



# Pensum Asset Management

---

MÅNEDSRAPPORT

Januar 2023

# 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**



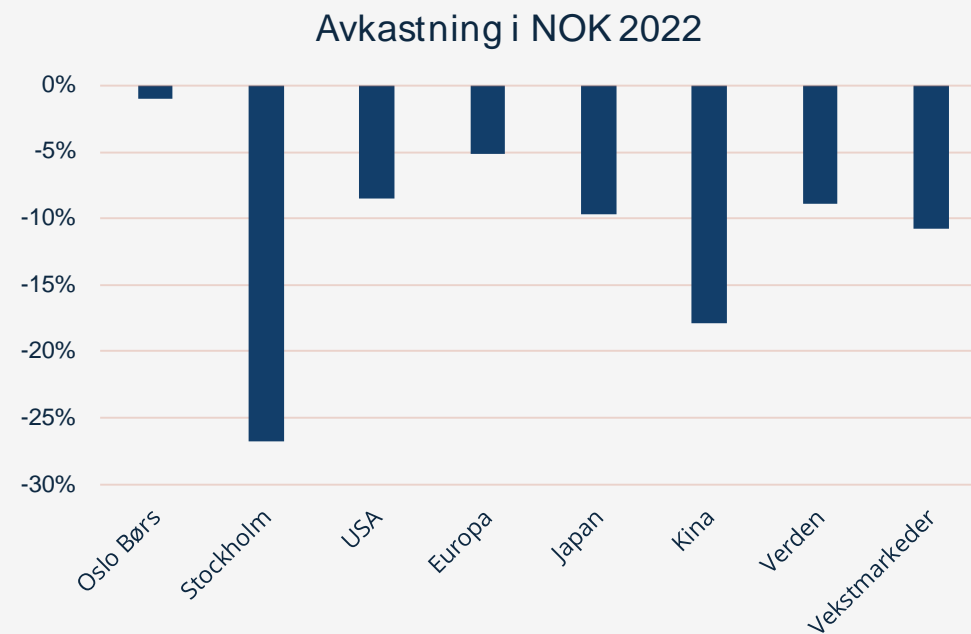
**Porteføljeforvalter**  
Eiendom

# Verdens børser



## Avkastning desember

	NOK		LOKAL VALUTA	
	Siste måned	2022	Siste måned	2022
Oslo Børs	-2,6 %	-1,0 %	-2,6 %	-1,0 %
Stockholm	-1,6 %	-26,7 %	-2,7 %	-24,5 %
USA	-6,9 %	-8,5 %	-5,8 %	-18,1 %
Europa	-1,2 %	-5,1 %	-3,5 %	-9,5 %
Japan	-2,4 %	-9,7 %	-6,5 %	-7,3 %
Kina	2,3 %	-17,9 %	3,5 %	-26,5 %
India	-6,2 %	6,2 %	-3,6 %	5,8 %
Brasil	-4,2 %	22,6 %	-2,6 %	4,0 %
Verden	-5,0 %	-8,9 %	-3,8 %	-18,4 %
Vekstmarkeder	-2,6 %	-10,7 %	-1,4 %	-20,1 %
Frontier	-3,0 %	-8,6 %	-1,9 %	-18,2 %
Norden	0,8 %	-12,2 %	2,0 %	-21,4 %



# Aksjeporteføljer



## 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>	-1,7 %	10,4 %	5,7 %	5,7 %	5,7 %	29,7 %	24,3 %	21,4 %	4,1 %	19,5 %	25,4 %
Pensum Norge Vekst	-1,1 %	9,8 %	7,7 %	1,8 %	1,8 %	21,2 %	15,5 %	46,3 %	-5,9 %	12,5 %	29,0 %
Pensum Norge Selektiv <sup>2</sup>	-0,8 %	11,9 %	6,4 %	-2,7 %	-2,7 %	41,4 %	18,0 %	25,2 %	-0,3 %	17,5 %	24,7 %
Pensum Sparebank + <sup>2,3</sup>	4,8 %	13,2 %	7,5 %	-8,5 %	-8,5 %	50,9 %	57,9 %				
Pensum Energi <sup>3</sup>	-4,2 %	5,3 %	11,3 %	55,0 %	55,0 %	21,8 %	90,0 %				
Pensum Sjømat <sup>4</sup>	9,9 %	15,3 %	-27,3 %	-19,3 %	-19,3 %	-5,9 %					

1. Avkastning er beregnet etter et kostnadsestimat på 1,2 % per år. Faktiske kostnader avhenger blant annet av porteføljestørrelse og sammensetning. I beregningene av avkastning er det ikke hensyntatt suksesshonorarer eller transaksjonskostnader. Avkastningen vil også variere utfra når investeringene er foretatt.
2. Porteføljen kan benyttes på ASK(Aksjesparekonto)
3. Oppstart 23. mars 2020
4. Oppstart 1. mars 2021

## 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>	-1,9 %	-6,2 %	-5,3 %		-2,1 %						
<b>Fondsporteføljer</b>											
Pensum Global Høyrente	0,5 %	1,1 %	0,4 %	-5,1 %	-5,1 %	5,3 %	3,1 %	6,2 %	-1,0 %	1,0 %	10,0 %
Pensum Global Dynamisk	-1,7 %	0,8 %	1,9 %	-4,6 %	-4,6 %	10,9 %	9,0 %				
Pensum Globale Aksjer <sup>3</sup>	-3,9 %	0,3 %	2,4 %	-3,8 %	-3,8 %	16,3 %	14,8 %	26,8 %	-8,6 %	8,7 %	9,8 %
Pensum Global Absolutt	0,8 %	-1,4 %	-0,2 %	-1,6 %	-1,6 %	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
AKSEPORTEFØLJER	Pensum Norge Utbytte	Kåre Pettersen	01.11.2015	260,7 %	93,3 %	167,4 %
	Pensum Norge Vekst	Kåre Pettersen	01.11.2015	135,5 %	93,3 %	42,3 %
	Pensum Norge Selektiv	Kåre Pettersen	01.09.2017	106,9 %	62,9 %	44,1 %
	Pensum Sparebank+	Eyvind Width	23.03.2020	118,0 %	115,8 %	2,2 %
	Pensum Energi	Bjørn Rise og Trond Omdal	23.03.2020	258,8 %	163,0 %	95,8 %
	Pensum Sjømat	Kåre Pettersen	26.02.2021	-24,0 %	-19,3 %	-4,7 %
<b>Long/Short aksjefond</b>						
	Pensum Global Opportunities	Peter Andersland og Inger Anne Vikre	03.01.2022	-2,1 %	2,9 %	-4,9 %
FOND	<b>Fondsporteføljer</b>					
	Pensum Global Høyrente	Kåre Pettersen og Nora Damås	10.03.2016	19,8 %	4,6 %	15,2 %
	Pensum Global Dynamisk	Kåre Pettersen og Nora Damås	01.01.2020	15,4 %	8,1 %	7,3 %
	Pensum Globale Aksjer	Kåre Pettersen og Nora Damås	01.01.2020	28,6 %	26,0 %	2,6 %
	Pensum Global Absolutt	Nora Damås	01.03.2019	10,4 %	15,6 %	-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 - Desember 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.

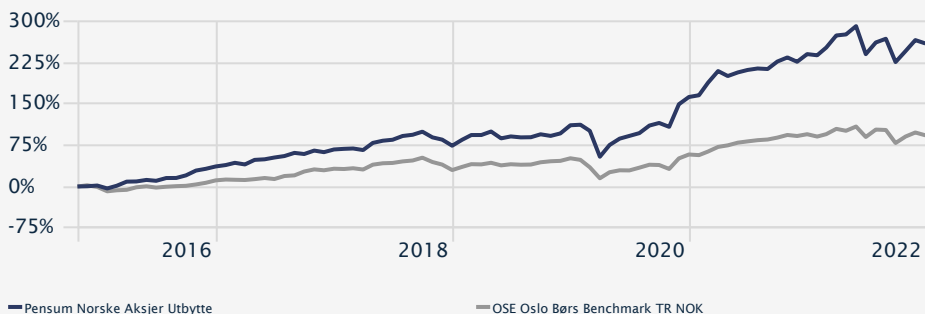
Mandat-Rammer: Norske Aksjer

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

For første gang siden 2018 ble det minusavkastning på Oslo Børs i desember. Med andre ord lot det sedvanlige desember- og julerallyet vente på seg denne gang. Særlig var energisektoren svak.

Året som helhet ga en merkavkastning for porteføljen mot indeks på 6,7%, det syvende året på rad (av totalt syv år) med både positiv absolutt og relativ avkastning.

Sektorer som hadde vært svake tidligere i år, som sparebanker og sjømat, hadde solid avslutning på året. Lerøy Seafood utviklet seg best med +14,7% på håp om lettelse i grunnrenteskatten, foran Sparebank 1 Midt-Norge som steg 9,1% og bilfraktrederiet Wallenius Wilhelmsen som steg 6,5%. Alle de tre svakeste aksjene var olje- og gassprodusenter, med Aker BP -11%, Equinor -7,2% og Vår Energi -6,9%.

Vi solgte oss ut av Hunter Group og plasserte kapitalen på bankkonto inntil videre.

## HISTORISK AVKASTNING (i prosent)

	Siste måned	Siste 3 mnd	Hittil i år	Årlig (3 år)	2022	2021	2020
Pensum Norske Aksjer Utbytte	-1,7	10,4	5,7	19,5	5,7	29,7	24,3
Referanseindeks	-2,6	7,8	-1,0	8,5	-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	260,7	19,6	10,0	18,5
Referanseindeks	93,3	9,6		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	-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

## 10 STØRSTE POSISJONER

	Vekt	Avk siste måned	Avk i år
Equinor ASA	9,8%	-7,2%	56,0%
Aker BP ASA	9,6%	-11,0%	19,1%
Wallenius Wilhelmsen ASA Shs Oppstartsfase 1	7,1%	6,5%	94,7%
Var Energi ASA	6,9%	-6,9%	—
DNB Bank ASA	6,6%	2,1%	1,1%
Storebrand ASA	6,3%	-2,6%	0,4%
Leroy Seafood Group ASA	6,1%	14,7%	-16,4%
Aker ASA Class A	5,7%	-5,5%	-9,3%
Yara International ASA	5,5%	-2,1%	5,8%
Elkem ASA Ordinary Shares	5,3%	-2,1%	28,1%

# Pensum Norske Aksjer Selektiv - Desember 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.

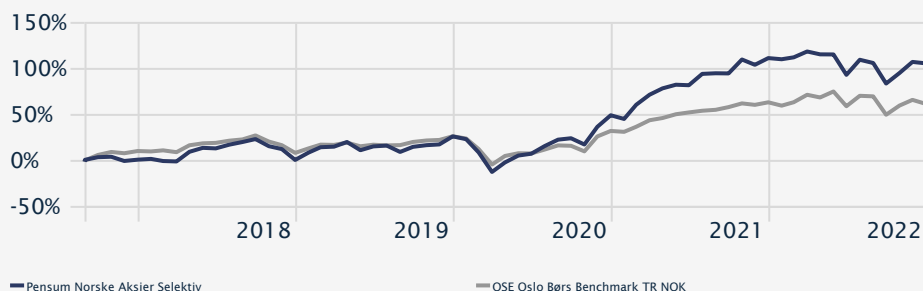
Mandat-Rammer: Norske Aksjer

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

For første gang siden 2018 ble det minusavkastning på Oslo Børs i desember. Med andre ord lot det sedvanlige desember- og julerallyet vente på seg denne gang. Særlig var energisektoren svak.

Porteføljen falt 0,8% i desember, mot et fall på 2,6% for referanseindeksen.

De beste aksjene i desember var Lerøy Seafood med +14,6% på forventninger om lettelse i grunnrenteskatten, bilfraktrederiet Høegh Autoliners med +12,1% og PhotoCure med +5,7%. De svakeste aksjene var olje- og gassprodusentene Aker BP med -11% og Vår Energi med -6,9%, samt teknologiselskapet Nordic Semiconductor som falt 7,5%.

## HISTORISK AVKASTNING (i prosent)

	Siste måned	Siste 3 mnd	Hittil i år	Årlig (3 år)	2022	2021	2020
Pensum Norske Aksjer Selektiv	-0,8	11,9	-2,7	17,5	-2,7	41,4	18,0
Referanseindeks	-2,6	7,8	-1,0	8,5	-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	14,2	4,9	21,4
Referanseindeks	60,7	9,3		16,3

## 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	-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	—

## 10 STØRSTE POSISJONER

	Vekt	Avk siste måned	Avk i år
Var Energi ASA	10,9%	-6,9%	—
Kongsberg Gruppen ASA	10,0%	2,8%	50,7%
Aker BP ASA	9,7%	-11,0%	19,1%
Protector Forsikring ASA	8,8%	4,1%	26,7%
Bonheur ASA	6,4%	-0,5%	-17,9%
Crayon Group Holding ASA Shs	6,4%	-3,5%	-45,3%
SpareBank 1 SR Bank ASA	6,4%	1,4%	-4,9%
Leroy Seafood Group ASA	6,1%	14,7%	-16,4%
Storebrand ASA	6,0%	-2,6%	0,4%
DNB Bank ASA	5,5%	2,1%	1,1%

# Pensum Norske Aksjer Vekst - Desember 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.

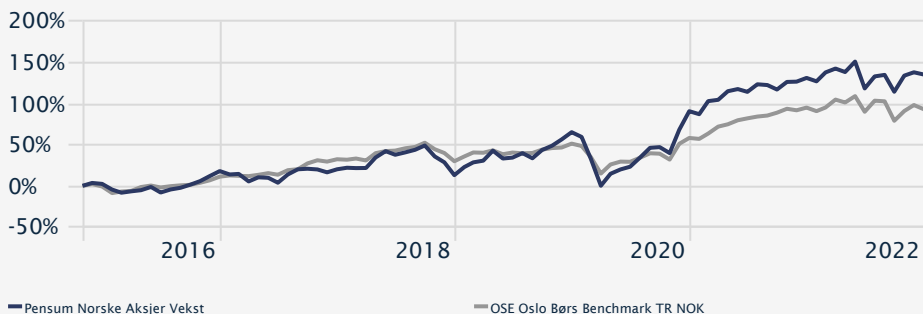
Mandat-Rammer: Norske aksjer

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



— Pensum Norske Aksjer Vekst

— OSE Oslo Børs Benchmark TR NOK

## HISTORISK AVKASTNING(i prosent)

	Siste måned	Siste 3 mnd	Hittil i år	Årlig (3 år)	2022	2021	2020
Pensum Norske Aksjer Vekst	-1,1	9,8	1,8	12,5	1,8	21,2	15,5
Referanseindeks	-2,6	7,8	-1,0	8,5	-1,0	23,4	4,6

## 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	-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

## KOMMENTAR

For første gang siden 2018 ble det minusavkastning på Oslo Børs i desember. Med andre ord lot det sedvanlige desember- og julerallyet vente på seg denne gang. Særlig var energisektoren svak.

Året som helhet ga 1,8% avkastning, mot -1% for referanseindeksen.

Kontraktsrush og forventninger til gode salgstall for multiklientbibliotekene ga positiv utvikling for seismikksektoren før årsskiftet, med PGS opp 18,5%, foran bilfraktrederiet Høegh Autoliners som steg 12,1% og tørrbulkrederiet 2020 Bulkers som steg 11,3%, på håp om gjenåpning av Kina etter pandemien.

De svakeste aksjene i desember var flyselskapet Norse Atlantic med -19,6%, BW LPG med -12,6% og Okea med -11,5%.

Vi solgte aksjene i containerfraktrederiet MPCC og kjøpte BW LPG.

## AVKASTNING OG RISIKO(siden oppstart)

	Avkastning	Avk. p.a.	Meravk. p.a.	Std avvik
Pensum Norske Aksjer Vekst	135,5	12,7	3,1	23,0
Referanseindeks	93,3	9,6		14,9

## 10 STØRSTE POSISJONER

	Vekt	Avk siste måned	Avk i år
Hafnia Ltd Ordinary Shares	12,5%	-7,9%	217,8%
Hoegh Autoliners ASA	9,7%	12,1%	190,2%
Protector Forsikring ASA	9,4%	4,1%	26,7%
2020 Bulkers Ltd Ordinary Shares	8,5%	11,3%	-5,2%
Equinor ASA	8,5%	-7,2%	56,0%
Stolt-Nielsen Ltd	7,5%	6,7%	108,6%
Aker ASA Class A	6,2%	-5,5%	-9,3%
Crayon Group Holding ASA Shs	5,9%	-3,5%	-45,3%
TGS ASA	5,1%	-0,5%	62,5%
Nordic Semiconductor ASA	4,9%	-7,5%	-44,9%

# Pensum Sparebank+ Desember 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.

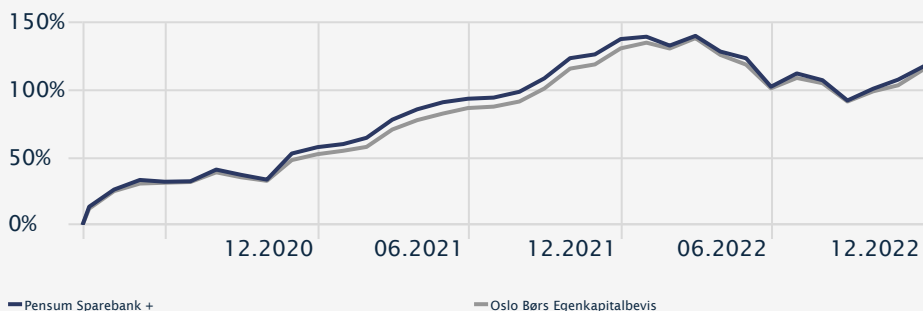
Mandat-Rammer: Egenkapitalbevis utstedt av norske sparebanker, aksjer utstedt av norsk aksjesparebank og aksjer utstedt av de norske banker som har ordinære boliglån som sitt hovedprodukt.

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

Banksektoren fortsatte sin positive utvikling i desember måned. Vår portefølje steg 4,8 % og referanseindeksen steg 5,9 %. Ingen av våre banker hadde negativ avkastning og best var SpareBank 1 SMN med en oppgang på 9,1 %. Totalt for året var porteføljen vår ned 8,5 % mens referanseindeksen falt 6,7 %.

15. desember satte Norges Bank opp styringsrenten med 0,25 % til 2,75 %. Økte rentemarginer som følge av et høyere rentenivå bidrar til kursoppgangen for sektoren. Vi velger likevel å opprettholde en forsiktig tilnærming til aksjemarkedet ettersom det fremdeles knytter seg usikkerhet til hvilke virkninger renteøkninger hjemme og ute vil få på den samlede økonomien.

## HISTORISK AVKASTNING (i prosent)

	Siste måned	Siste 3 mnd	Hittil i år	Årlig (3 år)	2022	2021	2020
Pensum Sparebank +	4,8	13,2	-8,5	—	-8,5	50,9	—
Referanseindeks	5,9	12,5	-6,7	15,1	-6,7	51,5	7,7

## AVKASTNING OG RISIKO SIDEN OPPSTART (i prosent)

	Avkastning	Avk. p.a.	Meravk. p.a.	Std avvik
Pensum Sparebank +	118,0	32,4	0,5	18,8
Referanseindeks	115,8	32,0		18,9

## 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	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	—

## 10 STØRSTE POSISJONER

	Vekt	Avk siste måned	Avk i år
SpareBank 1 SMN	21,2%	9,1%	-9,5%
SpareBank 1 Østlandet	16,3%	6,7%	-12,6%
SpareBank 1 SR Bank ASA	16,2%	1,4%	-4,9%
Sparebanken Vest AS	14,3%	5,2%	-3,3%
SpareBank 1 Nord-Norge	13,8%	4,9%	-5,5%
DNB Bank ASA	4,4%	2,1%	1,1%
SpareBank 1 Sorost-Norge	3,7%	0,0%	-12,1%
SpareBank 1 Helgeland	2,1%	6,2%	-6,0%
Sparebanken Sor	2,0%	4,0%	-5,8%

# Pensum Energi - Desember 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.

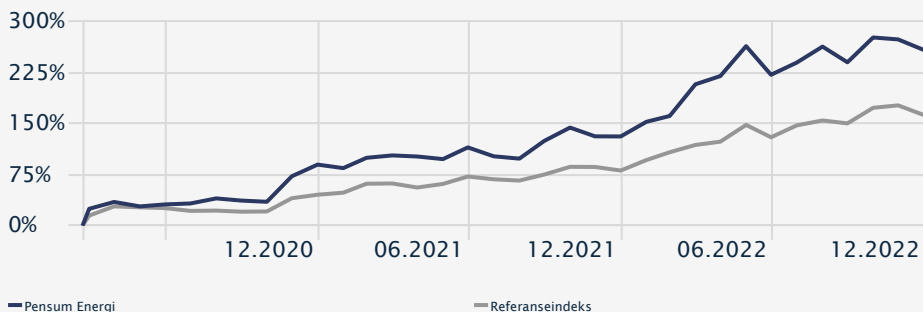
Mandat-Rammer: Investering i energiaksjer(se under)

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

Pensum Energi endte ned 4.2% i desember sammenlignet med ref.indeksen som falt med 5.2%. For hele 2022 endte Pensum Energi med en oppgang på 55.0% sammenlignet med ref.indeksen på 45.1% og Oslo Børs som endte med en nedgang på -1.0%. Brent begynte året på \$78 og endte på \$85. Vi har sett svingninger i løpet av året i et spenn mellom \$76 og \$129. Lavere økonomisk aktivitet i Kina under Covid, i tillegg resesjonsbekymringer i USA og Europa, har skapt et svakt sentiment for olje- og gassaksjer. På forsynings siden så vi dessuten større volumer av russisk oljeeksport enn forventet før sanksjonene på russisk råoljeeksport trådte i kraft den 5. desember. Gassprisene har vist enda mer ekstreme svingninger fra \$160/fat i begynnelsen av året til over \$600/fat etter Russlands invasjon av Ukraina. De beste aksjene i Pensum Energi i desember var PGS +18.5%, Aker Solutions +6.9% og Odfjell Drilling +2.9%. Svakest var Africa Oil -14.1%, OKEA -11.5% og Aker BP -11.0%.

## HISTORISK AVKASTNING(i prosent)

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

## AVKASTNING OG RISIKO(siden oppstart)

	Avkastning	Avk. p.a.	Meravk. p.a.	Std avvik
Pensum Energi	258,8	58,5	16,8	31,2
Referanseindeks	163,0	41,7		27,8

## 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	-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	—

## 10 STØRSTE POSISJONER

	Vekt	Avk siste måned	Avk i år
Hafnia Ltd Ordinary Shares	9,9%	-7,9%	217,8%
Aker Solutions ASA	9,7%	6,9%	60,8%
iShares S&P 500 Energy Sector ETF	9,4%	-4,7%	80,5%
Equinor ASA	9,2%	-7,2%	56,0%
International Petroleum Corp	8,6%	-3,3%	126,9%
Aker BP ASA	8,5%	-11,0%	19,1%
Shelf Drilling Ltd	5,1%	-0,9%	162,5%
Var Energi ASA	4,9%	-6,9%	—
Okea ASA	4,3%	-11,4%	46,6%
Panoro Energy ASA	4,3%	-7,6%	32,1%

# Pensum Sjømat - Desember 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.

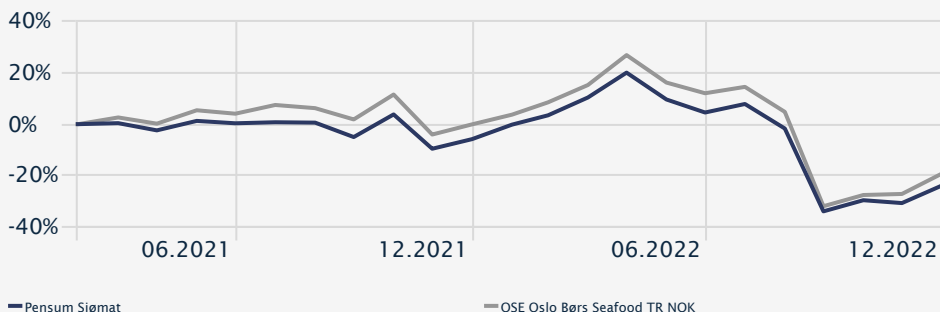
Mandat-Rammer: Selskaper innen oppdrett av sjømat, notert på Oslo Børs (inntil 10 % på Euronext Growth)

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



## KOMMENTAR

Sjømatsektoren har hatt en positiv utvikling i perioden etter innføringen av grunnrenteskatten. Siste kvartal er sjømatindeksen opp 18,8% og porteføljen er opp 15,3%. Det er fortsatt ingen avklaringer med hensyn til lettelse utover de innrømmelser som har kommet om norminntekten. Mens vi venter på at høringen avsluttes i januar og den politiske behandlingen starter, kan vi glede oss over at spotmarkedet ser solid ut og at prisutviklingen er positiv, samtidig som ventet global volumvekst i år og neste år lav, med forventninger til 2-3% vekst i slaktevolumene. Fremtidsprisene for norsk laks i 2023 er 86 kr/kg og for 2024 er prisen 80 kr/kg.

## HISTORISK AVKASTNING(i prosent)

	Siste måned	Siste 3 mnd	Hittil i år	Årlig (3 år)	2022	2021	2020
Pensum Sjømat	9,9	15,3	-19,3	—	-19,3	—	—
Referanseindeks	10,9	18,8	-19,3	-5,7	-19,3	9,7	-5,4

## AVKASTNING OG RISIKO(siden oppstart)

	Avkastning	Avk. p.a.	Meravk. p.a.	Std avvik
Pensum Sjømat	-24,0	-24,0	-4,7	33,0
Referanseindeks	-19,3	-19,3	—	34,7

## 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	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	—

## 10 STØRSTE POSISJONER

	Vekt	Avk siste måned	Avk i år
Mowi ASA	24,2%	8,8%	-16,4%
SalMar ASA	18,9%	11,5%	-33,4%
Leroy Seafood Group ASA	14,9%	14,7%	-16,4%
Austevoll Seafood ASA	13,6%	10,0%	-12,6%
Grieg Seafood ASA	11,6%	13,0%	-1,8%
Salmon Evolution ASA Ordinary Shares	6,5%	0,6%	-3,8%
Masoval AS	4,9%	8,2%	-22,2%
Bakkafrost P/F	4,4%	14,1%	7,1%

# Pensum Global Høyrente - Desember 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

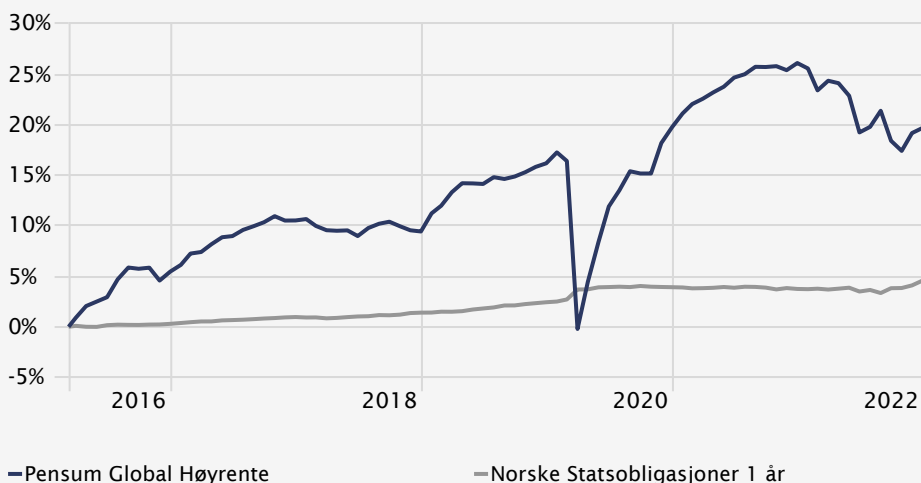
Referanseindeks: Norske Statsobligasjoner 1 år

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 0,5 % i desember og avkastningen endte på -5,1% for 2022. Indeksen for globale høyrenteobligasjoner falt 0,1 % i desember og har med det hatt en nedgang på 12,6 % i 2022. Etter en sterk november måned var resesjonsfrykten tilbake i markedet i desember og med den gikk globale kredittspredene ut, hvilket er negativt for prisingen av obligasjoner og i størst grad høyrenteobligasjoner. Samtidig ser vi en løpende rente på rundt 10 % for slike kreditter, hvilket til dels veier opp for utgangen i kredittspreader. Nordiske høyrenteobligasjoner så ikke den samme utgangen i spreader og klarte seg derfor bedre i desember, som de har gjort i hele 2022. I tillegg til å ha en overvekt mot sektorer som har vært særlig sterke i år som energi og shipping, har nordiske obligasjoner typisk en langt mindre andel av låneporteføljen med rentebinding og er derfor mindre rentesensitive. Ofte ser vi at i svake økonomiske tider vil styringsrenter reduseres for å stimulere til vekst, hvilket gagnar selskapsobligasjoner med noe rentedurasjon (rentesensitivitet). Det siste året har vi sett både prisvekst og resesjonsfrykt, det vil si stigende renter i kombinasjon med høyret kredittrisiko - en svært negativ kombinasjon for obligasjoner med fast rente. Dermed har vi sett store fall i globale obligasjoner, også for selskaper med lav kredittrisiko (investment grade). Til nå har vi hatt en stor overvekt mot nordiske høyrenteobligasjoner. Nå tyder mye på at man begynner å se slutten på renteoppgangen og at inflasjonen stagner. I et slikt scenario begynner globale obligasjoner igjen å se interessant ut. Vi økte den globale delen med 15 % i løpet av desember ved å investere i BlueBay Global High Yield, et velforvaltet fond med lang og god historikk.

## 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	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	—

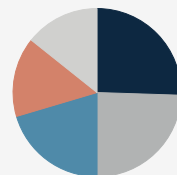
## UNDERLIGGENDE FOND

	Vekt	Siste måned	Hittil i år	Årlig (3 år)
Muzinich Glb HY Lw Carb Crdt HNOKAcch	25,0%	-0,2%	-11,9%	-2,1%
Storm Bond ICN NOK	24,0%	1,3%	7,1%	5,8%
Arctic Nordic Corporate Bond Class D	20,0%	1,4%	4,7%	4,5%
BlueBay Global High Yield Bd I NOK	15,0%	-0,4%	-12,1%	-1,6%
Holberg Kreditt A	14,0%	1,6%	5,5%	5,0%

## HISTORIKK(i prosent)

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

## ALLOKERING



	%
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 - Desember 2022

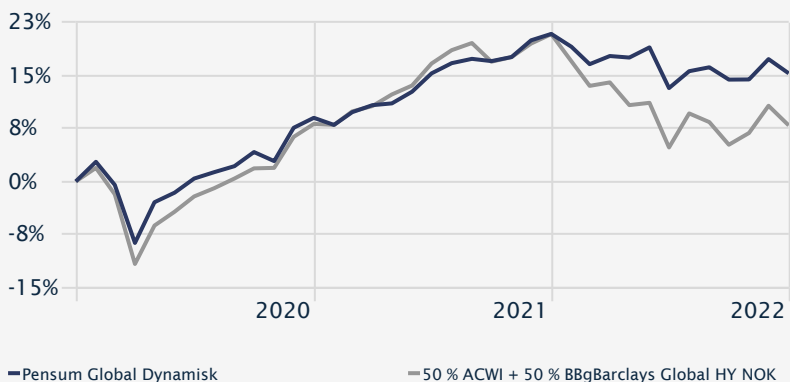
Alle tall er i NOK

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 markeds klima på mellomlang og lang sikt.

## VERDIUTVIKLING



## KOMMENTAR

Pensum Global Dynamisk hadde en avkastning på -1,7 % i desember, og avkastningen for året 2022 endte på -4,6 %. Til sammenligning var indeksens avkastning -2,5 % i desember og -10,7 % for 2022. Vi hadde selvsagt ønsket å levere positive tall. På den andre siden er vi, med et såvidt turbulent år, glade for å ha begrenset tapene og har en meravkastning på 6,1 % i 2022. I desember ga rentedelen av porteføljen et positivt bidrag, mens aksjedelen hadde negativ utvikling. For året som helhet var utviklingen nokså lik for aksje og rente-investeringer med et fall på omkring 5 %. Vanligvis ser vi at styringsrentene faller når økonomien er svak, hvilket gir obligasjoner. I 2022 har vi derimot hatt både resesjonsfrykt og sterk prisvekst (og dermed økte styringsrenter), hvilket har bidratt negativt til utviklingen for både globale selskapsobligasjoner og globale aksjer (og i størst grad de mest rentesensitive av disse). Rentedelen av porteføljen har derfor vært uvanlig svak absolutt sett (men samtidig klart seg vesentlig bedre enn globale obligasjoner generelt). I november var de beste bidragsyterne på rentesiden de nordiske fondene som alle ga mellom 1,3 og 1,6 % avkastning. På aksjesiden var japanske aksjer og helseaksjer var blant de bedre posisjonene, mens olje og gass, samt teknologi hadde en svak måned. For året som helhet har en overvekt mot norden bidratt positivt på rentesiden, mens på aksjesiden har fokuset på lav rentesensitivt vært gunstig. Den klart beste posisjonen var iShares Oil & Gas som leverte hele 54 % avkastning i 2022. Vi går inn i 2023 med en robust portefølje som er posisjonert for å få god effekt av gjenåpning i Kina, nedadgående inflasjon og en fortsatt sterk energisektor, samtidig med en god diversifisering slik at avkastningen ikke er avhengig av disse faktorene alene.

## 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	-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 HNOKAccH	20,0%	-0,2%	-11,9%	-2,1%
Storm Bond ICN NOK	12,5%	1,3%	7,1%	5,8%
Arctic Nordic Corporate Bond Class D	10,0%	1,4%	4,7%	4,5%
Storebrand Global Multifactor N	10,0%	-4,7%	-3,4%	11,7%
Guinness Global Equity Income Y EUR Acc	9,0%	-3,4%	1,3%	12,1%
Holberg Kreditt A	7,0%	1,6%	5,5%	5,0%
DNB Teknologi A	5,0%	-6,3%	-12,2%	10,7%
Fidelity Asian Smaller Coms Y-Acc-EUR	5,0%	-1,2%	4,6%	13,2%
iShares Oil & Gas Explr&Prod ETF	5,0%	-9,1%	54,0%	19,5%
Vontobel mtx Sust EmMkts Ldrs I USD	4,5%	-1,8%	-17,3%	-1,6%
iShares Global Clean Energy ETF	3,8%	-5,8%	5,5%	24,7%
JPM Japan Strategic Value C (acc) JPY	3,8%	1,0%	0,4%	6,3%
Sector Healthcare Value E USD	3,5%	-1,7%	10,4%	—

## HISTORISK AVKASTNING(i prosent)

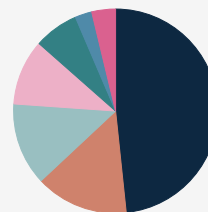
	Siste måned	Siste 3 mnd	Hittil i år	Årlig (3 år)	2022	2021	2020	Årlig avk.	Std.avv
Pensum Global Dynamisk	-1,7	0,8	-4,6	4,9	-4,6	10,9	9,0	4,9	8,7
Referanseindeks	-2,5	2,6	-10,7	2,6	-10,7	11,8	8,2	2,6	10,6

## ALLOKERING

Andel Aksjer: 50 %

Andel Renter: 50 %

## REGIONER AKSJER



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

# Pensum Globale Aksjer - Desember 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

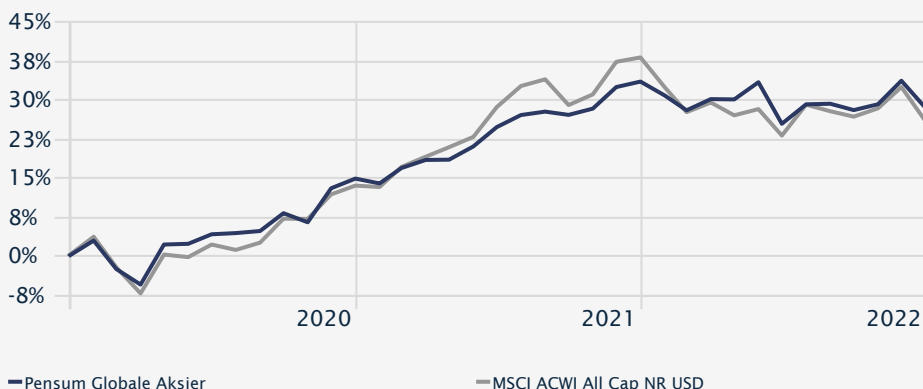
Referanseindeks: MSCI ACWI All Cap NR

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 aksjportefølje som tilpasses gjeldende markedsklima på mellomlang og lang sikt.

## VERDIUTVIKLING



## KOMMENTAR

Pensum Globale Aksjer falt 3,9 % i desember og avkastningen for 2022 endte på - 3,8 %. Til sammenligning falt verdensindeksen 5,0 % i desember, hvilket gir en nedgang på 8,9 % for 2022. Vi er selvsagt ikke fornøyd med negative tall, samtidig er vi glade for å ha begrenset tapene og gitt en meravkastning på 5,1 % i 2022. Vi etterstreber å tilføre merverdi ved å 1. velge gode fond, 2. gjøre fornuftige markedstilpasninger og 3. utøve solid porteføljekonstruksjon. I alle disse tre faktorene er risikostyring helt sentralt. I år har fondsseleksjonen fungert godt, og særlig verd å trekke frem er "basisfondene" Storebrand Global Multifactor og Guinness Global Equity Income som begge har levert solid meravkastning gjennom året (hhv 5,5 og 10,2 % meravkastning). Vi har gjort flere markedstilpasninger underveis og størst positivt bidrag har kommet fra overvekten mot olje og gass. I første halvdel nøt porteføljen særlig godt av overvekten mot verdiaksjer og undervekten mot rentesensitive aksjer. Etterhvert som inflasjon og rentekurver begynte å flate/toppe ut i fjerde kvartal har vi justert porteføljen litt tilbake, men har fortsatt noe overvekt mot verdiaksjer. Vi har entret 2023 med en portefølje som vil ha god effekt av gjenåpning i Kina, nedadgående inflasjon og en sterk energisektor, samtidig er porteføljen robust sammensatt og utviklingen vil ikke avhenge av disse faktorene alene.

## 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	-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

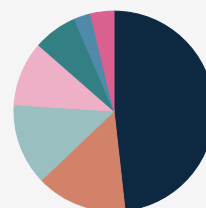
## UNDERLIGGENDE FOND

	Vekt	Siste måned	Hittil i år	Årlig (3 år)
Storebrand Global Multifactor N	20,0%	-4,7%	-3,4%	11,7%
Guinness Global Equity Income Y EUR Acc	18,0%	-3,4%	1,3%	12,1%
DNB Teknologi A	10,0%	-6,3%	-12,2%	10,7%
Fidelity Asian Smaller Coms Y-Acc-EUR	10,0%	-1,2%	4,6%	13,2%
iShares Oil & Gas Explr&Prod ETF	10,0%	-9,1%	54,0%	19,5%
Vontobel mtX Sust EmMkts Ldrs I USD	9,0%	-1,8%	-17,3%	-1,6%
iShares Global Clean Energy ETF	7,5%	-5,8%	5,5%	24,7%
JPM Japan Strategic Value C (acc) JPY	7,5%	1,0%	0,4%	6,3%
Sector Healthcare Value E USD	7,0%	-1,7%	10,4%	—

## HISTORIKK(i prosent)

	Siste måned	Siste 3 mnd	2022	2021	2020	Årlig avk(siden oppstart)	Std.avv (siden oppstart)
Pensum Globale Aksjer	-3,9	0,3	-3,8	16,3	14,8	8,7	9,8
Referanseindeks	-5,0	-0,7	-8,9	21,7	13,3	7,9	11,4

## REGIONER



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

# Pensum Global Absolutt - Desember 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

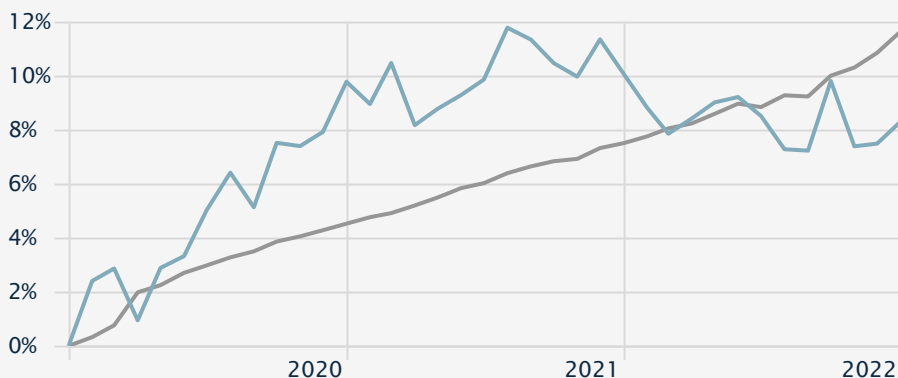
Referanseindeks: Norske Statsobligasjoner (risikofri rente) + 3 %

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



— Pensum Global Absolutt

— Norske Statsobligasjoner 1 år + 3 %

## 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	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	0,8	-1,4	-1,6	-1,6	0,3	2,6	4,3
MSCI ACWI All Cap NR	-5,0	-0,7	-8,9	-8,9	21,7	10,5	12,0
Bloomberg Global High Yield TR Hdg NOK	-0,1	6,0	-12,6	-12,6	2,4	-0,8	8,4
Referanseindeks	0,7	1,5	3,9	3,9	2,9	3,9	1,0

Source: Morningstar Direct

## KOMMENTAR

Pensum Global Absolutt hadde en avkastning på 0,8 % i desember og porteføljen endte med det ned 1,6 % i 2022. 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 8,9 (målt i NOK, -18,4 % målt i USD) og 12,6 % gjennom året. I desember hadde 7 av 8 fond positiv avkastning målt i NOK, valutaeffektene var på plussiden denne måneden. Beste fond var Pictet Atlas Titan som steg 2,6 %. Fondet et globalt long short aksjefond og med tanke på at aksjemarkedet falt 5 % i desember må dette sies å være svært sterkt. Atlant (long short kredittobligasjoner) og Ruffer(makro) leverte også sterke tall med hhv 1,8 og 1,5 % i desember. Nykommeren Seior fortsetter å generere positiv avkastning selv i en måned hvor den globale helseindeksen falt - det tyder på god aksjeutvelgelse. Porteføljen har stått seg ok gjennom året. Tidvis har vi hatt negative valutaeffekter, men over året har ikke dette hatt stor innvirkning. 6 av 8 fond har levert positiv avkastning, unntakene er Atlant Opportunity og Pictet Atlas Titan, men også disse har begrenset tap om man ser på alternative plasseringer. 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 desember.

## UNDERLIGGENDE FOND

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

# Pensum Global Opportunities A - Desember 2022

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

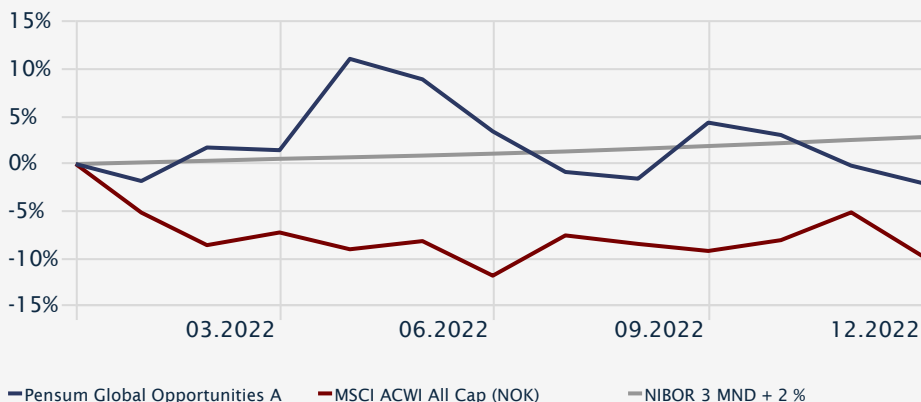
Fond: Spesialfond/AIF (Alternativt Investerings Fond).  
Global aksjebasert hedgefond.

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 årlige avkastning på 12% over 3m Nibor over en økonomisk sykel. Oppstart 3.1.22.

## VERDIUTVIKLING



## KOMMENTAR

Månedens utvikling i desember var preget av svakt sentiment mot årets slutt. Fondet endte ned 1,9 %, sammenlignet mot aksjemarkedet som målt ved MSCI ACWI var ned 5,2% i NOK. Fondet er ned 2,1% siden oppstart 4. januar 2022, og sammenlignet mot det globale aksjemarkedet målt ved MSCI ACWI som endte ned med 9,8%, er den relative meravkastningen på 7,7%.

I long boken var det spesielt fondets investeringer innenfor energi som bidro negativt. Gullgruveselskapene Alamos Gold og Agnico Mining bidro positivt, mens Wesdome Gold som rapporterte om høyere kostnader, samt hentet inn kapital bidro negativt. Det aller største positive bidraget denne måneden kom fra Short boken og spesielt fra eksponeringen rettet mot teknologi og vekstselskaper.

Vi venter fremdeles på tegn til at bear-markedet nærmer seg bunnen før vi øker markedseksponeringen. Vi forventer derfor at fondet fortsetter å levere en bedre avkastning enn markedet i svake perioder for det brede aksjemarkedet

## HISTORISK AVKASTNING (i prosent)

	Siste måned	Siste 3 mnd	Hittil i år	Årlig (3 år)	2022	2021	2020
Pensum Global Opportunities A	-1,9	-6,2	—	—	—	—	—
NIBOR 3 MND + 2 %	0,3	0,9	2,9	—	2,9	—	—

## AVKASTNING OG RISIKO SIDEN OPPSTART (i prosent)

	Avkastning	Avk. p.a.	Meravk. p.a.	Std avvik
Pensum Global Opportunities A	-2,1	-2,1	-4,9	24,5
MSCI ACWI All Cap (NOK)	-9,8	-9,8	-12,7	19,2
NIBOR 3 MND + 2 %	2,9	2,9	0,0	0,0

## 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	-1,9	—

## 10 STØRSTE POSISJONER

	Vekt	Avk siste måned	Avk i år
Norway (Kingdom Of)	21,8%	—	—
Alamos Gold Inc Class A	4,2%	4,0%	47,9%
CF Industries Holdings Inc	3,8%	-22,2%	36,8%
Agnico Eagle Mines Ltd	3,7%	2,7%	12,3%
Yellow Cake PLC Ordinary Shares	3,7%	-5,6%	9,3%
Cameco Corp	3,3%	-7,4%	16,3%
Texas Pacific Land Corp	3,2%	-10,6%	112,6%
Chesapeake Energy Corp Ordinary Shares - New	3,1%	-9,9%	80,0%
Nexans	2,9%	2,8%	4,6%
Newmont Corp	2,8%	-0,6%	-11,0%

# Beskatning av aksjer og fond i 2022



## PRIVAT EIE

## AKSJESPREKONTO (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



**PENSUM**  
ASSET MANAGEMENT



## 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.