Ukentlig investeringskommentar

PENSUM ASSET MANAGEMENT

Mandag 23.juni 2025

Markedsføringsmateriale

Oslo Børs Hovedindeks steg 1,0 % forrige uke. Norges Bank kuttet uventet styringsrenten med et kvart poeng til 4,25 % – den første reduksjonen på fem år – og begunnet rentekuttet med at inflasjonen har avtatt mer enn ventet. Brent oljepris steg videre forrige uke fra USD 74,5/fat til USD 76/fat etter at Israel natt til fredag 13. juni startet et stort angrep rettet mot Irans atomprogram, landets ballistiske missiler og militære ledelse og infrastruktur. Iran har svart med rakettangrep mot Israel. Europeiske gasspriser har den siste uken steget fra EUR 37/MWh til EUR 40/MWh.

Brent oljepris steg i natt til over USD 80/fat, det høyeste nivået siden januar, og handler nå til USD 78/fat. USA angrep natt til søndag Irans tre atomanlegg i Fordow, Natanz and Esfehan med totalt 125 kampfly inkludert B-2 bombefly som slapp 14 bunker-ødeleggende bomber over atomanleggene. Iran nasjonalforsamling vedtok søndag å stenge Hormuzstredet. En iverksettelse krever godkjenning av Irans sikkerhetsråd og vurderes som lite sannsynlig. Stredet er en smal sjørute mellom Iran og Oman hvor mer enn 20 millioner fat/dag transporteres hver dag – 20 % av verdens oljeproduksjon. I tillegg transporteres 20 % av verdens LNG produksjon gjennom stredet. Europeiske gasspriser handler nå til EUR 41,7/MWh – opp 2% siden fredag. Irans råoljeeksport estimert til 1,6 -1,7 millioner fat/dag er foreløpig ikke rammet. Det er også frykt for angrep på oljeinfrastruktur i andre produsentland i regonen slik som rakett- og droneangrepet 14. september 2019 på prosessanlegg i Abqaiq og Khurais i Saudi Arabia. Angrepet førte til at landets oljeproduksjon ble redusert fra 9,8 til 4,1 millioner fat/dag. Saudi Arabia, USA, UK, Tyskland og Frankrike har alle slått fast at Iran sto bak angrepet. OPEC har offisielt 5 millioner fat/dag reservekapasitet. Basert på maksimale produksjonsnivåer siden 2022 er reservekapasiteten 2,9 millioner fat/dag.

Amerikanske børser endte stort sett flatt for den ferieforkortede uken. S&P 500 var ned -0,2 % mens Nasdaq Composite steg 0,2 %. Investorer vurderte betydningen av den eskalerende konflikten mellom Israel og Iran og den amerikanske sentralbankens fjerde pengepolitiske beslutning for året etter at styringsrenten som ventet ble holdt uendret 4,25-4,5 % for fjerde gang på rad på rentemøtet onsdag. Styret i sentralbankens oppdaterte økonomiske anslag for 2025 viste fortsatt to rentekutt, men vekstforventningene ble revidert, og anslagene for arbeidsledighet og inflasjon ble økt. Styreformann Jerome Powell understreket at usikkerheten knyttet til tariffer fortsatt var ekstremt høy. Powell sa at sentralbanken var godt posisjonert til å fortsatt ha en vent-og-se-tilnærming før en ser den fulle effekten av tariffer i økonomiske data. Andre økonomiske data som ble offentliggjort i løpet av uken var generelt svakere enn ventet. Detaljhandelen i mai falt for andre måned på rad, og falt 0,9 % etter aprils fall på 0,1 %. Nedgangen ble delvis tilskrevet en bratt nedgang i bilsalget, som økte i mars i forkant av implementering av en 25 % toll på biler i begynnelsen av april.

I Europa falt STOXX Europe 600-indeksen 1,5 %. Italias FTSE MIB falt 0,5 %, Tysklands DAX falt 0,7 %, og Frankrikes CAC 40-indeks var ned 1,2 %. Storbritannias FTSE 100-indeks falt 0,9 %. Den økonomiske sentimentindeksen ZEW steg til 47,5 poeng fra 25,2 poeng i mai. Bank of England holdt renten stabil på 4,25 % som forventet, med henvisning til økt global usikkerhet og vedvarende inflasjonspress. Konsumprisene i Storbritannia steg med 3,4 % årlig i mai, ned fra 3,5 % i april. Den sveitsiske nasjonalbanken reduserte styringsrenten med et kvart prosentpoeng til 0 % for å motvirke lavere inflasjonspress og styrken til sveitserfrancen.

I Asia steg Nikkei 225-indeksen i Japan 1,5 %. I Kina falt Shanghai Composite 0,5 %. Detaljhandelen i Kina steg 6,4 % i mai, den sterkeste veksten siden desember 2023.

FINANSKALENDER UKE 26

MANDAG

Japan:	Foreløpig PMI juni
India:	Foreløpig PMI juni
ØMU:	Foreløpig PMI juni
UK:	Foreløpig PMI juni
USA:	Foreløpig PMI juni
	Bruktboligsalg mai

TIRSDAG

Tyskland:	IFO-indeks
Canada:	Inflasjon mai
USA:	Driftsbalanse 1.kv.
	Boligpriser
	Forbrukertillit
	Powell tale
	API oljelagertall

ONSDAG

Norge:	Gjeldsvekst mai
Frankrike:	Forbrukertillit juni
USA:	Salg nye boliger
	EIA oljelagertall

TORSDAG

Norge:	Arbeidskraft-undersøkelse SSB
Tyskland:	Forbrukertillit
USA:	BNP 1.kvartal
	Ordrer varige goder
	Grossistlagre
	Søkere ledighetstrygd

FREDAG

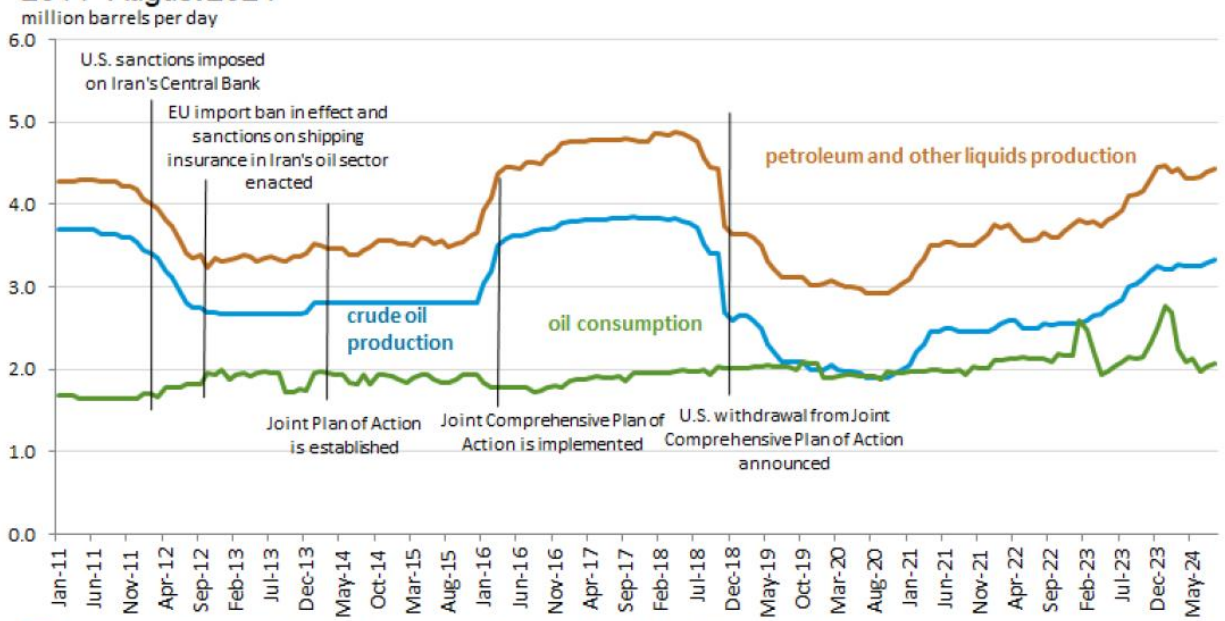
Norge:	Arbeidsledighet Nav
	Detaljhandel
Japan:	Arbeidsledighet
	Detaljhandel
UK:	BNP 1.kvartal
Frankrike:	Foreløpig KPI juni
Spania:	Foreløpig KPI juni
Canada:	BNP april
USA:	Privatkonsum (PCE)
	Inflasjon (PCE)
	Ukentlige riggdata

Exhibit 1: A Close Link Between Oil Prices and the Betting Market Probability of US Military Action Against Iran



Source: ICE, Polymarket, Goldman Sachs Global Investment Research

Figure 4. Iran's petroleum and other liquids production and consumption, January 2011–August 2024



eia Data source: U.S. Energy Information Administration, *Short-Term Energy Outlook*, September 2024
Note: Iran's petroleum and other liquids production includescrude oil, condensate, and hydrocarbon gas liquids (HGLs).

Porteføljer og marked

Mandag 23. juni 2025

PENSUM ASSET MANAGEMENT

PENSUM FONDSPORTEFØLJ ER[1]	Siste uke	Siste måned	3 mnd	HIÅ	2024	2023	2022	Ann avk siste 3 år	Ann stdavvik siste 3 år
Pensum Global Høyrente	0,1 %	1,0 %	0,9 %	2,2 %	6,5 %	8,0 %	-4,8 %	5,5 %	3,5 %
Pensum Nordisk Høyrente	0,2 %	0,8 %	1,1 %	2,5 %					
Pensum Global Dynamisk	-0,2 %	-0,3 %	-0,2 %	-2,4 %	13,1 %	12,6 %	-4,8 %	7,7 %	7,1 %
Pensum Globale Aksjer	1,4 %	-1,3 %	-0,4 %	-5,9 %	17,7 %	17,6 %	-4,2 %	9,8 %	11,9 %
Pensum Basis	-0,2 %	-0,4 %	0,6 %	-1,5 %	13,4 %				
Allokering Moderat[2]	-0,2 %	-0,3 %	-0,1 %	-2,3 %	12,9 %	12,6 %	-4,7 %	7,7 %	7,1 %
Allokering Dynamisk[2]	-0,3 %	-0,9 %	-0,6 %	-4,0 %	15,6 %	15,9 %	-3,7 %	9,1 %	9,0 %
Verdensindeksen (MSCI ACWI)	1,5 %	-1,0 %	1,1 %	-5,6 %	30,0 %	25,2 %	-8,9 %	16,9 %	12,5 %
Norsk statsobligasjonsindeks 1 år	0,1 %	0,3 %	0,9 %	1,7 %	3,9 %	3,0 %	0,8 %	3,1 %	0,8 %

1. Fondsporteføljene prises med én dag forsinkelse sammenlignet med referanseindeksene
2. Porteføljen er ikke lenger åpen for nytegning, men forvaltes fortsatt aktivt

PENSUM AKSJ EPORTEFØLJ ER NORGE	Siste uke	Siste måned	3 mnd	HIÅ	2024	2023	2022	Ann avk siste 3 år	Ann stdavvik siste 3 år
Pensum Norske Aksjer Utbytte	1,2 %	4,1 %	10,4 %	11,8 %	14,3 %	7,4 %	6,3 %	11,3 %	14,4 %
Pensum Norske Aksjer Vekst	1,1 %	1,9 %	8,8 %	8,9 %	3,2 %	25,0 %	3,0 %	13,3 %	18,8 %
Pensum Sparebank +	-0,6 %	-0,5 %	8,1 %	19,6 %	25,9 %	18,1 %	-7,4 %	22,6 %	14,9 %
Pensum Energi	1,9 %	10,5 %	4,5 %	7,4 %	0,8 %	15,5 %	57,4 %	10,2 %	19,9 %
Oslo Børs (OSEBX)	1,0 %	5,3 %	6,8 %	15,4 %	9,1 %	9,9 %	-1,0 %	10,6 %	13,7 %

PENSUM FOND	Siste uke	Siste måned	3 mnd	HIÅ	2024	2023	2022	Ann avk siste 3 år	Ann stdavvik siste 3 år
Pensum Norge	0,4 %	2,6 %	9,2 %	11,8 %	17,7 %				
Pensum Global Energy	2,3 %	3,8 %	1,5 %	-0,2 %	-1,5 %				
Pensum Global Opportunities	1,0 %	7,5 %	9,5 %	12,1 %	8,5 %	-2,1 %		-3,3 %	21,8 %
Pensum Nordic Banking Sector(oppstart 29.01.2025)	-0,2 %	0,1 %	5,9 %						
Pensum Financial Opportunity Fund(oppstart 05.04.2025)	0,0 %	0,9 %							

AKSJ EINDEKSER(I NOK)	Siste uke	Siste måned	HIÅ
Norge OSEBX	1,0 %	5,3 %	15,4 %
Sverige OMX Stockholm	-2,7 %	-6,1 %	0,9 %
USA	1,8 %	-1,1 %	-9,2 %
Europa	0,1 %	-2,4 %	6,6 %
Norden	-0,8 %	-3,0 %	2,1 %
Fremvoksende Markeder	1,9 %	0,5 %	-0,2 %
Japan	2,2 %	-0,3 %	-6,8 %
Kina	0,6 %	-2,7 %	2,6 %

VALUTA	Kurs	HIÅ
USD/NOK	9,91	**-12,5 %**
EUR/NOK	11,45	**-2,9 %**
SEK/NOK	104,49	**1,7 %**
CHF/NOK	12,20	**-2,7 %**
GBP/NOK	13,44	**-5,5 %**
YEN/NOK	6,87	**-4,9 %**
DKK/NOK	153,34	**-3,0 %**

FEM BESTE AKSJ ER SISTE UKE (OBX)	Siste uke	Siste måned	HIÅ
NEL ASA	5,0 %	-1,3 %	-9,8 %
Tomra Systems ASA	3,7 %	4,0 %	11,2 %
Storebrand ASA	3,3 %	4,0 %	17,3 %
Frontline Plc	3,1 %	5,2 %	26,6 %
Equinor ASA	2,7 %	15,2 %	10,2 %

RENTER	%	HIÅ
3 mndr NIBOR	4,60	**-0,08**
10 års norsk stat	4,09	**0,21**
10 års svensk stat	2,32	**-0,08**
10 års EU stat	2,54	**0,17**
10 års USA stat	4,40	**-0,13**

FEM BESTE FOND SISTE UKE (avk. I NOK)	Siste uke	Siste måned	HIÅ
Pensum Global Energy A	2,3 %	3,8 %	-0,2 %
Janus Henderson Hrzn Glb SC IU2 USD	2,3 %	0,3 %	-3,7 %
Storebrand Global Multifactor N	2,2 %	-0,9 %	-3,5 %
BGF US Basic Value D2 usd	2,2 %	-1,3 %	-4,6 %
Acadian Emerg Mkts Eq II C USD Ins Acc	2,1 %	0,6 %	-1,7 %

RÅVARER	USD
Olje Brent	74,23
Olje WTI	72,98
Gull	3 432,34
Sølv	36,30
Laks[3]	kr 14,20

3. Kilde: SSB, oppdateres hver onsdag

Historisk avkastning er ingen garanti for fremtidig avkastning. Fremtidig avkastning vil blant annet avhenge av markedsutviklingen, forvalternes dyktighet, fondenes risiko samt kostnader ved forvaltning. Avkastningen kan bli negativ som følge av kurstap. Pensum Asset Management anser at informasjonen i denne presentasjonen kommer fra kilder som er pålitelige, men kan likevel ikke garantere at informasjonen til enhver tid er fullstendig, korrekt eller tilgjengelig. Pensum Asset Management fraskriver seg således ethvert ansvar for feil og mangler.