



Pensum Asset Management

MÅNEDSRAPPORT

Juli 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



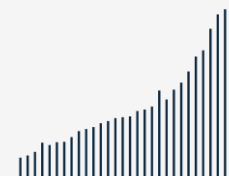
4,5 MRD NOK

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



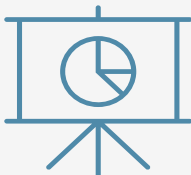
Vekting

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



Regioner og stil

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



Sektorer

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

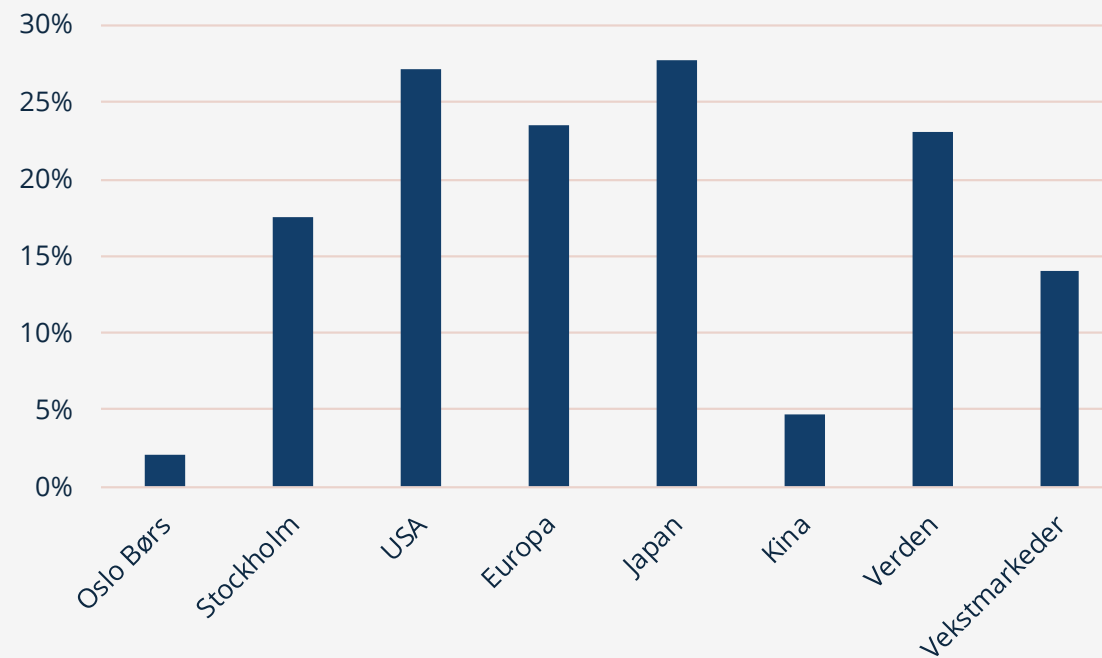
Verdens børser



Avkastning juni

	NOK		LOKAL VALUTA	
	Siste måned	2023	Siste måned	2023
Oslo Børs	1,3 %	2,1 %	1,3 %	2,1 %
Stockholm	-1,1 %	17,6 %	2,1 %	12,1 %
USA	2,5 %	27,1 %	6,6 %	16,9 %
Europa	0,8 %	23,5 %	2,4 %	11,1 %
Japan	0,0 %	27,7 %	7,6 %	28,6 %
Kina	-3,9 %	4,7 %	0,0 %	-3,7 %
India	0,4 %	17,6 %	3,6 %	7,2 %
Brasil	11,1 %	26,9 %	8,9 %	6,6 %
Verden	1,7 %	23,1 %	5,8 %	13,1 %
Vekstmarkeder	-0,2 %	14,1 %	3,8 %	4,9 %
Frontier	-0,5 %	13,6 %	3,5 %	4,4 %
Norden	-1,4 %	15,1 %	2,6 %	5,8 %

Avkastning i NOK hittil i år



Avkastning siden oppstart¹



	Portefølje	Forvalter(e)	Oppstartsdato	Akkumulert avkastning	Referanseindeks	Meravkastning
AKSJEPORTEFØLJER	Pensum Norge Utbytte	Kåre Pettersen	01.11.2015	246,7 %	97,3 %	149,4 %
	Pensum Norge Vekst	Kåre Pettersen	01.11.2015	167,8 %	97,3 %	70,5 %
	Pensum Norge Selektiv	Kåre Pettersen	01.09.2017	110,7 %	66,3 %	44,4 %
	Pensum Sparebank+	Eyvind Width	23.03.2020	144,2 %	140,2 %	3,9 %
	Pensum Energi	Bjørn Rise og Trond Omdal	23.03.2020	250,2 %	167,8 %	82,4 %
	Pensum Sjømat	Kåre Pettersen	26.02.2021	-27,2 %	-18,2 %	-8,9 %
	Enkeltfond					
	Pensum Global Opportunities	Peter Andersland og Inger Anne Vikre	03.01.2022	-21,2 %	4,8 %	-26,0 %
	Pensum Global Energy	Bjørn Rise og Trond Omdal	07.12.2022	1,7 %	0,6 %	1,1 %
FOND	Fondsporteføljer					
	Pensum Global Høyrente	Kåre Pettersen og Nora Damås	10.03.2016	22,9 %	5,5 %	17,3 %
	Pensum Global Dynamisk	Kåre Pettersen og Nora Damås	01.01.2020	26,4 %	22,3 %	4,1 %
	Pensum Globale Aksjer	Kåre Pettersen og Nora Damås	01.01.2020	50,3 %	55,1 %	-4,8 %
	Pensum Global Absolutt	Nora Damås	01.03.2019	12,9 %	18,4 %	-5,5 %

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 %	-0,4 %	-4,1 %	1,6 %	-4,1 %	6,0 %	29,7 %	24,3 %	21,4 %	4,1 %	21,7 %	19,5 %
Pensum Norge Vekst	2,7 %	-1,1 %	12,3 %	22,3 %	12,3 %	2,8 %	21,5 %	15,5 %	46,3 %	-5,9 %	29,5 %	20,9 %
Pensum Norge Selektiv ²	1,0 %	5,0 %	1,3 %	8,2 %	1,3 %	-2,3 %	41,6 %	18,0 %	25,2 %	-0,3 %	24,7 %	19,6 %
Pensum Sparebank + ^{2,3}	6,1 %	10,8 %	12,0 %	20,4 %	12,0 %	-8,5 %	50,9 %	57,9 %			22,7 %	17,1 %
Pensum Energi ³	2,9 %	-4,9 %	-2,4 %	8,6 %	-2,4 %	55,0 %	21,8 %	90,0 %			38,7 %	27,3 %
Pensum Sjømat ⁴	-11,7 %	-11,4 %	-4,1 %	-30,3 %	-4,1 %	-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 - Juni 2023

Alle tall er i NOK

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

Faktisk avkastning vil også variere med når investeringene er foretatt.

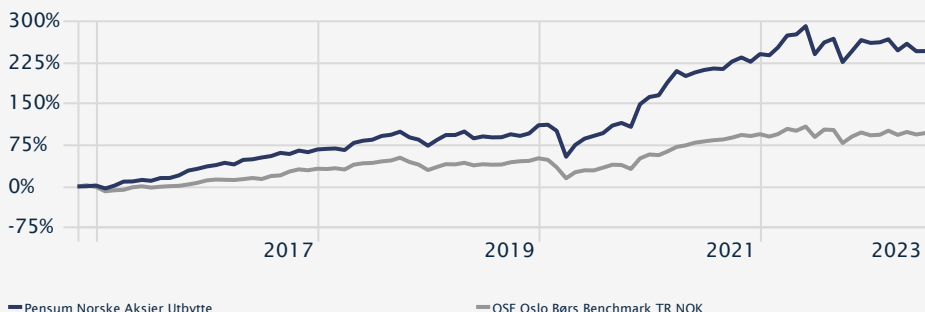
Mandat-Rammer: Norske Aksjer

Referanseindeks: OSEBX, Hovedindeksen Oslo Børs

Forvalter: Kåre Pettersen

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

VERDIUTVIKLING



KOMMENTAR

Oslo Børs steg 1,3% på oppgang i energisektoren, mens konsumsektoren trakk ned. Oljeprisen steg tre dollar/fat, fra 72 til 75 dollar, mens gassprisene steg omlag 50% på varmere vær i Asia og Europa som gir økt behov for energi til kjøling. Til tross for at lakseprisene holder seg høye for årstiden har oppdrettssektoren falt hele 11% i juni, noe som alene trakk ned hovedindeksen med i overkant av ett prosentpoeng. Norges Bank satte opp styringsrenten med 50 bp til 3,75%.

De beste aksjene i juni var Subsea 7 med +16,6%, Equinor med +10,0% og DNB med +8,0%. De svakeste var Lerøy Seafood med -18,2%, MOWI med -10,7% og ABG Sundal Collier med -7,8%.

Vi både kjøpte og solgte Vår Energi i juni, med en pen gevinst, solgte Schibsted og Lerøy Seafood og kjøpte Subsea 7. Ved utgangen av juni har vi en noe høyere kontantandel enn normalt.

HISTORISK AVKASTNING (i prosent)

	Siste måned	Siste 3 mnd	Hittil i år	Årlig (3 år)	2022	2021	2020
Pensum Norske Aksjer Utbytte	0,1	-0,4	-4,1	21,7	6,0	29,7	24,3
Referanseindeks	1,3	1,7	2,1	15,1	-1,0	23,4	4,6

MÅNEDLIG AVKASTNING (i prosent)

	Jan	Feb	Mar	Apr	May	Jun	Jul	Aug	Sep	Oct	Nov	Dec	Year
2023	0,30	1,50	-5,49	3,48	-3,78	0,07							-3,31
2022	-0,63	4,14	6,25	0,50	4,00	-13,02	6,25	1,86	-11,50	6,15	5,75	-1,39	5,98
2021	1,21	8,59	7,32	-2,92	2,20	1,45	0,87	-0,32	4,34	2,28	-2,36	4,27	29,71
2020	0,46	-5,25	-23,40	13,87	6,58	2,65	2,64	7,00	2,24	-3,28	19,71	5,31	24,35
2019	6,28	4,59	0,01	3,31	-6,25	1,89	-0,92	0,16	2,81	-1,50	2,35	7,56	21,38
2018							3,71	1,15	2,90	-5,17	-2,18	-5,98	4,08

AVKASTNING OG RISIKO SIDEN OPPSTART (i prosent)

	Avkastning	Avk. p.a.	Meravk. p.a.	Std avvik
Pensum Norske Aksjer Utbytte	246,7	17,6	8,3	18,2
Referanseindeks	97,3	9,3		14,6

AVKASTNING 10 STØRSTE POSISJONER

	Vekt	Siste mnd	1 år
Equinor ASA	9,0%	10,0%	-6,0%
Aker BP ASA	8,4%	4,4%	-13,4%
DNB Bank ASA	7,2%	8,0%	9,6%
Storebrand ASA	6,5%	4,3%	2,3%
SalMar ASA	5,6%	-7,4%	17,7%
Protector Forsikring ASA	5,6%	-2,2%	37,7%
Elkem ASA Ordinary Shares	5,5%	-7,0%	-12,4%
SpareBank 1 SMN	5,3%	5,4%	15,8%
Hoegh Autoliners ASA	4,9%	-1,9%	2,6%
Subsea 7 SA	4,9%	18,7%	21,8%

Pensum Norske Aksjer Selektiv - Juni 2023

Alle tall er i NOK

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

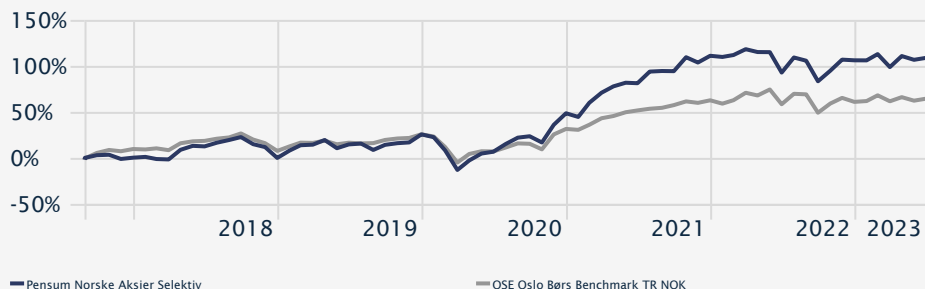
Mandat-Rammer: Norske Aksjer

Referanseindeks: OSEBX, Hovedindeksen Oslo Børs

Forvalter: Kåre Pettersen

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

VERDIUTVIKLING



HISTORISK AVKASTNING (i prosent)

	Siste måned	Siste 3 mnd	Hittil i år	Årlig (3 år)	2022	2021	2020
Pensum Norske Aksjer Selektiv	1,0	5,0	1,3	24,7	-2,3	41,6	18,0
Referanseindeks	1,3	1,7	2,1	15,1	-1,0	23,4	4,6

MÅNEDLIG AVKASTNING (i prosent)

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

KOMMENTAR

Oslo Børs steg 1,3% på oppgang i energisektoren, mens konsumsektoren trakk ned. Oljeprisen steg tre dollar/fat, fra 72 til 75 dollar, mens gassprisene steg omlag 50% på varmere vær i Asia og Europa som gir økt behov for energi til kjøling. Til tross for at lakseprisene holder seg høye for årstiden har oppdrettssektoren falt hele 11% i juni, noe som alene trakk ned hovedindeksen med i overkant av ett prosentpoeng. Norges Bank satte opp styringsrenten med 50 bp til 3,75%.

De beste aksjene i juni var Equinor med +10,0%, Sparebank 1 SR-Bank med 9,9% og Kongsberg Gruppen med +9,8%. De svakeste aksjene var Lerøy Seafood med -18,0%, Adevinta med -9,4% og Bonheur med -7,8%.

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

AVKASTNING OG RISIKO SIDEN OPPSTART (i prosent)

	Avkastning	Avk. p.a.	Meravk. p.a.	Std avvik
Pensum Norske Aksjer Selektiv	106,6	13,2	4,4	20,9
Referanseindeks	64,1	8,9		15,8

AVKASTNING 10 STØRSTE POSISJONER

	Vekt	Siste mnd	1 år
Kongsberg Gruppen ASA	11,8%	9,8%	20,4%
Protector Forsikring ASA	11,7%	-2,2%	37,7%
Hoegh Autoliners ASA	8,8%	-1,9%	2,6%
TGS ASA	7,8%	4,6%	23,2%
Aker BP ASA	7,0%	4,4%	-13,4%
SpareBank 1 SR Bank ASA	6,8%	9,9%	13,6%
Equinor ASA	6,5%	10,0%	-6,0%
Lerøy Seafood Group ASA	6,2%	-18,0%	-21,6%
Adevinta ASA Class A	6,2%	-9,4%	7,3%
Storebrand ASA	6,1%	4,3%	2,3%

Pensum Norske Aksjer Vekst - Juni 2023

Alle tall er i NOK

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

Faktisk avkastning vil også variere med når investeringene er foretatt.

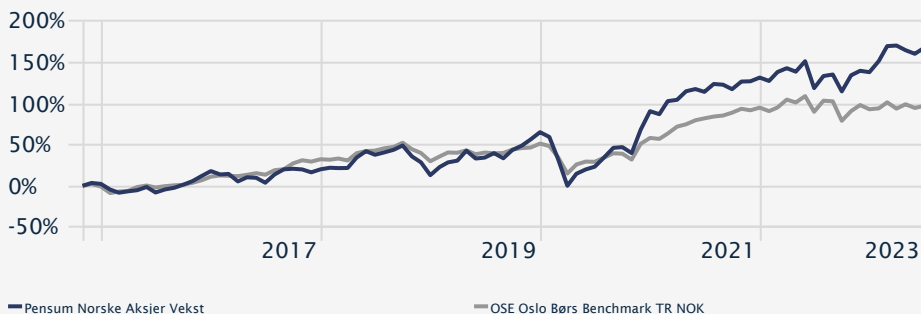
Mandat-Rammer: Norske aksjer

Referanseindeks: OSEBX, Hovedindeksen Oslo Børs

Forvalter: Kåre Pettersen

Pensum Norske Aksjer Vekst hadde oppstart 1. november 2015, med formål å levere bedre risikojustert avkastning enn referanseindeks. Porteføljen kan investere inntil 10% i ikke børsnoterte aksjer (f. eks. på Euronext Growth eller OTC-listen). Porteføljen vil normalt ha høyere andel oppstartsselskaper og selskaper innen teknologi, fornybar energi og olje/gass enn f.eks Utbytte-porteføljen.

VERDIUTVIKLING



HISTORISK AVKASTNING(i prosent)

	Siste måned	Siste 3 mnd	Hittil i år	Årlig (3 år)	2022	2021	2020
Pensum Norske Aksjer Vekst	2,7	-1,1	12,3	29,5	2,8	21,5	15,5
Referanseindeks	1,3	1,7	2,1	15,1	-1,0	23,4	4,6

MÅNEDLIG AVKASTNING(i prosent)

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

Source: Morningstar Direct

KOMMENTAR

Oslo Børs steg 1,3% på oppgang i energisektoren, mens konsumsektoren trakk ned. Oljeprisen steg tre dollar/fat, fra 72 til 75 dollar, mens gassprisene steg omlag 50% på varmere vær i Asia og Europa som gir økt behov for energi til kjøling. Til tross for at lakseprisene holder seg høye for årstiden har oppdrettssektoren falt hele 11% i juni, noe som alene trakk ned hovedindeksen med i overkant av ett prosentpoeng. Norges Bank satte opp styringsrenten med 50 bp til 3,75%.

De beste posisjonene i juni var flyselskapet Norse Atlantic med +37,8%, BW LPG med +13,1% og Nordic Semiconductor med +12,2%. De svakeste aksjene var PGS med -15,4%, Crayon Group med -10,9% og Zaptec med -8,4%.

Vi solgte 2020 Bulkere og kjøpte Frontline.

AVKASTNING OG RISIKO SIDEN OPPSTART (i prosent)

	Avkastning	Avk. p.a.	Meravk. p.a.	Std avvik
Pensum Norske Aksjer Vekst	167,8	13,7	4,4	22,5
Referanseindeks	97,3	9,3		14,6

AVKASTNING 10 STØRSTE POSISJONER

	Vekt	Siste mnd	1 år
Norse Atlantic ASA	13,2%	37,8%	157,8%
Protector Forsikring ASA	11,5%	-2,2%	37,7%
Hoegh Autoliners ASA	8,1%	-1,9%	2,6%
Frontline Plc	7,9%	2,5%	47,5%
Zaptec ASA Ordinary Shares	6,9%	-8,4%	56,3%
Stolt-Nielsen Ltd	6,8%	-0,7%	6,2%
Equinor ASA	6,7%	10,0%	-6,0%
Hafnia Ltd Ordinary Shares	6,2%	-0,1%	17,3%
TGS ASA	5,7%	4,6%	23,2%
Aker ASA Class A	4,8%	0,6%	-13,3%

Pensum Sparebank+ Juni 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.

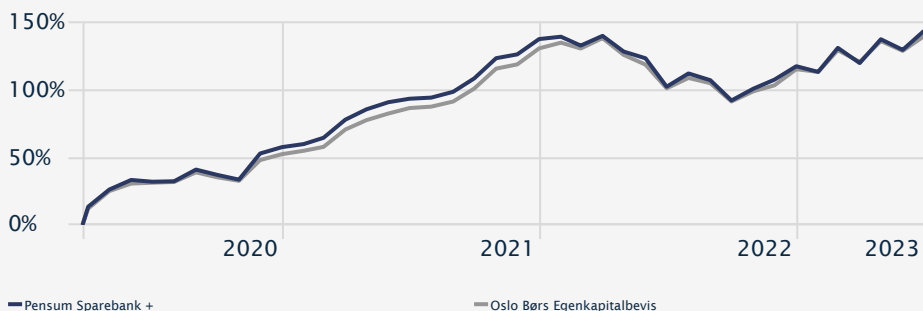
Mandat-Rammer: Egenkapitalbevis utstedt av norske sparebanker, aksjer utstedt av norsk aksjesparebank og aksjer utstedt av de norske banker som har ordinære boliglån som sitt hovedprodukt.

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

Juni ble en god måned for sparebankene. Vår portefølje steg med 6,1 % mot referanseindeksen 4,7 %. Best var SpareBank 1 SR-Bank og Sparebanken Vest med hhv. 9,9 % og 8,4 % avkastning. Dårligst var SpareBank 1 Sørøst-Norge med 0,8 %. Måneden ble preget av at Norges Bank hevet styringsrenten med hele 0,5 % til 3,75 %. Renteforventningene steg også betydelig, bl.a økte norske 5 års renter med mer enn 0,5 % gjennom måneden. De høyere rentene kan gi økt inntjening for bankene, primært som følge av ytterligere bedring av rentemarginene. På den annen side medfører også de økte rentene over tid utfordringer for enkelte låntagere, noe som vil gi noe høyere tap blant bankene. Disse er imidlertid fremdeles relativt lavt priset på P/E nivå, og vi forventer ikke betydelige tap i vårt investeringsunivers. Vi har likevel tatt ned risikoen noe i vår portefølje ved å redusere eksponeringen marginalt i SpareBank 1 SR Bank og SpareBank 1 SMN. Tilsvarende har kontantandelen økt noe igjen.

HISTORISK AVKASTNING (i prosent)

	Siste måned	Siste 3 mnd	Hittil i år	Årlig (3 år)	2022	2021	2020
Pensum Sparebank +	6,1	10,8	12,0	22,7	-8,5	50,9	—
Referanseindeks	4,7	8,6	11,3	22,3	-6,7	51,5	7,7

AVKASTNING OG RISIKO SIDEN OPPSTART (i prosent)

	Avkastning	Avk. p.a.	Meravk. p.a.	Std avvik
Pensum Sparebank +	144,2	31,4	0,7	18,4
Referanseindeks	140,2	30,7		18,5

MÅNEDLIG AVKASTNING (i prosent)

	Jan	Feb	Mar	Apr	Mai	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Des	År
2023	-1,9	8,4	-4,9	8,0	-3,3	6,1							12,0
2022	0,7	-2,7	3,1	-4,8	-2,2	-9,4	4,9	-2,4	-7,3	4,5	3,3	4,8	-8,5
2021	1,5	2,9	8,2	4,3	2,8	1,4	0,4	2,2	5,0	7,2	1,3	5,0	50,9
2020				11,2	5,7	-1,0	0,3	6,5	-2,8	-2,6	14,5	3,1	—

AVKASTNING 10 STØRSTE POSISJONER

	Vekt	Siste mnd	I år
Sparebanken Vest AS	17,0%	8,4%	17,4%
SpareBank 1 SMN	16,4%	5,4%	15,8%
SpareBank 1 Østlandet	16,0%	4,7%	12,9%
SpareBank 1 SR Bank ASA	14,6%	9,9%	13,6%
SpareBank 1 Nord-Norge	12,8%	6,7%	9,7%
DNB Bank ASA	7,9%	8,0%	9,6%
SpareBank 1 Sorost-Norge	3,1%	0,8%	-3,3%
SpareBank 1 Helgeland	1,8%	3,3%	12,7%
Sparebanken Sor	1,7%	2,9%	1,9%

Pensum Energi - Juni 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.

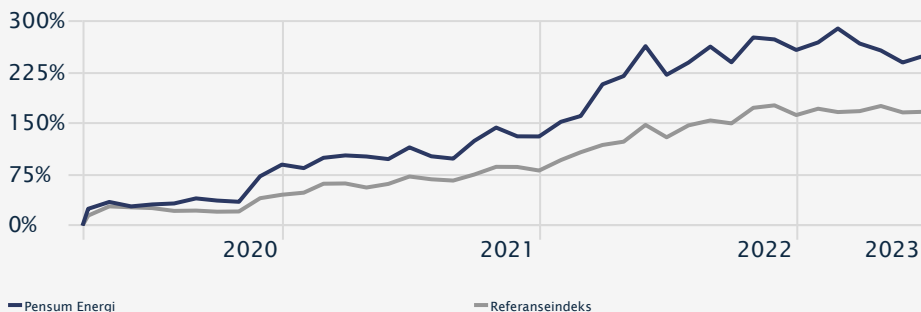
Mandat-Rammer: Investering i energiaksjer(se under)

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

Avkastningen i juni endte på 2.9% mot 0.3% for indeks. Andre kvartal har vært utfordrende for energiaksjer, både for oljerelaterte, såvel som for fornybar energi. Markedet har vært dominert av frykt for global resesjon som følge av regelmessige økninger i styringsrenten fra sentralbankene i USA og Europa. Samtidig viser de månedlige tallene for global oljeetterspørsel fortsatt en sterk økning, i gjennomsnitt 1.8 mill. fat per dag, som ikke bekrefter en svakere økonomisk aktivitet. Estimatenes for økningen i oljeetterspørselen for andre halvår er enda høyere, 2.1 mill. fat per dag. De sterke fundamentale forholdene i oljemarkedet har til en stor grad vært ignorert, mens investorene har fokusert på fremtidig nedbremsing av økonomien. Dette dro ned oljeprisen og aksjekursene i porteføljen for store deler av andre kvartal, helt til siste halvdel av juni hvor store trekk i oljelagrene vitnet om sterk etterspørsel i USA og vi har de siste ukene sett en positiv utvikling for aksjene i porteføljen. De tre beste aksjene i juni var Subsea 7 med +18.7%, Vår Energy med +17.2% og Seadrill +11.4%. Svakest var Shelf Drilling som var ned 6.3%.

HISTORISK AVKASTNING (i prosent)

	Siste måned	Siste 3 mnd	Hittil i år	Årlig (3 år)	2022	2021	2020
Pensum Energi	2,9	-4,9	-2,4	38,7	55,0	21,8	
Referanseindeks	0,3	-0,4	1,8	28,6	45,1	24,5	-4,9

AVKASTNING OG RISIKO (siden oppstart)

	Avkastning	Avk. p.a.	Meravk. p.a.	Std avvik
Pensum Energi	250,2	46,7	11,6	30,3
Referanseindeks	167,8	35,2		27,0

MÅNEDLIG AVKASTNING (i prosent)

	Jan	Feb	Mar	Apr	Mai	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Des	År
2023	3,1	5,5	-5,7	-2,8	-4,9	2,9							-2,4
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
Equinor ASA	6,8%	10,0%	-6,0%
Aker Solutions ASA	6,4%	6,8%	6,7%
Seadrill Ltd	6,4%	11,4%	38,9%
iShares S&P 500 Energy Sector ETF	6,4%	2,2%	3,8%
Subsea 7 SA	6,0%	18,7%	21,8%
Var Energi ASA	5,7%	17,2%	-6,1%
Shelf Drilling Ltd	5,5%	-6,3%	-10,7%
Panoro Energy ASA	5,4%	4,9%	-4,5%
Aker BP ASA	5,3%	4,4%	-13,4%
iShares Global Clean Energy ETF	5,0%	-2,1%	1,5%

Pensum Sjømat - Juni 2023

Alle tall er i NOK

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

Faktisk avkastning vil også variere med når investeringene er foretatt.



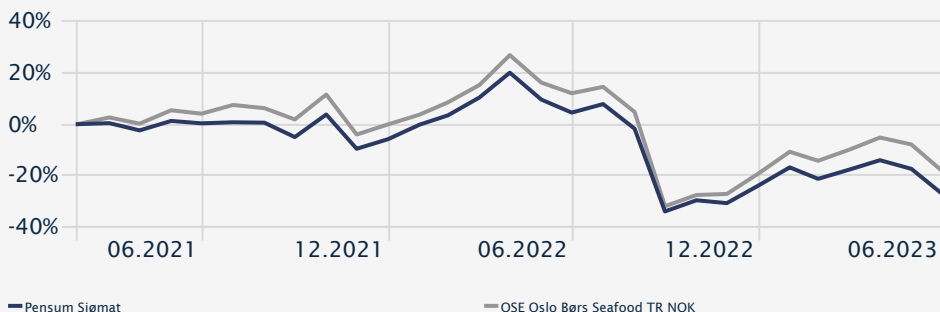
Mandat-Rammer: Selskaper innen oppdrett av sjømat, notert på Oslo Børs (inntil 10 % på Euronext Growth)

Referanseindeks: SSSFX, sjømatindeksen Oslo Børs

Forvalter: Kåre Pettersen

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

VERDIUTVIKLING



HISTORISK AVKASTNING (i prosent)

	Siste måned	Siste 3 mnd	Hittil i år	Årlig (3 år)	2022	2021	2020
Pensum Sjømat	-11,7	-11,4	-4,1	—	-19,3	—	—
Referanseindeks	-11,2	-9,2	1,4	-2,0	-19,3	9,7	-5,4

MÅNEDLIG AVKASTNING (i prosent)

	Jan	Feb	Mar	Apr	Mai	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Des	År
2023	9,4	-5,4	4,6	4,4	-4,0	-11,7							-4,1
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

Lakseprisene falt noe i juni, i tråd med sektorens etablerte sesongmønster. Avklaringen av grunnrentebeskatningen i mai har dessverre ikke bidratt til å stabilisere aksjekursene, og sektoren som helhet falt over 11% i måneden. Det er vanskelig å spå når bunnen i sektoren nås, men vi kan uansett slå fast at sektoren er langt mer attraktivt priset enn tidligere, både målt mot andre matprodusenter og mot historiske multipler for sjømataksjene. Sektoren handles nå til en pris/inntjening (P/E) på 11,3x og 9,4x for hhv 2023- og 2024-estimatene. På det høyeste i 2021 var sektoren priset til P/E over 20x.

"Beste" aksje i juni var Måsøval med -1,6%, mens Lerøy Seafood var svakest med -18,0%.

AVKASTNING OG RISIKO (siden oppstart)

	Avkastning	Avk. p.a.	Meravk. p.a.	Std avvik
Pensum Sjømat	-27,1	-12,7	-4,4	31,4
Referanseindeks	-18,2	-8,3		32,9

AVKASTNING - STØRSTE POSISJONER

	Vekt	Siste mnd	1 år
Mowi ASA	26,0%	-10,7%	4,0%
SalMar ASA	18,1%	-7,4%	17,7%
Lerøy Seafood Group ASA	12,4%	-18,0%	-21,6%
Austevoll Seafood ASA	11,9%	-15,8%	-9,9%
Grieg Seafood ASA	8,7%	-16,4%	-8,9%
Salmon Evolution ASA Ordinary Shares	7,0%	-11,9%	-23,1%
Bakkafrost P/F	6,9%	-11,6%	6,8%
Masoval AS	4,7%	-1,6%	4,3%

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	-4,8 %	-14,6 %	-19,5 %	-23,8 %	-19,5 %	-2,1 %						
Pensum Global Energy ³	3,4 %	-3,0 %	1,4 %		1,4 %	1,7 %						
Fondsporteføljer												
Pensum Global Høyrente	0,4 %	1,0 %	2,6 %	3,0 %	2,6 %	-5,1 %	5,3 %	3,1 %	6,2 %	-1,0 %	3,2 %	3,9 %
Pensum Global Dynamisk	0,5 %	2,9 %	9,6 %	11,6 %	9,6 %	-4,6 %	10,9 %	9,0 %			8,0 %	6,2 %
Pensum Globale Aksjer ⁴	0,7 %	4,8 %	16,9 %	19,7 %	16,9 %	-3,8 %	16,3 %	14,8 %	26,8 %	-8,6 %	13,0 %	8,8 %
Pensum Global Absolutt	-2,2 %	-1,6 %	2,3 %	2,1 %	2,3 %	-1,6 %	0,3 %	9,8 %			1,8 %	4,4 %

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

2. Fondet hadde oppstart 3. januar 2022.

3. Fondet hadde oppstart 7. desember 2022.

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

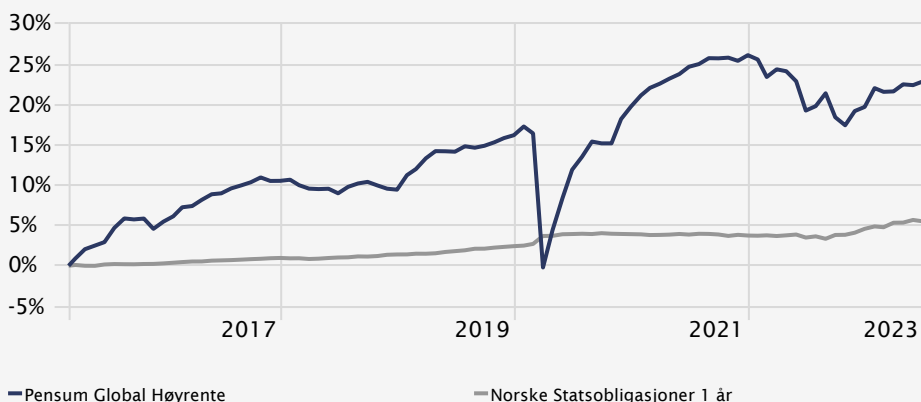
Pensum Global Høyrente - Juni 2023

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

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

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

VERDIUTVIKLING



KOMMENTAR

Pensum Global Høyrente hadde en avkastning på 0,4% i juni og endte opp 2,6% for første halvår. Markedssentimentet var betraktelig bedre i juni, inflasjonstall og andre makroøkonomiske størrelser kom inn omtrent som forventet, hvilket markedet tolker som økt sannsynlighet for en myk landing. Kreditspreader kom derfor inn noe, hvilket er positivt for selskapsobligasjoner. Rentebanene ble løftet noe både i USA og i Europa gjennom måneden, og 10-årsrenten i USA økte til 3,84%. Dette har en negativ effekt på obligasjoner med lang rentedurasjon, mens rentepapirer med kortere rentedurasjon ikke blir særlig påvirket. Samtidig som man nå forventer høyere renter mot slutten av året enn man gjorde tidligere, forventer man også at inflasjonen vil komme ned til ønsket nivå, og at man vil se en jevn rentenedgang deretter. I det scenariet vil nettopp lengre durasjon være gunstig.

I Pensum Global Høyrente er vi fortsatt undervekt rentedurasjon, men har startet å øke noe. I juni var det Bluebay Global HY som bidro med den høyeste avkastningen på 1,2%, mens i den andre enden falt KLP Obligasjon Global med 0,4%, sistnevnte ble negativt påvirket av økte renter.

MÅNEDLIG AVKASTNING (i prosent)

	Jan	Feb	Mar	Apr	Mai	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Des	År
2023	1,9	-0,4	0,0	0,7	-0,1	0,4							2,6
2022	-0,4	-1,7	0,8	-0,2	-1,0	-3,0	0,5	1,3	-2,4	-0,8	1,5	0,4	-5,1
2021	1,1	0,8	0,4	0,5	0,5	0,7	0,3	0,6	0,0	0,1	-0,3	0,6	5,3
2020	0,9	-0,7	-14,3	4,7	3,8	3,2	1,4	1,7	-0,2	0,0	2,6	1,3	3,1
2019	1,6	0,7	1,2	0,8	0,0	0,0	0,6	-0,2	0,2	0,4	0,5	0,3	6,2
2018	0,1	-0,6	-0,4	0,0	0,0	-0,5	0,7	0,4	0,2	-0,4	-0,4	-0,1	-1,0
2017	0,6	1,1	0,1	0,7	0,6	0,1	0,6	0,3	0,4	0,5	-0,4	0,0	4,8
2016				1,1	0,4	0,4	1,7	1,1	-0,1	0,1	-1,2	0,9	—

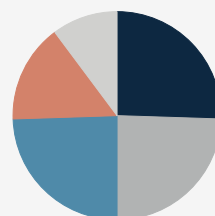
AVKASTNING UNDERLIGGENDE FOND

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

HISTORIKK (i prosent)

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

ALLOKERING



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

Pensum Global Dynamisk - Juni 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

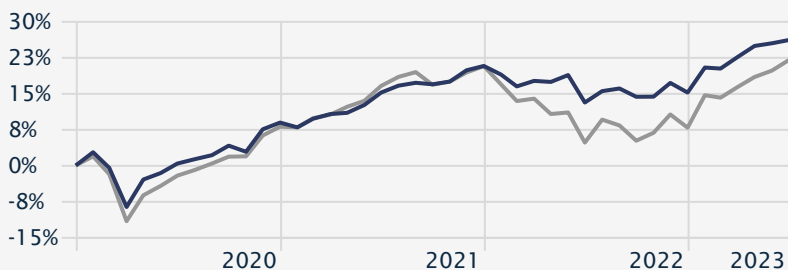
Referanseindeks: 50 % MSCI ACWI All Cap NR +
50 % BBgBarc Global High Yield NOK hdg

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



■ Pensum Global Dynamisk

■ 50 % ACWI + 50 % BBgBarclays Global HY NOK

KOMMENTAR

Pensum Global Dynamisk hadde en avkastning på 0,5 % i juni og endte dermed opp 9,6 % i første halvår. Juni var en god måned i aksje- og rentemarkedene, sentimentet var forbedret med bakgrunn i at viktige makrotall kom inn som forventet. Markedene tolket dette som en høynet sannsynlighet for en myk landing. Samtidig som at oppgangen var noe bredere i juni enn det vi har sett tidligere i år (hvor kunstig intelligens har vært den største driveren), var fortsatt de største selskapene i indeks blant vinnerne også i denne måneden. På rentesiden gikk kredittspreadene jevnt over inn og ga positivt bidrag til selskapsobligasjoner, mens rentebanene ble løftet, hvilket reduserte oppgangen noe, særlig for obligasjoner med lang rentedurasjon. Pensum Global Dynamisk har 50/50 eksponering mot aksjer/renter og porteføljen er sammensatt for å best mulig ta del i oppadgående markeder samtidig med å være robust også gjennom krevende perioder. I juni var den beste posisjonen Storebrand Global Multifactor med 2,8 %, etterfulgt av olje- og gass-ETFen som ga 2,3 %. Hittil i år har DNB Teknologi gitt best avkastning med hele 38,9 %.

MÅNEDLIG AVKASTNING(i prosent)

	Jan	Feb	Mar	Apr	Mai	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Des	År
2023	4,6	-0,2	2,0	1,9	0,4	0,5							9,6
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 HNOKAccS	20,0%	0,6%	2,0%	0,4%
Storm Bond ICN NOK	12,5%	0,2%	4,6%	11,4%
Arctic Nordic Corporate Bond Class D	12,0%	0,6%	5,9%	8,6%
Storebrand Global Multifactor N	10,0%	2,8%	18,0%	20,0%
Guinness Global Equity Income Y EUR Acc	6,5%	0,7%	19,7%	17,3%
DNB Teknologi A	5,0%	0,3%	38,9%	18,3%
Fidelity Asian Smaller Coms Y-Acc-USD	5,0%	0,6%	15,3%	19,6%
Fidelity European Dynamic Gr I-Acc-EUR	5,0%	0,2%	25,7%	6,5%
KLP Obligasjon Global S	5,0%	-0,4%	1,9%	-3,9%
Vontobel mtx Sust EmMkts Ldrs I USD	4,5%	0,5%	14,2%	1,0%
DNB Miljøinvest N	3,8%	-0,4%	18,1%	29,0%
JPM Japan Strategic Value C (acc) JPY	3,8%	0,0%	21,5%	15,4%
Sector Healthcare Value E USD	3,5%	0,6%	12,8%	10,4%
iShares Oil & Gas Explr&Prod ETF	2,5%	2,3%	3,2%	40,2%

HISTORISK AVKASTNING(i prosent)

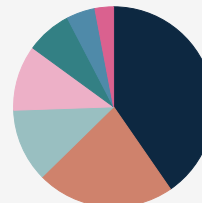
	Siste måned	Siste 3 mnd	Hittil i år	Årlig (3 år)	2022	2021	2020	Årlig avk.	Std.avv
Pensum Global Dynamisk	0,5	2,9	9,6	8,0	-4,6	10,9	9,0	6,9	8,5
Referanseindeks	1,8	4,8	13,1	7,7	-10,7	11,8	8,2	5,9	10,4

ALLOKERING

Andel Aksjer: 50 %

Andel Renter: 50 %

REGIONER AKSJER



Region	%
● Nord-Amerika	40,4
● Vest-Europa	22,3
● Asia fremv	11,8
● Japan	10,6
● Asia utv	7,3
● Storbritannia	4,6
● Andre	3,0

Pensum Globale Aksjer - Juni 2023

Alle tall er i NOK

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

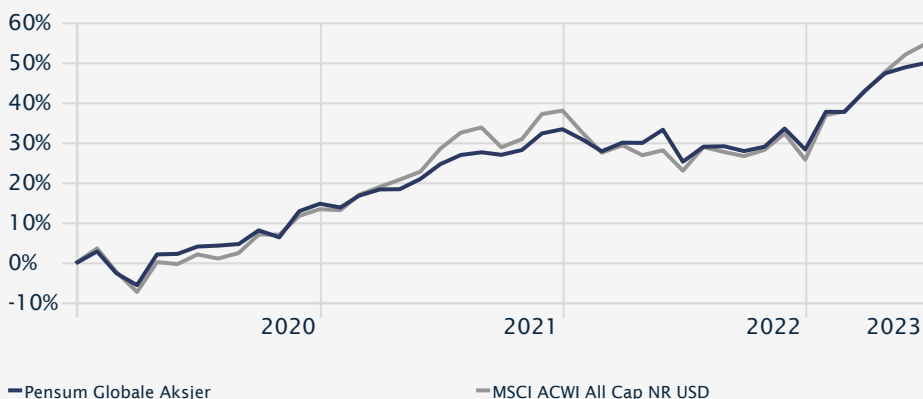
Mandat-Rammer: 80 - 100 % aksjeandel
0 - 20 % alternative produkter

Referanseindeks: MSCI ACWI All Cap NR

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

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

VERDIUTVIKLING



KOMMENTAR

Pensum Globale Aksjer hadde en avkastning på 0,7 % i juni og er nå opp 16,9 % for året. Dette er en svært god avkastning absolutt sett, og langt over det man forventer fra aksjemarkedet i et normalår. Samtidig har indeks hatt en enda kraftigere oppgang. Brorparten av mindrevkastningen kan forklares med de 8 største aksjene i indeks som alle har hatt en ekstraordinær stor oppgang så langt i år, med nyvinninger innen kunstig intelligens som hoveddriver. Pensum Globale Aksjer har også hatt positive bidrag fra disse aksjene, men har ikke hatt like stor vektning som indeks. I juni var oppgangen såvidt bredere med tanke på sektorer og generelt sett både stil(verdi vs vekst) og selskapsstørrelse, men det var fortsatt disse største enkeltaksjene som dro mest, eksempelvis gikk Tesla 28 % i juni. Beste posisjon i Pensum Globale Aksjer var Storebrand Global Multifactor med 2,8 %, dernest ETFen innen olje og gass som gikk 2,3 % i juni. I starten av måneden byttet vi ut ETFen vi hadde innen grønn energi med det aktivt forvaltede fondet DNB Miljøinvest. Vi tror på en bredere oppgang enn kun for de aller største aksjene fremover og det vil da igjen være fordelaktig med den mer robuste sammensetningen Pensum Globale Aksjer tross alt har sammenlignet med indeks. Porteføljen har i tillegg en liten overvekt mot japanske aksjer, mot helseaksjer og mot energi.

MÅNEDLIG AVKASTNING(i prosent)

	Jan	Feb	Mar	Apr	Mai	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Des	År
2023	7,3	0,0	3,9	3,0	1,0	0,7							16,9
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

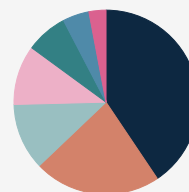
AVKASTNING UNDERLIGGENDE FOND

	Vekt	Siste mnd	I år	Årlig (3 år)
Storebrand Global Multifactor N	20,2%	2,8%	18,0%	20,0%
Guinness Global Equity Income Y EUR Acc	13,1%	0,7%	19,7%	17,3%
DNB Teknologi A	10,2%	0,3%	38,9%	18,3%
Fidelity European Dynamic Gr I-Acc-EUR	10,0%	0,2%	25,7%	6,5%
Fidelity Asian Smaller Coms Y-Acc-USD	9,9%	0,6%	15,3%	19,6%
Vontobel mtx Sust EmMkts Ldrs I USD	8,9%	0,5%	14,2%	1,0%
JPM Japan Strategic Value C (acc) JPY	7,4%	0,0%	21,5%	15,4%
DNB Miljøinvest N	7,3%	-0,4%	18,1%	29,0%
Sector Healthcare Value E USD	7,0%	0,6%	12,8%	10,4%
iShares Oil & Gas Explr&Prod ETF	4,9%	2,3%	3,2%	40,2%

HISTORIKK(i prosent)

	Siste måned	Siste 3 mnd	Hiå	2022	2021	2020	Årlig avk(siden oppstart)	Std.avv (siden oppstart)
Pensum Globale Aksjer	0,7	4,8	16,9	-3,8	16,3	14,8	12,3	10,0
Referanseindeks	1,7	8,3	23,1	-8,9	21,7	13,3	13,3	11,6

REGIONER



Region	%
Nord-Amerika	40,6
Vest-Europa	22,3
Asia fremv	11,7
Japan	10,5
Asia utv	7,3
Storbritannia	4,6
Andre	3,0

Pensum Global Absolutt - Juni 2023

Alle tall er i NOK

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

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

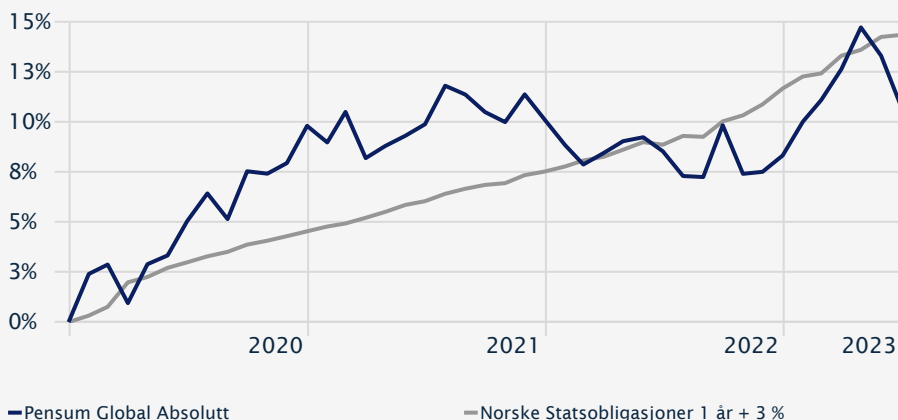
Referanseindeks: Norske Statsobligasjoner (risikofri rente) + 3 %

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

Forvalter: Nora Damås

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

VERDIUTVIKLING



MÅNEDLIG AVKASTNING (i prosent)

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

HISTORIKK

	Siste måned	Siste 3 mnd	Hittil i år	12 mnd	2022	Årlig siden oppstart	Std.avv (siden oppstart)
Pensum Global Absolutt	-2,2	-1,6	2,3	2,1	-1,6	2,8	4,4
MSCI ACWI All Cap NR	1,7	8,3	23,1	25,8	-8,9	14,6	12,0
BBG Global High Yield NOK	1,9	1,4	3,9	7,6	-12,6	0,2	8,3
Referanseindeks	0,1	0,9	2,4	5,1	3,9	4,0	1,0

KOMMENTAR

Pensum Global Absolutt hadde en avkastning på -2,2 % i juni og endte med det første halvår med en avkastning på 2,3 %. Juni ble en skuffende måned for porteføljen og det finnes to hovedforklaringer. 1. norske kroner styrket seg mot SEK og EUR (etter å ha hatt valutagevinst tidligere i år). 2. Scandinavian Credit Fund (private utlån i Sverige) har gjort tapsavsetninger på 8,5 % av fondet etter høynet kredittrisiko for enkelte låntakere (større renteøkninger enn forventet i kombinasjon med lavere inntjening). Det meldes ikke om faktiske tap, men avsetningene gjøres og har stor påvirkning på kursutviklingen. Hendelsen utgjør et negativt bidrag på ca 0,85 % for Pensum Global Absolutt. Scandinavian Credit Fund er under avvikling og første utbetaling er ventet utbetalt i løpet av siste halvdel av juli måned, og vil utgjøre om lag 10 % av kapitalen. Investorer som kom inn etter desember 2022 eier ikke denne posisjonen. Med unntak av valutaeffekter og denne enkeltposisjonen var de øvrige posisjonene helt fine i juni. Eksempelvis gikk både Montlake Crabel Gemini og Pictet Mandarin 1,1 % i basevaluta.

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

AVKASTNING UNDERLIGGENDE FOND

	Valuta	Vekt	Siste måned	Hittil i år	Årlig (3 år)
Janus HndrsnGbl Mlt-Strat E2 HNOK	Norwegian Krone	18,0%	-0,5%	-1,9%	1,9%
Storm Bond ICN NOK	Norwegian Krone	14,0%	0,2%	4,6%	11,4%
Atlant Opportunity	Swedish Krona	10,0%	-3,7%	6,9%	2,2%
Scandinavian Credit Fund I AB (publ)	Swedish Krona	10,0%	-11,4%	-2,9%	-0,5%
Seior Healthcare Opportunities	—	10,0%	-0,3%	-0,7%	—
MontLake Crabel Gemini UCITS EUR Instl	Euro	10,0%	-0,5%	10,5%	1,3%
Pictet TR - Mandarin HI EUR	Euro	10,0%	-0,6%	12,5%	1,4%
Pictet TR Atlas Titan I EUR	Euro	8,0%	-1,1%	15,4%	—
Ruffer Total Return Intl I SEK Cap	Swedish Krona	8,0%	-3,7%	-3,4%	2,8%

Pensum Global Opportunities A - Juni 2023

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

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

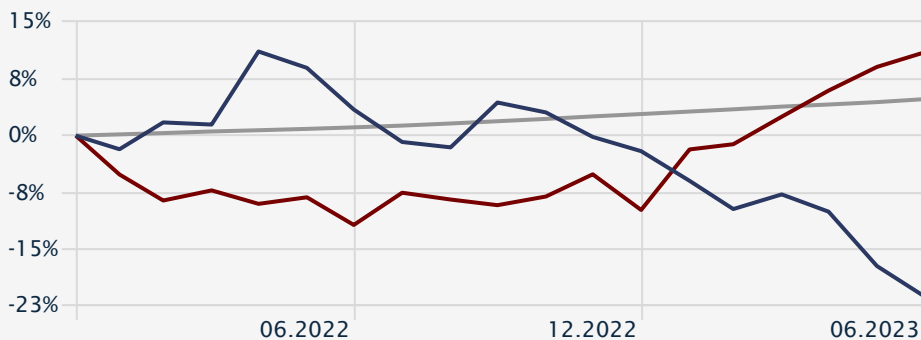
Referanseindeks: 3 måneder Nibor + 2%

Forvaltere: Peter Andersland og
Inger Anne Vikre

NAV 78,82
AUM i kr 132 833 214

Fondet er et globalt hedgefond som investerer i både utviklede og fremvoksende markeder. Eksponering mot aksjemarkedene oppnås gjennom investeringer i aksjer, egenkapitalrelaterte omsettelige verdipapirer, derivatinstrumenter og rentebærende verdipapirer. Fondet har fokus på absolutt avkastning og forvalters målsetting er å skape en årlige avkastning på 12% over 3m Nibor over en økonomisk sykkel. Oppstart 3.1.22.

VERDIUTVIKLING



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

KOMMENTAR

Global Opportunities falt 4,8% i juni sammenlignet mot det globale aksjemarkedet målt ved MSCI ACWI som steg 1,3% i NOK og 5,8% i USD. Det ble en positiv måned for det globale aksjemarkedet, og oppgangen var bredt basert på sektorer og regioner.

Det var eksponeringen til gullgruver som ga det største negative bidraget i long-boken. Gullgruveaksjene i porteføljen falt i snitt med 8%. Til sammenligning falt gullgruveindeksen NYSE Arca Goldmining NTR med 6,6%. Vi vurderer fallet i gullgruvene til å være en midlertidig korleksjon i et langsiktig oppgangsmarked for sektoren. Alle de andre temaene i long-boken som olje og energi, forsvar, uran og jordbruksteknologi bidro positivt til avkastningen, med de største posisjonene Cameco og Yellowcake som steg 8,5% og 2,6%.

I short-boken fikk vi, som følge av den bredere oppgangen i aksjemarkedet, negative bidrag fra alle temaene. Vi venter fremdeles på tegn til at bear-markedet nærmer seg bunnen før vi øker markedseksponeringen. Vi forventer derfor at fondet fortsetter å levere en bedre avkastning enn markedet i svake perioder for det brede aksjemarkedet.

HISTORISK AVKASTNING (i prosent)

	Siste måned	Siste 3 mnd	Hittil i år	Årlig (3 år)	2022	2021	2020
Pensum Global Opportunities A	-4,8	-14,6	-19,5	—			
NIBOR 3 MND + 2 %	0,4	0,9	1,9	2,9			

AVKASTNING OG RISIKO SIDEN OPPSTART (i prosent)

	Avkastning	Avk. p.a.	Meravk. p.a.	Std avvik
Pensum Global Opportunities A	-21,2	-21,2	-26,0	23,0
MSCI ACWI All Cap (NOK)	11,0	11,0	6,2	18,6
NIBOR 3 MND + 2 %	4,8	4,8		0,1

MÅNEDLIG AVKASTNING (i prosent)

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

AVKASTNING 10 STØRSTE POSISJONER

	Vekt	Siste mnd	I år
Yellow Cake PLC Ordinary Shares	6,9%	2,6%	25,4%
Alamos Gold Inc Class A	6,6%	-6,8%	28,9%
Cameco Corp	5,5%	8,4%	50,6%
PrairieSky Royalty Ltd	4,6%	1,5%	21,3%
Norway (Kingdom Of)	3,4%	—	—
Osisko Mining Inc	3,3%	-1,8%	2,5%
Agnico Eagle Mines Ltd	3,3%	-5,4%	6,4%
CGN Mining Co Ltd	3,0%	-5,1%	8,3%
National Atomic Co Kazatomprom JSC ADR	3,0%	0,6%	3,8%
New Gold Inc	3,0%	-14,3%	20,6%

Pensum Global Energy F - Juni 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

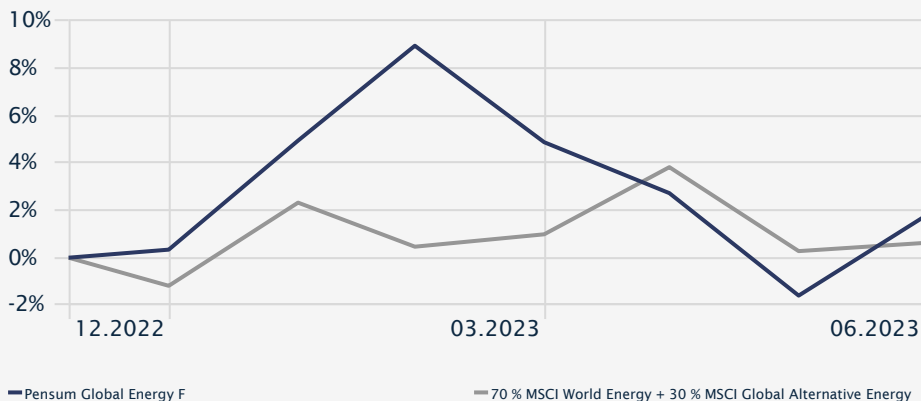
Forvaltere: Trond Omdal og Bjørn Rise

NAV 101,72

AUM i kr 204 699 861

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

Juni ble en positiv måned for Pensum Global Energy og avkastningen var 3.4% mot referanseindeksen på 0.3%. Andre kvartal har generelt vært en svak periode for energiaksjer og det internasjonale aksjemarkedet har vært dominert av frykten for global resesjon og en sektorrotasjon mot teknologiaksjer relatert til fremveksten av AI. I denne perioden har oljemarkedet vist en sterk vekst i etterspørselen som ikke har gitt seg utslag i en styrket oljepris. Aksjekursene i porteføljen har vært under et negativt press og dette har særlig påvirket aksjer med høyere beta som rigg- og seismikkelskaper. Dette har vært et tema for store deler av andre kvartal helt til siste halvdel av juni hvor store trekk i oljelagrene bekreftet en sterk oljeetterspørsel i USA, spesielt drevet av bensin og flybensin. De siste ukene har vi sett en positiv utvikling for aksjene i porteføljen. De tre beste aksjene i porteføljen i juni var Tidewater +19%, Schlumberger +11% og Equinor +10%. Den svakeste var IPC som var ned 6.2%.

HISTORISK AVKASTNING (i prosent)

	Siste måned	Siste 3 mnd	Hittil i år	Arlig (3 år)	2022	2021	2020
Pensum Global Energy F	3,4	-3,0	1,4	28,6	45,1	24,5	-4,9
Referanseindeks	0,3	-0,4	1,8	28,6	45,1	24,5	-4,9

AVKASTNING OG RISIKO SIDEN OPPSTART (i prosent)

	Avkastning	Avk. p.a.	Meravk. p.a.	Std avvik
Pensum Global Energy F	1,7	1,7	1,1	28,6
Referanseindeks	0,6	0,6		21,4

MÅNEDLIG AVKASTNING (i prosent)

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

AVKASTNING 10 STØRSTE POSISJONER

	Vekt	Siste mnd	1 år
Tidewater Inc	5,8%	19,0%	63,6%
Exxon Mobil Corp	5,0%	0,9%	7,5%
SLB	4,8%	10,8%	0,9%
Equinor ASA	4,7%	10,0%	-6,0%
Africa Oil Corp	4,4%	-4,0%	27,7%
Valaris Ltd	4,3%	4,8%	1,2%
Noble Corp PLC Class A	4,2%	5,2%	19,1%
TotalEnergies SE	4,2%	-1,2%	3,6%
Shell PLC	4,2%	4,0%	18,1%
Subsea 7 SA	4,1%	18,7%	21,8%

Beskatning av aksjer og fond i 2023



	PRIVAT EIE		AKSJESPAREKONTO (ASK)		AKSJESELSKAP	
	Gevinst/tap	Formue*	Gevinst/tap	Formue*	Gevinst/tap	Formue
Norske aksjer, EU/EØS aksjer, Aksjefond registrert i Norge/EU/EØS	37,84 % skatt på gevinster etter fradrag for skjermingsrente** Ikke fradrag for skjermingsrente ved tap	80% av markedsverdi beskattes med inntil 1,0%	Ingen løpende beskatning. Ved realisasjon av avtalen samme beskatning som aksjer i privat eie.	80% av markedsverdi beskattes med inntil 1,0%	Ikke skatt på gevinst, ikke fradrag for tap. 3% av utbytter beskattes med 22% (3% \times 22%=0,66%)	Selskaper betaler ikke formuesskatt
Aksjer utenfor EU/EØS, Aksjefond registrert utenfor Norge/EU/ EØS	Samme som over	Samme som over	Kan ikke benyttes på ASK	Kan ikke benyttes på ASK	22% skatt på gevinster og utbytter, fradrag ved tap	Selskaper betaler ikke formuesskatt
Rentefond Obligasjoner	22% skatt på gevinster Fradrag for tap	100% av markedsverdi beskattes med inntil 1,0%	Kan ikke benyttes på ASK	Kan ikke benyttes på ASK	22% skatt på gevinster Fradrag for tap	Selskaper betaler ikke formuesskatt
** Skjermingsrente	Ja. Ca 3 %		Ja. Ca 3 %		Nei	

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

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.