



# Pensum Asset Management

---

MÅNEDSRAPPORT

Desember 2022

# Forvaltningsteamet



**PENSUM**  
ASSET MANAGEMENT

**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

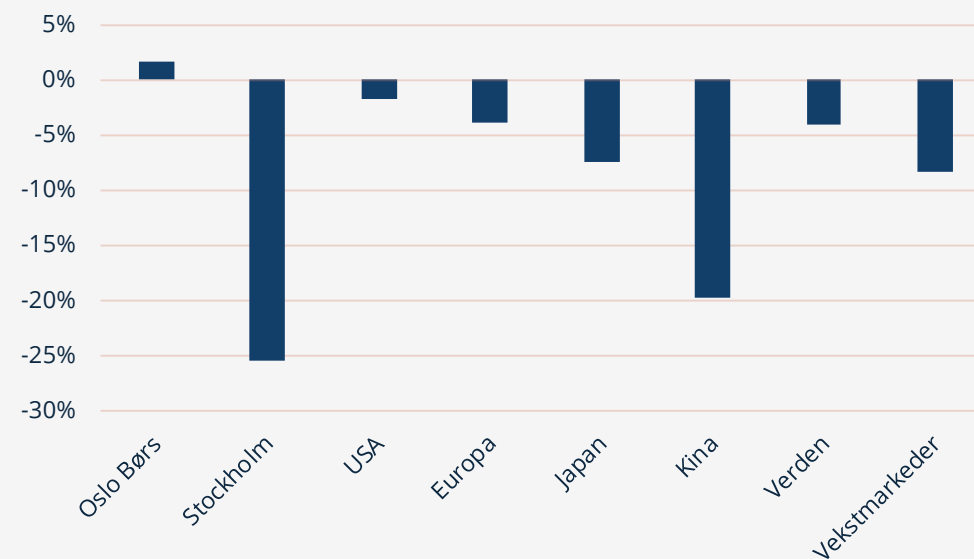
# Verdens børser



## Avkastning november

	NOK		LOKAL VALUTA	
	Siste måned	2022	Siste måned	2022
Oslo Børs	3,9 %	1,6 %	3,9 %	1,6 %
Stockholm	6,4 %	-25,5 %	7,1 %	-22,4 %
USA	1,3 %	-1,7 %	5,6 %	-13,1 %
Europa	6,8 %	-4,0 %	6,9 %	-6,2 %
Japan	3,6 %	-7,5 %	1,4 %	-0,8 %
Kina	7,3 %	-19,7 %	11,8 %	-29,0 %
India	1,3 %	13,3 %	3,9 %	9,7 %
Brasil	-7,3 %	27,9 %	-3,1 %	6,8 %
Verden	3,2 %	-4,1 %	7,6 %	-15,2 %
Vekstmarkeder	10,1 %	-8,4 %	14,8 %	-19,0 %
Frontier	4,4 %	-5,7 %	8,9 %	-16,6 %
Norden	6,3 %	-12,9 %	10,8 %	-23,0 %

### Avkastning i NOK 2022



# Aksjeporteføljer



**PENSUM**  
ASSET MANAGEMENT

## Historisk avkastning og risiko<sup>1</sup>

Navn	Siste måned	Siste 3 mnd	Siste 6 mnd	Siste 12 mnd	2022	2021	2020	2019	2018	Årlig 3 år	Risiko 3 år
Pensum Norge Utbytte <sup>2</sup>	5,7 %	-0,7 %	-6,5 %	12,1 %	7,5 %	29,7 %	24,3 %	21,4 %	4,1 %	23,1 %	25,5 %
Pensum Norge Vekst	1,7 %	1,3 %	-5,2 %	5,0 %	3,0 %	21,2 %	15,5 %	46,3 %	-5,9 %	15,0 %	29,0 %
Pensum Norge Selektiv <sup>2</sup>	6,2 %	0,6 %	-3,8 %	1,5 %	-2,0 %	41,4 %	18,0 %	25,2 %	-0,3 %	20,6 %	24,9 %
Pensum Sparebank + <sup>2,3</sup>	3,3 %	0,2 %	-7,1 %	-8,3 %	-12,7 %	50,9 %	57,9 %				
Pensum Energi <sup>3</sup>	-0,8 %	2,9 %	2,7 %	61,6 %	61,7 %	21,8 %	90,0 %				
Pensum Sjømat <sup>4</sup>	-1,6 %	-29,7 %	-36,9 %	-23,5 %	-26,6 %	-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

## Historisk avkastning og risiko<sup>1</sup>

Navn	Siste måned	Siste 3 mnd	Siste 6 mnd	Siste 12 mnd	2022	2021	2020	2019	2018	Årlig 3 år	Risiko 3 år
<b>Long/Short aksjefond</b>											
Pensum Global Opportunities <sup>2</sup>	-3,1 %	1,4 %	-8,4 %		-0,2 %						
<b>Fondsporteføljer</b>											
Pensum Global Høyrente	1,5 %	-1,8 %	-3,0 %	-5,0 %	-5,5 %	5,3 %	3,1 %	6,2 %	-1,0 %	1,0 %	10,0 %
Pensum Global Dynamisk	2,5 %	0,9 %	-1,4 %	-2,3 %	-3,0 %	10,9 %	9,0 %				
Pensum Globale Aksjer <sup>3</sup>	3,5 %	3,3 %	0,1 %	0,8 %	0,0 %	16,3 %	14,8 %	26,8 %	-8,6 %	10,9 %	9,5 %
Pensum Global Absolutt	0,1 %	0,3 %	-1,6 %	-3,5 %	-2,4 %	0,3 %	9,8 %				

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



# Avkastning siden oppstart<sup>1</sup>

	Portefølje	Forvalter(e)	Oppstartsdato	Akkumulert avkastning	Referanseindeks	Meravkastning
AKSJEPORTEFØLJER	Pensum Norge Utbytte	Kåre Pettersen	01.11.2015	266,7 %	98,4 %	168,3 %
	Pensum Norge Vekst	Kåre Pettersen	01.11.2015	138,3 %	98,4 %	39,8 %
	Pensum Norge Selektiv	Kåre Pettersen	01.09.2017	108,5 %	67,2 %	41,3 %
	Pensum Sparebank+	Eyvind Width	23.03.2020	108,0 %	103,8 %	4,2 %
	Pensum Energi	Bjørn Rise og Trond Omdal	23.03.2020	274,4 %	177,3 %	97,1 %
	Pensum Sjømat	Kåre Pettersen	26.02.2021	-30,9 %	-27,3 %	-3,6 %
<hr/>						
	<i>Long/Short aksjefond</i>					
	Pensum Global Opportunities	Peter Andersland og Inger Anne Vikre	03.01.2022	-0,2 %	2,5 %	-2,7 %
FOND	<i>Fondsporteføljer</i>					
	Pensum Global Høyrente	Kåre Pettersen og Nora Damås	10.03.2016	19,2 %	4,1 %	15,1 %
	Pensum Global Dynamisk	Kåre Pettersen og Nora Damås	01.01.2020	17,3 %	10,9 %	6,4 %
	Pensum Globale Aksjer	Kåre Pettersen og Nora Damås	01.01.2020	33,7 %	32,6 %	1,1 %
	Pensum Global Absolutt	Nora Damås	01.03.2019	9,5 %	14,8 %	-5,2 %

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.

# Pensum Norske Aksjer Utbytte - November 2022

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.

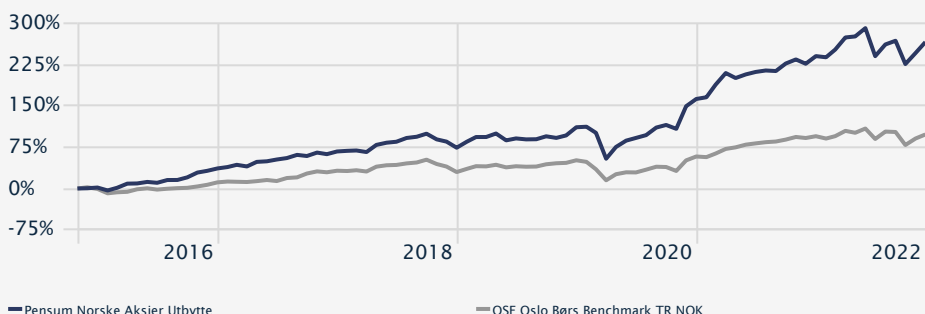
Mandat-Rammer: Norske Aksjer

Referanseindeks: OSEBX, Hovedindeksen Oslo Børs

Forvalter: Kåre Pettersen

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

## VERDIUTVIKLING



## KOMMENTAR

November ble preget av svakere amerikanske dollar mot norske kroner, fall i lange renter, oppgang i råvarer som aluminium, gull og kobber, men nedgang i oljeprisen. Oslo Børs var noe svakere enn globale indekser i november. Kvartalsrapporter preget markedet i stor grad. De beste posisjonene i november var Wallenius Wilhelmsen med 24% oppgang, etterfulgt av StrongPoint som steg 17,3% og AMSC med 14,8% oppgang. Yara med en nedgang på 3% var eneste aksje med kursfall, til tross for at de meldte om ekstraordinært utbytte som utbetales i desember. Sjømat er fortsatt en vanskelig sektor å investere i etter innføringen av grunnrenteskatt, noe som bidro til kun 0,6% oppgang for Lerøy Seafood i et ellers sterkt marked.

Vi solgte restposisjonen i Sparebank 1 SR Bank og økte i Equinor. Vi ser for oss stramme energi-markeder gjennom vinteren, både når det gjelder gass og olje, og opprettholder derfor en høy vekting mot sektoren.

## HISTORISK AVKASTNING (i prosent)

	Siste måned	Siste 3 mnd	Hittil i år	Årlig (3 år)	2021	2020	2019
Pensum Norske Aksjer Utbytte	5,7	-0,7	7,5	23,1	29,7	24,3	21,4
Referanseindeks	3,9	-2,2	1,6	10,6	23,4	4,6	16,5

## AVKASTNING OG RISIKO SIDEN OPPSTART (i prosent)

	Avkastning	Avk. p.a.	Meravk. p.a.	Std avvik
Pensum Norske Aksjer Utbytte	266,8	20,1	10,0	18,6
Referanseindeks	98,4	10,2		14,9

## MÅNEDLIG AVKASTNING (i prosent)

	Jan	Feb	Mar	Apr	Mai	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Des	År
2022	-0,6	4,1	6,2	0,5	4,0	-13,0	6,2	1,9	-11,5	6,2	5,7		7,5
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

## 10 STØRSTE POSISJONER

	Vekt	Avk siste måned	Avk i år
Aker BP ASA	11,1%	3,1%	32,9%
Equinor ASA	9,7%	1,5%	67,6%
Var Energi ASA	7,0%	5,3%	—
Wallenius Wilhelmsen ASA Shs Oppstartsfase 1	6,5%	24,0%	82,9%
DNB Bank ASA	6,5%	3,5%	-0,9%
Storebrand ASA	6,4%	8,5%	3,0%
Yara International ASA	6,0%	-3,0%	7,9%
Aker ASA Class A	6,0%	5,9%	-4,2%
Leroy Seafood Group ASA	5,3%	0,6%	-26,6%
AMSC ASA	5,2%	14,8%	45,5%

# Pensum Norske Aksjer Selektiv - November 2022

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.

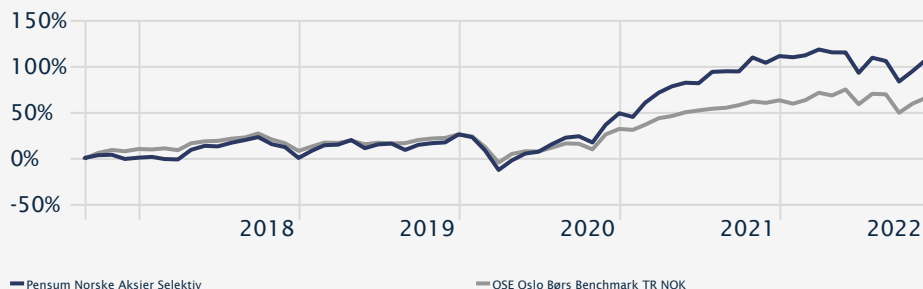
Mandat-Rammer: Norske Aksjer

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 Aksjesparekonto (ASK).**

## VERDIUTVIKLING



## KOMMENTAR

November ble preget av svakere amerikanske dollar mot norske kroner, fall i lange renter, oppgang i råvarer som aluminium, gull og kobber, men nedgang i oljeprisen. Oslo Børs var noe svakere enn globale indekser i november. Kvartalsrapporter preget markedet i stor grad. Lavere lange renter ga ny næring til en utbommet teknologisektor, noe som var fordelaktig for våre posisjoner i ordic Semiconductor som steg 20,6% og Crayon Group som steg 20,4%. Andre gode bidragsytere var MPC Container med 13% oppgang og Sparebank 1 SR-Bank som steg 12,5%. To aksjer endte med negativ avkastning; Bonheur og Protector Forsikring som begge falt 2,4%. Til tross for utfordringer for Bonheur knyttet til skatt i Storbritannia er vi overrasket over at ikke aksjen har fungert bedre i de periodene hvor strømprisene stiger, noe som er tilfellet inn mot desembermåneden.

## HISTORISK AVKASTNING (i prosent)

	Siste måned	Siste 3 mnd	Hittil i år	Årlig (3 år)	2021	2020	2019
Pensum Norske Aksjer Selektiv	6,2	0,6	-2,0	20,6	41,4	18,0	25,2
Referanseindeks	3,9	-2,2	1,6	10,6	23,4	4,6	16,5

## AVKASTNING OG RISIKO SIDEN OPPSTART (i prosent)

	Avkastning	Avk. p.a.	Meravk. p.a.	Std avvik
Pensum Norske Aksjer Selektiv	104,5	14,6	4,6	21,5
Referanseindeks	65,0	10,0		16,4

## MÅNEDLIG AVKASTNING (i prosent)

	Jan	Feb	Mar	Apr	Mai	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Des	År
2022	-0,6	1,0	3,0	-1,4	0,0	-10,2	8,4	-1,7	-10,8	6,2	6,2		-2,0
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	—

## 10 STØRSTE POSISJONER

	Vekt	Avk siste måned	Avk i år
Var Energi ASA	10,9%	5,3%	—
Kongsberg Gruppen ASA	10,0%	8,5%	46,7%
Aker BP ASA	9,7%	3,1%	32,9%
Protector Forsikring ASA	8,8%	-2,4%	22,0%
Bonheur ASA	6,4%	-2,4%	-17,5%
Crayon Group Holding ASA Shs	6,4%	20,4%	-43,3%
SpareBank 1 SR Bank ASA	6,4%	12,5%	-6,2%
Leroy Seafood Group ASA	6,1%	0,6%	-26,6%
Storebrand ASA	6,0%	8,5%	3,0%
DNB Bank ASA	5,5%	3,5%	-0,9%

# Pensum Norske Aksjer Vekst - November 2022

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.

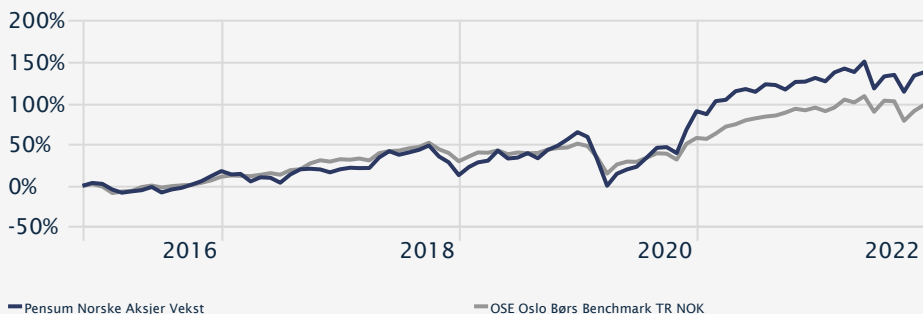
Mandat-Rammer: Norske aksjer

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



## KOMMENTAR

November ble preget av svakere amerikanske dollar mot norske kroner, fall i lange renter, oppgang i råvarer som aluminium, gull og kobber, men nedgang i oljeprisen. Oslo Børs var noe svakere enn globale indekser i november. Kvartalsrapporter preget markedet i stor grad. Lavere lange renter ga ny næring til en utbombet teknologisektor, noe som var fordelaktig for våre posisjoner i Nordic Semiconductor som steg 20,6% og Crayon Group som steg 20,4%. Andre gode bidragsyttere var MPC Container med 13% oppgang og PhotoCure som steg 9,7%. Flyselskapet Norse Atlantic falt 43,7%, dels fordi selskapet henter inn mer kapital til å finansiere ekspansjonen til blant annet Gatwick i London. Vi økte vår eksponering mot selskapet i forbindelse med kapitalinnhenting. Av andre svake aksjer i november finner vi seismikk-selskapene TGS og PGS, som falt hhv. 5,6% og 11,4%, samt olje-/gassprodusenten Okea som falt 6,4%. I november solgte vi BWO, D B og Vår Energi, kjøpte i PGS, 2020 Bulkere, og økte i Equinor og Norse Atlantic.

## HISTORISK AVKASTNING(i prosent)

	Siste måned	Siste 3 mnd	Hittil i år (3 år)	Årlig (3 år)	2021	2020	2019
Pensum Norske Aksjer Vekst	1,7	1,3	3,0	15,0	21,2	15,5	46,3
Referanseindeks	3,9	-2,2	1,6	10,6	23,4	4,6	16,5

## AVKASTNING OG RISIKO(siden oppstart)

	Avkastning	Avk. p.a.	Meravk. p.a.	Std avvik
Pensum Norske Aksjer Vekst	138,3	13,0	2,9	23,1
Referanseindeks	98,4	10,2		14,9

## MÅNEDLIG AVKASTNING(i prosent)

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

## 10 STØRSTE POSISJONER

	Vekt	Avk siste måned	Avk i år
Hafnia Ltd Ordinary Shares	12,6%	7,2%	242,6%
Protector Forsikring ASA	9,5%	-2,4%	22,0%
Equinor ASA	9,0%	1,5%	67,6%
Hoegh Autoliners ASA	8,7%	1,0%	159,7%
2020 Bulkere Ltd Ordinary Shares	7,7%	6,3%	-13,6%
Stolt-Nielsen Ltd	6,9%	5,2%	96,1%
Aker ASA Class A	6,6%	5,9%	-4,2%
Crayon Group Holding ASA Shs	6,3%	20,4%	-43,3%
TGS ASA	5,2%	-5,6%	63,2%
Nordic Semiconductor ASA	5,2%	20,6%	-40,5%

# Pensum Sparebank+ November 2022

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.

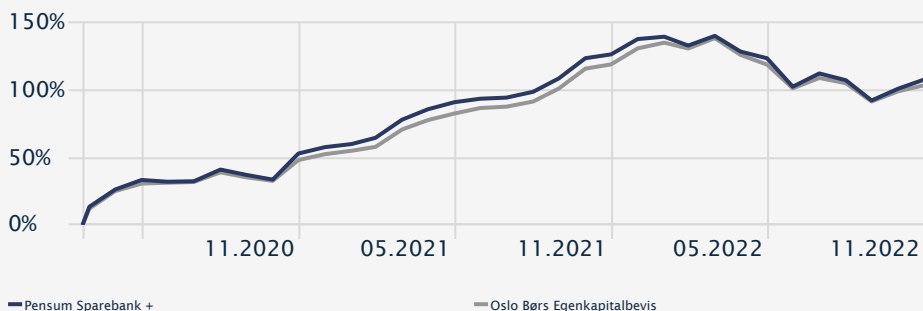
Mandat-Rammer: Egenkapitalbevis utstedt av norske sparebanker, aksjer utstedt av norsk aksjesparebank og aksjer utstedt av de norske banker som har ordinære boliglån som sitt hovedprodukt.

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

November ble nok en positiv måned for sparebankene. Vår portefølje steg 3,3 % mot referanseindeksen 2,2 %. Best var SpareBank 1 SR-Bank med en oppgang på 12,5 %, dårligst var Sparebanken Vest med -4,9 %. Det var ingen spesielle nyheter som kan forklare de store forskjellene i denne måneds avkastningstall. Det korte rentenivået fortsetter å stige og Norges Bank satte 2. november opp styringsrenten med 0,25 % til 2,50 %. De lange rentene har imidlertid falt noe og bidratt til den positive utviklingen i aksjemarkedet. Vi har likevel en forsiktig holdning til aksjemarkedet ettersom usikkerheten knyttet til effektene av de høye rentene fremdeles er høy.

## HISTORISK AVKASTNING (i prosent)

	Siste måned	Siste 3 mnd	Hittil i år	Årlig (3 år)	2021	2020	2019
Pensum Sparebank +	3,3	0,2	-12,7	—	50,9		
Referanseindeks	2,2	-0,8	-11,9	14,6	51,5	7,7	24,6

## AVKASTNING OG RISIKO SIDEN OPPSTART (i prosent)

	Avkastning	Avk. p.a.	Meravk. p.a.	Std avvik
Pensum Sparebank +	108,0	31,3	1,0	19,0
Referanseindeks	103,8	30,3		19,1

## MÅNEDLIG AVKASTNING (i prosent)

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

## 10 STØRSTE POSISJONER

	Vekt	Avk siste måned	Avk i år
SpareBank 1 SMN	20,5%	4,1%	-16,6%
SpareBank 1 SR Bank ASA	17,5%	12,5%	-6,2%
SpareBank 1 Østlandet	16,0%	1,1%	-17,9%
SpareBank 1 Nord-Norge	14,3%	6,0%	-9,5%
Sparebanken Vest AS	14,1%	-4,9%	-7,9%
DNB Bank ASA	4,4%	3,5%	-0,9%
SpareBank 1 Sorost-Norge	3,8%	6,6%	-12,1%
Sparebanken Sor	1,9%	-2,7%	-9,2%
SpareBank 1 Helgeland	1,9%	0,0%	-11,3%

# Pensum Energi - November 2022

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.

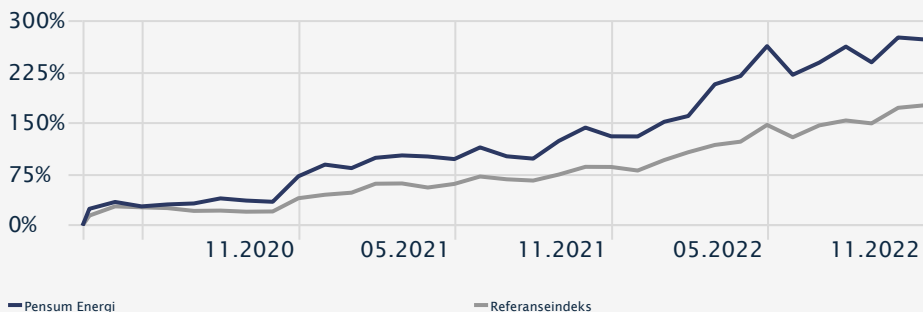
Mandat-Rammer: Investering i energiaksjer(se under)

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

November ble en turbulent måned i energimarkedene og både olje og gass så store prisbevegelser. Nordsjøoljen begynte måneden på \$92.3 og svingte mellom \$99 og \$81 før den endte måneden på \$87. Prisnoteringen på naturgass levert i Nederland, TTF, var også volatil, og steg med 27% mot slutten av måneden til \$43/MMBtu. Markedene ble trukket av krefter som dro i forskjellige retninger. Gode etterspørselstall og lave oljelagre i USA var positive faktorer, men resesjonsfrykt, nye Covid-nedstenginger i Kina og fortsatt oljeeksport fra Russland veide tungt på sentimentet. Utsettelsen i prosjekteringen av Wisting-feltet i Barentshavet til 2026 hadde en negativ effekt for noen av de norske oljeserviceselskapene. Dette rammet særlig Aker Solutions som er en av de største posisjonene i energimandatet og som falt 12.1%. Posisjonene innenfor olje- og gass shipping hadde en ny god måned. De beste posisjonene i Energimandatet var Flex LNG +15.3%, International Petroleum Corp. +11.2% og Hafnia +7.2%. Avkastningen i energimandatet som helhet var ned med -0.8% sammenlignet med +1.3% for referanseindeksen.

## HISTORISK AVKASTNING(i prosent)

	Siste måned	Siste 3 mnd	Hittil i år (3 år)	Årlig (3 år)	2021	2020	2019
Pensum Energi	-0,8	2,9	61,7	21,8			
Referanseindeks	1,3	8,7	53,0	24,5			

## AVKASTNING OG RISIKO(siden oppstart)

	Avkastning	Avk. p.a.	Meravk. p.a.	Std avvik
Pensum Energi	274,4	63,4	17,3	31,5
Referanseindeks	177,3	46,1		28,0

## MÅNEDLIG AVKASTNING(i prosent)

	Jan	Feb	Mar	Apr	Mai	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Des	År
2022	9,3	3,4	17,8	3,9	13,7	-11,6	5,6	6,9	-6,3	10,7	-0,8		61,7
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	—

## 10 STØRSTE POSISJONER

	Vekt	Avk siste måned	Avk i år
Hafnia Ltd Ordinary Shares	10,7%	7,2%	242,6%
Equinor ASA	9,7%	1,5%	67,6%
iShares S&P 500 Energy Sector ETF	9,4%	-3,1%	89,3%
International Petroleum Corp	9,2%	11,2%	134,6%
Aker BP ASA	8,7%	3,1%	32,9%
Aker Solutions ASA	8,1%	-12,1%	50,6%
Var Energi ASA	5,4%	5,3%	—
Shelf Drilling Ltd	5,0%	-1,1%	164,9%
Subsea 7 SA	4,5%	6,3%	76,6%
Panoro Energy ASA	4,0%	-10,9%	42,8%

# Pensum Sjømat - November 2022

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.

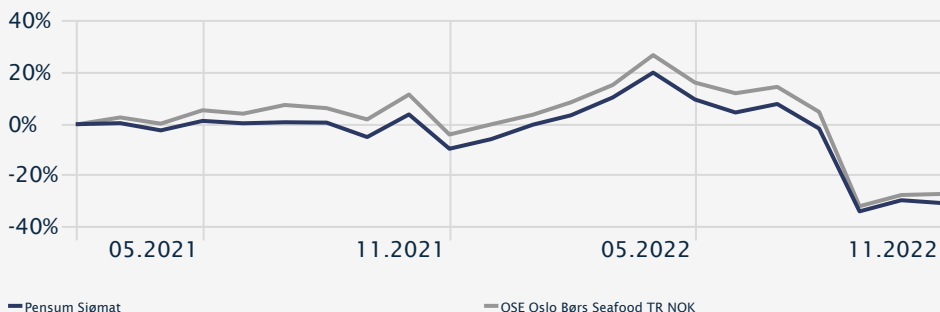
Mandat-Rammer: Selskaper innen oppdrett av sjømat, notert på Oslo Børs (inntil 10 % på Euronext Growth)

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 (3 år)	Årlig (3 år)	2021	2020	2019
Pensum Sjømat	-1,6	-29,7	-26,6				
Referanseindeks	0,6	-30,6	-27,2	-8,1	9,7	-5,4	20,0

## MÅNEDLIG AVKASTNING(i prosent)

	Jan	Feb	Mar	Apr	Mai	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Des	År
2022	6,0	3,7	6,7	8,8	-8,7	-4,7	3,2	-8,9	-32,9	6,6	-1,6		-26,6
2021			0,4	-2,8	3,8	-0,9	0,4	-0,2	-5,6	9,3	-12,9	4,2	

## KOMMENTAR

Prisutviklingen for oppdrettslaks har vært gunstig i november, med mindre slaktevolumer enn ventet. Den norske eksporten av sjømat i november var opp 19% sammenlignet med fjoråret, til en samlet verdi av 14,4 mrd kroner. Særlig var eksporten til USA kraftig opp målt mot fjoråret, med hele 87% i verdi og 30 målt i volum.

Det ble i november arrangert et møte mellom regjeringen og sjømatnæringen hvor det ble lansert alternative løsninger for beregning av norminntekt i forbindelse med den nye grunnrenteskatten. Samtidig er det klart at reglene ikke vil bli endelig før nærmere sommeren 2023, etter at høringsrunden er over i januar og deretter behandlingen i Stortinget utover våren. Inntil reglene blir avklart er kontraktmarkedet, for eksempel med kjøperne i de store dagligvarekjedene i Europa og USA, tilnærmet dødt, noe som reduserer visibiliteten for inntjeningen til produsentene og ødelegger fullstendig markedet for videreforedling av fisken.

## AVKASTNING OG RISIKO(siden oppstart)

	Avkastning	Avk. p.a.	Meravk. p.a.	Std avvik
Pensum Sjømat	-30,9	-30,9	-3,6	32,7
Referanseindeks	-27,3	-27,3		34,4

## 10 STØRSTE POSISJONER

	Vekt	Avk siste måned	Avk i år
Mowi ASA	25,1%	0,2%	-22,9%
Leroy Seafood Group ASA	15,3%	0,6%	-26,6%
SalMar ASA	15,1%	-2,0%	-39,9%
Austevoll Seafood ASA	13,4%	4,6%	-20,2%
Salmon Evolution ASA Ordinary Shares	9,6%	-9,7%	-4,4%
Grieg Seafood ASA	9,1%	-3,4%	-12,7%
Bakkafrost P/F	6,1%	3,9%	-5,9%
Masoval AS	4,6%	-15,2%	-28,0%

# Pensum Global Høyrente - November 2022

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

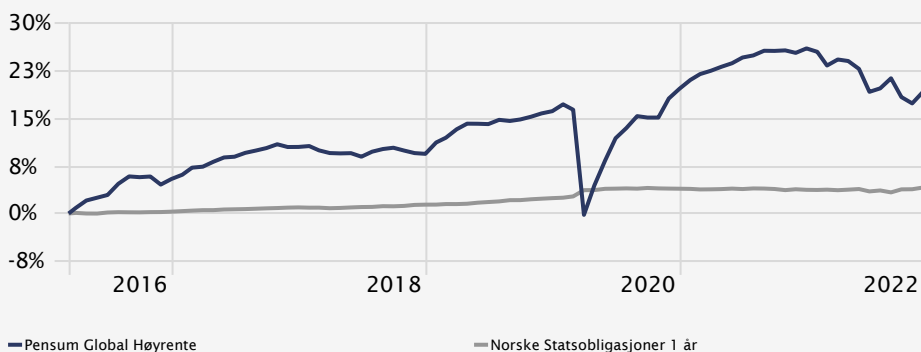
Referanseindeks: Norske Statsobligasjoner 1 år

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 1,5 % i november og hittil i år er avkastningen på -5,5%. Indeksen for globale høyrenteobligasjoner steg 4,0 % i november/2,6 % hittil i år. November ble en god måned i de fleste markeder. Inflasjonstall i USA var bedre enn markedet forventet og FED signaliserte etterpå at man vurderer å moderere de videre renteøkningene for å se an utviklingen i økonomien. Dette ble godt mottatt, lange renter har falt og kredittspreader er gått inn. Nordiske høyrenteobligasjoner steg 1,2 % i november, mens globale steg hele 4,0 %. Hittil i år er bildet motsatt; globale obligasjoner har falt 12,6 %, mens nordiske har begrenset tapet til -1,0 %. Hovedforskjellen er ulik grad av rentesensitivitet, men også større eksponering mot olje og energi har hatt en positiv effekt på nordiske obligasjoner. Med en løpende rente på om lag 9 % ser høyrenteobligasjoner svært attraktive ut nå. Dersom man også får kontroll på inflasjon og lange renter har toppet ut ser bildet enda sterkere ut for denne type investeringer.

Det ble ikke gjort endringer i porteføljen i november.

## MÅNEDLIG AVKASTNING(i prosent)

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

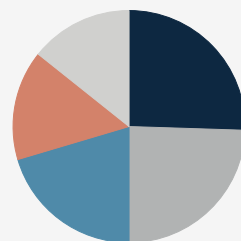
## UNDERLIGGENDE FOND

	Vekt	Siste måned	Hittil i år	Årlig (3 år)
Muzinich Glb HY Lw Carb Crdt HNOKAcch	25,0%	2,7%	-11,7%	-1,6%
Storm Bond ICN NOK	24,0%	1,2%	5,7%	5,8%
Arctic Nordic Corporate Bond Class D	20,0%	1,6%	3,3%	4,1%
BlueBay Global High Yield Bd I NOK	15,0%	2,0%	-11,7%	-0,6%
Holberg Kreditt A	14,0%	1,0%	3,8%	4,6%

## HISTORIKK(i prosent)

	Siste måned	Siste 3 mnd	Hittil i år	Årlig (3 år)	2021	2020	2019	Årlig avk	Std.avv
Pensum Global Høyrente	1,5	-1,8	-5,5	1,0	5,3	3,1	6,2	2,5	6,9
BBgBarc Global HY NOK	4,0	0,6	-12,6	-2,1	2,4	2,6	11,7	2,5	9,1
Norske Statsobligasjoner 1 år	0,2	0,7	0,3	0,6	-0,2	1,5	1,0	0,6	0,5

## ALLOKERING



Fond	%
Muzinich Glb HY Lw Carb Crdt HNOKAcch	26
Storm Bond ICN NOK	24
Arctic Nordic Corporate Bond Class D	20
BlueBay Global High Yield Bd I NOK	15
Holberg Kreditt A	14

# Pensum Global Dynamisk - November 2022

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

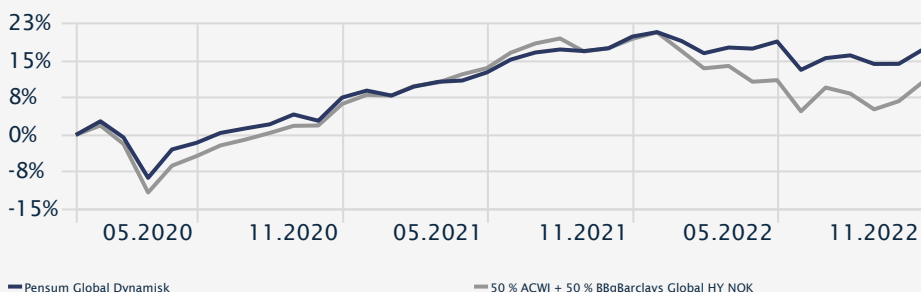
Referanseindeks: 50 % MSCI ACWI All Cap NR +  
50 % BBgBarc Global High Yield NOK hdg

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 2,5 % i november, og avkastningen hittil i år er på -3,0 %. Til sammenligning var indeksens avkastning 3,6 % i november og har hatt en nedgang på 8,4 % hittil i år. Det bedrede sentimentet fra oktober fortsatte i november, og særlig var det de positive inflasjonstallene fra USA som bidro til oppgangen. Det forventes nå at sentralbanken moderer renteøkningen i desember til 50 basispunkter (forventet 75) og særlig globale obligasjoner har økt i verdi. Rentedelen i porteføljen har overvekt mot nordiske obligasjoner, hvilket forklarer mindrevkastningen mot indeks i november og som også har bidratt fint til meravkastningen så langt i år. I Kina forventes lettelse i Covid-restriksjoner fremover og det har bidratt til god avkastning i regionen. De asiatiske posisjonene var porteføljens beste i november: Vontobel med 12,7 %, Fidelity Asian Smaller Coms med 9,6 og JPM Japan Strategic value med 6,8 %. Det ble ikke gjort endringer i løpet av måneden.

## MÅNEDLIG AVKASTNING(i prosent)

	Jan	Feb	Mar	Apr	Mai	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Des	År
2022	-1,5	-2,1	1,0	-0,2	1,2	-4,8	2,1	0,5	-1,5	0,0	2,5		-3,0
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 HNOKAccH	20,0%	2,7%	-11,7%	-1,6%
Storm Bond ICN NOK	12,5%	1,2%	5,7%	5,8%
Arctic Nordic Corporate Bond Class D	10,0%	1,6%	3,3%	4,1%
Storebrand Global Multifactor N	10,0%	2,6%	1,3%	11,1%
Guinness Global Equity Income Y EUR Acc	9,0%	4,2%	4,9%	12,6%
Holberg Kreditt A	7,0%	1,0%	3,8%	4,6%
DNB Teknologi A	5,0%	3,8%	-6,2%	11,7%
Fidelity Asian Smaller Coms Y-Acc-EUR	5,0%	9,6%	5,9%	12,4%
iShares Oil & Gas Explr&Prod ETF	5,0%	-3,8%	69,4%	26,3%
Vontobel mtX Sust EmMkts Ldrs I USD	4,5%	12,7%	-15,8%	-0,8%
iShares Global Clean Energy ETF	3,8%	5,4%	12,0%	28,3%
JPM Japan Strategic Value C (acc) JPY	3,8%	6,8%	-0,6%	4,5%
Sector Healthcare Value E USD	3,5%	0,3%	12,3%	—

## HISTORISK AVKASTNING(i prosent)

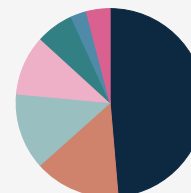
	Siste måned	Siste 3 mnd	Hittil i år	Årlig (3 år)	2021	2020	2019	Årlig avk.	Std.avv
Pensum Global Dynamisk	2,5	1,0	-3,0	—	10,9	9,0	—	5,6	8,8
Referanseindeks	3,6	2,1	-8,4	3,6	11,8	8,2	19,8	3,6	10,7

## ALLOKERING

Andel Aksjer: 50 %

Andel Renter: 50 %

## REGIONER AKSJER



Region	%
Nord-Amerika	48,6
Vest-Europa	14,8
Asia fremv	13,1
Japan	10,3
Asia utv	6,4
Storbritannia	2,7
Andre	4,1

# Pensum Globale Aksjer - November 2022

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.

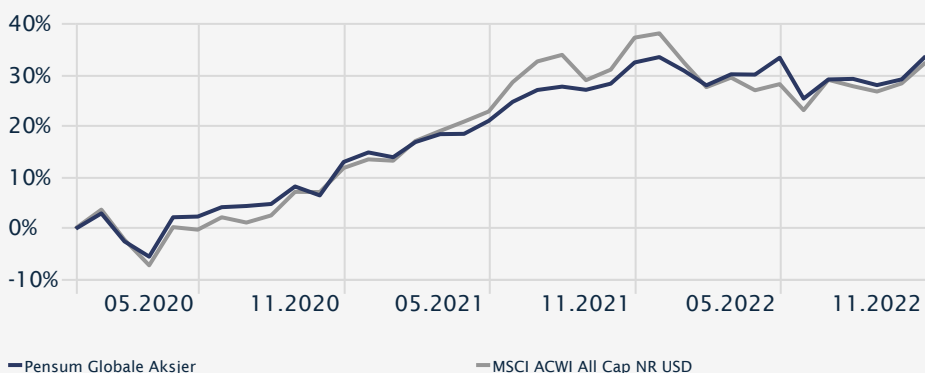
Mandat-Rammer: 80 - 100 % aksjeandel  
0 - 20 % alternative produkter

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 steg 3,5 % i november, og avkastningen hittil i år er nå på 0,0 %. Til sammenligning steg verdensindeksen 3,2 % i november og har med det falt 4,1 % hittil i år. November var en god måned for finansmarkedene. Inflasjonen i USA viser tegn til å ha toppet ut og sentralbanken har signalisert en moderasjon i renteøkninger fremover for å se en videre utvikling i økonomien. Dette har også resultert i en videre nedgang i USD og i lange renter. I Kina avhenger mye av landets Covid-smitte og håndtering av denne. I november kom de første uttalelsene om en gradvis gjenåpning i løpet av første halvår 2023 og kinesiske aksjer reagerte svært positivt med en økning på nært 10 %. I Pensum Globale Aksjer var det også posisjonen med høyest andel i Kina som hadde den høyeste avkastningen på 12,7 %. Porteføljens nykommer, JPM Japan Strategic Value, fikk også en fin start med 6,8 % den første måneden. Olje og gass var den svakeste sektoren i november og eksponeringen vår her falt 3,8 %. Fornybar energi nøt godt av fallende lange renter og steg 5,4 %. Det ble ikke gjort endringer i porteføljen i løpet av november måned.

## MÅNEDLIG AVKASTNING(i prosent)

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

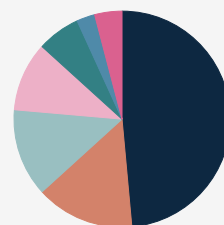
## UNDERLIGGENDE FOND

	Vekt	Siste måned	Hittil i år	Årlig (3 år)
Storebrand Global Multifactor N	20,0%	2,6%	1,3%	11,1%
Guinness Global Equity Income Y EUR Acc	18,0%	4,2%	4,9%	12,6%
DNB Teknologi A	10,0%	3,8%	-6,2%	11,7%
iShares Oil & Gas Explr&Prod ETF	10,0%	-3,8%	69,4%	26,3%
Vontobel mtx Sust EmMkts Ldrs I USD	9,0%	12,7%	-15,8%	-0,8%
iShares Global Clean Energy ETF	7,5%	5,4%	12,0%	28,3%
Sector Healthcare Value E USD	7,0%	0,3%	12,3%	—
Fidelity Asian Smaller Coms Y-Acc-EUR	5,0%	9,6%	5,9%	12,4%
JPM Japan Strategic Value C (acc) JPY	5,0%	6,8%	-0,6%	4,5%

## HISTORIKK(i prosent)

	Siste måned	Siste 3 mnd	Hittil i år	2021	2020	Årlig avk(siden oppstart)	Std.avv (siden oppstart)
Pensum Globale Aksjer	3,5	3,4	0,1	16,3	14,8	10,5	9,6
Referanseindeks	3,2	3,6	-4,1	21,7	13,3	10,1	11,0

## REGIONER



Region	%
Nord-Amerika	48,5
Vest-Europa	14,7
Asia fremv	13,1
Japan	10,3
Asia utv	6,5
Storbritannia	2,7
Andre	4,1

# Pensum Global Absolutt - November 2022

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

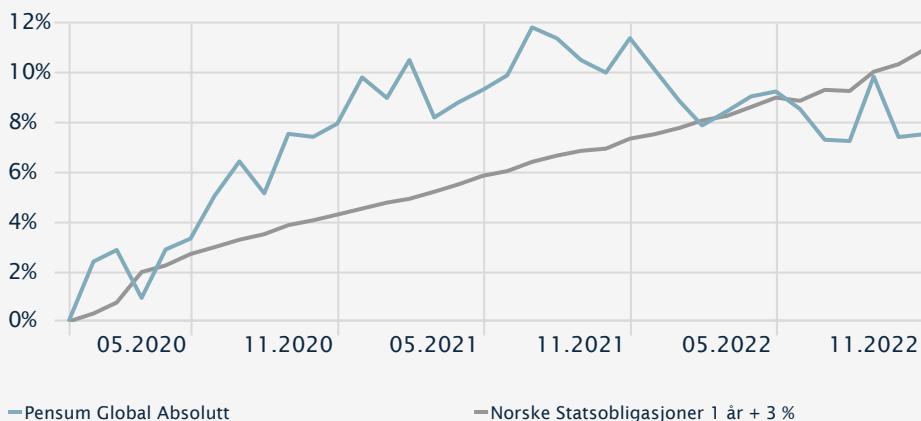
Referanseindeks: Norske Statsobligasjoner (risikofri rente) + 3 %

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

	Jan	Feb	Mar	Apr	Mai	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Des	År
2022	-1,1	-0,9	0,5	0,5	0,2	-0,6	-1,1	0,0	2,4	-2,2	0,1		-2,4
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	2021	Årlig siden oppstart	Std.avv (siden oppstart)
Pensum Global Absolutt	0,1	0,3	-2,4	-3,5	0,3	2,5	4,3
Referanseindeks	0,5	1,5	3,1	3,3	2,9	3,7	1,0

## KOMMENTAR

Pensum Global Absolutt hadde en avkastning på 0,1 % i november og porteføljen er ned 2,4 % hittil i år. Absolutt sett er denne avkastningen selvsagt under forventning for et snittår, samtidig har tapet vært begrenset om man sammenligner med både globale aksjer og globale høyrenteobligasjoner som har falt hhv 15,2 og 12,6 % inneværende år. November ble en helt fin måned for porteføljens underliggende forvaltere målt i basevaluta, hvor den beste posisjonen var makroforvalteren Ruffer med 1,6 % avkastning. Imidlertid fikk vi på slutten av måneden en svekkelse av SEK og EUR mot norske kroner, hvilket reduserte avkastningen til 1 % for Ruffer og til 0,1 % for Pensum Global Absolutt. Det er gledelig å se at vår nyeste posisjon Seior Healthcare Opportunities, et long short aksjefond innen helse, har fått en god start med 0,8 % i november (hadde 1,1 % i oktober). Pensum Global Absolutt er ment å fylle en bevarende rolle i en helhetlig forvaltet portefølje, og ha en lav grad av samvariasjon med andre aktivaklasser. Porteføljen består av 8 forvaltere med ulike strategier, men som alle har fokus på absoluttavkastning, god risikostyring og unike avkastningsdrivere. Vi er så langt fornøyd med hvordan porteføljen har vist seg kapitalbevarende og vil fremover ha fokus på å posisjonere den til også å dra nytte av oppgangstider. Det ble ikke gjort endringer i november.

## UNDERLIGGENDE FOND

	Valuta	Vekt	Siste måned	Hittil i år	Årlig (3 år)
Janus HndsrnGbl Mlt-Strat E2 HNOK	Norwegian Krone	22,0%	0,1%	2,4%	—
Storm Bond ICN NOK	Norwegian Krone	14,0%	1,2%	5,7%	5,8%
Atlant Opportunity	Swedish Krona	10,0%	0,2%	-9,3%	1,9%
MontLake Crabel Gemini UCITS EUR Instl	Euro	10,0%	-1,3%	1,5%	0,7%
Ruffer Total Return Intl I SEK Cap	Swedish Krona	10,0%	1,0%	0,5%	9,2%
Scandinavian Credit Fund SEK_K	—	10,0%	-0,6%	-4,0%	-0,3%
Seior Healthcare Opportunities	—	10,0%	0,8%	—	—
Pictet TR Atlas Titan I EUR	Euro	8,0%	-0,2%	-6,9%	—

# Pensum Global Opportunities A - November 2022

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

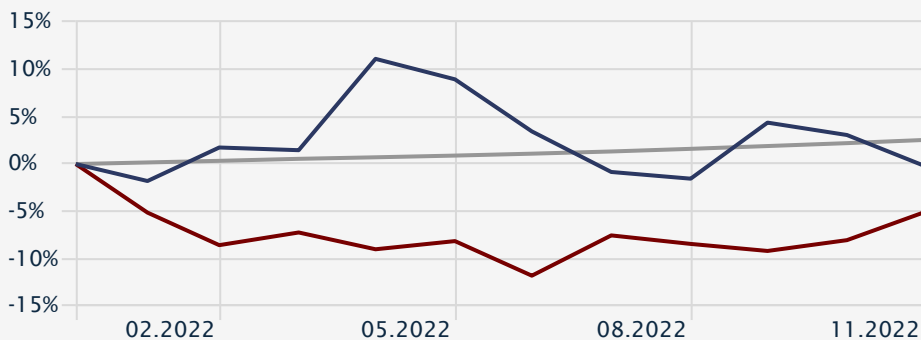
Fond: Spesialfond/AIF (Alternativt Investerings Fond).  
Global aksjebasert hedgefond.

Referanseindeks: 3 måneder Nibor + 2%

Forvalter: Peter Andersland og Inger Anne Vikre

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 årlig 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 %

## HISTORISK AVKASTNING (i prosent)

	Siste måned	Siste 3 mnd	Hittil i år	Årlig (3 år)	2021	2020	2019
Pensum Global Opportunities A	-3,1	1,4					
NIBOR 3 MND + 2 %	0,3	0,9	2,6				

## MÅNEDLIG AVKASTNING (i prosent)

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

## KOMMENTAR

Månedens utvikling var preget av svak utvikling for fondets investeringer innen olje/gass og kjernekraft. Put-opisjonene rettet mot teknologi og vekstselskaper falt tilbake i verdi. Hovedforklaringen til verditapet var fall i volatiliteten. Målt ved fryktindeksen (VIX) har forventet volatilitet falt tilbake fra en topp på 34 i oktober til 21 på siste dag i november. De fleste opsjonene har imidlertid løpetid helt til januar 2024 så tilbakefallet forventes å være midlertidig. Potensialet i put-strategien kan illustreres ved en realisasjon (Amazon) som ble gjort i løpet av måneden. Her ble avkastningen nesten 200%. Sikringsposisjoner i indeks futures gjorde det svakt. Utviklingen i aksjeshortboken var positiv, men det aller største bidraget kom fra fondets eksponering i gullgruvesektoren. Vi venter fremdeles på tegn til at bear markedet nærmer seg bunnen før vi øker markedseksponeringen. Vi forventer derfor fortsatt en bedre avkastning i svake perioder for det brede aksjemarkedet.

## AVKASTNING OG RISIKO SIDEN OPPSTART (i prosent)

	Avkastning	Avk. p.a.	Meravk. p.a.	Std avvik
Pensum Global Opportunities A	-0,2	-0,2	-2,7	25,1
MSCI ACWI All Cap (NOK)	-5,1	-5,1	-7,6	19,6
NIBOR 3 MND + 2 %	2,5	2,5		0,0

## 10 STØRSTE POSISJONER

	Vekt	Avk siste måned	Avk i år
Norway (Kingdom Of)	21,8%	—	—
Alamos Gold Inc Class A	4,2%	17,1%	42,2%
CF Industries Holdings Inc	3,8%	-2,0%	75,2%
Agnico Eagle Mines Ltd	3,7%	10,0%	9,5%
Yellow Cake PLC Ordinary Shares	3,7%	-8,3%	15,8%
Cameco Corp	3,3%	-1,8%	25,6%
Texas Pacific Land Corp	3,2%	7,9%	137,4%
Chesapeake Energy Corp Ordinary Shares - New	3,1%	0,0%	98,2%
Nexans	2,9%	-11,2%	1,7%
Newmont Corp	2,8%	7,6%	-10,4%

# Beskatning av aksjer og fond i 2022



## 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	35,2% skatt på gevinster etter fradrag for skjermingsrente** Ikke fradrag for skjermingsrente ved tap	75% av markedsverdi beskattes med inntil 0,95%	Ingen løpende beskatning. Ved realisasjon av avtalen samme beskatning som aksjer i privat eie.	75% av markedsverdi beskattes med inntil 0,95%	Ikke skatt på gevinst, ikke fradrag for tap. 3% av utbytter beskattes med 22% (3% x 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 0,95%	Kan ikke benyttes på ASK	Kan ikke benyttes på ASK	22% skatt på gevinster Fradrag for tap	Selskaper betaler ikke formuesskatt
** Skjermingsrente	Ja. Ca 0,5%		Ja. Ca 0,5%		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