Ukentlig investeringskommentar

Mandag 8. september 2025

PENSUM ASSET MANAGEMENT

Markedsføringsmateriale

Oslo Børs falt med lavere oljepriser, S&P 500 steg til tross for svak jobbrapport
Oslo Børs Hovedindeks var ned 1,25 % forrige uke. Hittil i år er OSEBX opp 14,1 %. Verdensindeksen MSCI ACWI steg 0,4 %, STOXX Europe 600 falt 0,2 %, Nikkei 225 Indeks i Japan steg 0,7 % og i Kina falt Shanghai Composite Indeks 1,2 %. I USA steg S&P 500 +0,3 % for uken, Dow Jones Industrial Index var ned -0,3 % og Nasdaq steg med +1,1 %. Nasdaq fikk et løft fra Apple og Alphabet etter at en domstol kjennelse at Google ikke må selge Chrome-nettleseren sin og kan fortsette med inntektsdeling til partnere som Apple, som mottar USD 20 milliarder per år. Alphabet steg 10,1%.

Svakheter i det amerikanske arbeidsmarkedet øker sannsynligheten for rentekutt
Fredag morgen publiserte Arbeidsdepartementet sin jobbrapport for august som viste en økning på bare 22 000 jobber i august, en kraftig nedgang fra julis reviderte tall på 79 000 og godt under estimatene for rundt 77 000. Junis tall ble også revidert ned fra en økning på 14 000 til et tap på 13 000, den første negative månedlige avlesningen siden desember 2020. Augusts arbeidsledighetsrate steg også til 4,3 %, det høyeste siden 2021. ADPs sysselsettingsrapport indikerte en lignende trend, og viste at privat sysselsetting økte med 54 000 jobber i august, ned fra forrige måneds økning på 106 000 og lavere enn ventet 80 000. Arbeidsdepartementet rapporterte at ledige stillinger i juli falt til det laveste nivået siden september 2024 (7,18 millioner), mens antallet arbeidsledige amerikanere oversteg antallet ledige stillinger for første gang siden 2021. Etter fredagens arbeidsmarkedsrapport priset futuresmarkedene 100% sannsynlighet for minst 25 basispunkter (0,25 prosentpoeng) rentekutt på Feds neste møte, mens sannsynligheten for et 50 basispunkter kutt steg fra 0 % til 10 % i følge CME FedWatch.

OPEC+ annonserte 137,000 fat/dag økning i oktober produksjonskvoter
Brent oljepris falt fra USD 67,4/fat til USD 65,6/fat forrige uke før søndagens OPEC+ ministermøte, men handler mandag til USD 66,5/fat. OPEC+ kunngjorde søndag at gruppen vil øke produksjonskvotene med 137 000 fat/dag fra oktober, betydelig mindre enn de forrige månedlige økningene på rundt 555 000 fat/dag i august og september, og 411 000 fat/dag i juni og juli.

Søndagens avtale betyr at OPEC+ har begynt å avvikle ytterligere en transje med kutt på rundt 1,65 millioner fat/dag av frivillige produksjonskutt fra åtte OPEC+-medlemsland mer enn ett år før skjema. Gruppen av produsentland har allerede avviklet den første transjen av produksjonsbegrensninger på 2,5 millioner fat/dag siden april, selv om den reelle produksjonsøkningen har vært på bare halvparten av endringene i produksjonskvoter. Årsaken er at de fleste medlemslandene nå produserer nær sin produksjonskapasitet og ikke har klart å øke sin produksjon like mye som økningen i produksjonskvoter. I følge analytikere og produksjonsdata publisert av OPEC og IEA er det nå bare Saudi-Arabia og De forente arabiske emirater som er i stand til å øke produksjonen videre. OPEC+ uttalte at de har mulighet for å akselerere, stoppe eller reversere produksjonsøkninger på neste møte 5.oktober.

Tidligere i år la USAs president Donald Trump press på gruppen for å øke produksjonen da han forsøkte å oppfylle valgløftet sitt om å få ned innenlandske bensinpriser. Økningen i produksjonen har ført til et fall i oljeprisen på rundt 15 % så langt i år, og presset oljeselskapenes fortjeneste til det laveste siden pandemien og har medført reduksjon av titusenvis av arbeidsplasser, senest ConocoPhillips som forrige uke annonserte 25 % reduksjon i arbeidsstyrken. Oljeprisen har imidlertid ikke kollapset støttet av vestlige sanksjoner mot Russland og Iran og høyere etterspørsel.

FINANSKALENDER UKE 38

MANDAG
Norge: Stortingsvalg
Japan: BNP-vekst 2.kvartal
Kina: Handelsbalanse
Tyskland: Handelsbalanse

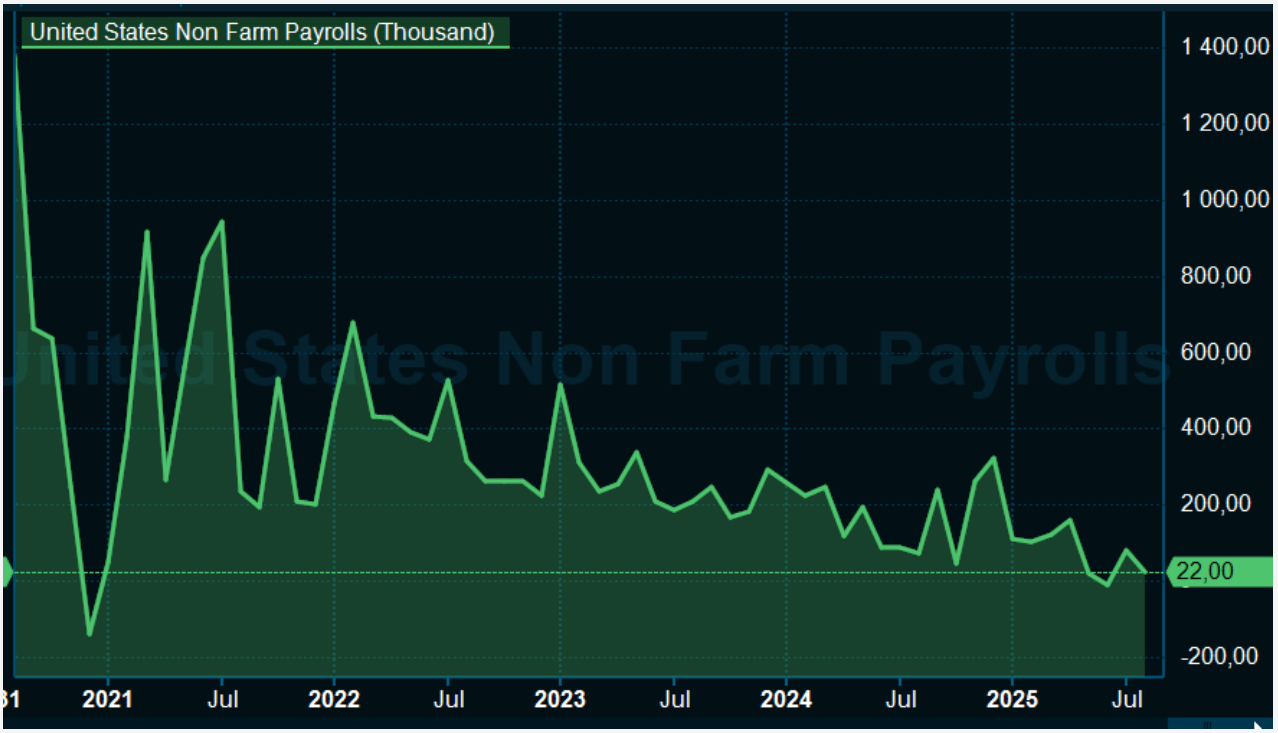
TIRSDAG
Norge: Produsentprisindeks
UK: Detaljhandel august

ONSDAG
Kina: Inflasjonstall august
USA: Produsentprisindeks

TORSDAG
Norge: Norges Bank regional nettverksrapport
ØMU: Rentebeslutning
USA: Inflasjonstall august
IEA: Månedsrapport olje
OPEC: Månedrapport olje

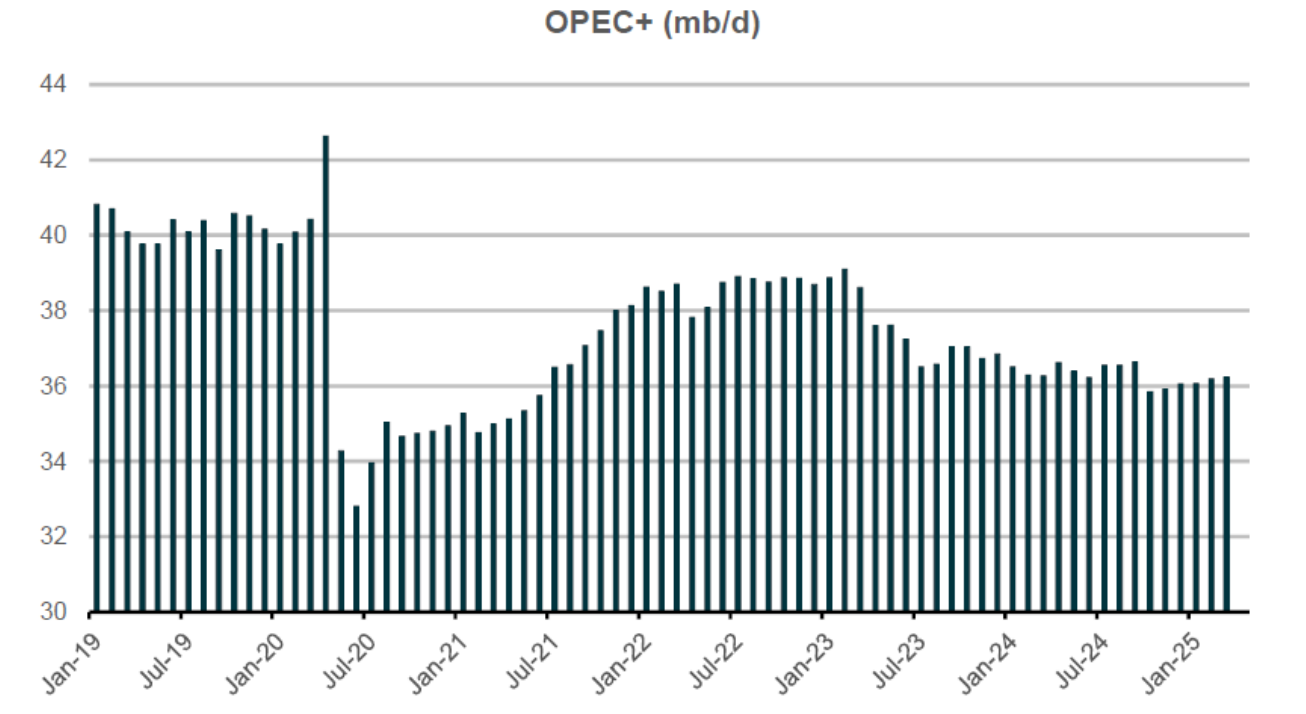
FREDAG
India: Inflasjonstall august
UK: BNP-vekst
Industriproduksjon juli
USA Forbrukertillit

Månedlige endringer i arbeidsplasser utenfor jordbrukssektoren i USA – '000



OPEC+ råoljeproduksjon – millioner fat per dag

Figure 28: OPEC+ crude oil production



Source: DNB Carnegie, IEA

Porteføljer og marked

Mandag 08. September 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 %	0,7 %	2,7 %	4,5 %	6,5 %	8,0 %	-4,8 %	5,9 %	2,9 %
Pensum Nordisk Høyrente	0,2 %	0,7 %	2,6 %	4,6 %					
Pensum Global Dynamisk	0,1 %	1,2 %	4,2 %	1,9 %	13,1 %	12,6 %	-4,8 %	8,9 %	6,4 %
Pensum Globale Aksjer	0,2 %	1,7 %	5,8 %	-0,2 %	17,7 %	17,6 %	-4,2 %	11,2 %	11,3 %
Pensum Basis	0,0 %	1,2 %	4,1 %	3,0 %	13,4 %				
Allokering Moderat[2]	0,2 %	1,1 %	4,0 %	1,8 %	12,9 %	12,6 %	-4,7 %	8,8 %	6,4 %
Allokering Dynamisk[2]	0,2 %	1,3 %	4,6 %	0,9 %	15,6 %	15,9 %	-3,7 %	10,4 %	8,3 %
Verdensindeksen (MSCI ACWI)	0,4 %	1,1 %	8,2 %	1,6 %	30,0 %	25,2 %	-8,9 %	18,1 %	12,0 %
Norsk statsobligasjonsindeks 1 år	0,1 %	0,2 %	1,1 %	2,8 %	3,9 %	3,0 %	0,8 %	3,6 %	0,6 %

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	-2,1 %	-1,4 %	7,1 %	15,9 %	14,3 %	7,4 %	6,3 %	11,7 %	12,0 %
Pensum Norske Aksjer Vekst	-1,1 %	0,1 %	12,2 %	19,6 %	3,2 %	25,0 %	3,0 %	15,5 %	17,3 %
Pensum Sparebank +	-1,5 %	-2,0 %	-1,8 %	18,4 %	25,9 %	18,1 %	-7,4 %	23,0 %	13,3 %
Pensum Energi	-2,7 %	1,2 %	8,1 %	6,1 %	0,8 %	15,5 %	57,4 %	5,6 %	18,4 %
Oslo Børs (OSEBX)	-1,3 %	0,2 %	2,7 %	14,1 %	9,1 %	9,9 %	-1,0 %	9,2 %	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	-1,3 %	-0,3 %	6,0 %	17,2 %	17,7 %				
Pensum Global Energy	-0,7 %	2,2 %	8,2 %	2,1 %	-1,5 %	10,5 %			
Pensum Global Opportunities	5,4 %	9,2 %	2,2 %	15,1 %	8,5 %	-15,7 %	-2,1 %	1,2 %	22,2 %
Pensum Nordic Banking Sector(oppstart 29.01.2025)	-0,6 %	1,1 %	1,3 %						
Pensum Financial Opportunity Fund(oppstart 05.04.2025)	-0,1 %	0,7 %	3,6 %						

AKSJ EINDEKSER(I NOK)	Siste uke	Siste måned	HIÅ
Norge OSEBX	-1,3 %	0,2 %	14,1 %
Sverige OMX Stockholm	1,0 %	2,8 %	9,5 %
USA	0,3 %	0,6 %	-2,0 %
Europa	0,1 %	1,1 %	10,7 %
Norden	0,4 %	2,2 %	4,6 %
Fremvoksende Markeder	1,3 %	0,1 %	6,7 %
Japan	0,4 %	4,0 %	3,0 %
Kina	1,8 %	3,5 %	16,2 %

VALUTA	Kurs	HIÅ
USD/NOK	10,0	-11,4 %
EUR/NOK	11,8	-0,2 %
SEK/NOK	106,9	4,0 %
CHF/NOK	12,6	0,3 %
GBP/NOK	13,6	-4,6 %
YEN/NOK	6,8	-5,7 %
DKK/NOK	157,6	-0,3 %

FEM BESTE AKSJ ER SISTE UKE (OBX)	Siste uke	Siste måned	HIÅ
Frontline Plc	7,5 %	8,6 %	44,3 %
Norsk Hydro ASA	2,5 %	6,9 %	10,4 %
MPC Container Ships ASA	2,3 %	-5,7 %	-3,0 %
Orkla ASA	0,9 %	2,9 %	25,4 %
Telenor ASA	0,6 %	3,9 %	36,8 %

RENTER	%	HIÅ
3 mndr NIBOR	4,24	-0,44
10 år norsk stat	3,96	0,08
10 år svensk stat	2,48	0,08
10 år EU stat (snitt)	2,66	0,30
10 år amerikansk stat	4,07	-0,46

FEM BESTE FOND SISTE UKE (avk. i NOK)	Siste uke	Siste måned	HIÅ
Pensum Global Opportunities A	5,4 %	9,2 %	15,1 %
Janus Henderson Hrzn Glb SC IU2 USD	1,6 %	4,0 %	8,6 %
Holberg Triton A	1,5 %	2,6 %	-2,9 %
T. Rowe Price US Blue Chip Eq Q	1,3 %	0,9 %	-0,5 %
PineBridge India Equity Y	1,3 %	-2,3 %	-11,7 %

RÅVARER	USD
Olje Brent	65,50
Olje WTI	61,87
Gull	3 586,69
Sølv	41,00
Laks[3]	kr 65,86

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.