# Ukentlig investeringskommentar

PENSUM ASSET MANAGEMENT

Markedsføringsmateriale

**Mandag 11 august 2025**

Sist uke viste en god oppgang på Wall Street med spesielt positivt momentum for vekstaksjer. Nasdaq avsluttet uken med ny rekordnotering etterfulgt av S&P 500 og Russell 2000. Det kom endel aksjespesifikke nyheter som bidro til å drive opp stemningen i markedet, blant annet steg Apple med mer enn 13 % i uken etter at Adm dir. Tim Cook kunngjorde at de vil investere USD100 mrd. i tillegg til de allerede annonserte USD500 mrd. i utvikling av amerikanskbasert produksjon de neste fire årene, noe som vil frita selskapet fra de høye tollsatsene på importerte halvledere.

Markedet fikk også medvind fra en generelt økende oppfatning om at Sentralbanken vil senke renten på sitt neste møte i september. De skuffende arbeidsmarkedstallene for mai, juni og juli styrker argumentene for en lavere rente og sentralstyremedlem Mary Daly fra San Fransisco uttalte at Fed sannsynligvis vil måtte justere politikken i de kommende månedene hvis arbeidsmarkedet svekkes ytterligere og inflasjonen forblir relativt lav. Ellers trådte den nye runden med globale tollsatser i kraft torsdag selv om flere store handelspartnere allerede hadde inngått avtaler før fristen 1 august og markedsreaksjonen tilslutt ble ganske moderat. På torsdag ble det også kjent at president Trump vil doble tollsatsene på indiske varer til 50 % som en straff for Indias fortsatte kjøp av russisk olje.

Det ble også en god uke for de viktigste europeiske aksjemarkedene. STOXX Europe 600 steg med 2,1 % drevet av sterke selskapsresultater og et nytt håp om en løsning på konflikten mellom Ukraina og Russland som følge av det kommende møtet mellom Trump og Putin. Sterke data fra detaljhandelen overrasket positivt i andre kvartal med en økning i juni på 0,3 % og bidro til en tre måneders økning på rad, opp til 3,1 % fra 2024. På den annen side falt tysk industriproduksjon i juni med 1,9 %, det laveste nivået siden pandemien i 2020 og verre enn nedgangen på 0,5 % som var forventet. Tallene for mai ble også revidert nedover og viste nå et fall på 0,1 % i stedet for den opprinnelige tallet på 1,2 %. I Storbritannia kuttet Bank of England styringsrenten med 0,25 % til 4 % på grunn av bekymringer om et svakere arbeidsmarked.

Hovedlisten på Oslo Børs var opp med 1,1 % i uken. BW LPG, Salmar og Frontline hadde størst oppgang mens Yara og Nordic Semiconductors var de svakeste. Oljeprisen svekket seg med USD2 til USD66 i uken. Oljeetterspørselen har holdt seg sterk over sommeren med høy raffineriutnyttelse i USA, men markedet har vært bekymret over Opecs planlagte produksjonsøkninger i tillegg til negative effekter fra handelstariffer. De siste ukene har det også vært ny fokus på nye sanksjoner på russisk oljeeksport. Samtidig fortsetter aktiviteten og riggantallet i Permian Basin området i Texas å falle uke for uke til sitt laveste nivå siden pandemien og indikerer lavere oljeproduksjon fremover fra det beste skiferoljeområdet i USA.

Japans aksjemarkeder steg i løpet av uken drevet av sterke selskapsinntekter. Markedet ble beroliget da den amerikanske administrasjonen avklarte at 15 % tollsatsen på japansk eksport til USA ikke ville komme i tillegg til eksisterende avgifter, og at tollsatsen på biler ville bli redusert til 15 % fra 27,5 %.

De kinesiske aksjemarkedene hadde en god uke drevet av gode nyheter i handelstallene som viser den sterke globale etterspørselen etter kinesiske produkter til tross for handelskrigen med USA. Total eksport i juli økte med 7,2 % mer enn forventet fra 2024 til USD322 mrd. Økt eksport til Europa, Sørøst Asia, Australia og andre markeder mer enn oppveier nedgangen i eksporten til USA, som sank med 22 % fra år til år i juli etter å ha falt med 16 % i juni.

## FINANSKALENDER UKE 33

### MANDAG

| | |
|---|---|
| Norge: | Inflasjon/Kjerne, PPI |

### TIRSDAG

| | |
|---|---|
| Tyskland: | ZEW Økonomisk sentiment indeks |
| Eurosonen: | ZEW Økonomisk sentiment indeks |
| UK: | Arb. markedsdata, Detaljhandel |
| USA: | Inflasjonstall inkl. Kjerne og CPI, Redbook, API oljelagertall |

### ONSDAG

| | |
|---|---|
| Norge | Forbrukertillit |
| Japan: | PPI Månedlig/Årlig |
| Tyskland: | Inflasjonstall |
| USA: | EIA olje- og produkt lagertall |
| OPEC: | Månedsrapport |
| IEA: | Månedsrapport |

### TORSDAG

| | |
|---|---|
| Sverige: | Inflasjon inkl. CPI |
| UK: | Industriproduksjon, BNP vekstall, Handelsbalanse |
| Norge: | Norges Bank Rentemøte |
| Eurosonen: | Arbeidsmarkedstall, Industriproduksjon, BNP vekstall |
| USA: | PPI inkl. Kjerneinfl., Arbeidsmarkedstall Initial/continued jobless claims |

### FREDAG

| | |
|---|---|
| Norge: | Handelsbalanse |
| Japan: | BNP vekstall |
| Kina: | Lånevekst, Industriproduksjon, Detaljhandel |
| USA: | Michigan forbr.tillit, Detaljhandel, Industriproduksjon, Møte Trump Putin |

# Porteføljer og marked

**Mandag 11 august 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 | 0,3 % | 0,8 % | 3,2 % | 3,8 % | 6,5 % | 8,0 % | -4,8 % | 6,0 % | 3,0 % |
| Pensum Nordisk Høyrente | 0,2 % | 0,8 % | 2,8 % | 4,1 % | | | | | |
| Pensum Global Dynamisk | 0,2 % | 1,4 % | 5,4 % | 1,4 % | 13,1 % | 12,6 % | -4,8 % | 8,6 % | 6,4 % |
| Pensum Globale Aksjer | 0,1 % | 2,1 % | 8,0 % | -0,6 % | 17,7 % | 17,6 % | -4,2 % | 10,8 % | 11,3 % |
| Pensum Basis | 0,5 % | 1,6 % | 5,2 % | 2,6 % | 13,4 % | | | | |
| Allokering Moderat[2] | 1,3 % | 1,6 % | 5,0 % | 1,6 % | 12,9 % | 12,6 % | -4,7 % | 8,8 % | 6,4 % |
| Allokering Dynamisk[2] | 1,8 % | 1,9 % | 5,9 % | 0,9 % | 15,6 % | 15,9 % | -3,7 % | 10,3 % | 8,3 % |
| Verdensindeksen (MSCI ACWI) | 2,7 % | 3,8 % | 10,3 % | 1,9 % | 30,0 % | 25,2 % | -8,9 % | 17,0 % | 12,1 % |
| Norsk statsobligasjonsindeks 1 år | 0,1 % | 0,3 % | 1,1 % | 2,5 % | 3,9 % | 3,0 % | 0,8 % | 3,4 % | 0,7 % |

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 | 1,0 % | 2,9 % | 14,4 % | 17,8 % | 14,3 % | 7,4 % | 6,3 % | 13,4 % | 12,0 % |
| Pensum Norske Aksjer Vekst | 1,7 % | 6,6 % | 17,1 % | 19,4 % | 3,2 % | 25,0 % | 3,0 % | 15,9 % | 17,3 % |
| Pensum Sparebank + | -0,9 % | -4,1 % | 2,2 % | 19,3 % | 25,9 % | 18,1 % | -7,4 % | 21,7 % | 13,4 % |
| Pensum Energi | 0,4 % | 0,2 % | 13,4 % | 4,8 % | 0,8 % | 15,5 % | 57,4 % | 9,8 % | 18,7 % |
| Oslo Børs (OSEBX) | 1,1 % | -0,7 % | 7,2 % | 13,9 % | 9,1 % | 9,9 % | -1,0 % | 9,3 % | 12,0 % |

| PENSUM FOND | Siste uke | Siste måned | 3 mnd | HIÅ | 2024 | 2023 | 2022 | Ann avk siste 3 år | Ann stdavvik siste 3 år |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Pensum Norge | 1,1 % | 1,9 % | 12,5 % | 17,9 % | 17,7 % | | | | |
| Pensum Global Energy | 0,8 % | 1,5 % | 11,2 % | 0,8 % | -1,5 % | 10,5 % | | | |
| Pensum Global Opportunities | 6,5 % | 4,7 % | 1,9 % | 11,2 % | 8,5 % | -15,7 % | -2,1 % | 1,0 % | 21,7 % |
| Pensum Nordic Banking Sector(oppstart 29.01.2025) | 0,3 % | 0,3 % | 4,1 % | | | | | | |
| Pensum Financial Opportunity Fund(oppstart 05.04.2025) | 0,4 % | 1,5 % | 4,1 % | | | | | | |

| AKSJ EINDEKSER(I NOK) | Siste uke | Siste måned | HIÅ |
|---|---|---|---|
| Norge OSEBX | 1,1 % | -0,7 % | 13,9 % |
| Sverige OMX Stockholm | 3,8 % | 3,0 % | 9,1 % |
| USA | 2,6 % | 4,2 % | -1,1 % |
| Europa | 3,3 % | 1,4 % | 11,7 % |
| Norden | 3,5 % | -0,2 % | 4,7 % |
| Fremvoksende Markeder | 2,5 % | 3,6 % | 7,3 % |
| Japan | 2,9 % | 6,3 % | 2,0 % |
| Kina | 2,2 % | 6,4 % | 12,3 % |

| VALUTA | Kurs | HIÅ |
|---|---|---|
| USD/NOK | 10,3 | **-9,2 %** |
| EUR/NOK | 12,0 | **1,6 %** |
| SEK/NOK | 107,3 | **4,4 %** |
| CHF/NOK | 12,7 | **1,4 %** |
| GBP/NOK | 13,8 | **-2,8 %** |
| YEN/NOK | 7,0 | **-3,6 %** |
| DKK/NOK | 160,5 | **1,5 %** |

| FEM BESTE AKSJ ER SISTE UKE (OBX) | Siste uke | Siste måned | HIÅ |
|---|---|---|---|
| SalMar ASA | 10,9 % | 8,9 % | -9,7 % |
| Frontline Plc | 7,4 % | 7,9 % | 32,4 % |
| Tomra Systems ASA | 6,6 % | -5,8 % | 4,5 % |
| Bakkafrost P/F | 6,4 % | -1,5 % | -27,4 % |
| Golden Ocean Group Ltd | 6,1 % | 11,5 % | -7,5 % |

| RENTER | % | HIÅ |
|---|---|---|
| 3 mndr NIBOR | 4,28 | **-0,40** |
| 10 år norsk stat | 3,90 | **0,02** |
| 10 år svensk stat | 2,39 | **-0,01** |
| 10 år EU stat (snitt) | 2,69 | **0,32** |
| 10 år amerikansk stat | 4,28 | **-0,25** |

| FEM BESTE FOND SISTE UKE (avk. i NOK) | Siste uke | Siste måned | HIÅ |
|---|---|---|---|
| Pensum Global Opportunities A | 6,5 % | 4,7 % | 11,2 % |
| BGF European Value D2 | 4,4 % | 4,7 % | 17,4 % |
| Delphi Nordic A | 4,0 % | 1,0 % | 6,4 % |
| Janus Henderson Hrzn Glb SC IU2 USD | 4,0 % | 5,5 % | 5,9 % |
| Holberg Global A | 3,8 % | 2,8 % | -4,0 % |

| RÅVARER | USD |
|---|---|
| Olje Brent | 66,59 |
| Olje WTI | 63,88 |
| Gull | 3 397,75 |
| Sølv | 38,34 |
| Laks[3] | kr 60,58 |

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.