



Pensum Asset Management

MÅNEDSRAPPORT

August 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



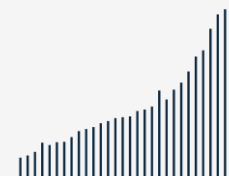
4,5 MRD NOK

VIRKSOMHETSOMRÅDER



INVESTERINGSRÅDGIVNING
FORVALTNING
CORPORATE FINANCE
FORSIKRINGSMEGLING
BUSINESS SERVICES

VEKST



ÅRLIG KAPITALVEKST: 22,6 %

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, vil i løpet av sommeren i stor grad være gjennomført. Året i år blir mer et «vente og se»-marked for sentralbankene hvor de vurderer om innstrammingene fungerer som forutsatt. Vi tror at det brede aksjemarkedet er høyere om ett år enn det er i dag. Vi tror ikke uroen i banksektoren vil smitte over til systemkritiske banker, men at dette allikevel vil ha en innstrammende effekt på økonomien som følge av lavere utlånsvilje og høyere kredittpåslag.



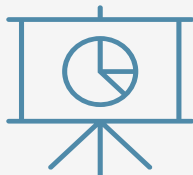
Vekting

- 50 % i aksjer og 50 prosent i høyrenteobligasjoner. Høyrenteobligasjoner har nå en løpende rente på mellom 8 og 10 % i både Norden, eurosone, USA og Asia og er mer attraktive enn tidligere.



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 etter hvert oppbremsing i inflasjonen.



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.
- *Vareproduksjon versus tjenester*: **overvekt tjenester**, som reiser, fly, overnatting, opplevelser og helse.
- *Eiendom*: Vi er **undervektet** eiendomsbesittere og byggebransjen.

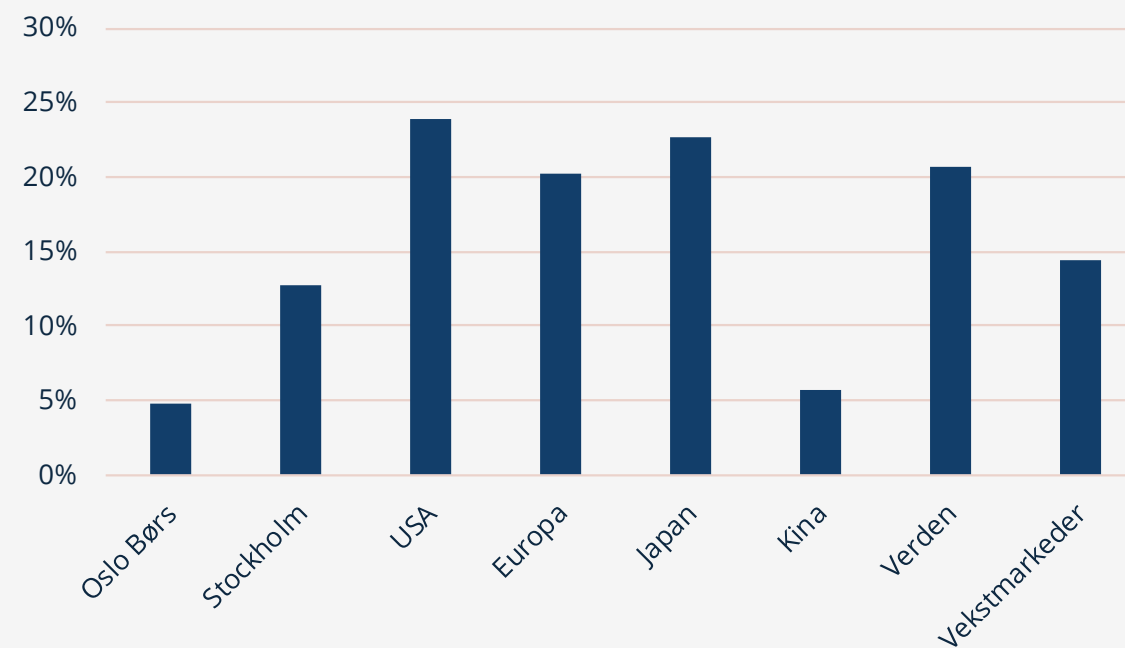
Verdens børser



Avkastning juli

	NOK		LOKAL VALUTA	
	Siste måned	2023	Siste måned	2023
Oslo Børs	2,5 %	4,7 %	2,5 %	4,7 %
Stockholm	-4,1 %	12,7 %	-1,2 %	10,7 %
USA	-2,5 %	23,9 %	3,2 %	20,6 %
Europa	-2,7 %	20,2 %	2,0 %	13,3 %
Japan	-4,0 %	22,6 %	0,0 %	28,6 %
Kina	0,9 %	5,7 %	6,9 %	3,0 %
India	-3,1 %	14,0 %	2,9 %	10,3 %
Brasil	-1,1 %	25,5 %	3,3 %	10,1 %
Verden	-2,0 %	20,6 %	3,8 %	17,5 %
Vekstmarkeder	0,3 %	14,4 %	6,2 %	11,4 %
Frontier	0,5 %	14,1 %	6,4 %	11,1 %
Norden	-3,7 %	10,8 %	1,9 %	7,9 %

Avkastning i NOK hittil i år





Avkastning siden oppstart¹

AKSJEPORTEFØLJER

Portefølje	Forvalter(e)	Oppstartsdato	Akkumulert avkastning	Referanseindeks	Meravkastning
Pensum Norge Utbytte	Kåre Pettersen	01.11.2015	257,7 %	102,3 %	155,3 %
Pensum Norge Vekst	Kåre Pettersen	01.11.2015	174,9 %	102,3 %	72,5 %
Pensum Norge Selektiv	Kåre Pettersen	01.09.2017	110,4 %	70,5 %	39,8 %
Pensum Sparebank+	Eyvind Width	23.03.2020	145,9 %	141,8 %	4,1 %
Pensum Energi	Bjørn Rise og Trond Omdal	23.03.2020	276,6 %	163,0 %	113,6 %
Pensum Sjømat	Kåre Pettersen	26.02.2021	-24,3 %	-14,6 %	-9,8 %

FOND

Enkeltfond

Pensum Global Opportunities	Peter Andersland og Inger Anne Vikre	03.01.2022	-21,2 %	5,2 %	-26,4 %
Pensum Global Energy	Bjørn Rise og Trond Omdal	07.12.2022	7,8 %	-1,2 %	9,0 %

Fondsporteføljer

Pensum Global Høyrente	Kåre Pettersen og Nora Damås	10.03.2016	24,1 %	5,8 %	18,3 %
Pensum Global Dynamisk	Kåre Pettersen og Nora Damås	01.01.2020	25,6 %	22,1 %	3,5 %
Pensum Globale Aksjer	Kåre Pettersen og Nora Damås	01.01.2020	47,2 %	52,0 %	-4,9 %
Pensum Global Absolutt	Nora Damås	01.03.2019	11,3 %	18,9 %	-7,6 %

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	3,2 %	-0,7 %	-1,4 %	-1,3 %	-1,1 %	6,0 %	29,7 %	24,3 %	21,4 %	4,1 %	22,0 %	19,5 %
Pensum Norge Vekst	2,6 %	3,7 %	9,1 %	17,6 %	15,3 %	2,8 %	21,5 %	15,5 %	46,3 %	-5,9 %	26,9 %	20,5 %
Pensum Norge Selektiv ²	-0,2 %	-1,1 %	1,1 %	-0,4 %	1,1 %	-2,3 %	41,6 %	18,0 %	25,2 %	-0,3 %	21,6 %	19,3 %
Pensum Sparebank + ^{2,3}	0,7 %	3,3 %	15,0 %	15,6 %	12,8 %	-8,5 %	50,9 %	57,9 %			22,9 %	17,1 %
Pensum Energi ³	7,6 %	5,2 %	1,8 %	10,7 %	5,0 %	55,0 %	21,8 %	90,0 %			41,6 %	27,4 %
Pensum Sjømat ⁴	3,9 %	-11,9 %	-8,9 %	-29,8 %	-0,4 %	-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 - Juli 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.

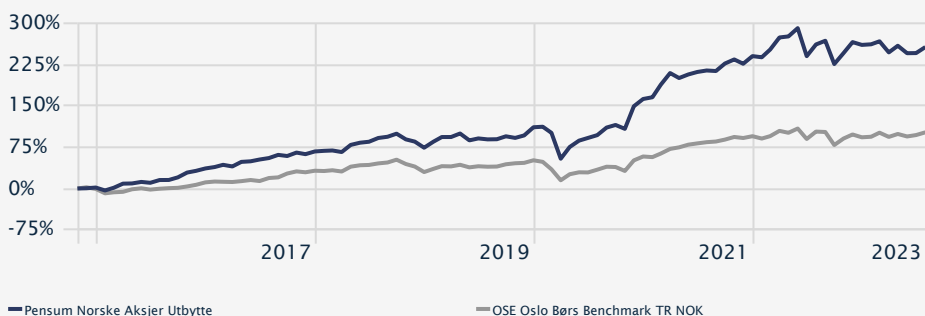
Mandat-Rammer: Norske Aksjer

Referanseindeks: OSEBX, Hovedindeksen Oslo Børs

Forvalter: Kåre Pettersen

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

VERDIUTVIKLING



KOMMENTAR

Oppgangen fortsatte på Oslo Børs etter kraftig oppgang i oljeprisen, som steg fra 75 til 85 dollar per fat, styrking av norske kroner, og positive makroimpulser globalt. Resultat sesongen satte også sitt preg på utviklingen, hvor særlig materialprodusentene meldte om et svakt kvartal og med dempede utsikter. Porteføljen steg 3,2% mot hovedindeksens oppgang på 2,5%.

De beste aksjene i juli var Aker BP med +14,8%, SalMar med +8,2% og Storebrand med +6,0%. De svakeste var Elkem med 3,2%, Norsk Hydro med % og Equinor med -1,2%.

Mot slutten av måneden kjøpte vi seismikkelskapet TGS på forventning om at høyere oljepris, høy aktivitet i sektoren og tro på økt salg av nye prosjekter og eksisterende bibliotek.

HISTORISK AVKASTNING (i prosent)

	Siste måned	Siste 3 mnd	Hittil i år	Årlig (3 år)	2022	2021	2020
Pensum Norske Aksjer Utbytte	3,2	-0,7	-1,1	22,0	6,0	29,7	24,3
Referanseindeks	2,5	1,5	4,7	14,6	-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	257,7	17,9	8,4	18,1
Referanseindeks	102,3	9,5		14,5

MÅNEDLIG AVKASTNING (i prosent)

	Jan	Feb	Mar	Apr	Mai	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Des	År
2023	0,3	1,5	-5,5	3,5	-3,8	0,1	3,2						-1,1
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	8,6	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	9,0%	14,8%	-1,2%
Equinor ASA	8,8%	-1,2%	-7,1%
DNB Bank ASA	7,4%	4,2%	14,0%
Storebrand ASA	6,8%	6,0%	8,1%
Subsea 7 SA	5,9%	1,8%	23,9%
SalMar ASA	5,6%	8,2%	26,9%
Mowi ASA	5,5%	4,7%	8,8%
Protector Forsikring ASA	5,4%	1,7%	39,9%
SpareBank 1 SMN	5,2%	0,9%	16,7%
Elkem ASA Ordinary Shares	5,0%	-3,2%	-14,7%

Pensum Norske Aksjer Selektiv - Juli 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.

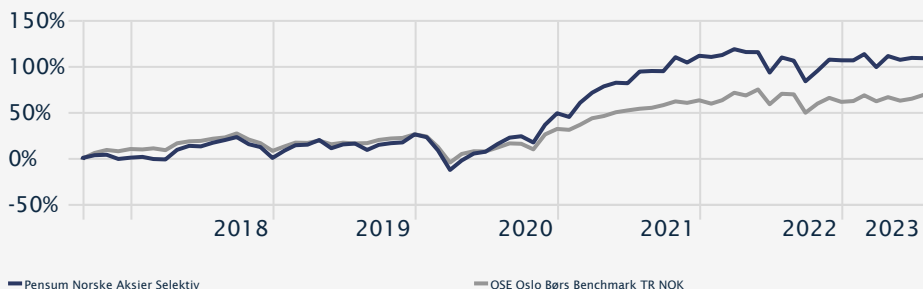
Mandat-Rammer: Norske Aksjer

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 Aksjеспarekonto (ASK).

VERDIUTVIKLING



KOMMENTAR

Oppgangen fortsatte på Oslo Børs etter kraftig oppgang i oljeprisen, som steg fra 75 til 85 dollar per fat, styrking av norske kroner, og positive makroimpulser globalt. Resultatesongen satte også sitt preg på utviklingen, hvor særlig materialprodusentene meldte om et svakt kvartal og med dempede utsikter. Porteføljen steg 3,2% mot hovedindeksens oppgang på 2,5%.

De beste aksjene i juli var Aker BP med +14,8%, Adevinta med +6,5% og Storebrand med +6,0%. De svakeste aksjene var seismikkselskapet TGS som falt 14,5%, Kongsberg Gruppen med -10,0% og Høegh Autoliners med -3,6%.

Ved inngangen til juli øker vi vekten ytterligere mot oljeprodusentene Equinor og Aker BP, som følge av et positivt oljeprissyn og forventninger om markedsmessig underbalanse for produksjonen vs. etterspørselen.

HISTORISK AVKASTNING (i prosent)

	Siste måned	Siste 3 mnd	Hittil i år	Årlig (3 år)	2022	2021	2020
Pensum Norske Aksjer Selektiv	-0,2	-1,1	1,1	21,6	-2,3	41,6	18,0
Referanseindeks	2,5	1,5	4,7	14,6	-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 Selektiv	106,3	13,0	3,8	20,7
Referanseindeks	68,3	9,2		15,7

MÅNEDLIG AVKASTNING (i prosent)

	Jan	Feb	Mar	Apr	Mai	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Des	År
2023	0,0	3,3	-6,6	6,0	-1,9	1,0	-0,2						1,1
2022	-0,6	1,0	3,0	-1,4	0,0	-10,2	8,4	-1,7	-10,8	6,2	6,2	-0,4	-2,3
2021	-2,7	10,5	6,8	4,0	2,2	-0,3	6,9	0,3	-0,1	7,7	-2,7	3,6	41,6
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 10 STØRSTE POSISJONER

	Vekt	Siste mnd	1 år
Kongsberg Gruppen ASA	13,8%	-10,0%	8,6%
Protector Forsikring ASA	12,6%	1,7%	39,9%
Aker BP ASA	9,6%	14,8%	-1,2%
Equinor ASA	9,5%	-1,2%	-7,1%
Hoegh Autoliners ASA	8,2%	-3,6%	-0,8%
SpareBank 1 SR Bank ASA	6,9%	0,6%	14,3%
TGS ASA	6,1%	-14,5%	5,6%
DNB Bank ASA	5,9%	4,2%	14,0%
Storebrand ASA	5,9%	6,0%	8,1%
Adevinta ASA Class A	5,6%	6,5%	14,3%

Pensum Norske Aksjer Vekst - Juli 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.

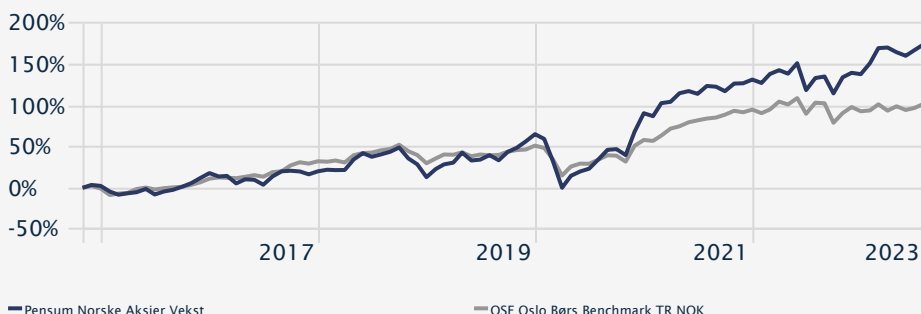
Mandat-Rammer: Norske aksjer

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	Årlig (3 år)	2022	2021	2020
Pensum Norske Aksjer Vekst	2,6	3,7	15,3	26,9	2,8	21,5	15,5
Referanseindeks	2,5	1,5	4,7	14,6	-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	-2,1	-1,7	2,7	2,6						15,3
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	8,5	0,8	5,1	1,2	-1,6	4,5	-0,4	-2,4	4,3	0,2	2,0	21,5
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	—

Source: Morningstar Direct

KOMMENTAR

Oppgangen fortsatte på Oslo Børs etter kraftig oppgang i oljeprisen, som steg fra 75 til 85 dollar per fat, styrking av norske kroner, og positive makroimpulser globalt. Resultatsesongen satte også sitt preg på utviklingen, hvor særlig materialprodusentene meldte om et svakt kvartal og med dempede utsikter. Porteføljen steg 3,2% mot hovedindeksens oppgang på 2,5%.

De beste posisjonene i juli var riggeselskapet Shelf Drilling med +26,3%, olje- og gasselskapet Okea med +24,4% og seismikkelskapet PGS med +19,3%. De svakeste aksjene var seismikkelskapet TGS med -14,5%, elbilladeselskapet Zaptec med -12,3% og kjemikalietankrederiet Stolt-Nielsen med -8,2%.

Vi tok noe gevinst i flyselskapet Norse Atlantic for å redusere posisjonen og vi økte posisjonene i gasstransport med en liten økning i BW LPG og tilsvarende i olje-/gassproduksjon med Okea.

AVKASTNING OG RISIKO SIDEN OPPSTART (i prosent)

	Avkastning	Avk. p.a.	Meravk. p.a.	Std avvik
Pensum Norske Aksjer Vekst	174,9	13,9	4,4	22,4
Referanseindeks	102,3	9,5		14,5

AVKASTNING 10 STØRSTE POSISJONER

	Vekt	Siste mnd	1 år
Norse Atlantic ASA	11,9%	8,3%	179,1%
Protector Forsikring ASA	11,2%	1,7%	39,9%
Frontline Plc	8,0%	9,6%	60,0%
Hoegh Autoliners ASA	7,5%	-3,6%	-0,8%
Equinor ASA	6,4%	-1,2%	-7,1%
Hafnia Ltd Ordinary Shares	6,2%	5,1%	22,6%
Stolt-Nielsen Ltd	6,0%	-8,2%	-2,1%
Zaptec ASA Ordinary Shares	5,8%	-12,3%	37,2%
BW LPG Ltd	5,8%	1,2%	64,2%
Okea ASA	5,5%	24,3%	17,5%

Pensum Sparebank+ Juli 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.

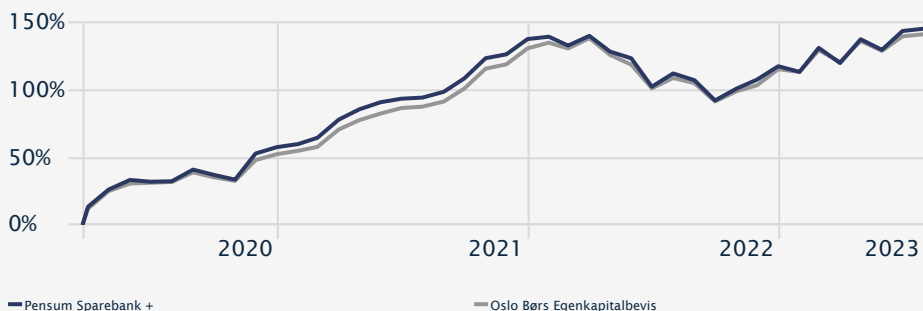
Mandat-Rammer: Egenkapitalbevis utstedt av norske sparebanker, aksjer utstedt av norsk aksjesparebank og aksjer utstedt av de norske banker som har ordinære boliglån som sitt hovedprodukt.

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

Juli var en relativt rolig måned for norske banker. Vår portefølje steg 0,7 % mot referanseindeksen 0,6 %. Best av bankene var DnB med en oppgang på 4,2 %, dårligst SpareBank 1 Østlandet med en nedgang på 2,0 %. Renteoppgangen og forventninger om enda høyere renter gir gode utsikter for bankenes netto rentemarginer. Fremdeles er bankene relativt rimelige priset målt ved P/E. Vi har en konservativ forvaltningsstrategi og velger derfor likevel å beholde en noe større kontantandel enn vanlig fordi vi tar høyde for at de høyere rentene vil kunne gi et visst tilbakeslag i norsk økonomi og dermed også i aksjemarkedet.

HISTORISK AVKASTNING (i prosent)

	Siste måned	Siste 3 mnd	Hittil i år	Årlig (3 år)	2022	2021	2020
Pensum Sparebank +	0,7	3,3	12,8	22,9	-8,5	50,9	—
Referanseindeks	0,6	2,1	12,0	22,4	-6,7	51,5	7,7

AVKASTNING OG RISIKO SIDEN OPPSTART (i prosent)

	Avkastning	Avk. p.a.	Meravk. p.a.	Std avvik
Pensum Sparebank +	145,9	30,8	0,7	18,2
Referanseindeks	141,8	30,1	—	18,3

MÅNEDLIG AVKASTNING (i prosent)

	Jan	Feb	Mar	Apr	Mai	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Des	År
2023	-1,9	8,4	-4,9	8,0	-3,3	6,1	0,7						12,8
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
Sparebanken Vest AS	17,5%	3,7%	21,5%
SpareBank 1 SMN	16,4%	0,9%	16,7%
SpareBank 1 Østlandet	15,6%	-2,0%	10,7%
SpareBank 1 SR Bank ASA	14,6%	0,6%	14,3%
SpareBank 1 Nord-Norge	12,7%	-0,6%	9,1%
DNB Bank ASA	8,2%	4,2%	14,0%
SpareBank 1 Sorost-Norge	3,0%	-1,2%	-4,4%
SpareBank 1 Helgeland	1,8%	2,4%	15,2%
Sparebanken Sor	1,7%	0,8%	2,7%

Pensum Energi - Juli 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.

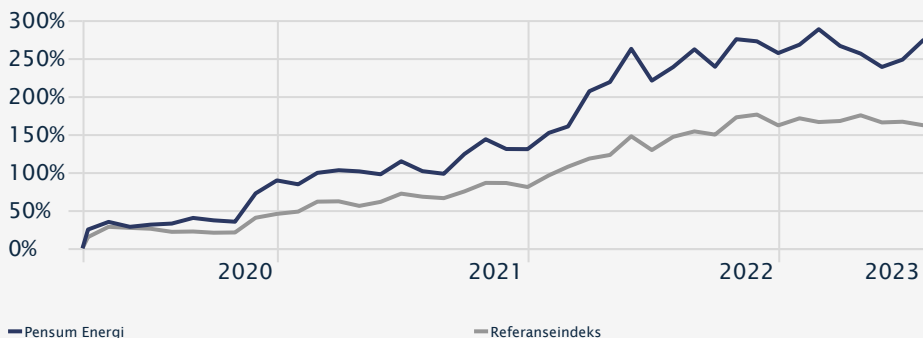
Mandat-Rammer: Investering i energiaksjer(se under)

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 hadde en meget god utvikling i juli med avkastning +7,6% sammenlignet med referanseindeksen som var ned 1,8%. Hittil i år er avkastningen +5,0% mot uendret referanseindeks. De tre beste aksjene i porteføljen i juli var riggselskapet Shelf Drilling +26,2%, oljeselskapet OKEA +24,4% og seismikkselskapet PGS +19,3%. Svakest utvikling hadde TGS -17,9%, iShares Global Clean Energy ETF -6,4% og Equinor -1,2%. Brent oljepris steg mer enn USD 10/fat i juli til USD 85/fat, den største månedlige økningen siden januar 2022. Høyere sesongmessig etterspørsel etter olje og ytterligere Saudi- og OPEC-produksjonskutt og lavere russisk oljeeksport har gitt globale oljelagertrekk på mer enn to millioner fat per dag. Høye lagertrekk forventes å vedvare så lenge Saudi opprettholder sine frivillige produksjonskutt til 9 millioner fat per dag, foreløpig bekreftet til slutten av september og forventes å gi støtte til høyere oljepriser de neste månedene. Europeiske kontinentale gasspriser falt mer enn 20% i juli til \$9/mmbtu grunnet svært høye europeiske gasslager og fortsatt svak gassetterspørsel i Europa. Vi har hittil i august sett en oppgang i europeiske gasspriser støttet av asiatisk LNG import.

HISTORISK AVKASTNING (i prosent)

	Siste måned	Siste 3 mnd	Hittil i år	Årlig (3 år)	2022	2021	2020
Pensum Energi	7,6	5,2	5,0	41,6	55,0	21,8	—
Referanseindeks	-1,8	-4,8	0,0	29,2	45,1	24,5	-4,9

MÅNEDLIG AVKASTNING (i prosent)

	Jan	Feb	Mar	Apr	Mai	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Des	År
2023	3,1	5,5	-5,7	-2,8	-4,9	2,9	7,6						5,0
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 OG RISIKO (siden oppstart)

	Avkastning	Avk. p.a.	Meravk. p.a.	Std avvik
Pensum Energi	276,6	48,5	15,1	30,1
Referanseindeks	163,0	33,4		26,8

AVKASTNING 10 STØRSTE POSISJONER

	Vekt	Siste mnd	I år
Aker Solutions ASA	7,0%	15,7%	23,0%
Shelf Drilling Ltd	6,3%	26,3%	12,7%
Equinor ASA	6,3%	-1,2%	-7,1%
Seadrill Ltd	6,3%	6,9%	48,4%
iShares S&P 500 Energy Sector ETF	6,0%	1,3%	5,1%
Frontline Plc	5,7%	9,6%	60,0%
Aker BP ASA	5,7%	14,8%	-1,2%
Subsea 7 SA	5,7%	1,8%	23,9%
Var Energi ASA	5,6%	5,9%	-1,0%
Okea ASA	4,9%	24,3%	17,5%

Pensum Sjømat - Juli 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.

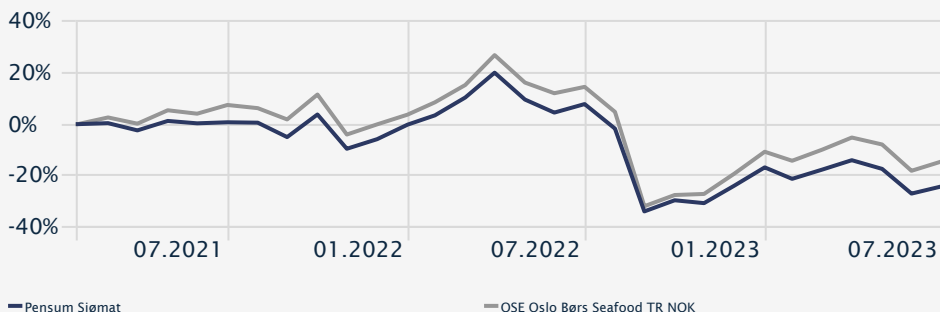
Mandat-Rammer: Selskaper innen oppdrett av sjømat, notert på Oslo Børs (inntil 10 % på Euronext Growth)

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



KOMMENTAR

Endelig ble det en rolig måned for lakseoppdretterne. Det var få nyheter i juli, i det de store sjømatelskapene rapporter for andre kvartal mot slutten av august. Lakseprisene har fortsatt å trenge noe ned i juli, i tråd med normale sesongsvingninger. Ved utgangen av juli ligger prisene på rett i underkant av 80 kr/kg i gjennomsnitt.

Grieg Seafood og Salmar steg begge i overkant av 8%, men Bakkafrost falt tilsvarende etter å ha publiserte en "profit warning" i midten av måneden på grunn av lave slaktevolumer, lav vekt på den slaktede fisken og høy dødelighet.

HISTORISK AVKASTNING (i prosent)

	Siste måned	Siste 3 mnd	Hittil i år	Årlig (3 år)	2022	2021	2020
Pensum Sjømat	3,9	-11,9	-0,4	—	-19,3	—	—
Referanseindeks	4,5	-9,8	5,9	2,2	-19,3	9,7	-5,4

AVKASTNING OG RISIKO (siden oppstart)

	Avkastning	Avk. p.a.	Meravk. p.a.	Std avvik
Pensum Sjømat	-24,3	-10,9	-4,6	30,9
Referanseindeks	-14,6	-6,3		32,4

MÅNEDLIG AVKASTNING (i prosent)

	Jan	Feb	Mar	Apr	Mai	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Des	År
2023	9,4	-5,4	4,6	4,4	-4,0	-11,7	3,9						-0,4
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	—

AVKASTNING - STØRSTE POSISJONER

	Vekt	Siste mnd	1 år
Mowi ASA	26,2%	4,7%	8,8%
SalMar ASA	18,8%	8,2%	26,9%
Leroy Seafood Group ASA	12,3%	3,7%	-18,9%
Austevoll Seafood ASA	11,7%	2,7%	-7,7%
Grieg Seafood ASA	9,1%	8,9%	-1,3%
Salmon Evolution ASA Ordinary Shares	7,1%	6,0%	-18,5%
Bakkafrost P/F	6,1%	-7,9%	-1,4%
Masoval AS	4,4%	-2,6%	1,7%

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	0,0 %	-12,4 %	-16,2 %	-20,5 %	-19,6 %	-2,1 %						
Pensum Global Energy ³	6,0 %	5,0 %	2,8 %		7,5 %	1,7 %						
Fondsporteføljer												
Pensum Global Høyrente	1,0 %	1,3 %	1,7 %	3,6 %	3,7 %	-5,1 %	5,3 %	3,1 %	6,2 %	-1,0 %	3,0 %	3,9 %
Pensum Global Dynamisk	-0,6 %	0,4 %	4,2 %	8,6 %	8,9 %	-4,6 %	10,9 %	9,0 %			7,4 %	6,2 %
Pensum Globale Aksjer ⁴	-2,1 %	-0,3 %	6,6 %	13,8 %	14,5 %	-3,8 %	16,3 %	14,8 %	26,8 %	-8,6 %	12,1 %	9,0 %
Pensum Global Absolutt	-1,4 %	-4,8 %	-0,7 %	1,8 %	0,9 %	-1,6 %	0,3 %	9,8 %			0,9 %	4,4 %

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.

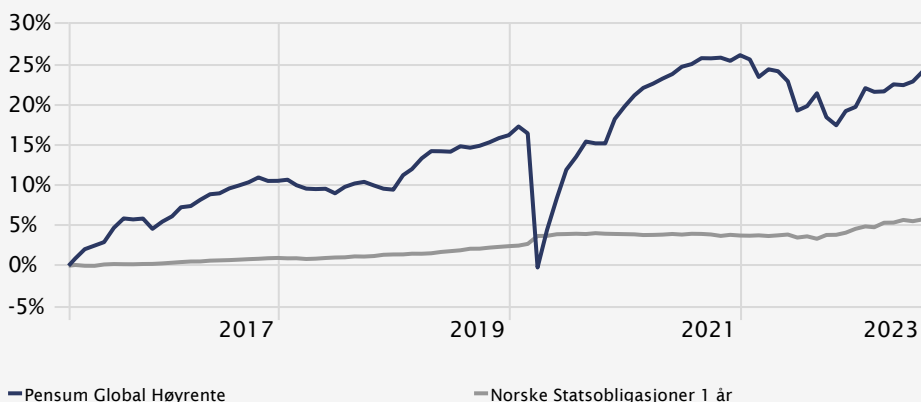
Pensum Global Høyrente - Juli 2023

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 kredittisiko 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 1,0 % i juli og er med det opp 3,7 % hittil i år. Det sterke sentimentet fra juni fortsatte inn i juli. Både FED og ECB signaliserer nå at man nok ikke behøver å øke rentene særlig mye mer for å stagge inflasjonen. Dette er gode nyheter for markedene som nå vurderer det som mer sannsynlig at man unngår en dyp resesjon. Lange renter gikk såvidt opp, fra 3,84 til 3,96 % for den amerikanske 10-åringen. Kreditspreadene gikk inn med 23 basispunkter for amerikanske høyrenteobligasjoner, og 16 basispunkter for europeiske. I norden var kreditspreadene stort sett stabile, med unntak av for eiendom, hvor de igjen gikk ut, denne gangen med 50 basispunkter. Nordiske høyrenteobligasjoner steg om lag 0,6 % i juli.

Alle posisjoner i Pensum Global Høyrente er valutasikret, og ble derfor ikke påvirket av styrkelsen i norske kroner. Oppgangen i porteføljen var bred fra KLP med 0,8 % til BlueBay HY med 1,9 %. Høyrenteobligasjoner har en løpende rente på attraktive 8-10 %.

Det ble ikke gjort endringer i porteføljen i juli måned.

MÅNEDLIG AVKASTNING (i prosent)

	Jan	Feb	Mar	Apr	Mai	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Des	År
2023	1,9	-0,4	0,0	0,7	-0,1	0,4	1,0						3,7
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	—

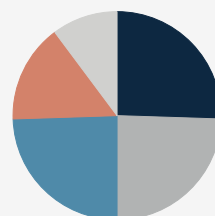
AVKASTNING UNDERLIGGENDE FOND

	Vekt	Siste måned	Hittil i år	Årlig (3 år)
Muzinich Glb HY Lw Carb Crdt HNOKAccS	25,0%	1,0%	3,1%	-0,4%
Arctic Nordic Corporate Bond Class D	24,0%	0,9%	6,9%	8,5%
Storm Bond ICN NOK	24,0%	1,2%	5,8%	11,5%
BlueBay Global High Yield Bd I NOK	15,0%	1,9%	4,0%	-0,8%
KLP Obligasjon Global S	10,0%	0,8%	2,7%	-4,9%

HISTORIKK (i prosent)

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

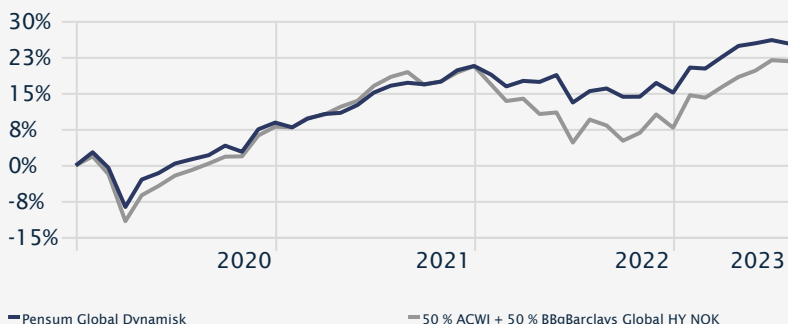
Referanseindeks: 50 % MSCI ACWI All Cap NR +
50 % BBgBarc Global High Yield NOK hdg

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 markeds klima på mellomlang og lang sikt.

VERDIUTVIKLING



KOMMENTAR

Pensum Global Dynamisk hadde en avkastning på -0,6 % i juli og er opp 8,9 % hittil i år. Det bedre sentimentet fra juni fortsatte inn i juli, investorer har økt tiltro til at rentetoppen er nær og med andre ord at sentralbankene lykkes i å oppnå en lavere, mer stabil inflasjon. På aksjesiden var de fleste markedene sterke med fremvoksende markeder opp 6,2 %, USA over 3 % og Europa 2,0%. Valuabevegelsene var imidlertid også store og reduserte avkastningen til norske investorer med 5,8 % for USD/NOK og 4,6 % for EUR/NOK. Dette er årsaken til den negative avkastningen for Pensum Global Dynamisk i juli måned. Rentedelen av porteføljen er valutasikret og ble slik skånet for denne valutaeffekten. Med god løpende avkastning, lite bevegelse i lange renter og inngang i kredittspreader lå alt til rette for en fin måned for obligasjonsfond; alle de fire renteposisjonene hadde positiv avkastning i juli, fra KLP med 0,8 % til Storm med 1,2 %. Beste aksjefond var iShares Oil & Gas med 5,7 %, etterfulgt av Vontobel Emerging Markets med 0,4 %(målt i NOK). Svakest var Sector Healthcare med -5,8 %. Det ble ikke gjort endringer i porteføljen i løpet av juli måned.

MÅNEDLIG AVKASTNING(i prosent)

	Jan	Feb	Mar	Apr	Mai	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Des	År
2023	4,6	-0,2	2,0	1,9	0,4	0,5	-0,6						8,9
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%	1,0%	3,1%	-0,4%
Storm Bond ICN NOK	12,5%	1,2%	5,8%	11,5%
Arctic Nordic Corporate Bond Class D	12,0%	0,9%	6,9%	8,5%
Storebrand Global Multifactor N	10,0%	-2,6%	14,8%	17,9%
Guinness Global Equity Income Y EUR Acc	6,5%	-3,7%	15,3%	16,9%
DNB Teknologi A	5,0%	-1,7%	36,6%	16,0%
Fidelity Asian Smaller Coms Y-Acc-USD	5,0%	-0,1%	15,1%	18,3%
Fidelity European Dynamic Gr I-Acc-EUR	5,0%	-3,7%	21,1%	5,0%
KLP Obligasjon Global S	5,0%	0,8%	2,7%	-4,9%
Vontobel mtX Sust EmMkts Ldrs I USD	4,5%	0,4%	14,7%	-0,7%
DNB Miljøinvest N	3,8%	-1,7%	16,1%	22,3%
JPM Japan Strategic Value C (acc) JPY	3,8%	-2,3%	18,7%	14,4%
Sector Healthcare Value E USD	3,5%	-5,8%	6,2%	8,8%
iShares Oil & Gas Explr&Prod ETF	2,5%	5,7%	9,1%	45,3%

HISTORISK AVKASTNING(i prosent)

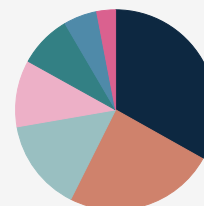
	Siste måned	Siste 3 mnd	Hittil i år	Årlig (3 år)	2022	2021	2020	Årlig avk.	Std.avv
Pensum Global Dynamisk	-0,6	0,4	8,9	7,4	-4,6	10,9	9,0	6,6	8,4
Referanseindeks	-0,2	2,8	12,9	7,2	-10,7	11,8	8,2	5,7	10,3

ALLOKERING

Andel Aksjer: 50 %

Andel Renter: 50 %

REGIONER AKSJER



Region	%
● Nord-Amerika	33,1
● Vest-Europa	24,3
● Asia fremv	14,9
● Japan	10,8
● Asia utv	8,5
● Storbritannia	5,4
● Andre	3,0

Pensum Globale Aksjer - Juli 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

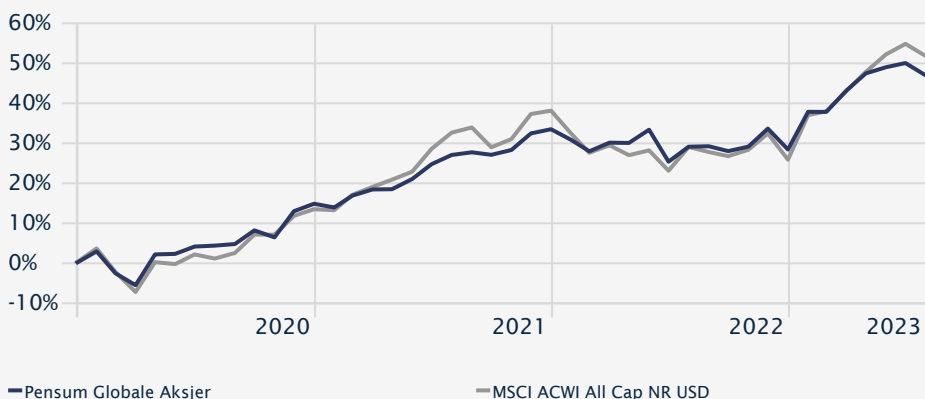
Referanseindeks: MSCI ACWI All Cap NR

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 risikjustert 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 aksjeportefølje som tilpasses gjeldende markedsklima på mellomlang og lang sikt.

VERDIUTVIKLING



KOMMENTAR

Pensum Globale Aksjer hadde en avkastning på -2,1 % i juli (den første negative måneden i år) og er opp 14,5 % for året. Juni var generelt en god måned for globale aksjer, hvor de fleste markeder var opp over 2 %. Fremvoksende markeder kom tilbake denne måneden med 6,2 % oppgang, amerikanske aksjer steg 3,2 %, mens Europa gikk 2,0 %. Valutakursene bevegde seg også mye, men med motsatt fortegn; USD falt 5,8 % mot NOK, mens EUR falt 4,6 %, og trakk avkastningen for norske investorer ned tilsvarende. Sektormessig var bildet sprikende. Energi ble den store vinneren med over 5 % oppgang, mens telecom falt 2,8 %. Porteføljen nøt godt av en overvekt mot energi og mot fremvoksende markeder, mens undervekten mot amerikanske aksjer til fordel for europeiske trakk ned. Det samme gjorde en overvekt mot helseaksjer.

Beste posisjon var iShares Oil & Gas med 5,7 % etterfulgt av Vontobel med 0,4 %. Svakeste plassering i juli var Sector Healthcare med en nedgang på 5,8 %.

Det ble ikke gjort endringer i porteføljen i løpet av 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	3,0	1,0	0,7	-2,1						14,5
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

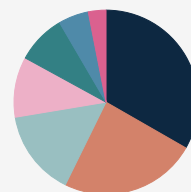
AVKASTNING UNDERLIGGENDE FOND

	Vekt	Siste mnd	I år	Årlig (3 år)
Storebrand Global Multifactor N	20,1%	-2,6%	14,8%	17,9%
Guinness Global Equity Income Y EUR Acc	12,9%	-3,7%	15,3%	16,9%
DNB Teknologi A	10,2%	-1,7%	36,6%	16,0%
Fidelity Asian Smaller Coms Y-Acc-USD	10,1%	-0,1%	15,1%	18,3%
Fidelity European Dynamic Gr I-Acc-EUR	9,8%	-3,7%	21,1%	5,0%
Vontobel mtx Sust EmMkts Ldrs I USD	9,1%	0,4%	14,7%	-0,7%
DNB Miljøinvest N	7,3%	-1,7%	16,1%	22,3%
JPM Japan Strategic Value C (acc) JPY	7,3%	-2,3%	18,7%	14,4%
Sector Healthcare Value E USD	6,7%	-5,8%	6,2%	8,8%
iShares Oil & Gas Explr&Prod ETF	5,3%	5,7%	9,1%	45,3%

HISTORIKK(i prosent)

	Siste måned	Siste 3 mnd	Hiå	2022	2021	2020	Årlig avk(siden oppstart)	Std.avv (siden oppstart)
Pensum Globale Aksjer	-2,1	-0,3	14,5	-3,8	16,3	14,8	11,3	10,0
Referanseindeks	-2,0	2,7	20,6	-8,9	21,7	13,3	12,3	11,6

REGIONER



Region	%
Nord-Amerika	33,3
Vest-Europa	24,0
Asia fremv	15,1
Japan	10,6
Asia utv	8,6
Storbritannia	5,3
Andre	3,1

Pensum Global Absolutt - Juli 2023

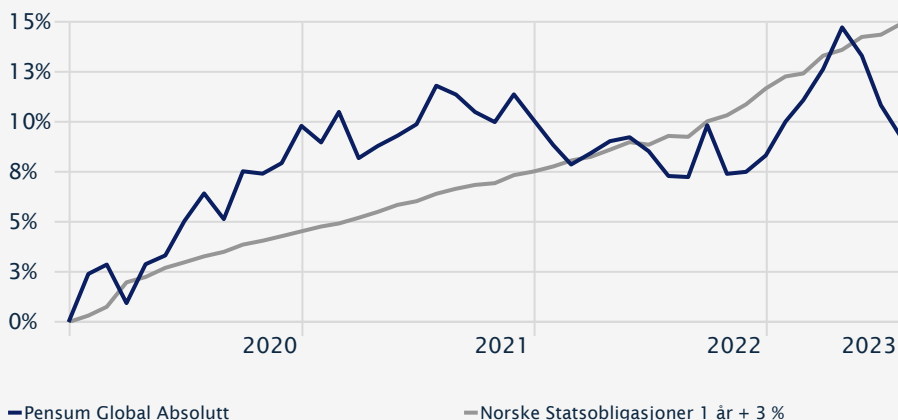
Alle tall er i NOK

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



MÅNEDLIG AVKASTNING (i prosent)

	Jan	Feb	Mar	Apr	Mai	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Des	År
2023	1,6	1,0	1,4	1,9	-1,2	-2,2	-1,4						0,9
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	—

HISTORIKK

	Siste måned	Siste 3 mnd	Hittil i år	12 mnd	2022	Årlig siden oppstart	Std.avv (siden oppstart)
Pensum Global Absolutt	-1,4	-4,8	0,9	1,8	-1,6	2,5	4,5
MSCI ACWI All Cap NR	-2,0	2,7	20,6	17,7	-8,9	13,8	12,0
BBG Global High Yield NOK	1,6	2,8	5,5	4,8	-12,6	0,6	8,3
Referanseindeks	0,5	1,1	2,9	5,1	3,9	4,0	1,0

KOMMENTAR

Pensum Global Absolutt hadde en avkastning på -1,4 % i juli og er opp 0,9 % hittil i år. Den svake utviklingen i juli skyldes kronestyrkelsen på 4,7 % mot Euro og ca 3 % mot SEK. Halvparten av porteføljen har eksponering mot disse valutaene. Ser man på fondenes prestasjoner i lokal valuta er utviklingen for de fleste fin. Særlig god var Pictet Mandarin sin strategi innen long short kinesiske aksjer med en oppgang på 2,4 %. Atlant var opp over 1 %, også Pictet Atlas Titan og Ruffer ga positiv avkastning, men alle disse endte i negativt terreng målt i norske kroner. Janus Hendersen Multistrategy og Storm Bond Fund er begge valutasikret og ga henholdsvis 1,9 og 1,2 % i juli. Valutaeffekter jevner seg gjerne ut over tid.

Pensum Global Absolutt er posisjonert for å stå seg godt i ulike typer markedsklima og har som formål å skape jevnt god avkastning uten å korrelere tett med verken aksje- eller rentemarkedene.

AVKASTNING UNDERLIGGENDE FOND

	Valuta	Vekt	Siste måned	Hittil i år	Årlig (3 år)
Janus HndsrnGbl Mlt-Strat E2 HNOK	Norwegian Krone	18,0%	1,9%	0,0%	2,9%
Storm Bond ICN NOK	Norwegian Krone	14,0%	1,2%	5,8%	11,5%
Atlant Opportunity	Swedish Krona	10,0%	-1,9%	4,9%	0,4%
MontLake Crabel Gemini UCITS EUR Instl	Euro	10,0%	-5,3%	4,6%	-0,6%
Pictet TR - Mandarin HI EUR	Euro	10,0%	-2,3%	9,9%	-1,7%
Scandinavian Credit Fund SEK_K	—	10,0%	-2,9%	1,8%	-2,6%
Seior Healthcare Opportunities_K	—	10,0%	0,0%	1,3%	—
Pictet TR Atlas Titan I EUR	Euro	8,0%	-4,4%	10,3%	—
Ruffer Total Return Intl I SEK Cap	Swedish Krona	8,0%	-2,7%	-6,0%	0,8%

Pensum Global Opportunities A - Juli 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.

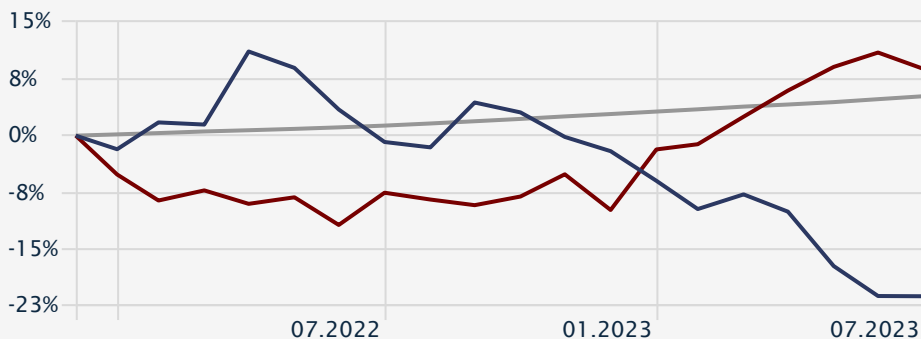
Referanseindeks: 3 måneder Nibor + 2%

Forvaltere: Peter Andersland og
Inger Anne Vikre

NAV 78,79
AUM i kr 128 197 952

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 endte flatt med 0,0 % i juli sammenlignet med det globale aksjemarkedet målt ved SCI ACWI som falt 2,0 % i NOK og steg 3,6 % i USD. Ed fornyet tro på soft landing og at rentehevingene nærmer seg slutten, var oppgangen bredt basert på sektorer og regioner og sykliske aksjer ble også med på oppgangen. Avkastningen i fondet var todelt med gode bidrag fra temaene i long-boken, mens eksponeringen i short-boken bidro negativt.

I Long-boken fikk vi gode bidrag fra eksponeringen til alle temaene olje og gass, jordbruksteknologi, uran og gullgruver, med de største posisjonene Cameco og Yellowcake som steg 6,05% og 0,86 i NOK. I short-boken fikk vi, som følge av den bredere oppgangen i aksjemarkedet, negative bidrag fra alle temaene. 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	Årlig (3 år)	2022	2021	2020
Pensum Global Opportunities A	0,0	-12,4	-19,6	—	—		
NIBOR 3 MND + 2 %	0,4	1,1	2,3	—	2,9		

AVKASTNING OG RISIKO SIDEN OPPSTART (i prosent)

	Avkastning	Avk. p.a.	Meravk. p.a.	Std avvik
Pensum Global Opportunities A	-21,2	-21,2	-26,4	22,6
MSCI ACWI All Cap (NOK)	8,8	8,8	3,6	18,3
NIBOR 3 MND + 2 %	5,2	5,2		0,1

MÅNEDLIG AVKASTNING (i prosent)

	Jan	Feb	Mar	Apr	Mai	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Des	År
2023	-4,0	-4,0	2,1	-2,5	-8,0	-4,8	0,0						-19,6
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
Norway (Kingdom Of)	26,7%	—	—
Yellow Cake PLC Ordinary Shares	7,6%	0,9%	26,6%
Cameco Corp	7,5%	6,1%	59,7%
Alamos Gold Inc Class A	6,7%	-2,0%	26,3%
PrairieSky Royalty Ltd	5,0%	7,4%	30,0%
CGN Mining Co Ltd	4,1%	3,1%	11,7%
Norway (Kingdom Of)	3,7%	—	—
Osisko Mining Inc	3,5%	-7,4%	-5,2%
Agnico Eagle Mines Ltd	3,3%	-0,8%	5,5%
Athabasca Oil Corp	2,8%	12,5%	49,1%

Pensum Global Energy F - Juli 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

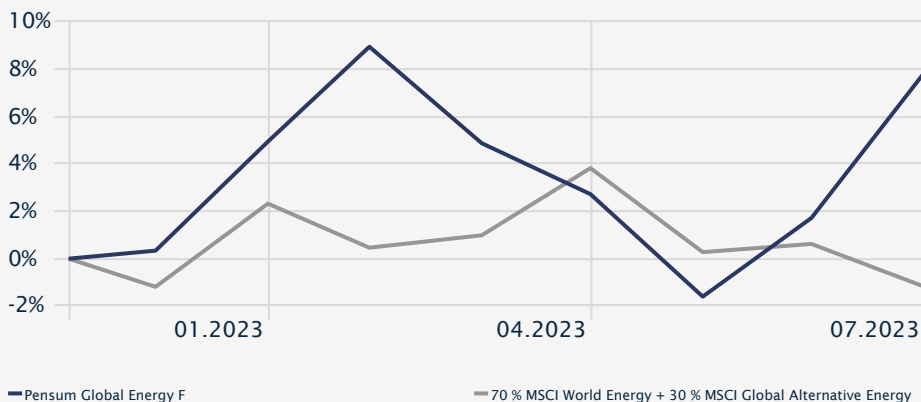
107,84

AUM i kr

116 938 786

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 Energi hadde en meget god utvikling i juli med avkastning +6,0% sammenlignet med referanseindeksen (70% MSCI World Energy/30% MSCI Global Alternative Energy) som var ned 1,8% i juli. Hittil i år er avkastningen i Pensum Global Energi +7,5% mot referanseindeksens 0,0%. De tre beste aksjene i porteføljen i juli var riggselskapet Shelf Drilling med +26,2%, riggselskapet Noble Corporation med +19,4% og seismikkelskapet PGS +19,3%. Svakest utvikling hadde seismikkelskapet TGS -17,9%, Exxon -5,5% og Chevron -1,9%. Brent oljepris steg mer enn USD 10/fat i juli til USD 85/fat, den største månedlige økningen siden januar 2022. Høyere sesongmessig etterspørsel etter olje og ytterligere Saudi og OPEC produksjonskutt har gitt estimerte globale oljelagertrekk på mer enn to millioner fat per dag. Høye lagertrekk forventes å vedvare så lenge Saudi Arabia forlenger sine frivillige produksjonskutt til 9 millioner fat per dag, foreløpig bekreftet til slutten av september og forventes å gi støtte til høyere oljepriser de neste månedene. Samtidig falt europeiske kontinentale gasspriser med mer enn 20% i juli til USD 9/mmbtu grunnet svært høye europeiske gasslager og fortsatt svak gassetterspørsel i Europa. Vi har i begynnelsen av august sett en oppgang i europeiske gasspriser støttet av asiatisk LNG import. Fremtidsprisene indikerer også høyere europeiske gasspriser vinteren 2023/24.

HISTORISK AVKASTNING (i prosent)

	Siste måned	Siste 3 mnd	Hittil i år	Årlig (3 år)	2022	2021	2020
Pensum Global Energy F	6,0	5,0	7,5	—	—		
Referanseindeks	-1,8	-4,8	0,0	29,2	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	7,8	7,8	9,0	27,5
Referanseindeks	-1,2	-1,2		20,7

MÅNEDLIG AVKASTNING (i prosent)

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

AVKASTNING 10 STØRSTE POSISJONER

	Vekt	Siste mnd	1 år
Tidewater Inc	5,9%	7,5%	75,9%
SLB	5,1%	12,2%	13,0%
Valaris Ltd	4,7%	15,2%	16,6%
Noble Corp PLC Class A	4,7%	19,5%	42,3%
Transocean Ltd	4,5%	18,5%	98,2%
Exxon Mobil Corp	4,5%	-5,6%	1,5%
Africa Oil Corp	4,4%	5,0%	33,9%
Equinor ASA	4,4%	-1,2%	-7,1%
Aker Solutions ASA	4,2%	15,7%	23,0%
Subsea 7 SA	4,0%	1,8%	23,9%

Beskatning av aksjer og fond i 2023



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% \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 %.

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.

Kontorer



Oslo

Frøyas gate 15
0273 Oslo
+47 23 89 68 44



Fredrikstad

Storgaten 3
1607 Fredrikstad
+47 23 89 68 44