



Pensum Asset Management

MÅNEDSRAPPORT

April 2023

Pensum er en leverandøruavhengig aktør som vektlegger å tilby personlig service med engasjement, erfaring og kompetanse. Vi er tilgjengelige og transparente.

KORT OM



RØTTER TILBAKE TIL 2002
OPPSTART KAPITALFORVALTNING I 2015
32 ERFARNE OG KOMPETENTE MEDARBEIDERE
BREDT TJENESTE OG PRODUKTUTVALG
KONTORER I OSLO OG FREDRIKSTAD

KAPITAL TIL FORVALTNING



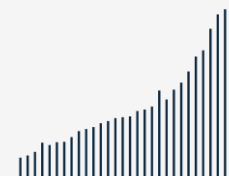
4,8 MRD NOK

VIRKSOMHETSOMRÅDER



INVESTERINGSRÅDGIVNING
FORVALTNING
CORPORATE FINANCE
FORSIKRINGSMEGLING
BUSINESS SERVICES

VEKST



ÅRLIG KAPITALVEKST: 28,5 %

ÅRLIG OMSETNINGSVEKST: 22,1%

Om 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:

- 8 stk med investeringsfaglig kompetanse
- I snitt ca 25 års bransjee erfaring 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.

Forvaltningsteamet



KÅRE PETTERSEN



Investeringsdirektør
Global Makro
Fondsporteføljer
Norge og Sjømat

NORA DAMÅS



Porteføljeforvalter
Fondsporteføljer

J. PETER ANDERSLAND



Porteføljeforvalter
Global hedge

INGER ANNE VIKRE



Porteføljeforvalter
Global hedge

BJØRN RISE



Porteføljeforvalter
Energi

TROND OMDAL



Porteføljeforvalter
Energi

EYVIND WIDTH



Porteføljeforvalter
Sparebanker

GUNNAR KAPSTAD



Porteføljeforvalter
Eiendom

Hva tror vi om markedet



Taktiske vurderinger akkurat nå



Makro

- Vi tror at inflasjonen har toppet ut og at sentralbankene får ønsket grad av kontroll i løpet av 2023, men at man må påregne fortsatt høy inflasjon ut året. Renteoppgangen, både for korte og lange renter, er i stor grad nå gjennomført. Året i år blir mer et «vente og se»-marked for sentralbankene hvor de vurderer om innstramningene fungerer som forutsatt. Vi tror at det brede aksjemarkedet er høyere om ett år enn det er i dag.



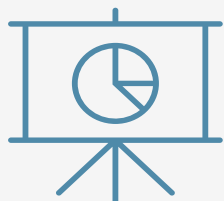
Vekting

- 50 % i aksjer og 50 prosent i høyrenteobligasjoner. Endring fra 65 % aksjer og 35 % høyrenteobligasjoner med bakgrunn i økte renter og høyere løpende avkastning for høyrenteobligasjoner. Disse har nå en løpende rente på mellom 8 og 10 % i både norden, eurosonen, USA og Asia og er med det blitt mer og mer attraktive i løpet av året.



Regioner og stil

- USA fremstår makromessig mest attraktiv, men er også det dyreste markedet og med en noe overpriset valuta. Japan ser endelig en etterlengtet inflasjon, hvilket er positivt for økonomien og særlig valutaen. Asia har vært begrenset av svak vekst i Kina. Samtidig ser vi en gradvis gjenåpning og tegn til at myndighetene igjen ønsker å stimulere til vekst og da, i motsetning til i USA og i Europa, kan senke rentenivået
- Europa begynner å se sterkere ut med lavere energikost og oppbremsing i inflasjonen.
- Vi anbefaler en forsiktig overvekt mot mindre selskaper i de kommende kvartalene.



Sektorer

- *Energi:* Vi anbefaler en **overvekt mot energi** og en kombinasjon av tradisjonell og grønn energi. For fossile energikilder er etterspørselen sterk mens underinvesteringer har gjort tilbudssiden begrenset. Grønn energi blir med ett mer attraktivt når energiprisene stiger. Det er stor politisk vilje til å gjennomføre det grønne skiftet og det er forventet at det kommer til å strømme mye kapital inn til denne type selskaper fremover. Slike selskaper er gjerne rentesensitive, men kursene har kommet ned og vi vurderer renterisikoen til å være langt mindre nå enn ved inngangen til året.
- *Varige forbruksvarer:* **undervekt varige forbruksvarer.** Med høy energikost, høyere matvarepriser og økte renter er kosten for nødvendigheter vesentlig høyere for veldig mange og vi tror mange nedprioriterer det som bare er «kjekt å ha», som for eksempel oppgradert sportsutstyr eller tekniske duppeditter. Særlig gjelder dette i Europa. Men vi mener også at det har vært et overforbruk av denne typen varer de siste årene, som nå normaliseres.

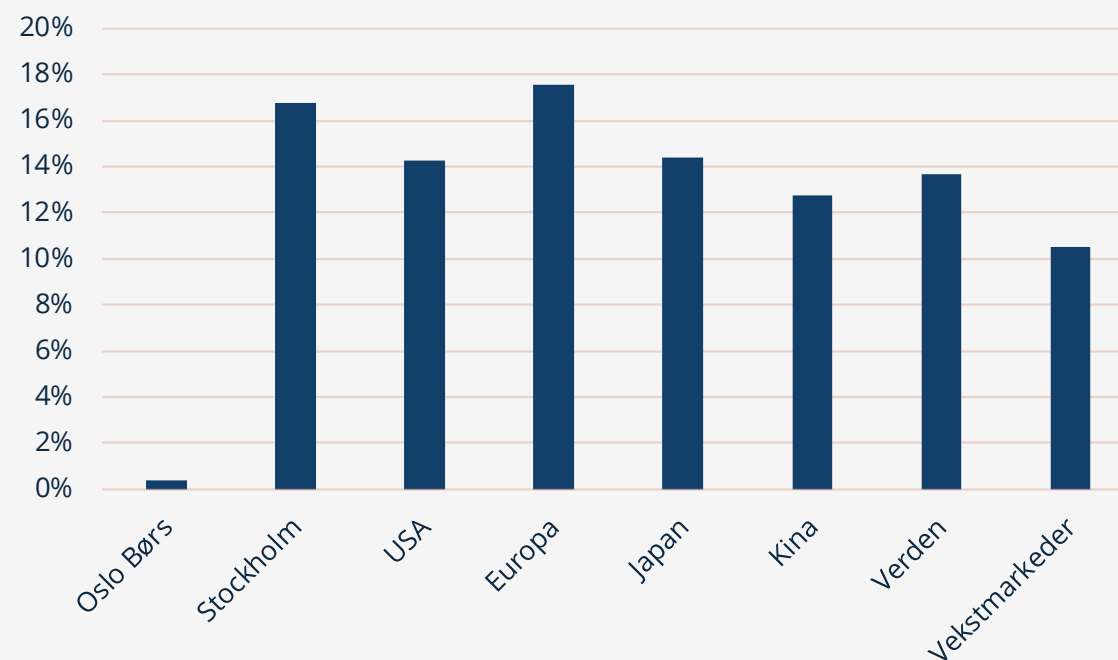
Verdens børser



Avkastning mars

	NOK		LOKAL VALUTA	
	Siste måned	2023	Siste måned	2023
Oslo Børs	-3,8 %	0,4 %	-3,8 %	0,4 %
Stockholm	2,1 %	16,8 %	0,3 %	9,3 %
USA	4,9 %	14,3 %	3,7 %	7,5 %
Europa	3,6 %	17,5 %	-0,1 %	8,6 %
Japan	6,8 %	14,4 %	3,1 %	8,5 %
Kina	1,9 %	12,7 %	0,6 %	6,0 %
India	1,9 %	3,9 %	0,0 %	-2,9 %
Brasil	1,0 %	2,7 %	-3,1 %	-7,3 %
Verden	3,7 %	13,7 %	2,4 %	6,9 %
Vekstmarkeder	4,3 %	10,5 %	3,0 %	4,0 %
Frontier	2,8 %	8,9 %	1,5 %	2,4 %
Norden	2,6 %	14,2 %	1,4 %	7,4 %

Avkastning i NOK hittil i år





Avkastning siden oppstart¹

	Portefølje	Forvalter(e)	Oppstartsdato	Akkumulert avkastning	Referanseindeks	Meravkastning
AKSJEPORTEFØLJER	Pensum Norge Utbytte	Kåre Pettersen	01.11.2015	247,0 %	94,0 %	153,0 %
	Pensum Norge Vekst	Kåre Pettersen	01.11.2015	168,1 %	94,0 %	74,1 %
	Pensum Norge Selektiv	Kåre Pettersen	01.09.2017	99,6 %	63,5 %	36,1 %
	Pensum Sparebank+	Eyvind Width	23.03.2020	120,4 %	121,2 %	-0,9 %
	Pensum Energi	Bjørn Rise og Trond Omdal	23.03.2020	269,9 %	168,8 %	101,1 %
	Pensum Sjømat	Kåre Pettersen	26.02.2021	-17,7 %	-9,9 %	-7,8 %
<hr/>						
	Enkeltfond					
	Pensum Global Opportunities	Peter Andersland og Inger Anne Vikre	03.01.2022	-7,8 %	0,0 %	-7,8 %
	Pensum Global Energy	Bjørn Rise og Trond Omdal	07.12.2022	4,9 %	1,0 %	3,9 %
FOND	Fondsporteføljer					
	Pensum Global Høyrente	Kåre Pettersen og Nora Damås	10.03.2016	21,6 %	5,3 %	16,3 %
	Pensum Global Dynamisk	Kåre Pettersen og Nora Damås	01.01.2020	22,8 %	16,7 %	6,1 %
	Pensum Globale Aksjer	Kåre Pettersen og Nora Damås	01.01.2020	43,4 %	43,2 %	0,1 %
	Pensum Global Absolutt	Nora Damås	01.03.2019	14,7 %	17,3 %	-2,6 %

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.

Aksjeporteføljer



Historisk avkastning og risiko¹

Navn	1 mnd	3 mnd	6 mnd	12 mnd	Hittil i år	2022	2021	2020	2019	2018	Årlig 3 år	Risiko 3 år
Pensum Norge Utbytte ²	-5,5 %	-3,8 %	6,2 %	-7,5 %	-3,8 %	5,7 %	29,7 %	24,3 %	21,4 %	4,1 %	31,0 %	20,6 %
Pensum Norge Vekst	0,3 %	13,6 %	24,9 %	10,4 %	13,6 %	2,0 %	21,2 %	15,5 %	46,3 %	-5,9 %	38,9 %	21,8 %
Pensum Norge Selektiv ²	-6,6 %	-3,5 %	7,9 %	-9,2 %	-3,5 %	-2,7 %	41,4 %	18,0 %	25,2 %	-0,3 %	31,0 %	20,3 %
Pensum Sparebank + ^{2,3}	-4,9 %	1,1 %	14,4 %	-8,4 %	1,1 %	-8,5 %	50,9 %	57,9 %				
Pensum Energi ³	-5,7 %	3,1 %	8,6 %	20,0 %	3,1 %	55,0 %	21,8 %	90,0 %				
Pensum Sjømat ⁴	4,6 %	8,3 %	24,8 %	-25,5 %	8,3 %	-19,3 %	-5,9 %					

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.

2. Porteføljen kan benyttes på ASK(Aksjesparekonto)

3. Oppstart 23. mars 2020

4. Oppstart 1. mars 2021

Pensum Norske Aksjer Utbytte - Mars 2023

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.

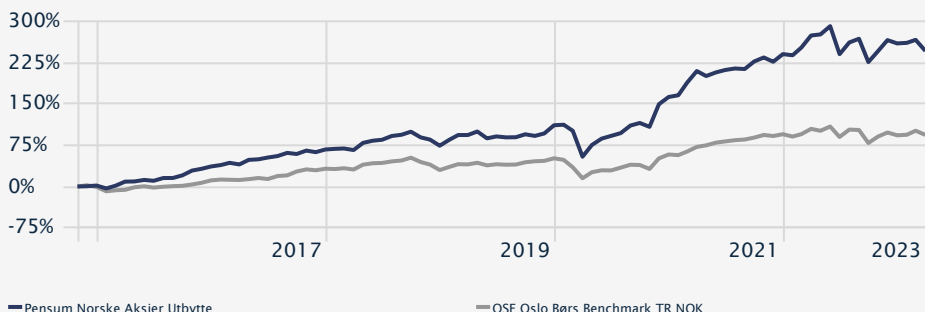
Mandat-Rammer: Norske Aksjer

Referanseindeks: OSEBX, Hovedindeksen Oslo Børs

Forvalter: Kåre Pettersen

Pensum Norske Aksjer Utbytte hadde oppstart 1. november 2015, med formål å levere bedre risikostjustert avkastning enn referanseindeks. Porteføljen fokuserer på selskaper som forventes å utbetale utbytter. Porteføljen kan benyttes innenfor Aksjesparekonto (ASK).

VERDIUTVIKLING



KOMMENTAR

Måneden ble preget av bankkonkurser i USA og UBS sin overtakelse av Credit Suisse i Europa. Dette bidro til økt usikkerhet i aksjemarkedet, lavere lange renter og økt frykt for resesjon som igjen bidro til å senke prisene på råvarer og energi. Et mulig positivt utfall av bankuroen kan være at sentralbankene trenger å være mindre aggressive med å øke styringsrentene for å temme inflasjonen.

Oslo Børs falt 3,8%, mens globale aksjer steg 3,7%, dels takket være en svekket norsk krone.

Våre tre sjømataksjer var også de tre beste aksjene i porteføljen i mars; Mowi (+7,7%) Salmar (+5,5%) og Lerøy Seafood (+5,0%), mens tre aksjer falt tosfifret; Wallenius Wilhelmsen (-16,7%), Schibsted (-16,4%) og Aker Solutions (-13,7%).

De kommende månedene, april og mai, representerer den viktige utbyttesesongen, noe vi håper og tror vil påvirke kursutviklingen positivt for våre aksjer.

HISTORISK AVKASTNING (i prosent)

	Siste måned	Siste 3 mnd	Hittil i år	Årlig (3 år)	2022	2021	2020
Pensum Norske Aksjer Utbytte	-5,5	-3,8	-3,8	31,0	5,7	29,7	24,3
Referanseindeks	-3,8	0,4	0,4	19,1	-1,0	23,4	4,6

AVKASTNING OG RISIKO SIDEN OPPSTART (i prosent)

	Avkastning	Avk. p.a.	Meravk. p.a.	Std avvik
Pensum Norske Aksjer Utbytte	247,1	18,3	8,9	18,4
Referanseindeks	94,0	9,3		14,7

MÅNEDLIG AVKASTNING (i prosent)

	Jan	Feb	Mar	Apr	Mai	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Des	År
2023	0,3	1,5	-5,5										-3,8
2022	-0,6	4,1	6,2	0,5	4,0	-13,0	6,2	1,9	-11,5	6,2	5,8	-1,7	5,7
2021	1,2	8,6	7,3	-2,9	2,2	1,4	0,9	-0,3	4,3	2,3	-2,4	4,3	29,7
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
2016	-5,2	5,0	7,4	0,4	2,5	-1,5	4,6	0,1	4,1	7,3	2,4	3,3	34,2
2015											0,4	1,3	

AVKASTNING 10 STØRSTE POSISJONER

	Vekt	Siste mnd	1 år
Aker BP ASA	8,7%	-8,6%	-13,9%
Equinor ASA	8,6%	-6,7%	-12,6%
Elkem ASA Ordinary Shares	7,8%	-9,4%	0,6%
DNB Bank ASA	7,1%	-9,8%	-3,7%
Wallenius Wilhelmsen ASA Shs Oppstartsfase 1	6,4%	-16,7%	-22,0%
Storebrand ASA	6,3%	-6,6%	-5,9%
Leroy Seafood Group ASA	5,6%	5,0%	-1,5%
SalMar ASA	5,2%	5,5%	18,5%
AMSC ASA	5,0%	-3,5%	-2,1%
SpareBank 1 SMN	4,9%	-5,2%	2,1%

Pensum Norske Aksjer Selektiv - Mars 2023

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.

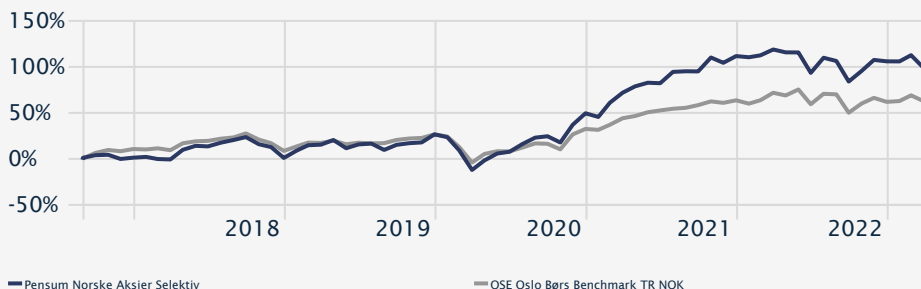
Mandat-Rammer: Norske Aksjer

Referanseindeks: OSEBX, Hovedindeksen Oslo Børs

Forvalter: Kåre Pettersen

Pensum Norske Aksjer Selektiv hadde oppstart 1. september 2017, med formål å levere bedre risikjustert avkastning enn referanseindeks. Porteføljen kan benyttes innenfor Aksjesparkonto (ASK).

VERDIUTVIKLING



KOMMENTAR

Måneden ble preget av bankkonkurser i USA og UBS sin overtakelse av Credit Suisse i Europa. Dette bidro til økt usikkerhet i aksjemarkedet, lavere renter og økt frykt for resesjon som igjen bidro til å senke prisene på råvarer og energi. Et mulig positivt utfall av bankuroen kan være at sentralbankene trenger å være mindre aggressive med å øke styringsrentene for å temme inflasjonen.

Porteføljen falt 6,6%, som var svakere enn Oslo Børs med -3,8% og globale aksjer med +3,7%. Oppdrettsselskapet Lerøy Seafood steg 5,0% og seismikk-selskapet TGS endte uendret, mens resten av aksjene hadde negativ utvikling i mars. Svakest var Bonheur med -16,8%, Höegh Autoliners med -13,5% og DNB Bank med -9,8%.

Vi solgte Photocure som har utviklet seg svakt siden den skuffende fjerdekvartalsrapporten, som også inneholdt en langt mer forsiktig guiding for 2023 enn vi hadde ventet.

HISTORISK AVKASTNING (i prosent)

	Siste måned	Siste 3 mnd	Hittil i år	Årlig (3 år)	2022	2021	2020
Pensum Norske Aksjer Selektiv	-6,6	-3,5	-3,5	31,0	-2,7	41,4	18,0
Referanseindeks	-3,8	0,4	0,4	19,1	-1,0	23,4	4,6

MÅNEDLIG AVKASTNING (i prosent)

	Jan	Feb	Mar	Apr	Mai	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Des	År
2023	0,0	3,3	-6,6										-3,5
2022	-0,6	1,0	3,0	-1,4	0,0	-10,2	8,4	-1,7	-10,8	6,2	6,2	-0,8	-2,7
2021	-2,7	10,5	6,8	4,0	2,2	-0,3	6,8	0,3	-0,1	7,7	-2,7	3,6	41,4
2020	-2,4	-11,5	-19,3	11,6	7,6	1,9	7,7	6,0	1,2	-5,4	16,2	9,1	18,0
2019	7,9	5,3	0,6	4,4	-7,4	3,7	0,8	-5,9	5,1	1,5	0,7	7,4	25,2
2018	0,8	-2,3	-0,4	10,5	3,9	-0,5	3,5	2,5	2,6	-6,2	-2,7	-10,4	-0,3
2017								2,8	0,5	-4,4	1,4		

AVKASTNING OG RISIKO SIDEN OPPSTART (i prosent)

	Avkastning	Avk. p.a.	Meravk. p.a.	Std avvik
Pensum Norske Aksjer Selektiv	95,7	12,8	3,8	21,2
Referanseindeks	61,3	8,9		16,1

AVKASTNING 10 STØRSTE POSISJONER

	Vekt	Siste mnd	1 år
Kongsberg Gruppen ASA	11,8%	-2,2%	1,7%
Protector Forsikring ASA	11,7%	-4,8%	15,3%
Høegh Autoliners ASA	8,8%	-13,5%	-5,6%
TGS ASA	7,8%	-0,1%	43,2%
Aker BP ASA	7,0%	-8,6%	-13,9%
SpareBank 1 SR Bank ASA	6,8%	-6,9%	0,2%
Equinor ASA	6,5%	-6,7%	-12,6%
Leroy Seafood Group ASA	6,2%	5,0%	-1,5%
Adevinta ASA Class A	6,2%	-4,4%	13,2%
Storebrand ASA	6,1%	-6,6%	-5,9%

Pensum Norske Aksjer Vekst - Mars 2023

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.

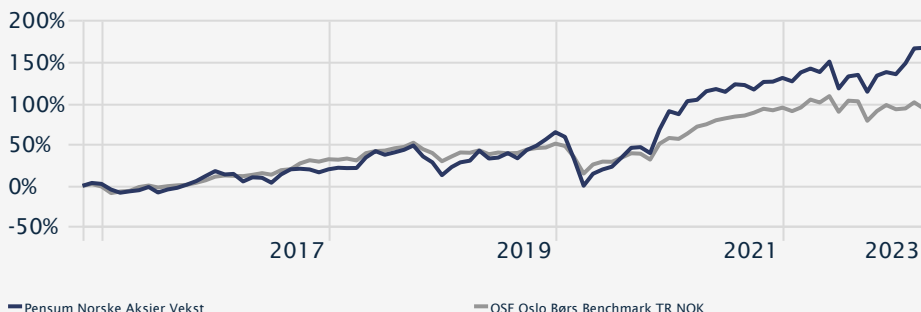
Mandat-Rammer: Norske aksjer

Referanseindeks: OSEBX, Hovedindeksen Oslo Børs

Forvalter: Kåre Pettersen

Pensum Norske Aksjer Vekst hadde oppstart 1. november 2015, 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). Porteføljen vil normalt ha høyere andel oppstartsselskaper og selskaper innen teknologi, fornybar energi og olje/gass enn f.eks Utbytte-porteføljen.

VERDIUTVIKLING



HISTORISK AVKASTNING(i prosent)

	Siste måned	Siste 3 mnd	Hittil i år (3 år)	Årlig (3 år)	2022	2021	2020
Pensum Norske Aksjer Vekst	0,3	13,6	13,6	38,9	2,0	21,2	15,5
Referanseindeks	-3,8	0,4	0,4	19,1	-1,0	23,4	4,6

MÅNEDLIG AVKASTNING(i prosent)

	Jan	Feb	Mar	Apr	Mai	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Des	År
2023	5,7	7,2	0,3										13,6
2022	-1,8	4,8	2,0	-1,7	5,3	-13,0	6,7	0,8	-8,7	9,1	1,8	-1,1	2,0
2021	-1,9	8,5	0,8	5,1	1,2	-1,6	4,3	-0,4	-2,4	4,3	0,2	2,0	21,2
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
2016	-6,8	-4,0	1,8	1,5	4,2	-6,8	4,0	2,2	3,8	4,4	5,8	5,4	15,2
2015											3,5	-1,1	

KOMMENTAR

Måneden ble preget av bankkonkurser i USA og UBS sin overtakelse av Credit Suisse i Europa. Dette bidro til økt usikkerhet i aksjemarkedet, lavere lange renter og økt frykt for resesjon som igjen bidro til å senke prisene på råvarer og energi. Et mulig positivt utfall av bankuroen kan være at sentralbankene trenger å være mindre aggressive med å øke styringsrentene for å temme inflasjonen.

Den fine utviklingen fortsatte for porteføljen ved at vi klarte å skape en avkastning rett over nullstreken samtidig som Oslo Børs falt 3,8%.

Elbilladeselskapet Zaptec steg 45% etter at problemer for en konkurrent har økt etterspørselen etter Zaptec sine ladere. Zaptec fikk også godkjenning for å starte salget i Tyskland på månedens siste dag. Flyselskapet Norse Atlantic steg 39,8% og melder om gode bookingtall for sommersesongen og oppstart av nye ruter. Svakest var Shelf Drilling med -18,6% og Höegh Autoliners med -13,5%.

AVKASTNING OG RISIKO(siden oppstart)

	Avkastning	Avk. p.a.	Meravk. p.a.	Std avvik
Pensum Norske Aksjer Vekst	168,1	14,2	4,9	22,8
Referanseindeks	94,0	9,3		14,7

AVKASTNING 10 STØRSTE POSISJONER

	Vekt	Siste mnd	1 år
Protector Forsikring ASA	9,6%	-4,8%	15,3%
2020 Bulklers Ltd Ordinary Shares	8,6%	-2,7%	15,2%
Stolt-Nielsen Ltd	8,1%	3,7%	23,6%
Hoegh Autoliners ASA	7,8%	-13,5%	-5,6%
Zaptec ASA Ordinary Shares	7,6%	45,0%	76,6%
Hafnia Ltd Ordinary Shares	7,2%	0,0%	25,0%
Norse Atlantic ASA	6,9%	39,8%	136,4%
TGS ASA	6,5%	-0,1%	43,2%
Equinor ASA	6,3%	-6,7%	-12,6%
Aker ASA Class A	5,1%	-8,5%	-6,6%

Pensum Sparebank+ Mars 2023

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.

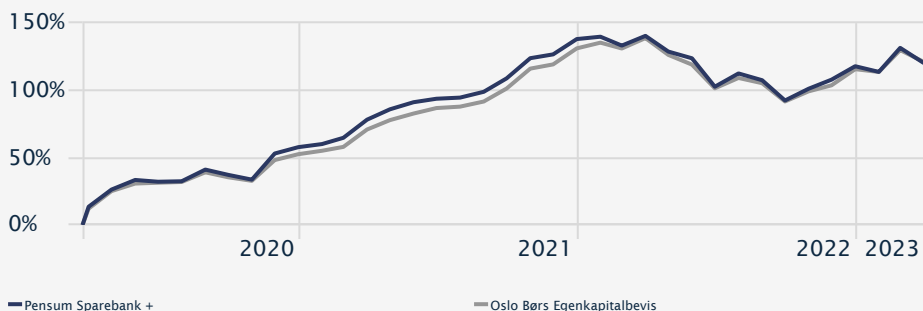
Mandat-Rammer: Egenkapitalbevis utstedt av norske sparebanker, aksjer utstedt av norsk aksjesparebank og aksjer utstedt av de norske banker som har ordinære boliglån som sitt hovedprodukt.

Referanseindeks: OSEEX, egenkapitalbevisindeksen Oslo Børs

Forvalter: Eyvind Width

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

VERDIUTVIKLING



KOMMENTAR

Mars ble preget av uro i det internasjonale bankmarkedet. Silicon Valley Bank og to andre amerikanske banker måtte avvikle virksomhetene. Det samme skjedde med den sveitsiske storbanken Credit Suisse som ble overtatt av konkurrenten UBS. Årsaken til problemene var primært dårlig ledelse som ledet til «bank-run», dvs. betydelige uttak av innskuddsmidler hos disse bankene. Markedet fryktet en større systemkrise, men dette virker i dag mindre sannsynlig. Norske banker har et helt annet utgangspunkt enn problembankene ute og virksomhetene blir i liten grad direkte berørt av hendelsene ute. Imidlertid blir prisingen av norske banker påvirket av uroen. I mars måned falt bankindeksene i USA og Europa med hhv. 19% og 13%. Vår portefølje falt 4,9%, mens indeks falt 3,8%. Dårligst gikk det med de større bankene - DnB falt 9,8% og SpareBank 1 SR-Bank falt 6,9%. Best var den minste banken, SpareBank 1 Helgeland, som steg 1,7%. Styringsrentene ble satt videre opp i løpet mars, både i USA, Euro-sonen og Norge.

HISTORISK AVKASTNING (i prosent)

	Siste måned	Siste 3 mnd	Hittil i år	Årlig (3 år)	2022	2021	2020
Pensum Sparebank +	-4,9	1,1	1,1	24,7	-8,5	50,9	—
Referanseindeks	-3,8	2,5	2,5	25,4	-6,7	51,5	7,7

AVKASTNING OG RISIKO SIDEN OPPSTART (i prosent)

	Avkastning	Avk. p.a.	Meravk. p.a.	Std avvik
Pensum Sparebank +	120,4	29,9	-0,2	18,8
Referanseindeks	121,2	30,1		18,9

MÅNEDLIG AVKASTNING (i prosent)

	Jan	Feb	Mar	Apr	Mai	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Des	År
2023	-1,9	8,4	-4,9										1,1
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	2,9	8,2	4,3	2,8	1,4	0,4	2,2	5,0	7,2	1,3	5,0	50,9
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	20,5%	-5,2%	2,1%
SpareBank 1 SR Bank ASA	16,9%	-6,9%	0,2%
SpareBank 1 Østlandet	15,5%	-4,1%	-0,5%
Sparebanken Vest AS	14,1%	-3,3%	5,5%
SpareBank 1 Nord-Norge	12,8%	-6,5%	0,3%
DNB Bank ASA	3,8%	-9,8%	-3,7%
SpareBank 1 Sorost-Norge	3,4%	-5,7%	-4,4%
SpareBank 1 Helgeland	2,0%	1,7%	14,4%
Sparebanken Sor	1,9%	1,5%	3,5%

Pensum Energi - Mars 2023

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.

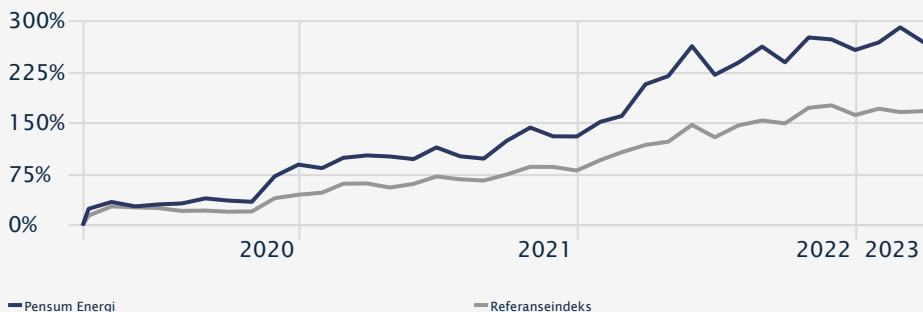
Mandat-Rammer: Investering i energiaksjer(se under)

Referanseindeks: 70% MSCI World Energy og 30% MSCI Alternative Energy

Forvalter: Trond Omdal og Bjørn Rise

Pensum Energi hadde oppstart 23. mars 2020, med formål å levere bedre risikjustert 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.

VERDIUTVIKLING



KOMMENTAR

Pensum Energi var ned 5.7% i mars og er opp 3.1% i år. Referanseindeksen steg 0.5% i mars og er opp 2.2% hittil i år. Mars ble preget av uroligheter i banksektoren, med flere bankkonkurser i USA og den sveitsiske banken UBS sin overtakelse av problembanken Credit Suisse. Dette hadde ringvirkninger også til energisektoren. Brent oljepris falt fra USD 83/fat til USD 70/fat fredagen før sammenslåingen av UBS og Credit Suisse, men steg til rett under USD 80/fat i slutten av mars med avtagende frykt for en ny finanskris. Europeiske gasspriser fortsatte fallet i mars med rekordhøye sesongmessige gasslager og handler nå til USD 13/mmbtu - USD 75/fat olje-ekvivalenter. Av de 10 største posisjonene steg iShares S&P 500 Energy +0.1% i mars og Hafnia var uendret. Svakest var Shelf Drilling ned 18.6% og Aker Solutions ned 13.7%. Etter at OPEC+ 2. april overraskende annonserte ytterligere 1.15 millioner fat per dag produksjonskutt fra mai i tillegg til Russlands annonserte 0.5 millioner fat per dag har Brent oljepris steget videre til USD 85/fat. Vi har solgt oss ut av Frontline etter det overraskende OPEC+ produksjonskuttet.

HISTORISK AVKASTNING (i prosent)

	Siste måned	Siste 3 mnd	Hittil i år	Årlig (3 år)	2022	2021	2020
Pensum Energi	-5,7	3,1	3,1	43,6	55,0	21,8	—
Referanseindeks	0,5	2,2	2,2	32,7	45,1	24,5	-4,9

AVKASTNING OG RISIKO (siden oppstart)

	Avkastning	Avk. p.a.	Meravk. p.a.	Std avvik
Pensum Energi	269,9	54,2	15,5	30,9
Referanseindeks	168,8	38,7		27,5

MÅNEDLIG AVKASTNING (i prosent)

	Jan	Feb	Mar	Apr	Mai	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Des	År
2023	3,1	6,0	-5,7										3,1
2022	9,3	3,4	17,8	3,9	13,7	-11,6	5,6	6,9	-6,3	10,7	-0,8	-4,2	55,0
2021	-2,7	8,2	1,8	-0,8	-1,9	8,7	-6,1	-1,7	13,1	8,7	-5,3	-0,1	21,8
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
Hafnia Ltd Ordinary Shares	8,4%	0,0%	25,0%
International Petroleum Corp	8,1%	-4,7%	-9,5%
Aker Solutions ASA	7,8%	-13,7%	1,7%
Equinor ASA	7,5%	-6,7%	-12,6%
iShares S&P 500 Energy Sector ETF	6,9%	0,1%	2,2%
Shelf Drilling Ltd	6,8%	-18,6%	14,1%
TGS ASA	6,2%	-0,1%	43,2%
Subsea 7 SA	6,0%	-8,4%	9,6%
Seadrill Ltd	5,6%	-5,3%	27,1%
PGS ASA	5,5%	-5,8%	37,7%

Pensum Sjømat - Mars 2023

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.

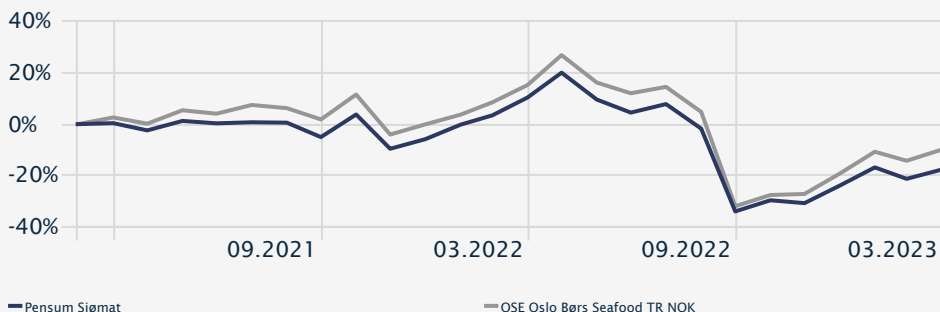
Mandat-Rammer: Selskaper innen oppdrett av sjømat, notert på Oslo Børs (inntil 10 % på Euronext Growth)

Referanseindeks: SSSFX, sjømatindeksen Oslo Børs

Forvalter: Kåre Pettersen

Pensum Sjømat hadde oppstart 26. februar 2021, med formål å levere bedre avkastning enn referanseindeks. Porteføljen kan investere i hele verdikjeden som inkluderer smoltoppdrett, land- og sjøbasert oppdrett av sjømat, videreforedling, salg mv.

VERDIUTVIKLING



HISTORISK AVKASTNING(i prosent)

	Siste måned	Siste 3 mnd	Hittil i år	Årlig (3 år)	2022	2021	2020
Pensum Sjømat	4,6	8,3	8,3	—	-19,3	—	—
Referanseindeks	5,1	11,7	11,7	7,2	-19,3	9,7	-5,4

MÅNEDLIG AVKASTNING(i prosent)

	Jan	Feb	Mar	Apr	Mai	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Des	År
2023	9,4	-5,4	4,6										8,3
2022	6,0	3,7	6,7	8,8	-8,7	-4,7	3,2	-8,9	-32,9	6,6	-1,6	9,9	-19,3
2021			0,4	-2,8	3,8	-0,9	0,4	-0,2	-5,6	9,3	-12,9	4,2	

KOMMENTAR

I den siste uken av mars presenterte regjeringspartiene et revidert forslag til grunnrente-beskatning av oppdretterne. Den opprinnelige satsen på 40% ble justert ned til 35%, som gir en samlet skatt på 22%+35%=57% for den produksjonen som skjer i sjøen i Norge. Siste ord i saken er ikke sagt i det regjeringspartiene skal forhandle med SV og søke en bredt forlik også med opposisjonen. Vi har likevel begrenset tro på vesentlige lettelser for 2023. Gledelig er det at prisene på oppdrettslaks holder seg på høye nivåer, over 100 kr/kg, men dessverre kommer de første produksjonsrapportene fra oppdretterne med en bismak, i det produksjonsvolumet i første kvartal ser ut til å være lavere enn ventet.

De beste aksjene i mars var Grieg Seafood (+9,0%) og Mowi (+7,7%), mens de svakeste var aksjene uten produksjon i sjøen i Norge; Salmon Evolution (-2,0%) og Bakkafrost (-0,5%).

AVKASTNING OG RISIKO(siden oppstart)

	Avkastning	Avk. p.a.	Meravk. p.a.	Std avvik
Pensum Sjømat	-17,7	-8,9	-4,0	32,0
Referanseindeks	-9,9	-4,9		33,7

AVKASTNING - STØRSTE POSISJONER

	Vekt	Siste mnd	1 år
Mowi ASA	25,9%	7,7%	16,7%
SalMar ASA	16,2%	5,5%	18,5%
Leroy Seafood Group ASA	13,9%	5,0%	-1,5%
Austevoll Seafood ASA	12,6%	5,5%	6,2%
Grieg Seafood ASA	8,8%	9,0%	4,0%
Salmon Evolution ASA Ordinary Shares	8,1%	-2,0%	0,4%
Bakkafrost P/F	6,4%	-0,5%	10,1%
Masoval AS	4,2%	-0,3%	5,0%

Historisk avkastning og risiko¹

Navn	1 mnd	3 mnd	6 mnd	12 mnd	Hittil i år	2022	2021	2020	2019	2018	Årlig 3 år	Risiko 3 år
Enkeltfond												
Pensum Global Opportunities ²	2,1 %	-5,8 %	-11,6 %	-9,1 %	-5,8 %	-2,1 %						
Pensum Global Energy ³	-3,7 %	4,5 %			4,5 %	0,3 %						
Fondsporteføljer												
Pensum Global Høyrente	0,0 %	1,6 %	2,7 %	-2,2 %	1,6 %	-5,1 %	5,3 %	3,1 %	6,2 %	-1,0 %	6,8 %	5,3 %
Pensum Global Dynamisk	2,0 %	6,5 %	7,3 %	4,3 %	6,5 %	-4,6 %	10,9 %	9,0 %			10,4 %	7,0 %
Pensum Globale Aksjer ⁴	3,9 %	11,5 %	11,9 %	10,0 %	11,5 %	-3,8 %	16,3 %	14,8 %	26,8 %	-8,6 %	14,9 %	9,7 %
Pensum Global Absolutt	1,4 %	4,0 %	2,5 %	3,9 %	4,0 %	-1,6 %	0,3 %	9,8 %			3,7 %	4,2 %

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.

2. Fondet hadde oppstart 3. januar 2022.

3. Fondet hadde oppstart 7. desember 2022.

4. Mandatet hadde oppstart januar 2020. Avkastning før oppstart er den faktiske avkastningen til et tilnærmet likt mandat forvaltet av samme forvalter.

Pensum Global Opportunities A - Mars 2023

Alle tall er i NOK
Minimum investering: 10 mnok
Forvaltningsavgift 0,50%. Suksesshonorar 20% over referanseindeks.

Fond: Spesialfond/AIF (Alternativt Investerings Fond).
Global aksjebasert hedgefond.

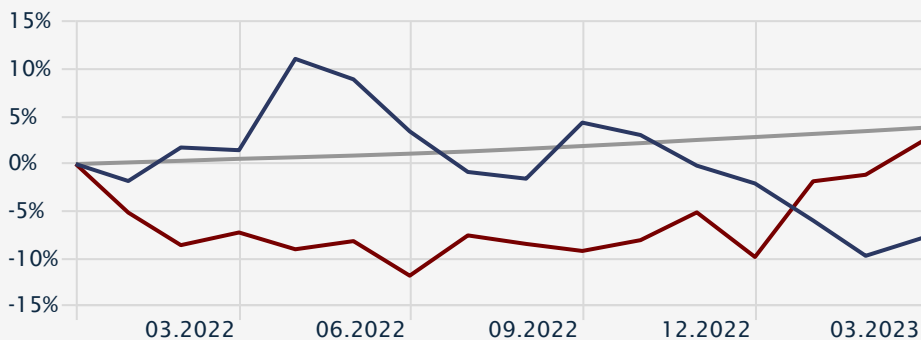
Referanseindeks: 3 måneder Nibor + 2%

Forvaltere: Peter Andersland og
Inger Anne Vikre

NAV 92,24
AUM i kr 165 427 260

Fondet er et 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 sykkel. Oppstart 3.1.22.

VERDIUTVIKLING



— Pensum Global Opportunities A — MSCI ACWI All Cap (NOK) — NIBOR 3 MND + 2 %

KOMMENTAR

Global Opportunities hadde en avkastning på 2,1% i mars sammenlignet mot det globale aksjemarkedet målt ved MSCI ACWI som steg med 4,2 % i NOK. Ettersom måneden var preget av problemer innen banksektoren både i USA og Europa, med tre bankkonkurser i USA og en redningsaksjon av Credit Suisse, skapte det økt resesjonsfrykt og store svingninger i aksjemarkedet.

I Longboken var det gode bidrag fra eksponeringen til gullgruveaksjene som utviklet seg sterkt etter en konsolidering i februar. Gjennomsnittsavkastningen til gullgruveselskapene i fondet var 24%. Eksponeringen til og uran og matteknologi trakk ned. I Shortboken fikk vi positive bidrag fra eksponeringen til Private Equity og eiendom, mens eksponeringen til dyre kvalitetselskaper bidro negativt. Fondet fikk også positive bidrag fra Tailriskboken. Vi venter fremdeles på tegn til at bear-markedet nærmer seg bunnen før vi øker markedseksponeringen. Vi forventer derfor at fondet fortsetter å levere en bedre avkastning enn markedet i svake perioder for det brede aksjemarkedet.

HISTORISK AVKASTNING (i prosent)

	Siste måned	Siste 3 mnd	Hittil i år (3 år)	Årlig (3 år)	2022	2021	2020
Pensum Global Opportunities A	2,1	-5,8	-5,8				
NIBOR 3 MND + 2 %	0,3	1,0	1,0	2,9			

AVKASTNING OG RISIKO SIDEN OPPSTART (i prosent)

	Avkastning	Avk. p.a.	Meravk. p.a.	Std avvik
Pensum Global Opportunities A	-7,8	-7,8	-11,6	24,1
MSCI ACWI All Cap (NOK)	2,5	2,5	-1,3	19,1
NIBOR 3 MND + 2 %	3,8	3,8		0,0

MÅNEDLIG AVKASTNING (i prosent)

	Jan	Feb	Mar	Apr	Mai	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Des	År
2023	-4,0	-4,0	2,1										-5,8
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	1 år
Alamos Gold Inc Class A	5,4%	21,0%	28,6%
Yellow Cake PLC Ordinary Shares	4,6%	-4,7%	7,7%
Cameco Corp	4,3%	-3,4%	22,7%
National Atomic Co Kazatomprom JSC ADR	3,7%	4,4%	11,5%
Osisko Mining Inc	3,7%	41,7%	30,8%
PrairieSky Royalty Ltd	3,6%	2,8%	6,1%
SLC Agricola SA ADR	2,9%	-10,5%	7,3%
Agnico Eagle Mines Ltd	2,7%	11,7%	5,1%
Hecla Mining Co	2,7%	24,5%	21,2%
CGN Mining Co Ltd	2,6%	-9,7%	8,3%

Pensum Global Energy F - Mars 2023

Alle tall er i NOK
Minimum investering: 10 mnok
Forvaltningsavgift 0,75%. Suksesshonorar 20% over referanseindeks.



Fond: UCITS aksjefond

Referanseindeks: 70% MSCI World Energy + 30% MSCI Global Alternative Energy

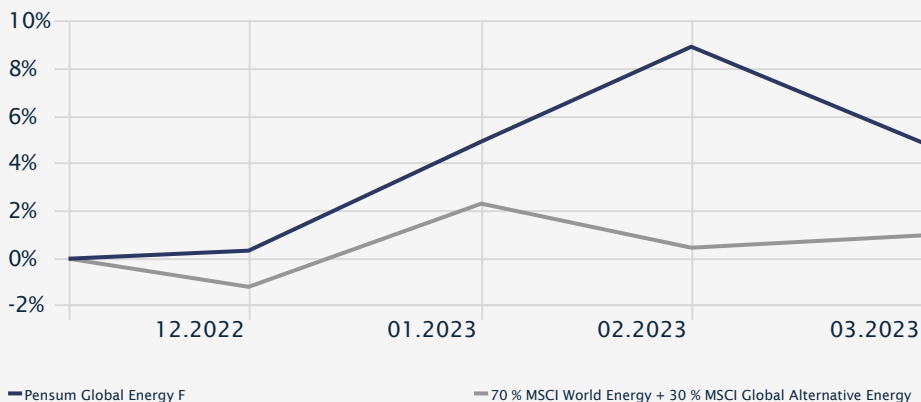
Forvaltere: Trond Omdal og Bjørn Rise

NAV 104,88

AUM i kr 224 160 018

Fondets investeringer er rettet mot børsnoterte selskaper i den globale energisektoren, som tradisjonelle energikilder som petroleum og naturgass, samt alle former for fornybare energikilder som vann-, vind- og solkraft. Oppstart 7.12.2022.

VERDIUTVIKLING



KOMMENTAR

Pensum Global Energy var ned 3.7% i mars. Hittil i år er fondet opp 4.5%. Referanseindeksen steg 0.5% i mars og er opp 2.2% hittil i år. Mars ble preget av store uroligheter i banksektoren, med flere bankkonkurser i USA og den sveitsiske banken UBS sin overtakelse av problembanken Credit Suisse. Dette hadde ringvirkninger også til energisektoren. Brent oljepris falt fra USD 83/fat til USD 70/fat fredagen før sammenslåingen av UBS og Credit Suisse, men steg til rett under USD 80/fat i slutten av mars med avtagende frykt for en ny finanskris. Europeiske gasspriser fortsatte fallet i mars med rekordhøye sesongmessige gasslager og handler nå til USD 13/mmbtu - USD 75/fat oljeekvivalenter. Av fondets 10 største posisjoner hadde Africa Oil den sterkeste utviklingen og steg 11.8%, mens Exxon Mobil steg 1.0%. Svakest var Tidewater ned 8.6% og Equinor ned 6.7%. Etter at OPEC+ 2. april overraskende annonserte ytterligere 1.15 millioner fat per dag produksjonskutt fra mai i tillegg til Russlands annonserte 0.5 millioner fat per dag har Brent oljepris steget videre til USD 85/fat. Oljemarkedet forventes nå å være i underskudd allerede fra mai og forbli i underskudd ut året med høyere oljepris og styrket markedssentiment for oljerelaterte aksjer. I løpet av mars har vi økt andelen olje- og gass produsenter relativt til oljeservice og riggselskaper. Vi kjøpte Enphase Energy og solgte Frontline.

HISTORISK AVKASTNING (i prosent)

	Siste måned	Siste 3 mnd	Hittil i år	Årlig (3 år)	2022	2021	2020
Pensum Global Energy F	-3,7	4,5	4,5				
Referanseindeks	0,5	2,2	2,2	32,7	45,1	24,5	-4,9

AVKASTNING OG RISIKO SIDEN OPPSTART (i prosent)

	Avkastning	Avk. p.a.	Meravk. p.a.	Std avvik
Pensum Global Energy F	4,9	4,9	3,9	29,5
Referanseindeks	1,0	1,0		22,5

MÅNEDLIG AVKASTNING (i prosent)

	Jan	Feb	Mar	Apr	Mai	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Des	År
2023	4,6	3,8	-3,7										4,5
2022													—

AVKASTNING 10 STØRSTE POSISJONER

	Vekt	Siste mnd	I år
Tidewater Inc	5,9%	-8,6%	27,2%
TGS ASA	5,4%	-0,1%	43,2%
Exxon Mobil Corp	5,2%	1,0%	6,6%
Noble Corp PLC Class A	4,8%	-4,2%	11,3%
Hafnia Ltd Ordinary Shares	4,8%	0,0%	25,0%
Equinor ASA	4,8%	-6,7%	-12,6%
PGS ASA	4,7%	-5,8%	37,7%
Shell PLC	4,3%	-5,5%	9,6%
SLB	4,2%	-6,6%	-1,9%
Africa Oil Corp	4,2%	11,8%	31,0%

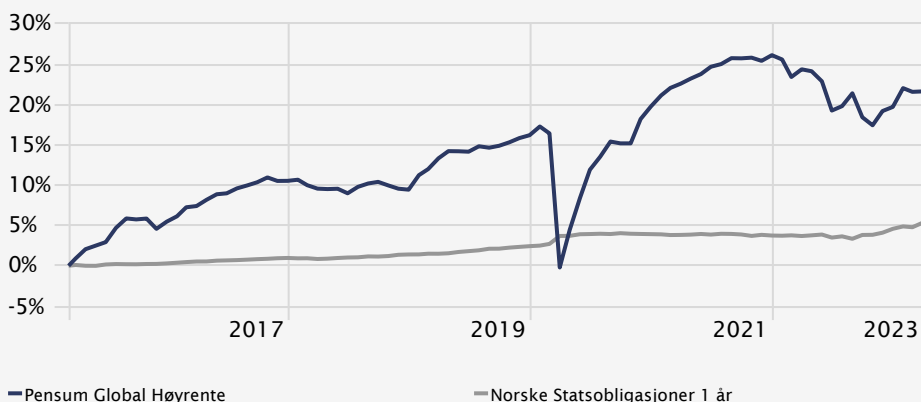
Pensum Global Høyrente - Mars 2023

Alle tall er i NOK
Avkastning er justert for et kostnadsestimat på 1,2 % per år. Beregningene av avkastning tar ikke hensyn til transaksjonskostnader.
Faktisk avkastning vil også variere med når investeringene er foretatt.

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 hadde oppstart 1. mars 2016 og har som formål å levere bedre avkastning enn risikofri rente med begrenset risikotakningen. 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 passer særskilt for de investorer som ønsker en diskresjonært forvaltet portefølje som tilpasses gjeldende markedsklima på mellomlang og lang sikt.

VERDIUTVIKLING



KOMMENTAR

Pensum Global Høyrente hadde en avkastning på 0,0 % i mars og er opp 1,6 % hittil i år. I mars måned var det først og fremst urolighetene i banksektoren som var i markedets fokus, og for obligasjonsmarkedenes del var det særlig nedskrivningene av fondsobligasjonene i Credit Suisse som var et tema. Dette var imidlertid et sær-sveitsisk anliggende og europeiske regulatorer forsikret markedet om at det i EU fortsatt er slik at det er først etter at aksjekapitalen er nedskrevet at fondsobligasjonene kan røres. Dette gjelder også for norske fondsobligasjoner. Ringvirkningene ga uansett en utgang i kredittspredene som bidro negativt til avkastningen, mens økt resesjonsfrykt førte også lange renter noe ned, hvilket er positivt for obligasjoner med lengre durasjon. I sum var nordiske høyrenteobligasjoner svakt negative, globale høyrenteobligasjoner svakt positive, mens global investment grade obligasjoner, som jo har lengre durasjon, hadde en god måned med over 2 % avkastning. Pensum Global Høyrente har to posisjoner og 50 % vekting mot nordiske høyrenteobligasjoner, begge disse falt marginalt i mars. Resterende 50 % er fordelt på to globale høyrenteobligasjonsfond og ett globalt investment grade fond. Høyrentefondene ga 0,6 og -0,8 % avkastning i måneden, mens investment grade-fondet steg 2,6 % i mars. Vi forventer fortsatt til dels store svingninger i både kredittspreader og renter fremover og fortsetter å ha fokus på en balansert, robust portefølje.

MÅNEDLIG AVKASTNING (i prosent)

	Jan	Feb	Mar	Apr	Mai	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Des	År
2023	1,9	-0,4	0,0										1,6
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	—

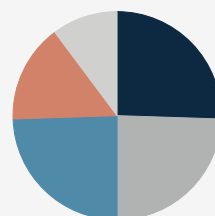
AVKASTNING UNDERLIGGENDE FOND

	Vekt	Siste måned	Hittil i år	Årlig (3 år)
Muzinich Glb HY Lw Carb Crdt HNOKAccS	25,0%	0,6%	1,8%	4,4%
Arctic Nordic Corporate Bond Class D	24,0%	-0,2%	2,7%	10,5%
Storm Bond ICN NOK	24,0%	-0,3%	2,4%	14,4%
BlueBay Global High Yield Bd I NOK	15,0%	-0,8%	1,3%	3,9%
KLP Obligasjon Global S	10,0%	2,6%	2,9%	-1,0%

HISTORIKK (i prosent)

	Siste måned	Siste 3 mnd	Hittil i år	Årlig (3 år)	2022	2021	2020	Årlig avk	Std.avv
Pensum Global Høyrente	0,0	1,6	1,6	6,8	-5,1	5,3	3,1	2,7	6,7
BBgBarc Global HY NOK	0,3	2,4	2,4	3,9	-12,6	2,4	2,6	2,7	9,0
Norske Statsobligasjoner 1 år	0,5	0,7	0,7	0,5	0,8	-0,2	1,5	0,7	0,6

ALLOKERING



● Muzinich Glb HY Lw Carb Crdt HNOKAccS	26
● Arctic Nordic Corporate Bond Class D	24
● Storm Bond ICN NOK	24
● BlueBay Global High Yield Bd I NOK	15
● KLP Obligasjon Global S	10

Pensum Global Dynamisk - Mars 2023

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: 20 - 80 % aksjeandel
20 - 80 % renteandel
0 - 20 % alternative produkter

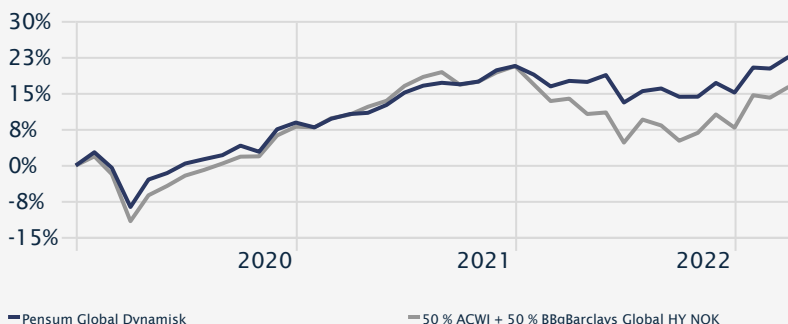
Referanseindeks: 50 % MSCI ACWI All Cap NR +
50 % BBgBarc Global High Yield NOK hdg

Honorar til underliggende fond: ca 0,6 % per år

Forvaltere: Kåre Pettersen og Nora Damås

Pensum Global Dynamisk hadde oppstart 1. januar 2020 og er et mandat med formål å levere bedre risikostjert avkastning enn referanseindeks. En slik meravkastning skapes gjennom god fondsseleksjon, riktige markedstilpasninger og god risikostyring. Mandatet passer særskilt for de investorer som ønsker en diskresjonært forvaltet portefølje som tilpasses gjeldende markedsklima på mellomlang og lang sikt.

VERDIUTVIKLING



KOMMENTAR

Pensum Global Dynamisk hadde en avkastning på 2,0 % i mars og er med det opp 6,5 % for året. Mars ble en god måned for aksjemarkedene generelt sett, hvor globale aksjer steg 3,7 %. Samtidig preget også sterk uro i banksektoren markedet etter at flere amerikanske banker gikk konkurs og sveitsiske Credit Suisse ble overtatt av UBS. Ringvirkningene var sterke, men mot slutten av måneden roet usikkerheten seg noe ned og markedet ser ut til å ha foreløpig konkludert med at dette var selskapsspesifikke hendelser med svak ledelse som fellesnevner. Vi så store forskjeller mellom ulike aktiva gjennom måneden. Mens teknologi steg over 10 % falt finans mer enn 5 %. Energi var svakt, mens konsum var opp nesten 6 %. På rentesiden ga økte kredittspreader negative bidrag, mens fallende renter var positivt for posisjoner med lengre durasjon. Porteføljens beste posisjon var DNB Teknologi med 10,2 %, Fidelity European Dynamic var også sterk med 6,2 % oppgang. Guinness sitt globale fond gikk hele 6 % takket være ingen eksponering mot verken energi eller bank. På rentesiden var det KLP Obligasjon Global som trakk opp med 2,6 % avkastning, mens Bluebay samt de nordiske fondene hadde en liten negativ utvikling (kort rentedurasjon). Vi har posisjonert porteføljen til å dra nytte av god utvikling i Asia, Europa og i energimarkedene og samtidig være robust nok til å stå seg fint gjennom midlertidige urolige perioder.

MÅNEDLIG AVKASTNING(i prosent)

	Jan	Feb	Mar	Apr	Mai	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Des	År
2023	4,6	-0,2	2,0										6,5
2022	-1,5	-2,1	1,0	-0,2	1,2	-4,8	2,1	0,5	-1,5	0,0	2,5	-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)
Muzinich Glb HY Lw Carb Crdt HNOKAccS	20,0%	0,6%	1,8%	4,4%
Storm Bond ICN NOK	12,5%	-0,3%	2,4%	14,4%
Arctic Nordic Corporate Bond Class D	12,0%	-0,2%	2,7%	10,5%
Storebrand Global Multifactor N	10,0%	0,9%	10,4%	22,7%
Guinness Global Equity Income Y EUR Acc	6,5%	6,0%	12,2%	16,0%
DNB Teknologi A	5,0%	10,2%	27,1%	20,3%
Fidelity Asian Smaller Coms Y-Acc-USD	5,0%	4,3%	10,9%	21,0%
Fidelity European Dynamic Gr I-Acc-EUR	5,0%	6,2%	20,5%	8,3%
KLP Obligasjon Global S	5,0%	2,6%	2,9%	-1,0%
Vontobel mtX Sust EmMkts Ldrs I USD	4,5%	3,6%	13,3%	1,9%
iShares Global Clean Energy ETF	3,8%	1,8%	4,8%	24,1%
JPM Japan Strategic Value C (acc) JPY	3,8%	3,7%	13,2%	13,1%
Sector Healthcare Value E USD	3,5%	3,8%	6,9%	11,6%
iShares Oil & Gas Explr&Prod ETF	2,5%	-1,7%	-1,5%	44,0%

HISTORISK AVKASTNING(i prosent)

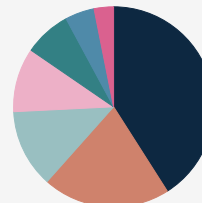
	Siste måned	Siste 3 mnd	Hittil i år	Årlig (3 år)	2022	2021	2020	Årlig avk.	Std.avv
Pensum Global Dynamisk	2,0	6,5	6,5	10,4	-4,6	10,9	9,0	6,5	8,7
Referanseindeks	2,0	7,9	7,9	9,7	-10,7	11,8	8,2	4,8	10,8

ALLOKERING

Andel Aksjer: 50 %

Andel Renter: 50 %

REGIONER AKSJER



Region	%
Nord-Amerika	41,0
Vest-Europa	20,6
Asia fremv	12,6
Japan	10,3
Asia utv	7,6
Storbritannia	4,7
Andre	3,1

Pensum Globale Aksjer - Mars 2023

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.

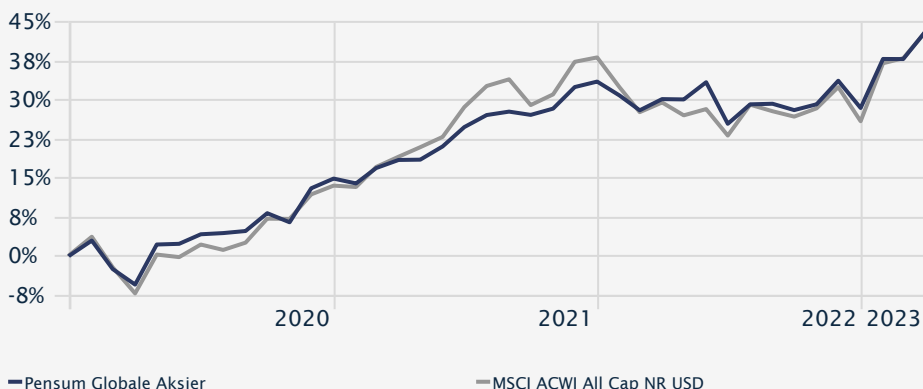
Mandat-Rammer: 80 - 100 % aksjeandel
0 - 20 % alternative produkter

Referanseindeks: MSCI ACWI All Cap NR

Honorar til underliggende fond: ca 0,8 % per år
Forvaltere: Kåre Pettersen og Nora Damås

Pensum Globale Aksjer hadde oppstart 1. januar 2020 og er et mandat med formål å levere bedre risikostjustert avkastning enn referanseindeks. En slik meravkastning skapes gjennom god fondsseleksjon, riktige markedstilpasninger og god risikostyring. Mandatet passer særskilt for de investorer som ønsker en diskresjonært forvaltet aksjportefølje som tilpasses gjeldende markedsklima på mellomlang og lang sikt.

VERDIUTVIKLING



KOMMENTAR

Pensum Globale Aksjer hadde en avkastning på 3,9 % i mars og har med det hatt en oppgang på 11,5 % i årets første kvartal. Mars ble generelt sett en god måned for globale aksjer, hvor verdensindeksen steg med 3,7 %. Samtidig var måneden preget av store uroligheter i banksektoren, igangsatt av konkurser i enkeltbanker i USA, samt et "hastekjøp" av sveitsiske Credit Suisse som over tid har vært i vanskeligheter. Ringvirkninger til resten av sektoren kom umiddelbart, men usikkerheten roet seg mot månedsslutt og så langt ser det ut til at disse hendelsene var selskapsesifikke med svak ledelse som felles rådende hovedårsak. Kontrastene mellom sektorer og typer selskaper var store; teknologisektoren var opp over 10 %, mens finans var ned mer enn 5 % (målt i NOK). Vekstselskaper steg 7,9 %, mens verdi steg kun 0,9 %. Store selskaper var opp 14,7 %, små falt 0,9 %. Pensum Globale Aksjer har marginal eksponering mot bank, hvilket var fordelaktig, her kan særlig Guinness Global Equity Income trekkes frem med hele 6,0 % avkastning - denne porteføljen har verken bank eller energi og unngikk dermed nedtrekk fra disse sektorene. DNB Teknologi var porteføljens vinner i mars med 10,2 % oppgang og har med det gått hele 27,1 % i år. Fidelity European Dynamic gikk også godt med 6,2 % i mars og 20,5 % hittil i år. Det ble ikke gjort endringer i porteføljen i måneden.

MÅNEDLIG AVKASTNING(i prosent)

	Jan	Feb	Mar	Apr	Mai	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Des	År
2023	7,3	0,0	3,9										11,5
2022	-2,0	-2,2	1,7	0,0	2,5	-6,0	3,0	0,1	-0,9	0,9	3,5	-3,9	-3,8
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

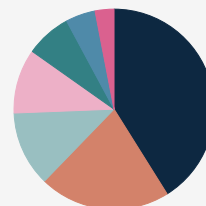
AVKASTNING UNDERLIGGENDE FOND

	Vekt	Siste mnd	I år	Arlig (3 år)
Storebrand Global Multifactor N	19,9%	0,9%	10,4%	22,7%
Guinness Global Equity Income Y EUR Acc	13,4%	6,0%	12,2%	16,0%
DNB Teknologi A	11,2%	10,2%	27,1%	20,3%
Fidelity European Dynamic Gr I-Acc-EUR	10,3%	6,2%	20,5%	8,3%
Fidelity Asian Smaller Coms Y-Acc-USD	9,7%	4,3%	10,9%	21,0%
Vontobel mtx Sust EmMkts Ldrs I USD	8,6%	3,6%	13,3%	1,9%
JPM Japan Strategic Value C (acc) JPY	7,5%	3,7%	13,2%	13,1%
iShares Global Clean Energy ETF	7,1%	1,8%	4,8%	24,1%
Sector Healthcare Value E USD	6,9%	3,8%	6,9%	11,6%
iShares Oil & Gas Explr&Prod ETF	4,5%	-1,7%	-1,5%	44,0%

HISTORIKK(i prosent)

	Siste måned	Siste 3 mnd	Hiå	2022	2021	2020	Arlig avk(siden oppstart)	Std.avv (siden oppstart)
Pensum Globale Aksjer	3,9	11,5	11,5	-3,8	16,3	14,8	11,7	10,3
Referanseindeks	3,7	13,7	13,7	-8,9	21,7	13,3	11,6	11,9

REGIONER



Region	%
Nord-Amerika	41,1
Vest-Europa	21,1
Asia fremv	12,1
Japan	10,4
Asia utv	7,4
Storbritannia	4,8
Andre	3,0

Pensum Global Absolutt - Mars 2023

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: 0 - 100 % aksjeandel
0 - 100 % alternative produkter
0 - 40 % obligasjoner

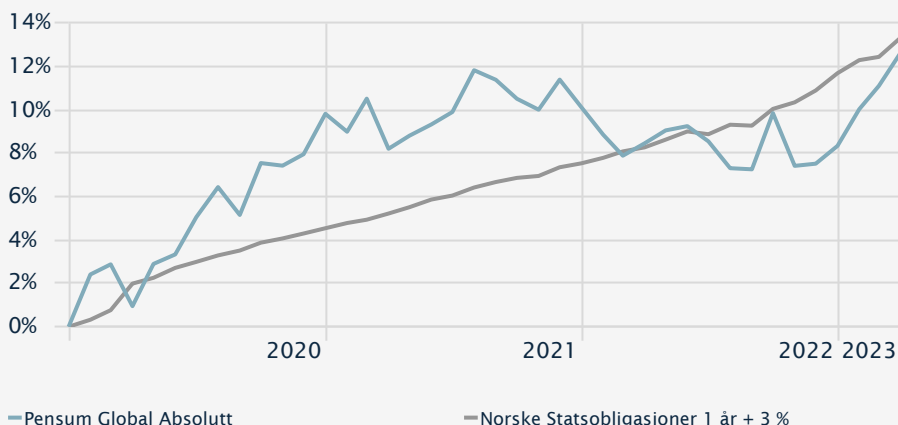
Referanseindeks: Norske Statsobligasjoner (risikofri rente) + 3 %

Honorar til underliggende fond: ca 0,9 % per år

Forvalter: Nora Damås

Pensum Global Absolutt hadde oppstart mars 2019 og er et mandat med fokus på å skape jevn, positiv avkastning med lave svingninger. Avkastningsmål er 5 - 7 % per år, med lav korrelasjon til aksjemarkedet. For å oppnå dette benyttes ulike alternative strategier. Eksempelvis strategier innen direkte utlån, long short aksjeforvaltning og andre hedgefondsstrategier. Pensum Global Absolutt er et diskresjonært, aktivt forvaltet mandat.

VERDIUTVIKLING



KOMMENTAR

Pensum Global Absolutt hadde en avkastning på 1,4 % i mars og endte med det opp 4 % i første kvartal. Dette er et godt resultat både absolutt sett og også sammenlignet med referanseindeksens 1,5 % (risikofri rente + 3 %). I mars var det uroen i banksektoren som preget aksje- og obligasjonsmarkedene, en sektor Pensum Global Absolutt har svært lav eksponering mot. Den klart beste bidragsyteren i mars var Pictet Atlas Titan, et globalt long short aksjefond, som gikk hele 6,1 % og er oppe i 11,2 % hittil i år. Fondet har lav nettoeksponering og den høye avkastningen er et resultat av god aksjeplukking, målt i NOK er resultatet særlig sterk pga en sterk EUR. Pictet Mandarin hadde også en fin utvikling med 4,2 %. De svakeste posisjonene denne måneden var Seior Healthcare og Storm Bond med en nedgang på hhv 1,1 og 0,3 %.

Scandinavian Credit Fund har, etter enkelte store innløsninger mot slutten av 2022, vært stengt for handel en tid og planlegger gjenåpning i løpet av mai. Fondet består av en portefølje av noterte lån med løpetider på 6-36 måneder.

Pensum Global Absolutt er posisjonert for å stå seg godt i ulike typer markedsklima. Vi har økt markedseksponeringen noe i løpet av de siste månedene. Ingen endringer ble gjort i mars.

MÅNEDLIG AVKASTNING

	Jan	Feb	Mar	Apr	Mai	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Des	År
2023	1,6	1,0	1,4										4,0
2022	-1,1	-0,9	0,5	0,5	0,2	-0,6	-1,1	0,0	2,4	-2,2	0,1	0,8	-1,6
2021	-0,8	1,4	-2,1	0,6	0,5	0,5	1,8	-0,4	-0,8	-0,5	1,3	-1,1	0,3
2020	2,4	0,5	-1,9	1,9	0,4	1,7	1,3	-1,2	2,3	-0,1	0,5	1,7	9,8

HISTORIKK

	Siste måned	Siste 3 mnd	Hittil i år	12 mnd	2022	Årlig siden oppstart	Std.avv (siden oppstart)
Pensum Global Absolutt	1,4	4,0	4,0	3,9	-1,6	3,4	4,3
MSCI ACWI All Cap NR	3,7	13,7	13,7	10,5	-8,9	13,4	12,1
BBG Global High Yield NOK	0,3	2,4	2,4	-5,8	-12,6	-0,1	8,4
Referanseindeks	0,8	1,5	1,5	4,7	3,9	4,0	1,0

AVKASTNING UNDERLIGGENDE FOND

	Valuta	Vekt	Siste måned	Hittil i år	Årlig (3 år)
Janus HndrsnGibl Mlt-Strat E2 HNOK	Norwegian Krone	18,0%	0,3%	0,3%	—
Storm Bond ICN NOK	Norwegian Krone	14,0%	-0,3%	2,4%	14,4%
Atlant Opportunity	Swedish Krona	10,0%	1,0%	8,7%	4,7%
Scandinavian Credit Fund I AB (publ)	Swedish Krona	10,0%	2,0%	7,5%	2,6%
Seior Healthcare Opportunities	—	10,0%	-1,1%	0,5%	—
MontLake Crabel Gemini UCITS EUR Instl	Euro	10,0%	2,1%	8,4%	-1,2%
Pictet TR - Mandarin HI EUR	Euro	10,0%	4,2%	10,4%	1,7%
Pictet TR Atlas Titan I EUR	Euro	8,0%	6,1%	11,2%	—
Ruffer Total Return Intl I SEK Cap	Swedish Krona	8,0%	2,0%	4,8%	8,3%

Beskatning av aksjer og fond i 2023



	PRIVAT EIE		AKSJESPAKONTO (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% \times 22%=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 %		Ja. Ca 3 %		Nei	

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

Kontorer



Oslo

Frøyas gate 15
0273 Oslo
+47 23 89 68 44



Fredrikstad

Storgaten 3
1607 Fredrikstad
+47 23 89 68 44



Ansvarsfraskrivelse

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.

Beregning av avkastning på de ulike porteføljene i presentasjonen er gjort med utgangspunkt i en modellportefølje som er ment å representere et gjennomsnitt av de ulike kunders porteføljer og med et årlig kostnadsestimat på 1,2 %. Avkastningen tar ikke hensyn til transaksjonskostnader eller eventuelle suksesshonorarer. Avkastningen vil også variere utfra når investeringene er foretatt.

Faktiske avkastningstall for den enkelte investor finnes i kundeportalen.

Informasjonen i denne presentasjonen er ikke ment som en kjøps- eller salg anbefaling, og Pensum Asset Management fraskriver seg dermed ethvert ansvar for eventuelle tap fra handler utført som følge av denne presentasjonen.