningsfylt bidrag var de norske enkeltaksjene som steg mellom 5,3 og 9,6 %.

Vi vurderer risikoen globalt til å ha økt noe og vi valgte i første halvdel av april å justere ned risikoen noe ved å øke renteandelen fra 50 til 55 % og redusere aksjeandelen tilsvarende fra 50 til 45 %. Vi solgte Borregaard ASA, reduserte Acadian Global Equity og Janus Henderson, mens vi økte i Arctic Return, Guinness og kjøpte BGF European Value. Disse endringene gjør på totalen porteføljen mer defensiv og robust samtidig som vi beholder en god oppsidemulighet.

MÅNEDLIG AVKASTNING(i prosent)

	Jan	Feb	Mar	Apr	Mai	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Des	År
2025	2,1	-0,9	-4,6	0,4									-3,1
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	0,4	-5,1	-3,1	13,0
OSE Oslo Børs Benchmark TR NOK	-1,9	-1,9	4,4	16,6
MSCI ACWI All Cap NR	-0,6	-11,7	-9,3	20,4
BBG Global High Yield NOK	0,0	-0,1	1,3	17,7
Referanseindeks+3%	0,7	1,7	2,4	12,1

AVKASTNING UNDERLIGGENDE POSISJONER

	Valuta	Vekt	Siste måned	Hittil i år	Årlig (3 år)
Arctic Return Class I	Norwegian Krone	22,1%	0,2%	1,7%	5,4%
Arctic Nordic Corporate Bond Class D	Norwegian Krone	21,4%	-0,2%	2,3%	8,9%
Guinness Global Equity Income Y EUR Acc	Euro	18,0%	-1,3%	-6,2%	13,6%
KLP Obligasjon Global S	Norwegian Krone	10,4%	0,3%	2,0%	1,8%
Acadian Global Equity UCITS A EUR	Euro	8,4%	-0,8%	-12,9%	16,4%
Janus Henderson Hrzn Glb SC IU2 USD	US Dollar	5,1%	0,6%	-10,2%	19,6%
BGF European Value D2	Euro	4,1%	3,1%	6,2%	19,4%
Hoegh Autoliners ASA	Norwegian Krone	3,5%	8,6%	-22,0%	71,9%
Elopak ASA	Norwegian Krone	3,2%	9,6%	-6,3%	43,7%
Bakkafrost P/F	Norwegian Krone	2,2%	5,3%	-17,7%	-3,4%

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]	0,1 %	-3,6 %	2,3 %	5,9 %	0,8 %	14,3 %	7,4 %	6,3 %	30,1 %	24,3 %	6,0 %	14,2 %
Pensum Norge Vekst	2,1 %	-6,6 %	-4,0 %	-13,0 %	-0,2 %	3,2 %	25,0 %	3,0 %	22,2 %	15,4 %	8,8 %	18,7 %
Pensum Sparebank +[2,3]	2,5 %	7,7 %	17,7 %	31,4 %	14,2 %	25,9 %	18,1 %	-7,4 %			17,7 %	14,9 %
Pensum Energi[3]	-10,1 %	-13,3 %	-10,8 %	-15,3 %	-8,3 %	0,8 %	15,5 %	57,4 %			6,2 %	21,1 %

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 Globale Aksjer - Mars 2025

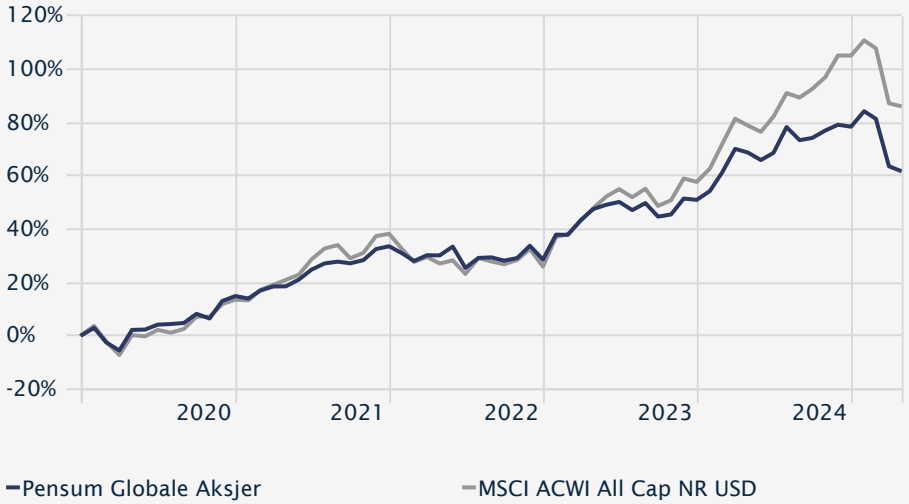
PENSUM
ASSET MANAGEMENT

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	-1,1									-9,4
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

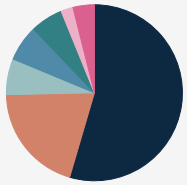
AVKASTNING UNDERLIGGENDE FOND

	Vekt	Siste mnd	I år	Årlig (3 år)
Guinness Global Equity Income Y EUR Acc	29,7%	-1,3%	-6,2%	13,6%
Acadian Global Equity UCITS A EUR	15,2%	-0,8%	-12,9%	16,4%
BGF US Basic Value D2	14,6%	-4,5%	-8,8%	9,8%
Janus Henderson Hrzn Glb SC IU2 USD	13,0%	0,6%	-10,2%	19,6%
Acadian Emerg Mkts Eq II C USD Ins Acc	10,2%	-0,8%	-6,3%	10,7%
BGF European Value D2	8,2%	3,1%	6,2%	19,4%
DNB Teknologi A	8,1%	0,1%	-8,6%	22,1%

HISTORIKK(i prosent)

	Siste måned	Siste 3 mnd	Hiå	2024	2023	2022	Årlig avk(siden oppstart)	Std.avv (siden oppstart)
Pensum Globale Aksjer	-1,1	-12,2	-9,4	18,2	17,4	-3,7	9,4	10,6
Referanseindeks	-0,6	-11,7	-9,3	30,0	25,2	-8,9	12,3	11,9

REGIONER



	%
Nord-Amerika	54,5
Vest-Europa	20,1
Asia fremv	6,6
Storbritannia	6,6
Asia utv	6,0
Japan	2,2
Andre	3,9

Source: Morningstar Direct

Pensum Global Dynamisk - April 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

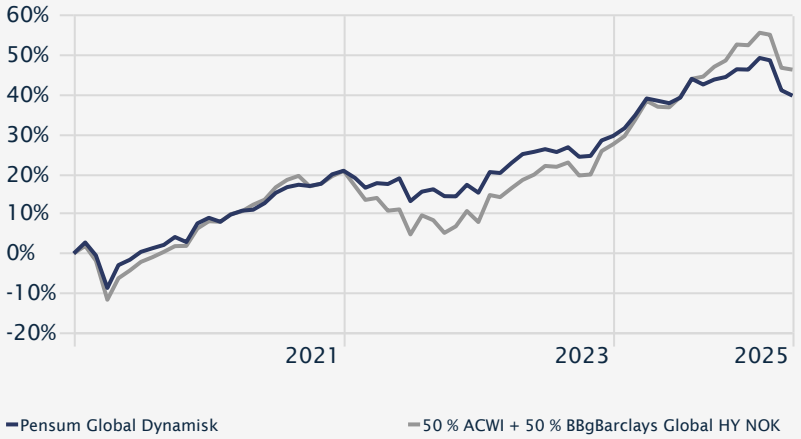
Referanseindeks: 50 % MSCI ACWI All Cap NR +
50 % BBgBarc Global High Yield NOK hdg

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 - 1 % i april, hvilket gir en nedgang på 4,6 % hittil i år.

Globale markeder opplevde store svingninger i løpet av måneden, hvor kilden til uro i stor grad omhandlet Trumps "liberation day" og innføring av tolltariffer for alle land. En 90 dagers utsettelse lettet markedene noe, imidlertid er det fortsatt stor usikkerhet omkring tariffenes endelige størrelse og konsekvenser. Lange amerikanske renter endte april noen få punkter lavere enn ved månedsstart, mens kredittspreadene gikk noe ut; 37 bps i USA, 25 bps i europa og 101 bps i norden. Økte kredittspreader ga en totalt sett moderat nedgang også for rentedelen av porteføljen. For aksjedelen var overvekten mot EUR positiv, mens overvekten mot amerikanske verdiselskaper ga et negativt bidrag.

Vi vurderer kredittrisikoen globalt til å ha økt noe og justerte derfor ned risikoen i første halvdel av måneden. Vi økte renteeksponeringen fra 50 til 55 % og reduserte aksjeandelen fra 50 til 45 %. I tillegg reduserte vi kredittrisikoen og økte durasjonen på rentesiden ved å inkludere nordisk investment grade med Alfred Berg Nordic IG Long Duration. På aksjesiden økte vi i den mer defensive innrettede Guinness Global Equity, reduserte Acadian Global Equity og i DNB Teknologi samt inkluderte BGF European Value. Disse justeringene gjør i sum porteføljen mer robust, samtidig som vi beholder en god oppsideeksponering.

MÅNEDLIG AVKASTNING(i prosent)

	Jan	Feb	Mar	Apr	Mai	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Des	År
2025	2,0	-0,4	-5,1	-1,0									-4,5
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)
BlueBay Global High Yield Bd I NOK	22,0%	-1,4%	-0,7%	4,2%
Guinness Global Equity Income Y EUR Acc	14,5%	-1,3%	-6,2%	13,6%
KLP Obligasjon Global S	9,0%	0,3%	2,0%	1,8%
Arctic Nordic Corporate Bond Class D	8,5%	-0,2%	2,3%	8,9%
Storm Bond ICN NOK	8,5%	-0,2%	1,5%	8,1%
BGF US Basic Value D2	7,5%	-4,5%	-8,8%	9,8%
Acadian Global Equity UCITS A EUR	6,0%	-0,8%	-12,9%	16,4%
Alfred Berg Nordic IG Long Dur C (NOK)	6,0%	1,8%	2,7%	2,4%
Janus Henderson Hrzn Glb SC IU2 USD	6,0%	0,6%	-10,2%	19,6%
Acadian Emerg Mkts Eq II A USD Acc	4,5%	-0,9%	-6,5%	10,0%
DNB Teknologi A	3,5%	0,1%	-8,6%	22,1%
BGF European Value D2	3,0%	3,1%	6,2%	19,4%

HISTORISK AVKASTNING(i prosent)

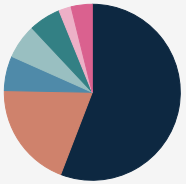
	Siste måned	Siste 3 mnd	Hittil i år	Årlig (3 år)	2024	2023	2022	Årlig avk.	Std.avv
Pensum Global Dynamisk	-1,0	-6,4	-4,5	6,0	12,9	12,4	-4,6	6,5	7,8
Referanseindeks	-0,3	-6,0	-4,0	9,7	19,6	18,2	-10,7	7,4	9,6

ALLOKERING

Andel Aksjer: 45 %

Andel Renter: 55 %

REGIONER AKSJER



	%
Nord-Amerika	55,8
Vest-Europa	19,5
Storbritannia	6,4
Asia fremv	6,3
Asia utv	5,8
Japan	2,3
Andre	3,9

Source: Morningstar Direct

Pensum Global Høyrente - April 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

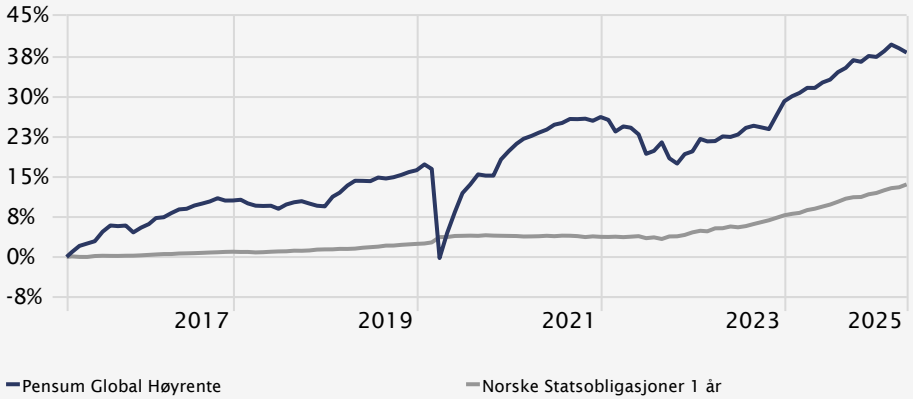
Referanseindeks: Norske Statsobligasjoner 1 år

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 -0,6 % i april og er med det opp 0,5 % hittil i år.

Globale markeder opplevde store svingninger i løpet av måneden, hvor kilden til uro i stor grad omhandlet Trumps "liberation day" og innføring av tolltariffer for alle land. En 90 dagers utsettelse lettet markedene noe, imidlertid er det fortsatt stor usikkerhet omkring tariffenes endelige størrelse og konsekvenser. Lange amerikanske renter endte april noen få punkter lavere enn ved månedsstart, mens kredittspreadene gikk noe ut; 37 bps i USA, 25 bps i europa og 101 bps i norden. Utgangen i kredittspreader førte til et fall på 1,3 % for nordiske høyrenteobligasjoner mens globale obligasjoer endte om lag uendret. For Pensum Global Høyrente var eksponeringen mot norden helt ok med fond som falt kun 0,2 %. KLP Obligasjon Global steg 0,3 %, mens de to globale høyrenteobligasjonsfondene falt 0,4(Barings) og 1,4 % (Bluebay).
Vi vurderer risikoen globalt til å ha økt noe og har derfor redusert kredittrisikoen noe og økt durasjonen ved å redusere Alfred Berg Nordic HY og ta inn Alfred Berg Nordic IG Long dur. Dette gjør porteføljen mer robust uten å i særlig grad redusere avkastningspotensialet.

MÅNEDLIG AVKASTNING (i prosent)

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

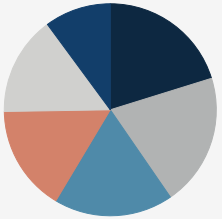
AVKASTNING UNDERLIGGENDE FOND

	Vekt	Siste måned	Hittil i år	Årlig (3 år)
Barings Global High Yield Bond I NOK Acc	20,0%	-0,4%	0,7%	5,2%
BlueBay Global High Yield Bd I NOK	20,0%	-1,4%	-0,7%	4,2%
KLP Obligasjon Global S	18,0%	0,3%	2,0%	1,8%
Storm Bond ICN NOK	16,0%	-0,2%	1,5%	8,1%
Arctic Nordic Corporate Bond Class D	15,0%	-0,2%	2,3%	8,9%
Alfred Berg Nordic IG Long Dur C (NOK)	10,0%	1,8%	2,7%	2,4%

HISTORIKK (i prosent)

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

ALLOKERING



	%
Barings Global High Yield Bond I NOK Acc	20
BlueBay Global High Yield Bd I NOK	20
KLP Obligasjon Global S	18
Storm Bond ICN NOK	16
Arctic Nordic Corporate Bond Class D	15
Alfred Berg Nordic IG Long Dur C (NOK)	10

Source: Morningstar Direct

Pensum Nordisk Høyrente - April 2025

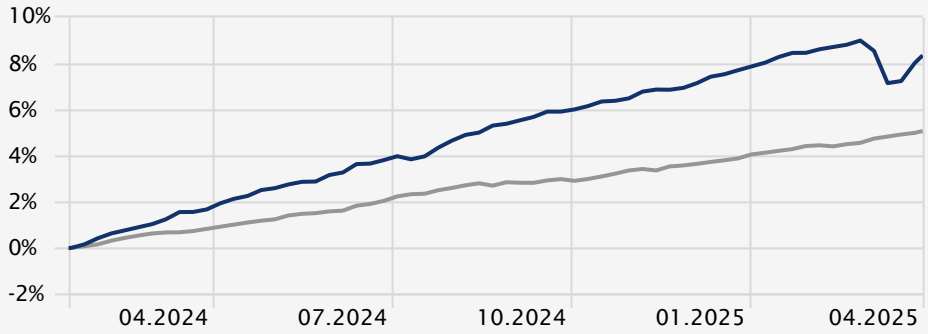
Alle tall er i NOK
Avkastning er justert for et kostnadsestimat på 1,2 % per år. Beregningene av avkastning tar ikke hensyn til transaksjonskostnader.

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 -0,6 % i april og har med det steget 1,0 % hittil i år.

Globale markeder opplevde store svingninger i løpet av måneden, hvor kilden til uro i stor grad omhandlet Trumps "liberation day" og innføring av tolltariffer for alle land. En 90 dagers utsettelse lettet markedene noe, imidlertid er det fortsatt stor usikkerhet omkring tariffenes endelige størrelse og konsekvenser. Lange amerikanske renter endte april noen få punkter lavere enn ved månedsstart, mens kredittspreadene gikk noe ut; 37 bps i USA, 25 bps i europa og 101 bps i norden. Utgangen i kredittspreader førte til et fall på 1,3 % for nordiske høyrenteobligasjoner. Våre selekterte forvaltere bevarte alle kapitalen langt bedre enn dette med fall på mellom 0,2 og 0,4 %.
Vi vurderer risikoen globalt til å ha økt noe, hvilket også gir økt risiko for nordisk kredittrisiko. Vi har derfor justert kredittrisikoen noe ned og økt durasjonen ved å redusere Alfred Berg Nordic HY og ta inn Alfred Berg Nordic IG Long dur. Dette gjør porteføljen mer robust uten å i særlig grad redusere avkastningspotensialet.

MÅNEDLIG AVKASTNING (i prosent)

	Jan	Feb	Mar	Apr	Mai	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Des	År
2025	0,7	0,5	0,5	-0,6									1,2
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	33,0%	-0,2%	2,3%	8,9%
Storm Bond ICN NOK	32,9%	-0,2%	1,5%	8,1%
Alfred Berg Nordic HY ACC C (NOK)	20,2%	-0,4%	1,8%	—
Alfred Berg Nordic IG Long Dur C (NOK)	11,9%	1,8%	2,7%	2,4%

HISTORIKK (i prosent)

	Siste måned	Siste 3 mnd	Hittil i år	Årlig (3 år)	2024	2023	2022	Årlig avk	Std.avv
Pensum Nordisk Høyrente	-0,6	0,4	1,2	—	—			6,8	1,2
Norske Statsobligasjoner 1 år	0,5	1,0	1,4	3,0	3,9	3,0	0,8	4,2	0,5

ALLOKERING



	%
Arctic Nordic Corporate Bond Class D	34
Storm Bond ICN NOK	34
Alfred Berg Nordic HY ACC C (NOK)	21
Alfred Berg Nordic IG Long Dur C (NOK)	12

Source: Morningstar Direct

Pensum Norske Aksjer Utbytte - April 2025

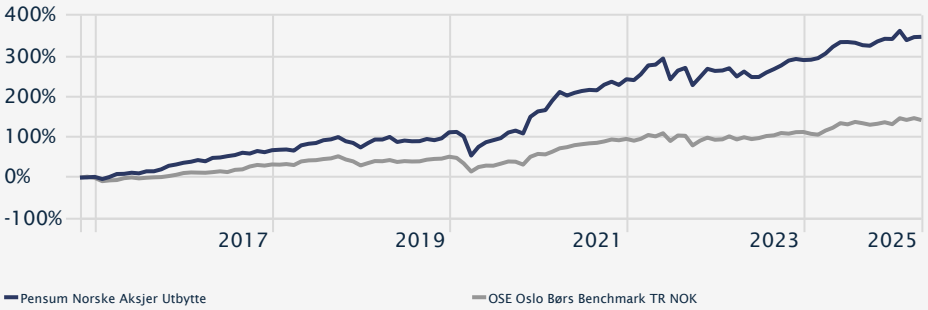
PENSUM
ASSET MANAGEMENT

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: 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

Til tross for store svingninger i løpet av måneden endte fondsindeksen ned med kun 1 %.
2. april var amerikanernes "frigjøringsdag" hvor Trump proklamerte at USA ikke lenger skal la seg utnytte og innførte importtariffer fra 10 % til godt over 100 %, avhengig av land og motreaksjoner. I så måte klarte børsene seg bedre enn hva man kunne frykte, særlig gitt markedsuroen i dagene etter offentliggjøringen. Beste delindekser på Oslo Børs var shipping med en oppgang på drøye 5 %, og teknologi og egenkapitalbevis med 2-3 % oppgang. Svakest var energiindeksen som falt 11 % og helse med 2 % nedgang.

Best var Schibsted med 9,7 %, Elopak med 9,6 % og Atea med 9,6 %. De svakeste aksjene var energiaksjene Vår Energi med -12,1 % og Aker BP med -10,5 %, samt lakseoppdretteren Lerøy Seafood med -7,8 %.

HISTORISK AVKASTNING (i prosent)

	Siste måned	Siste 3 mnd	Hittil i år	Årlig (3 år)	2024	2023	2022
Pensum Norske Aksjer Utbytte	0,2	-3,2	1,2	5,7	13,3	7,4	6,0
Referanseindeks	-1,9	-1,9	4,4	6,2	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	346,9	17,1	7,3	16,7
Referanseindeks	141,7	9,7		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	0,2									1,2
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	10,0%	8,7%	30,7%
Storebrand ASA	7,8%	-2,6%	6,9%
DNB Bank ASA	7,6%	0,0%	21,4%
Aker BP ASA	5,8%	-10,5%	3,9%
SpareBank 1 SMN Depository Receipts	5,6%	2,9%	17,1%
SpareBank 1 Sor Norge ASA	5,4%	2,7%	18,6%
Subsea 7 SA	5,4%	-6,6%	-13,1%
Var Energi ASA	5,3%	-12,1%	-12,1%
Atea ASA	5,2%	9,6%	0,4%
Hoegh Autoliners ASA	5,1%	8,6%	-22,0%

Source: Morningstar Direct

Pensum Norske Aksjer Vekst - April 2025

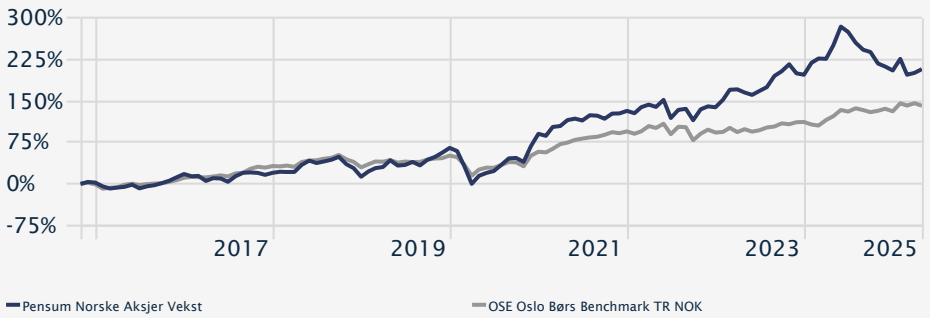
PENSUM
ASSET MANAGEMENT

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

Til tross for store svingninger i løpet av måneden endte fondsindeksen ned med kun 1 %.
2. april var amerikanernes "frigjøringsdag" hvor Trump proklamerte at USA ikke lenger skal la seg utnytte og innførte importtariffer fra 10 % til godt over 100 %, avhengig av land og motreaksjoner. I så måte klarte børsene seg bedre enn hva man kunne frykte, særlig gitt markedsuroen i dagene etter offentliggjøringen. Beste delindekser på Oslo Børs var shipping med en oppgang på drøye 5 %, og teknologi og egenkapitalbevis med 2-3 % oppgang. Svakest var energiindeksen som falt 11 % og helse med 2 % nedgang.
De beste aksjene i april var Frontline med 13,7 %, Norwegian Air med 13,6 % og Hunter Group med 10,8 %. De tre svakeste aksjene var Norse Atlantic med -15, %, Equinor med -14,6 % og DOF Group med -12,8 %.
Vi solgte Argeo, Crayon i forbindelse med oppkjøpet fra SoftwareOne og vi vektet ned Protector Forsikring fordi denne hadde fått for stor vekt. Vi kjøpte Storebrand og Norwegian Air Shuttle.

HISTORISK AVKASTNING(i prosent)

	Siste måned	Siste 3 mnd	Hittil i år	Årlig (3 år)	2024	2023	2022
Pensum Norske Aksjer Vekst	2,2	-5,7	0,8	8,7	2,6	24,7	2,8
Referanseindeks	-1,9	-1,9	4,4	6,2	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	208,2	12,6	2,8	21,5
Referanseindeks	141,7	9,7		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	2,2									0,8
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	14,2%	8,7%	30,7%
Hoegh Autoliners ASA	10,2%	8,6%	-22,0%
Norwegian Air Shuttle ASA	8,8%	13,6%	23,8%
Storebrand ASA	8,7%	-2,6%	6,9%
DOF Group ASA	8,3%	-12,8%	-4,3%
Endur ASA	7,8%	6,2%	18,7%
Hafnia Ltd Ordinary Shares	5,1%	10,8%	-20,7%
Cadeler AS Ordinary Shares	4,8%	6,3%	-15,1%
Equinor ASA	4,7%	-14,6%	-7,4%
Hunter Group ASA	4,0%	12,1%	124,9%

Source: Morningstar Direct

Pensum Sparebank+ April 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

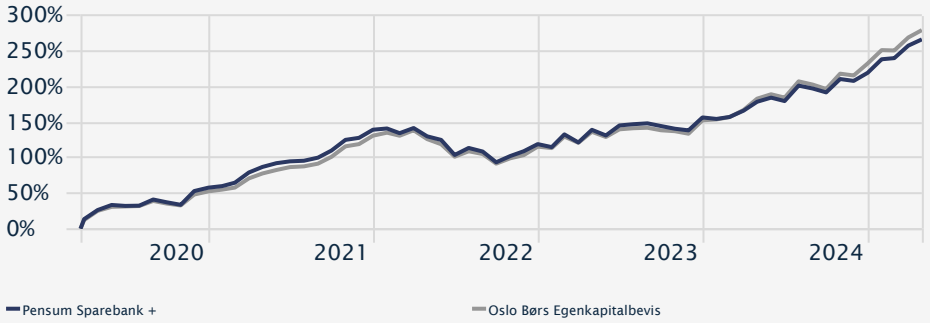
Mandat-Rammer: Egenkapitalbevis utstedt av norske sparebanker, aksjer utstedt av norsk aksjesparebank og aksjer utstedt av de norske banker som har ordinære boliglån som sitt hovedprodukt.

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

April var en volatil måned i aksjemarkedene globalt - sterkt påvirket av president Trumps utspill. Dette påvirket også de norske sparebankene. Oslo Børs egenkapitalindeks falt med knapt 8 % fra månedens start og frem til 9. april. Deretter roet markedene seg, og egenkapitalindeksen endte måneden opp 2,8 %.

Vår portefølje steg 2,5 %. Måneden var ellers preget av at flere banker leverte svært gode tall for 1. kvartal.

Vi benyttet markedsfallet til å redusere kontantbeholdningen og kjøpte oss noe opp i de største sparebankene. Ettersom børskursene nå har steget igjen og usikkerheten i markedene fremdeles er til stede, velger vi å 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 Sparebank +	2,5	8,3	14,7	16,8	24,5	17,2	-8,5
Referanseindeks	2,8	8,0	14,1	18,9	31,7	17,2	-6,7

AVKASTNING OG RISIKO SIDEN OPPSTART (i prosent)

	Avkastning	Avk. p.a.	Meravk. p.a.	Std avvik
Pensum Sparebank +	267,1	29,0	-0,9	16,6
Referanseindeks	280,2	29,9		17,0

MÅNEDLIG AVKASTNING (i prosent)

	Jan	Feb	Mar	Apr	Mai	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Des	År
2025	6,0	0,5	5,2	2,5									14,7
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	20,7%	2,9%	17,1%
DNB Bank ASA	17,9%	0,0%	21,4%
SpareBank 1 Sor Norge ASA	17,6%	2,7%	18,6%
SpareBank 1 Nord-Norge Depository Receipts	9,3%	3,7%	19,4%
Sparebanken Norge Depository Receipts	8,8%	1,6%	4,6%
SpareBank 1 Østlandet	7,1%	5,2%	16,3%
Sparebanken Sor Depository Receipts	5,9%	3,0%	8,7%
SpareBank 1 Helgeland Depository Receipts	3,0%	2,3%	18,7%
Sparebanken Øst Depository Receipts	2,3%	2,5%	11,2%

Source: Morningstar Direct

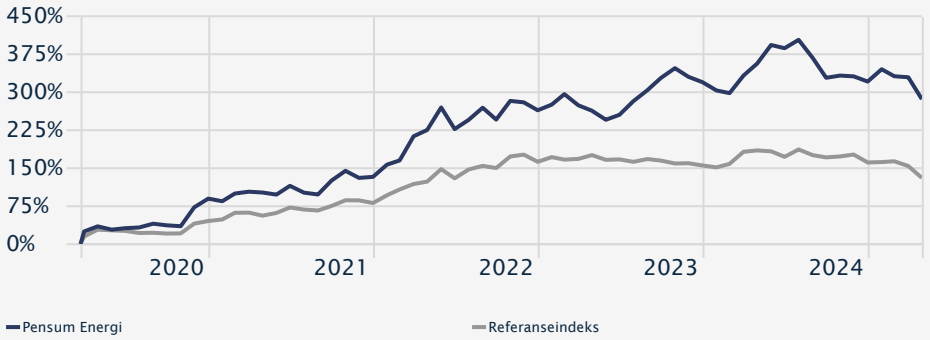
Pensum Energi - April 2025

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.

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

April var en meget svak måned for olje- og gassaksjer, men med lyspunkter innen kraftsektoren og transport av råolje. Oljeprisen har vært under press i hele april og prisen for et fat Brent nordsjøolje falt i løpet av måneden fra USD 74,5 til USD 62/fat. Det største fallet skjedde etter 2. april da President Trump presenterte planene om å innføre høye importtariffer, fra 10 % for noen land som Storbritannia, til 145 % for Kina. I tillegg økte OPEC+ sine produksjonskvoter mer enn ventet med 411,000 fat/dag for både mai og juni, som forsterket oljeprisfallet selv med forventet økte USA-sanksjoner mot Irans oljeeksport. Europeiske gasspriser falt med 24 % i april, drevet av varmere vær i Europa og ligger på EUR 32/MWh som tilsvarer rundt USD 60/boe.

Pensum Energi var ned 10,1 % i april, sammenlignet med referanseindeksen som var ned 9,2 %. De beste aksjene i porteføljen i april var tankrederiet Frontline med +13,7 %, havvindselskapet Cadeler med +6,3 % og oljeserviceselskapet Subsea 7 med -6,6 %. De svakeste aksjene var seismikkselskapet TGS med -22,4 %, oljeprodusenten Panoro med -17,4 % og ETF'en iShares US Oil & Gas Exploration & Production med -15,3 %.

HISTORISK AVKASTNING (i prosent)

	Siste måned	Siste 3 mnd	Hittil i år	Årlig (3 år)	2024	2023	2022
Pensum Energi	-10,1	-13,3	-8,3	5,9	0,3	15,3	56,6
Referanseindeks	-9,2	-11,9	-11,7	1,1	2,3	-2,7	45,1

AVKASTNING OG RISIKO (siden oppstart)

	Avkastning	Avk. p.a.	Meravk. p.a.	Std avvik
Pensum Energi	287,3	30,4	12,5	27,2
Referanseindeks	131,2	17,8		24,2

MÅNEDLIG AVKASTNING (i prosent)

	Jan	Feb	Mar	Apr	Mai	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Des	År
2025	5,8	-3,1	-0,5	-10,1									-8,3
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	11,6%	-14,5%	-10,6%
iShares US Oil & Gas Explor & Prod ETF	10,4%	-15,3%	-16,7%
Var Energi ASA	8,0%	-12,1%	-12,1%
Equinor ASA	7,7%	-14,6%	-7,4%
International Petroleum Corp	7,5%	-9,1%	9,4%
Frontline PLC	7,2%	13,7%	13,0%
Odfjell Drilling Ltd	7,1%	-7,4%	7,6%
Subsea 7 SA	6,9%	-6,6%	-13,1%
DOF Group ASA	5,5%	-12,8%	-4,3%
BlueNord ASA	5,3%	-6,7%	-9,3%

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.**

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.

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