



Pensum Asset Management

MÅNEDSRAPPORT

Februar 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



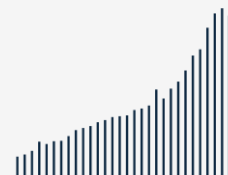
4,5 MRD NOK

VIRKSOMHETSOMRÅDER



INVESTERINGSRÅDGIVNING
FORVALTNING
CORPORATE FINANCE
FORSIKRINGSMEGLING
BUSINESS SERVICES

VEKST



ÅRLIG KAPITALVEKST: 28,5 %

ÅRLIG OMSETNINGSVEKST: 22,1%

Om Pensum Forvaltning

Vi forvalter dine penger som om de var våre egne



AKTIV FORVALTNING

Vi mener at aktiv forvaltning gir klare fordeler over tid og har kjernekompetanse innen:

- Aksjeutvelgelse
- Fondsseleksjon
- Langsiktig tenkning, men med tilpasninger også på kortere sikt ved behov



STERKT TEAM

Sterkt forvalterteam med lang erfaring:

- 8 stk med investeringsfaglig kompetanse
- I snitt ca 25 års bransjee erfaring per hode
- Unike kompetansefelt som gir en robust helhet



GODE RESULTATER

Pensum har avkastningshistorikk siden oktober 2015 for de eldste porteføljene og har her levert meravkastning hvert år siden oppstart.

Forvaltningsteamet

KÅRE PETTERSEN



Investeringsdirektør
Global Makro
Fondsporteføljer
Norge og Sjømat

NORA DAMÅS



Porteføljeforvalter
Fondsporteføljer

J. PETER ANDERSLAND



Porteføljeforvalter
Global hedge

INGER ANNE VIKRE



Porteføljeforvalter
Global hedge

BJØRN RISE



Porteføljeforvalter
Energi

TROND OMDAL



Porteføljeforvalter
Energi

EYVIND WIDTH



Porteføljeforvalter
Sparebanker

GUNNAR KAPSTAD



Porteføljeforvalter
Eiendom

Hva tror vi om markedet



Taktiske vurderinger akkurat nå



Makro

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



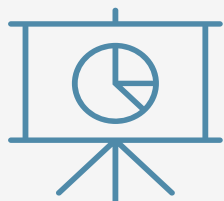
Vekting

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



Regioner og stil

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



Sektorer

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

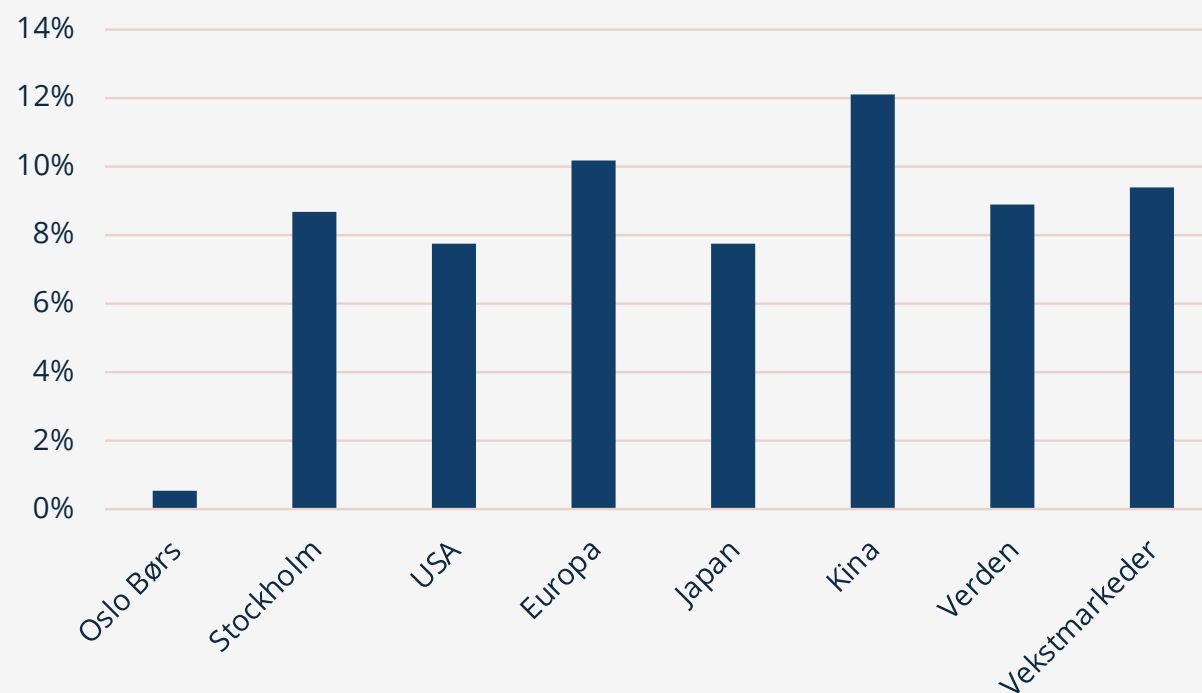
Verdens børser



Avkastning januar

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

Avkastning i NOK hittil i år





Avkastning siden oppstart¹

	tefølje	Forvalter(e)	Oppstartsdato	Akkumulert avkastning	Referanseindeks	Meravkastning
AKSJEPORTEFØLJER	Pensum Norge Utbytte	Kåre Pettersen	01.11.2015	261,0 %	94,3 %	166,7 %
	Pensum Norge Vekst	Kåre Pettersen	01.11.2015	148,2 %	94,3 %	53,9 %
	Pensum Norge Selektiv	Kåre Pettersen	01.09.2017	106,9 %	63,7 %	43,1 %
	Pensum Sparebank+	Eyvind Width	23.03.2020	113,8 %	113,7 %	0,0 %
	Pensum Energi	Bjørn Rise og Trond Omdal	23.03.2020	269,2 %	172,3 %	96,9 %
	Pensum Sjømat	Kåre Pettersen	26.02.2021	-16,9 %	-10,8 %	-6,1 %
<hr/>						
	Enkeltfond					
	Pensum Global Opportunities	Peter Andersland og Inger Anne Vikre	03.01.2022	-6,0 %	3,2 %	-9,1 %
	Pensum Global Energy	Bjørn Rise og Trond Omdal	07.12.2022	4,9 %	2,3 %	2,6 %
FOND	Fondsporteføljer					
	Pensum Global Høyrente	Kåre Pettersen og Nora Damås	10.03.2016	22,0 %	4,9 %	17,1 %
	Pensum Global Dynamisk	Kåre Pettersen og Nora Damås	01.01.2020	20,6 %	14,9 %	5,7 %
	Pensum Globale Aksjer	Kåre Pettersen og Nora Damås	01.01.2020	38,1 %	37,2 %	0,9 %
	Pensum Global Absolutt	Nora Damås	01.03.2019	12,0 %	16,2 %	-4,2 %

1. Avkastning er beregnet etter et kostnadsestimat på 1,2 % per år. Faktiske kostnader avhenger blant annet av porteføljestørrelse og sammensetning. I beregningene av avkastning er det ikke hensyntatt suksesshonorarer eller transaksjonskostnader. Avkastningen vil også variere utfra når investeringene er foretatt.

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	0,1 %	4,1 %	-0,4 %	6,5 %	0,1 %	5,7 %	29,7 %	24,3 %	21,4 %	4,1 %	19,3 %	25,4 %
Pensum Norge Vekst	5,4 %	6,0 %	6,4 %	9,2 %	5,4 %	1,8 %	21,2 %	15,5 %	46,3 %	-5,9 %	15,9 %	28,9 %
Pensum Norge Selektiv ²	0,0 %	5,3 %	-1,9 %	-2,1 %	0,0 %	-2,7 %	41,4 %	18,0 %	25,2 %	-0,3 %	18,5 %	24,6 %
Pensum Sparebank + ^{2,3}	-1,9 %	6,2 %	0,5 %	-10,9 %	-1,9 %	-8,5 %	50,9 %	57,9 %				
Pensum Energi ³	2,9 %	-2,1 %	8,5 %	45,9 %	2,9 %	55,0 %	21,8 %	90,0 %				
Pensum Sjømat ⁴	9,4 %	18,3 %	-22,9 %	-16,7 %	9,4 %	-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 - Januar 2023

Alle tall er i NOK

Avkastning er justert for et kostnadsestimat på 1,2 % per år. Beregningene av avkastning tar ikke hensyn til transaksjonskostnader eller eventuelt suksesshonorar.

Faktisk avkastning vil også variere med når investeringene er foretatt.

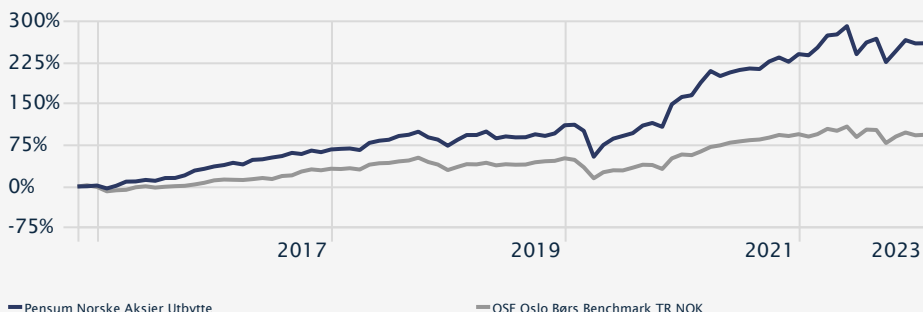
Mandat-Rammer: Norske Aksjer

Referanseindeks: OSEBX, Hovedindeksen Oslo Børs

Forvalter: Kåre Pettersen

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

VERDIUTVIKLING



KOMMENTAR

Januar ble en retningsløs måned på Oslo Børs preget av "to dager, så to dager ned...". En svak energisektor, sammen med en sektorrotasjon mot mer vekstpregede aksjer, gjorde således at Oslo Børs har startet året svakere enn internasjonale markeder.

Vår portefølje var noe svakere enn indeks, hvor særlig olje- og gass, samt enkelte shipping-segmenter trakk ned. De beste aksjene var Schibsted med +17,0%, ABG Sundal Collier med +15,8% og Norsk Hydro med 9,6%. Svakest var Equinor med -13,5% og DNB med -4,4%.

Vi gjorde flere endringer i porteføljen. Vi reduserte i Yara og solgte Vår Energi, Aker og MPC Containerships. Så økte vi i Elkem og kjøpte i Schibsted, Protector Forsikring, Aker Solutions og Salmar....

HISTORISK AVKASTNING (i prosent)

	Siste måned	Siste 3 mnd	Hittil i år	Årlig (3 år)	2022	2021	2020
Pensum Norske Aksjer Utbytte	0,1	4,1	0,1	19,3	5,7	29,7	24,3
Referanseindeks	0,5	1,7	0,5	9,4	-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	261,0	19,4	9,8	18,4
Referanseindeks	94,3	9,6		14,8

MÅNEDLIG AVKASTNING (i prosent)

	Jan	Feb	Mar	Apr	Mai	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Des	År
2023	0,1												0,1
2022	-0,6	4,1	6,2	0,5	4,0	-13,0	6,2	1,9	-11,5	6,2	5,8	-1,7	5,7
2021	1,2	8,6	7,3	-2,9	2,2	1,4	0,9	-0,3	4,3	2,3	-2,4	4,3	29,7
2020	0,5	-5,3	-23,4	13,9	6,6	2,6	2,6	7,0	2,2	-3,3	19,7	5,3	24,3
2019	6,3	4,6	0,0	3,3	-6,2	1,9	-0,9	0,2	2,8	-1,5	2,3	7,6	21,4
2018	0,7	0,4	-1,7	7,8	2,2	1,0	3,7	1,1	2,9	-5,2	-2,2	-6,0	4,1
2017	1,9	2,9	-2,1	5,9	0,7	2,2	1,7	3,7	-1,2	3,9	-1,8	3,0	22,7
2016	-5,2	5,0	7,4	0,4	2,5	-1,5	4,6	0,1	4,1	7,3	2,4	3,3	34,2
2015	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	0,4	1,3	—

AVKASTNING 10 STØRSTE POSISJONER

	Vekt	Siste mnd	I år
Aker BP ASA	9,6%	-0,3%	-0,3%
Equinor ASA	8,2%	-13,5%	-13,5%
Elkem ASA Ordinary Shares	7,2%	-0,1%	-0,1%
Storebrand ASA	6,6%	1,2%	1,2%
DNB Bank ASA	6,5%	-4,4%	-4,4%
Wallenius Wilhelmsen ASA Shs Oppstartsfase 1	6,5%	-2,9%	-2,9%
Leroy Seafood Group ASA	6,5%	6,3%	6,3%
SalMar ASA	5,7%	20,2%	20,2%
Schibsted ASA Class A	5,3%	17,0%	17,0%
ABG Sundal Collier Holding ASA	4,8%	15,8%	15,8%

Pensum Norske Aksjer Selektiv - Januar 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.

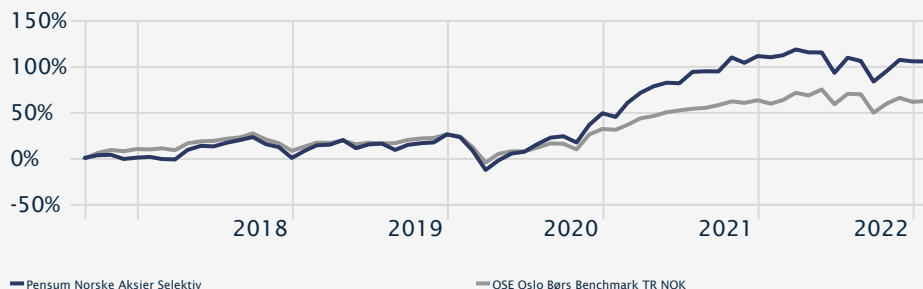
Mandat-Rammer: Norske Aksjer

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 Aksjesparekonto (ASK).

VERDIUTVIKLING



KOMMENTAR

Januar ble en retningsløs måned på Oslo Børs preget av "to dager, så to dager ned...". En svak energisektor, sammen med en sektorrotasjon mot mer vekstpregede aksjer, gjorde således at Oslo Børs har startet året svakere enn internasjonale markeder.

Porteføljen endte uendret i januar, hvor de beste aksjene var Protector Forsikring med +14,3%, Lerøy Seafood med +6,3% og Storebrand med +1,2%. De svakeste aksjene var Bonheur med -7,1%, Kongsberg Gruppen med -4,7% og Höegh Autoliners med -4,5%.

Vi solgte Vår Energi, Crayon Group og Nordic Semiconductor, og kjøpte Equinor, TGS og Adevinta.

HISTORISK AVKASTNING (i prosent)

	Siste måned	Siste 3 mnd	Hittil i år	Årlig (3 år)	2022	2021	2020
Pensum Norske Aksjer Selektiv	0,0	5,3	0,0	18,5	-2,7	41,4	18,0
Referanseindeks	0,5	1,7	0,5	9,4	-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	102,9	13,9	4,7	21,2
Referanseindeks	61,6	9,3		16,2

MÅNEDLIG AVKASTNING (i prosent)

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

AVKASTNING 10 STØRSTE POSISJONER

	Vekt	Siste mnd	I år
Kongsberg Gruppen ASA	11,1%	-4,7%	-4,7%
Protector Forsikring ASA	10,9%	14,3%	14,3%
Hoegh Autoliners ASA	8,9%	-4,5%	-4,5%
Aker BP ASA	7,9%	-0,3%	-0,3%
Adevinta ASA Class A	6,6%	29,7%	29,7%
Equinor ASA	6,5%	-13,5%	-13,5%
SpareBank 1 SR Bank ASA	6,5%	-4,4%	-4,4%
Storebrand ASA	6,4%	1,2%	1,2%
TGS ASA	6,0%	24,5%	24,5%
DNB Bank ASA	5,6%	-4,4%	-4,4%

Pensum Norske Aksjer Vekst - Januar 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.

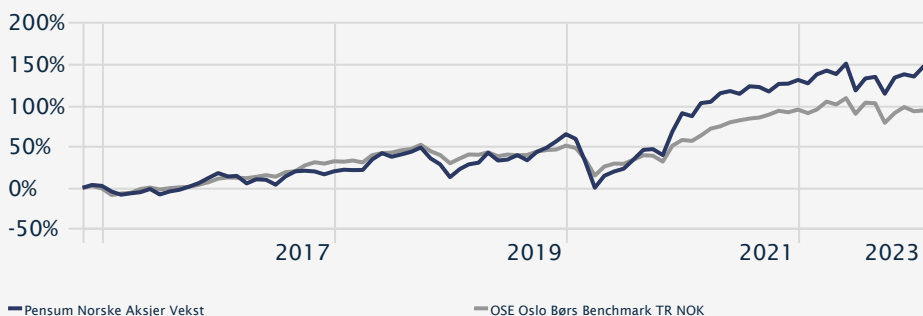
Mandat-Rammer: Norske aksjer

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



KOMMENTAR

Januar ble en retningsløs måned på Oslo Børs preget av "to dager, så to dager ned...". En svak energisektor, sammen med en sektorrotasjon mot mer vekstpregede aksjer, gjorde således at Oslo Børs har startet året svakere enn internasjonale markeder.

Januar var en god måned for porteføljen, med en meravkastning på 4,9%. De beste aksjene i januar var flyselskapet Norse Atlantic med +34,7%, riggselskapet Shelf Drilling med +33,8% og seismikkelskapet TGS med 24,5%. De svakeste var Equinor med -13,5%, Höegh Autoliners med -4,5% og Nordic Semiconductor med -4,0%.

Vi reduserte i shippingsektoren ved å selge BW LPG, og redusere i Hafnia. Så vektet vi opp IT-sektoren ved kjøpet av Adevinta.

HISTORISK AVKASTNING(i prosent)

	Siste måned	Siste 3 mnd	Hittil i år	Årlig (3 år)	2022	2021	2020
Pensum Norske Aksjer Vekst	5,4	6,0	5,4	15,9	1,8	21,2	15,5
Referanseindeks	0,5	1,7	0,5	9,4	-1,0	23,4	4,6

AVKASTNING OG RISIKO(siden oppstart)

	Avkastning	Avk. p.a.	Meravk. p.a.	Std avvik
Pensum Norske Aksjer Vekst	148,2	13,4	3,8	22,9
Referanseindeks	94,3	9,6		14,8

MÅNEDLIG AVKASTNING(i prosent)

	Jan	Feb	Mar	Apr	Mai	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Des	År
2023	5,4												5,4
2022	-1,8	4,8	2,0	-1,7	5,3	-13,0	6,7	0,8	-8,7	9,1	1,7	-1,1	1,8
2021	-1,9	8,5	0,8	5,1	1,2	-1,6	4,3	-0,4	-2,4	4,3	0,2	2,0	21,2
2020	-3,5	-16,8	-24,6	14,6	4,6	2,8	9,1	8,8	0,6	-4,9	20,4	13,3	15,5
2019	8,7	4,7	1,6	9,3	-6,7	0,8	4,1	-4,5	7,5	3,6	5,1	5,6	46,3
2018	1,6	-0,3	0,1	10,5	5,7	-3,1	2,1	2,3	3,6	-8,9	-5,3	-12,1	-5,9
2017	-3,5	0,6	-8,0	4,7	-0,5	-5,5	9,7	5,5	0,6	-0,7	-3,0	3,2	1,8
2016	-6,8	-4,0	1,8	1,5	4,2	-6,8	4,0	2,2	3,8	4,4	5,8	5,4	15,2
2015	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	3,5	-1,1	—

AVKASTNING 10 STØRSTE POSISJONER

	Vekt	Siste mnd	1 år
Protector Forsikring ASA	10,7%	14,3%	14,3%
Hoegh Autoliners ASA	8,8%	-4,5%	-4,5%
Adevinta ASA Class A	8,6%	29,7%	29,7%
2020 Bulkera Ltd Ordinary Shares	8,5%	5,6%	5,6%
Equinor ASA	6,8%	-13,5%	-13,5%
Stolt-Nielsen Ltd	6,8%	-3,0%	-3,0%
Hafnia Ltd Ordinary Shares	6,4%	3,6%	3,6%
TGS ASA	6,1%	24,5%	24,5%
Aker ASA Class A	5,9%	-0,1%	-0,1%
Crayon Group Holding ASA Shs	5,7%	-0,2%	-0,2%

Pensum Sparebank+ Januar 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.

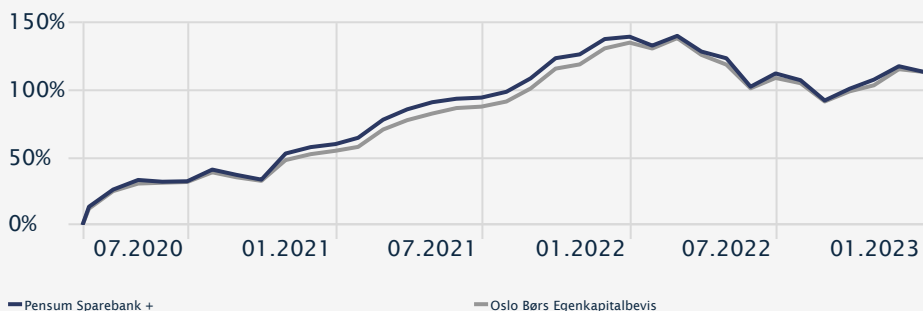
Mandat-Rammer: Egenkapitalbevis utstedt av norske sparebanker, aksjer utstedt av norsk aksjesparebank og aksjer utstedt av de norske banker som har ordinære boliglån som sitt hovedprodukt.

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

Etter 3 måneder med oppgang falt sparebankene igjen noe tilbake i januar.

Vår portefølje falt 1,9 % mot referanseindeksens fall på 1,0 %. Alle de større sparebankene bortsett fra Sparebanken Vest hadde negativ utvikling i måneden.

Det har ikke kommet noen negative nyheter mht. bankenes drift som kan forklare fallet. Kursnedgangen kan best forklares med den generelle usikkerheten som hersker i både aksje- og eiendomsmarkedet. Vi holder av den grunn fortsatt en noe større likviditetsreserve enn vanlig.

HISTORISK AVKASTNING (i prosent)

	Siste måned	Siste 3 mnd	Hittil i år	Årlig (3 år)	2022	2021	2020
Pensum Sparebank +	-1,9	6,2	-1,9	—	-8,5	50,9	—
Referanseindeks	-1,0	7,2	-1,0	14,0	-6,7	51,5	7,7

AVKASTNING OG RISIKO SIDEN OPPSTART (i prosent)

	Avkastning	Avk. p.a.	Meravk. p.a.	Std avvik
Pensum Sparebank +	113,8	30,4	0,0	18,6
Referanseindeks	113,7	30,4		18,8

MÅNEDLIG AVKASTNING (i prosent)

	Jan	Feb	Mar	Apr	Mai	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Des	År
2023	-1,9												-1,9
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	1 år
SpareBank 1 SMN	21,5%	-0,3%	-0,3%
SpareBank 1 Østlandet	16,0%	-3,6%	-3,6%
SpareBank 1 SR Bank ASA	15,8%	-4,4%	-4,4%
Sparebanken Vest AS	14,8%	1,8%	1,8%
SpareBank 1 Nord-Norge	13,6%	-3,3%	-3,3%
DNB Bank ASA	4,3%	-4,4%	-4,4%
SpareBank 1 Sorost-Norge	3,7%	-1,8%	-1,8%
SpareBank 1 Helgeland	2,1%	-2,5%	-2,5%
Sparebanken Sor	2,1%	1,9%	1,9%

Pensum Energi - Januar 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.

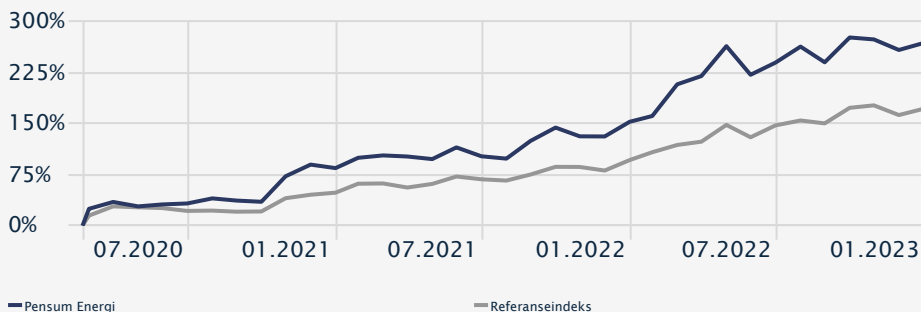
Mandat-Rammer: Investering i energiaksjer(se under)

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

I januar hadde Energimandaget en avkastning på 2,9% mot referanseindeksen på 3,6%. Januar ble en måned med store svingninger i oljeprisen og fortsatt nedgang i de europeiske gassprisene. Nordsjøoljen begynte året på \$82 og beveget seg i et bånd mellom \$78 og \$88 og endte på \$85. Europeiske gasspriser levert i Nederland falt i perioden fra \$23 til \$19/mill. BTU. Oljemarkedet har blitt tyngt av økninger i oljelagrene i USA etter nyttår, i tillegg til fortsatt russisk oljeeksport til Asia. På den positive siden ser vi økt oljeetterterspørsel i Kina etter gjenåpningen av samfunnet etter 3 år med Covid-relaterte nedstenginger. Dette er en utvikling som er i en tidlig fase og vil prege oljemarkedet i 2023. Gassmarkedet i Europa er preget av fulle gasslagre og usedvanlig mildt vær i Mellom-Europa så langt denne vinteren som har holdt etterterspørselen på et lavt nivå. Fallet i gassprisen har tyngt noen av de sentrale posisjonene som Equinor, Vår Energy og Okea som alle har en betydelig gassandel i sin produksjon. De positive bidragene kom i stor grad fra oljeservice og seismikkaksjene.

HISTORISK AVKASTNING(i prosent)

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

AVKASTNING OG RISIKO(siden oppstart)

	Avkastning	Avk. p.a.	Meravk. p.a.	Std avvik
Pensum Energi	269,2	57,9	15,9	31,0
Referanseindeks	172,3	42,0		27,6

MÅNEDLIG AVKASTNING(i prosent)

	Jan	Feb	Mar	Apr	Mai	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Des	År
2023	2,9												2,9
2022	9,3	3,4	17,8	3,9	13,7	-11,6	5,6	6,9	-6,3	10,7	-0,8	-4,2	55,0
2021	-2,7	8,2	1,8	-0,8	-1,9	8,7	-6,1	-1,7	13,1	8,7	-5,3	-0,1	21,8
2020	—	—	—	8,1	-4,8	2,2	1,1	5,6	-2,3	-1,3	27,8	10,0	—

AVKASTNING 10 STØRSTE POSISJONER

	Vekt	Siste mnd	I år
Aker Solutions ASA	9,1%	4,9%	4,9%
International Petroleum Corp	8,6%	-2,9%	-2,9%
Hafnia Ltd Ordinary Shares	7,8%	3,6%	3,6%
Shelf Drilling Ltd	7,7%	33,8%	33,8%
Equinor ASA	7,6%	-13,5%	-13,5%
iShares S&P 500 Energy Sector ETF	7,0%	5,2%	5,2%
Aker BP ASA	7,0%	-0,3%	-0,3%
Subsea 7 SA	5,2%	9,6%	9,6%
iShares Global Clean Energy ETF	5,0%	5,3%	5,3%
PGS ASA	4,9%	21,3%	21,3%

Pensum Sjømat - Januar 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.

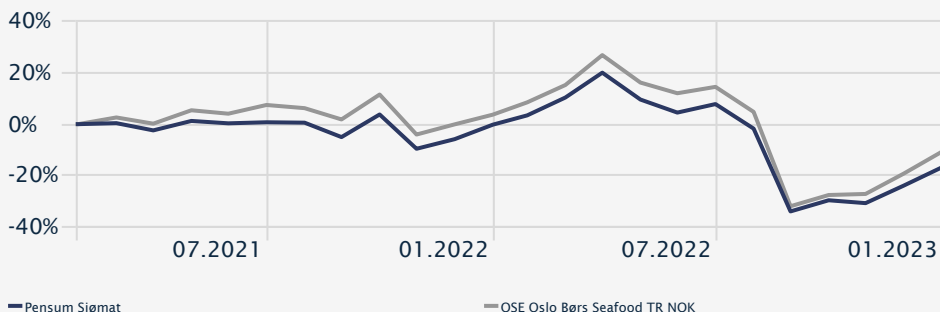
Mandat-Rammer: Selskaper innen oppdrett av sjømat, notert på Oslo Børs (inntil 10 % på Euronext Growth)

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



— Pensum Sjømat

— OSE Oslo Børs Seafood TR NOK

HISTORISK AVKASTNING(i prosent)

	Siste måned	Siste 3 mnd	Hittil i år	Årlig (3 år)	2022	2021	2020
Pensum Sjømat	9,4	18,3	9,4	—	-19,3	—	—
Referanseindeks	10,6	23,4	10,6	-1,8	-19,3	9,7	-5,4

MÅNEDLIG AVKASTNING(i prosent)

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

KOMMENTAR

Sjømataksjene fortsatte den positive utviklingen fra slutten av fjoråret, men det er greit å være klar over at politiske signaler for tiden påvirker kursene vel så mye som tilbud, etterspørsel og prisdannelse for fisken.

En viktig driver for oppgangen i januar var således signaler fra fiskeri- og havminister Bjørnar Skjæran og Senterpartiets finanspolitiske talsmann Geir Pollestad, som begge fortalte at regjeringen akter å gå bort fra normprisberegningen og at det er målet om å hente inn 3,65-3,8 mrd kr i økte skatteinntekter som er det viktigste for regjeringen, ikke selve skattesatsen.

Høringsrunden for grunnrentebeskatningen utløp tidlig i januar, og oversendes til Stortinget for behandling i andre kvartal, med mål om endelig beslutning før sommerferien....

AVKASTNING OG RISIKO(siden oppstart)

	Avkastning	Avk. p.a.	Meravk. p.a.	Std avvik
Pensum Sjømat	-16,9	-16,9	-6,1	33,0
Referanseindeks	-10,8	-10,8		34,9

AVKASTNING - STØRSTE POSISJONER

	Vekt	Siste mnd	1 år
Mowi ASA	24,2%	10,1%	10,1%
SalMar ASA	16,3%	20,2%	20,2%
Leroy Seafood Group ASA	14,9%	6,3%	6,3%
Austevoll Seafood ASA	13,1%	11,5%	11,5%
Grieg Seafood ASA	9,5%	13,4%	13,4%
Salmon Evolution ASA Ordinary Shares	7,9%	-1,2%	-1,2%
Bakkafrost P/F	5,7%	0,2%	0,2%
Masoval AS	4,5%	11,6%	11,6%

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

1. Avkastning er beregnet etter et kostnadsestimat på 1,2 % per år. Faktiske kostnader avhenger blant annet av porteføljestørrelse og sammensetning. I beregningene av avkastning er det ikke hensyntatt suksesshonorarer eller transaksjonskostnader. Avkastningen vil også variere utfra når investeringene er foretatt.

2. Fondet hadde oppstart 3. januar 2022.

3. Fondet hadde oppstart 7. desember 2022.

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

Pensum Global Opportunities A - Januar 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.

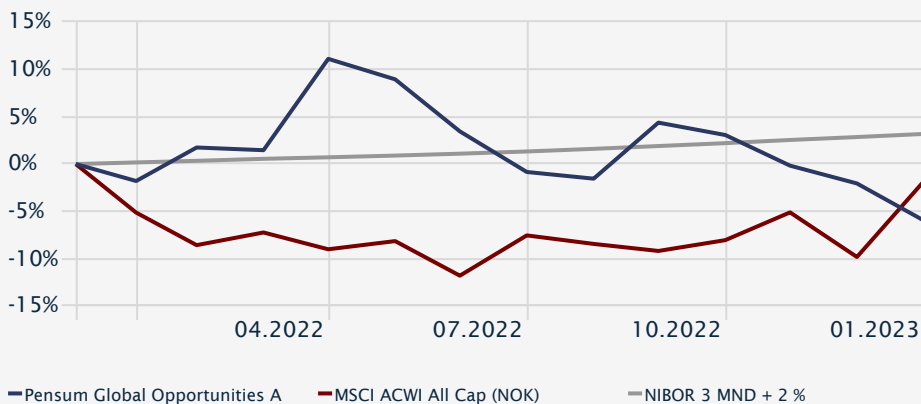
Referanseindeks: 3 måneder Nibor + 2%

Forvaltere: Peter Andersland og
Inger Anne Vikre

NAV 94,03
AUM i kr 150 893 909

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



KOMMENTAR

Pensum Global Opportunities endte i januar ned 4%, mot +7,5% for globale aksjer. Det globale aksjemarkedet var preget av signaler fra FED-medlemmer om at sentralbanken er nær ved å avslutte perioden med renteøkninger, og spesielt aksjer innenfor rentesensitive sektorer hadde en god reise. Avkastningen i fondet var todelt med gode bidrag fra temaene i «Long boken», mens eksponeringen i Shortboken og tail risk bidro negativt. I «Long boken» var det spesielt temaet gullgruver som bidro positivt med snittavkastning på gode 9%. Selskapene New Gold med +22% og Northern Star Resources med +21% leverte de beste bidragene til avkastningen. Energitemaene i porteføljen hadde en snittavkastning på 4%, med selskapene Tidewater +25,7%, Athabasca Oil +25,2%, Cameco +24,9% og CGN mining +23,3 % på topp. Innenfor Energi leverte eksponeringen til uran og oljeservice positive bidrag, mens de mere gassseksponerte selskapene bidro negativt. Negative bidrag kom i hovedsak fra eksponeringen i «Short boken» rettet mot teknologi og vekstselskaper. En stor andel i shortboken er put opsjoner, og disse har nå blitt en lav andel av porteføljen, og tatt ut mye av mulige tap. Vi venter fremdeles på tegn til at bear markedet nærmer seg bunnen før vi øker markedseksponeringen.

HISTORISK AVKASTNING (i prosent)

	Siste måned	Siste 3 mnd	Hittil i år	Årlig (3 år)	2022	2021	2020
Pensum Global Opportunities A	-4,0	-8,8	-4,0	—	—	—	—
NIBOR 3 MND + 2 %	0,3	1,0	0,3	—	2,9	—	—

AVKASTNING OG RISIKO SIDEN OPPSTART (i prosent)

	Avkastning	Avk. p.a.	Meravk. p.a.	Std avvik
Pensum Global Opportunities A	-6,0	-6,0	-9,1	24,7
MSCI ACWI All Cap (NOK)	-1,8	-1,8	-5,0	19,0
NIBOR 3 MND + 2 %	3,2	3,2	—	0,0

MÅNEDLIG AVKASTNING (i prosent)

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

AVKASTNING 10 STØRSTE POSISJONER

	Vekt	Siste mnd	1 år
Agnico Eagle Mines Ltd	5,3%	10,0%	10,0%
Yellow Cake PLC Ordinary Shares	5,2%	15,3%	15,3%
Alamos Gold Inc Class A	4,9%	10,4%	10,4%
PrairieSky Royalty Ltd	3,9%	8,5%	8,5%
Newmont Corp	3,8%	13,7%	13,7%
National Atomic Co Kazatomprom JSC ADR	3,7%	5,6%	5,6%
Texas Pacific Land Corp	3,6%	-13,7%	-13,7%
Osisko Mining Inc	3,2%	10,0%	10,0%
SLC Agricola SA ADR	3,2%	13,2%	13,2%
Cameco Corp	3,2%	24,9%	24,9%

Pensum Global Energy F - Januar 2023

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

Fond: UCITS aksjefond

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

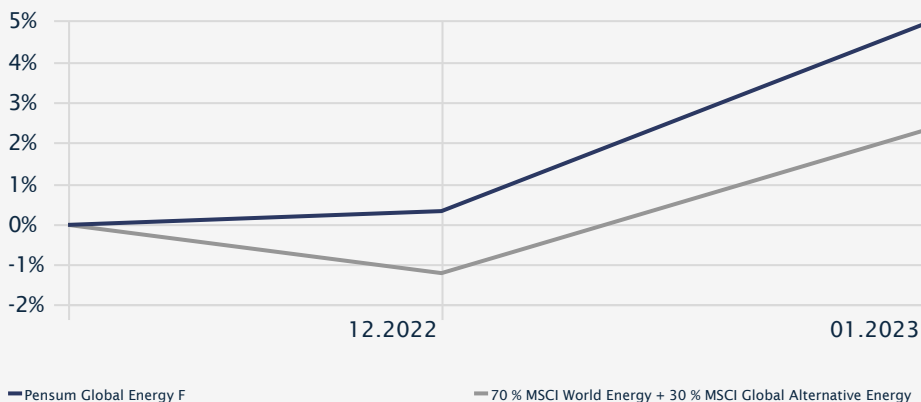
Forvaltere: Trond Omdal og Bjørn Rise

NAV 104,95

AUM i kr 184 704 033

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

Januar ble første hele måned for Pensum Global Energy og avkastningen var 4,6% og referanseindeksen var 3,6%. Avkastningen siden oppstart 8 desember 2022 er 4,9% mot referanseindeksen på 2,3% i samme periode.

I januar har fondet fått spesielt positive bidrag fra posisjonene i oljeservice, riggselskaper og seismikk. Disse selskapene får nå tildelt et økende antall nye kontrakter i internasjonale markeder og rapportene indikerer at denne utviklingen vil fortsette utover dette året. I tillegg har tankskips- og raffinerieselskapene bidratt godt i perioden. På den andre siden har produsentene med spesielt stor eksponering til europeiske gasspriser vært relativt svake i januar.

I en måned med relativt stor volatilitet i oljeprisen og svakere gasspris har porteføljesammensetningen fungert godt. De beste aksjene i porteføljen i måneden var Transocean +58,7%, PGS +31,8% og Shelf Drilling +26,5%. Svakest var Orrør Energy -13,2%, Equinor -13,1% og Vår Energy -10,5%.

HISTORISK AVKASTNING (i prosent)

	Siste måned	Siste 3 mnd	Hittil i år	Årlig (3 år)	2022	2021	2020
Pensum Global Energy F	4,6	—	4,6	—	—	—	—
Referanseindeks	3,6	-0,5	3,6	—	45,1	24,5	—

AVKASTNING OG RISIKO SIDEN OPPSTART (i prosent)

	Avkastning	Avk. p.a.	Meravk. p.a.	Std avvik
Pensum Global Energy F	4,9	4,9	2,6	21,6
Referanseindeks	2,3	2,3	—	17,9

MÅNEDLIG AVKASTNING (i prosent)

	Jan	Feb	Mar	Apr	Mai	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Des	År
2023	4,6	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	4,6
2022	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—

AVKASTNING 10 STØRSTE POSISJONER

	Vekt	Siste mnd	I år
Equinor ASA	5,4%	-13,5%	-13,5%
SLB	5,3%	8,1%	8,1%
Aker Solutions ASA	5,1%	4,9%	4,9%
Hafnia Ltd Ordinary Shares	4,9%	3,6%	3,6%
Valaris Ltd	4,8%	8,9%	8,9%
Exxon Mobil Corp	4,8%	6,6%	6,6%
International Petroleum Corp	4,7%	-4,1%	-4,1%
Shelf Drilling Ltd	4,6%	33,8%	33,8%
Aker BP ASA	4,0%	-0,3%	-0,3%
Noble Corp PLC Class A	3,8%	9,4%	9,4%

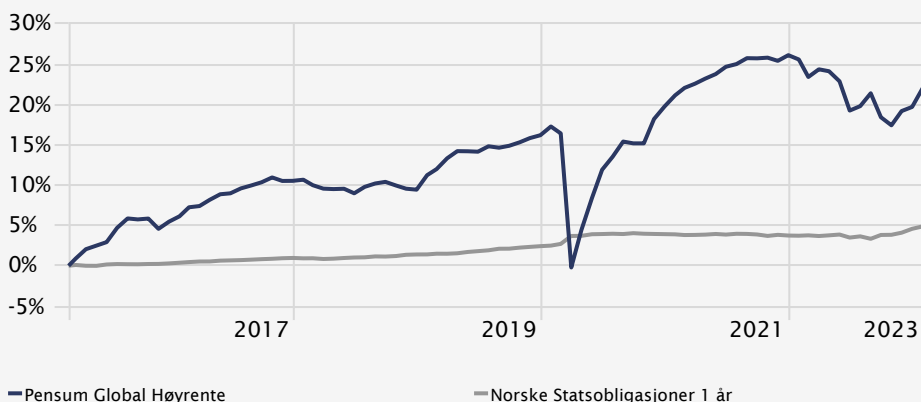
Pensum Global Høyrente - Januar 2023

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

Mandat-Rammer: 80 - 100 % renteandel Referanseindeks: Norske Statsobligasjoner 1 år Honorar til underliggende fond: ca 0,5 % per år
Forvaltere: Kåre Pettersen og Nora Damås

Pensum Global Høyrente hadde oppstart 1. mars 2016 og har som formål å levere bedre avkastning enn risikofri rente med begrenset risikotakningen. Brorparten av midlene vil vanligvis investeres i høyrenteobligasjoner. Slike obligasjoner innehar normalt høyere kredittrisiko enn for eksempel statsobligasjoner. Det må derfor, til tider, forventes til dels store avvik fra referanseindeksen. Mandatet passer særskilt for de investorer som ønsker en diskresjonært forvaltet portefølje som tilpasses gjeldende markedsklima på mellomlang og lang sikt.

VERDIUTVIKLING



KOMMENTAR

Pensum Global Høyrente hadde en avkastning på 1,9 % i januar. Til sammenligning gikk nordiske høyrenteobligasjoner 1,3 % og globale 3,8 %. I løpet av januar kom flere bekreftelser på at innstrammningene fra sentralbankene fungerer, inflasjonen er nedadgående og rentetoppen kommer stadig nærmere. Dette er godt nytt for rentemarkedene både med tanke på lavere kredittrisiko og lavere renterisiko. Kreditspreadene gikk inn, mest globalt med 62 punkter, men også i norden ble spreadene redusert med 15 punkter; med andre ord vurderes konkurrisikoen som lavere hvilket er særlig positivt for høyrenteobligasjoner. Lavere lange renter har mer positiv effekt jo lengre rentedurasjon obligasjonene har og her er det globale obligasjoner som har klart størst andel fastrenteavtaler med forfall noen år frem i tid. Denne effekten var naturligvis negativ i fjor da rentene økte kraftig, mens det altså i januar ga et ekstra tilskudd til avkastningen for den globale delen av porteføljen. Nyinvesteringen fra desember, BlueBay Global High Yield, var porteføljens beste posisjon med 3,9 % avkastning i januar. I midten av måneden økte vi rentedurasjonen noe ved å inkludere KLP Obligasjon Global S, et indeksnært fond med eksponering mot globale obligasjoner av høyere kvalitet hvor vi får nytte godt av fall i lange renter, i tillegg til en løpende rente på mellom 5 og 6 %. Porteføljen har nå ca 50 % eksponering mot globale obligasjoner og 50 % mot nordiske obligasjoner. All valuta er sikret til NOK.

MÅNEDLIG AVKASTNING(i prosent)

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

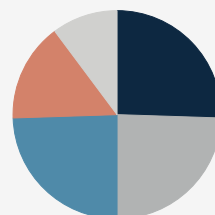
AVKASTNING UNDERLIGGENDE FOND

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

HISTORIKK(i prosent)

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

ALLOKERING



	%
Muzinich Glb HY Lw Carb Crdt HNOKAcH	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 - Januar 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

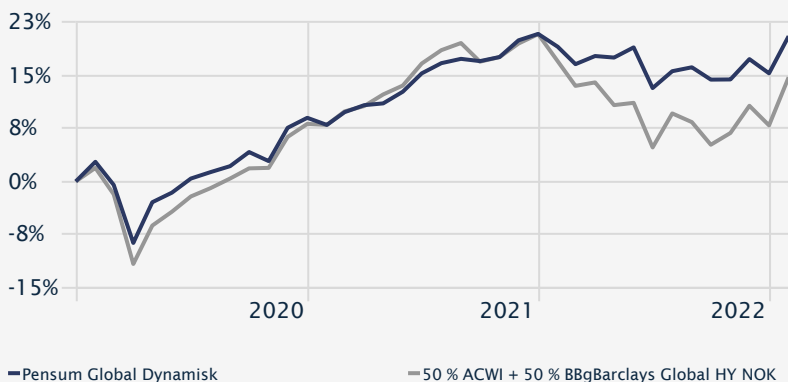
Referanseindeks: 50 % MSCI ACWI All Cap NR +
50 % BBgBarc Global High Yield NOK hdg

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 4,6 % i januar, en av de beste enkeltmånedene siden porteføljen ble etablert i 2020. Referanseindeksen hadde en avkastning på 6,3 %. I løpet av måneden kom flere bekreftelser på at sentralbankenes innstramminger fungerer; vi ser en nedadgående inflasjon og vi kommer stadig nærmere en rentetopp. Dette er et særlig godt scenarie for rentesensitive plasseringer som vekstselskaper på aksjesiden og globale høyrenteobligasjoner med lang durasjon på rentesiden. I 2022 var bildet motsatt og Pensum Global Dynamisk bevarte kapital nettopp ved å være undervektet vekst og durasjon. I løpet av det siste halvåret har vi vektet en hel del tilbake i slike rentesensitive posisjoner og var sånn sett ok posisjonert for de store rotasjonene i januar. Vi er allikevel fortsatt noe undervektet vekst og durasjon sammenlignet med indeks, hvilket forklarer mindrevkastningen i måneden. Det er særlig på rentesiden forskjellen er størst, hvor referanseindeksen består av kun globale høyrenteobligasjoner, mens vi har valgt å ha en stor andel nordiske fond. Dette har lenge vært vellykket og vi fortsetter å vurdere det nordiske markedet som solid med tanke på kredittkvalitet, løpende avkastning og renterisiko. Samtidig ser vi at den løpende renten også på globale obligasjoner nå er svært god, samt at lavere renter har en større positiv effekt på globale obligasjoner sammenlignet med nordiske. I løpet av måneden vektet vi derfor opp i globale obligasjoner av høyere kvalitet via KLP Obligasjon Global. På aksjesiden reduserte vi eksponeringen mot olje og gass, samt i Guinness Global Equity Income og investerte i Fidelity European Dynamic Growth. Vi fortsetter å ha 50 % i aksjer og 50 % i obligasjoner.

MÅNEDLIG AVKASTNING(i prosent)

	Jan	Feb	Mar	Apr	Mai	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Des	År
2023	4,6												4,6
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 HNOKAcH	20,0%	2,7%	2,7%	-1,2%
Storm Bond ICN NOK	12,5%	1,8%	1,8%	6,3%
Arctic Nordic Corporate Bond Class D	12,0%	1,3%	1,3%	4,5%
Storebrand Global Multifactor N	10,0%	8,2%	8,2%	13,2%
Guinness Global Equity Income Y EUR Acc	6,5%	4,1%	4,1%	11,7%
DNB Teknologi A	5,0%	12,6%	12,6%	15,0%
Fidelity Asian Smaller Coms Y-Acc-EUR	5,0%	8,6%	8,6%	15,3%
Fidelity European Dynamic Gr I-Acc-EUR	5,0%	11,5%	11,5%	5,8%
KLP Obligasjon Global S	5,0%	3,5%	3,5%	-2,6%
Vontobel mtx Sust EmMkts Ldrs I USD	4,5%	12,7%	12,7%	1,4%
iShares Global Clean Energy ETF	3,8%	5,3%	5,3%	24,1%
JPM Japan Strategic Value C (acc) JPY	3,8%	8,3%	8,3%	8,2%
Sector Healthcare Value E USD	3,5%	2,8%	2,8%	—
iShares Oil & Gas Explr&Prod ETF	2,5%	5,6%	5,6%	24,5%

HISTORISK AVKASTNING(i prosent)

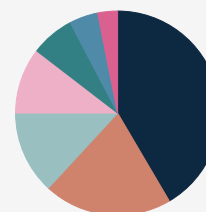
	Siste måned	Siste 3 mnd	Hittil i år	Årlig (3 år)	2022	2021	2020	Årlig avk.	Std.avv
Pensum Global Dynamisk	4,6	5,4	4,6	5,5	-4,6	10,9	9,0	6,3	8,9
Referanseindeks	6,3	7,4	6,3	4,0	-10,7	11,8	8,2	4,6	11,0

ALLOKERING

Andel Aksjer: 50 %

Andel Renter: 50 %

REGIONER AKSJER



Region	%
• Nord-Amerika	41,5
• Vest-Europa	20,3
• Asia fremv	13,1
• Japan	10,4
• Asia utv	6,9
• Storbritannia	4,6
• Andre	3,1

Pensum Globale Aksjer - Januar 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.

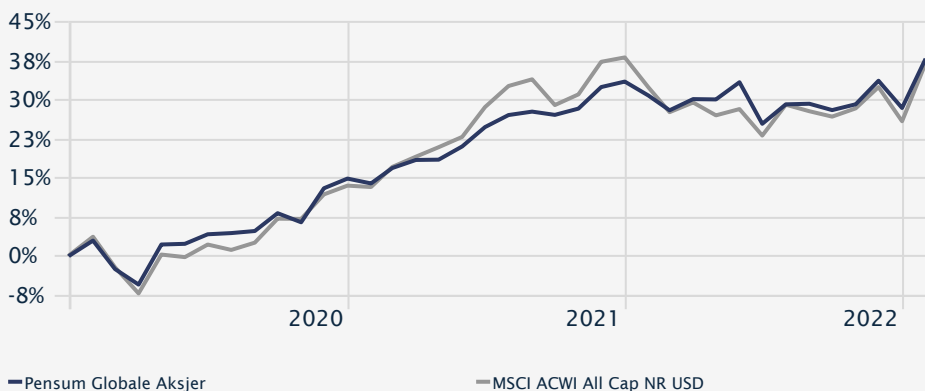
Mandat-Rammer: 80 - 100 % aksjeandel
0 - 20 % alternative produkter

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 risikojustert 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 7,4 i januar, hvilket er den nest beste månedsavkastningen porteføljen har sett siden oppstart. Verdensindeksen steg 8,9 %. Sentimentet bedret seg betraktelig i og med stadige bekreftelser på at sentralbankenes strammere grep fungerer. Inflasjonen dempes og sannsynligheten for en snarlig rentetopp og at markedene kommer seg helskinnet gjennom øker. Med redusert risiko for renteøkning kom en kraftig sektorrotasjon hvor det som falt mye i 2022, som teknologi og varige forbruksvarer, steg aller mest (12 og 16 %). De sektorene som fungerte godt i fjor, som helse, konsum og energi så en moderat økning i januar (1,2, 7 og 4,4 %). I løpet av andre halvår i 2022 økte vi gradvis de mer rentesensitive sektorene og reduserte eksponeringen mot såkalte verdiskaper og porteføljen var sånn sett ok posisjonert for de store bevegelsene i årets første måned, selv om vi nok fortsatt har en liten overvekt mot verdi. Posisjonene som fungerte særskilt godt i januar var DnB Teknologi og Vontobel EM som gikk 12,6 og 12,7 %. Helsesektoren var mindre sterk og posisjonen vår her hadde en utvikling på 2,8 % (hvilket jo også er en god månedsavkastning absolutt sett). I løpet av måneden reduserte vi eksponeringen mot olje og gass, samt i Guinness Global Equity og kjøpte Fidelity European Dyn Gr.

MÅNEDLIG AVKASTNING(i prosent)

	Jan	Feb	Mar	Apr	Mai	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Des	År
2023	7,4												7,4
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

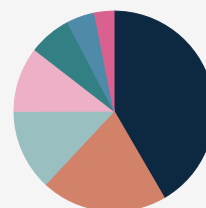
AVKASTNING UNDERLIGGENDE FOND

	Vekt	Siste mnd	I år	Årlig (3 år)
Storebrand Global Multifactor N	20,3%	8,2%	8,2%	13,2%
Guinness Global Equity Income Y EUR Acc	12,9%	4,1%	4,1%	11,7%
DNB Teknologi A	10,3%	12,6%	12,6%	15,0%
Fidelity European Dynamic Gr I-Acc-EUR	9,9%	11,5%	11,5%	5,8%
Fidelity Asian Smaller Coms Y-Acc-EUR	9,9%	8,6%	8,6%	15,3%
Vontobel mtx Sust EmMkts Ldrs I USD	8,9%	12,7%	12,7%	1,4%
JPM Japan Strategic Value C (acc) JPY	7,5%	8,3%	8,3%	8,2%
iShares Global Clean Energy ETF	7,4%	5,3%	5,3%	24,1%
Sector Healthcare Value E USD	6,9%	2,8%	2,8%	—
iShares Oil & Gas Explr&Prod ETF	5,0%	5,6%	5,6%	24,5%

HISTORIKK(i prosent)

	Siste måned	Siste 3 mnd	Hiå	2022	2021	2020	Årlig avk(siden oppstart)	Std.avv (siden oppstart)
Pensum Globale Aksjer	7,4	6,8	7,4	-3,8	16,3	14,8	11,0	10,4
Referanseindeks	8,9	6,8	8,9	-8,9	21,7	13,3	10,7	12,1

REGIONER



Region	%
Nord-Amerika	41,6
Vest-Europa	20,3
Asia fremv	13,0
Japan	10,5
Asia utv	6,8
Storbritannia	4,5
Andre	3,1

Pensum Global Absolutt - Januar 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

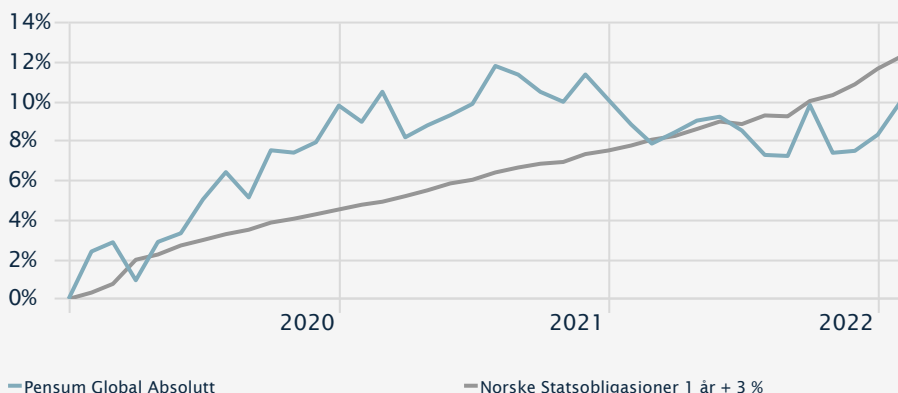
Referanseindeks: Norske Statsobligasjoner (risikofri rente) + 3 %

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

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

HISTORIKK

	Siste måned	Siste 3 mnd	Hittil i år	12 mnd	2021	Årlig siden oppstart	Std.avv (siden oppstart)
Pensum Global Absolutt	1,5	2,4	1,5	1,1	0,3	3,0	4,3
MSCI ACWI All Cap NR	8,9	6,8	8,9	3,5	21,7	12,7	12,1
BBG Global High Yield NOK	3,8	7,9	3,8	-7,3	2,4	0,2	8,5
Referanseindeks	0,5	1,8	0,5	4,2	2,9	3,9	1,0

KOMMENTAR

Pensum Global Absolutt fikk en god start på året med en avkastning på 1,5 %. Porteføljen består av ulike strategier som alle har fokus på absoluttavkastning og med ulike avkastningsdrivere slik at utviklingen ikke nødvendigvis følger aksje- og rentemarkedene. På denne måten skal en slik portefølje bidra med å redusere svingninger i en totalportefølje, dempe markedsfall og samtidig gi en god avkastning absolutt sett. I en måned med store utslag i finansmarkedene leverte 7 av 8 fond positiv avkastning. Det beste bidraget kom fra Crabel Gemini med sin managed futures - strategi som leverte 5,5 % avkastning. Porteføljen har noe valutaeksponering og denne effekten var positiv denne måneden. Fra å ligge svært defensivt posisjonert har vi økt markedseksponeringen noe de seneste månedene. Vi har tatt inn Seior Healthcare som har levert gode tall siden vi gjorde investeringen, januar intet unntak med 1,6 %. Nå i januar tok vi ned noe eksponering i Janus Hendersons markedsnøytrale multistrategi-fond og også i Ruffers makrostrategi. Disse salgene finansierer en posisjon i Pictet Mandarin, et long short aksjefond innen kinesiske aksjer, forvaltet av et erfarent team under anerkjente Pictet Asset Management. Porteføljen er fortsatt posisjonert for å stå seg godt også i turbulente markeder, samtidig har vi altså økt markedseksponeringen noe for å ta del i gode mulighetene som begynner å vise seg.

AVKASTNING UNDERLIGGENDE FOND

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

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 %.

Kontorer



Oslo

Frøyas gate 15
0273 Oslo
+47 23 89 68 44



Fredrikstad

Storgaten 3
1607 Fredrikstad
+47 23 89 68 44

Ansvarsfraskrivelse

Historisk avkastning er ingen garanti for fremtidig avkastning. Fremtidig avkastning vil blant annet avhenge av markedsutviklingen, forvalternes dyktighet, fondenes risiko samt kostnader ved forvaltning. Avkastningen kan bli negativ som følge av kurstap. Pensum Asset Management anser at informasjonen i denne presentasjonen kommer fra kilder som er pålitelige, men kan likevel ikke garantere at informasjonen til enhver tid er fullstendig, korrekt eller tilgjengelig. Pensum Asset Management fraskriver seg således ethvert ansvar for feil og mangler.

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

Faktiske avkastningstall for den enkelte investor finnes i kundeportalen.

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