



Pensum Asset Management

MÅNEDSRAPPORT

Mai 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



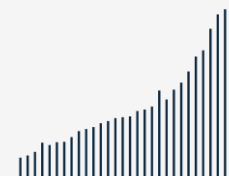
4,8 MRD NOK

VIRKSOMHETSOMRÅDER



INVESTERINGSRÅDGIVNING
FORVALTNING
CORPORATE FINANCE
FORSIKRINGSMEGLING
BUSINESS SERVICES

VEKST



ÅRLIG KAPITALVEKST: 28,5 %

ÅRLIG OMSETNINGSVEKST: 22,1%

Om Pensum Forvaltning

Vi forvalter dine penger som om de var våre egne



AKTIV FORVALTNING

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

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



STERKT TEAM

Sterkt forvalterteam med lang erfaring:

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



GODE RESULTATER

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

Forvaltningsteamet

KÅRE PETTERSEN



Investeringsdirektør
Global Makro
Fondsporteføljer
Norge og Sjømat

NORA DAMÅS



Porteføljeforvalter
Fondsporteføljer

J. PETER ANDERSLAND



Porteføljeforvalter
Global hedge

INGER ANNE VIKRE



Porteføljeforvalter
Global hedge

BJØRN RISE



Porteføljeforvalter
Energi

TROND OMDAL



Porteføljeforvalter
Energi

EYVIND WIDTH



Porteføljeforvalter
Sparebanker

GUNNAR KAPSTAD



Porteføljeforvalter
Eiendom

Hva tror vi om markedet



Taktiske vurderinger akkurat nå



Makro

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



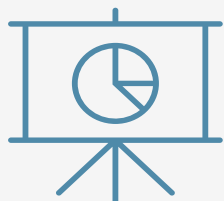
Vekting

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



Regioner og stil

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



Sektorer

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

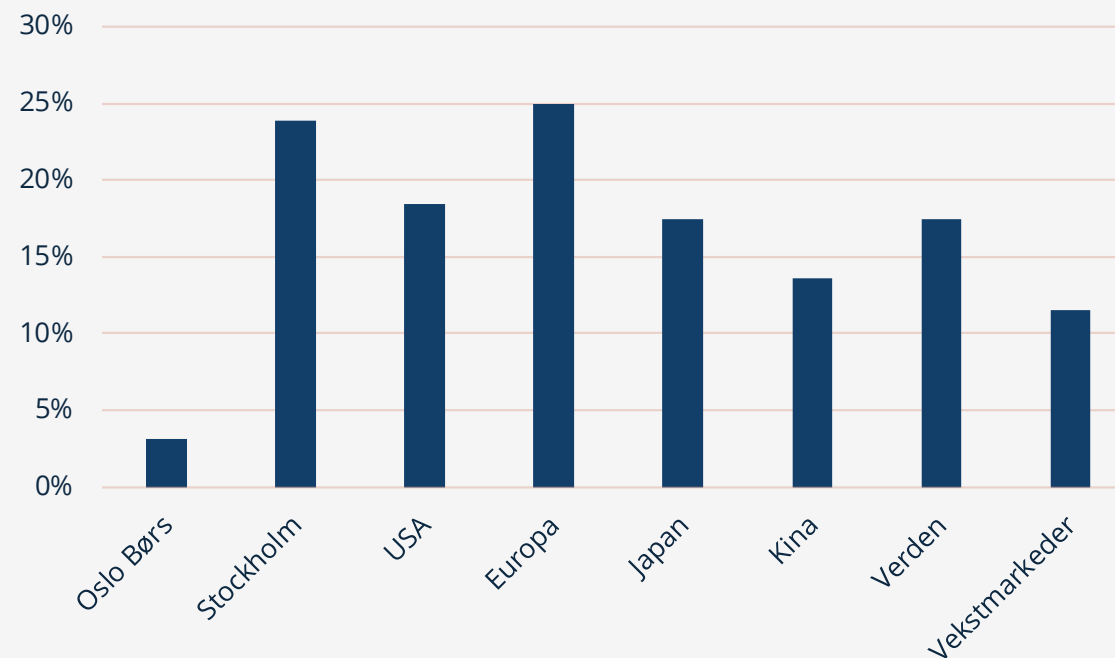
Verdens børser



Avkastning april

	NOK		LOKAL VALUTA	
	Siste måned	2023	Siste måned	2023
Oslo Børs	2,8 %	3,1 %	2,8 %	3,1 %
Stockholm	6,1 %	23,9 %	2,8 %	12,4 %
USA	3,7 %	18,5 %	1,6 %	9,2 %
Europa	6,3 %	25,0 %	2,5 %	11,3 %
Japan	2,7 %	17,5 %	2,9 %	11,7 %
Kina	0,8 %	13,6 %	-1,3 %	4,7 %
India	6,2 %	10,4 %	3,6 %	0,7 %
Brasil	5,5 %	8,3 %	1,9 %	-5,5 %
Verden	3,4 %	17,5 %	1,3 %	8,3 %
Vekstmarkeder	0,9 %	11,5 %	-1,1 %	2,8 %
Frontier	3,1 %	12,3 %	1,0 %	3,5 %
Norden	5,3 %	20,2 %	3,1 %	10,8 %

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	259,1 %	99,3 %	159,8 %
	Pensum Norge Vekst	Kåre Pettersen	01.11.2015	164,2 %	99,3 %	64,9 %
	Pensum Norge Selektiv	Kåre Pettersen	01.09.2017	111,9 %	68,0 %	43,9 %
	Pensum Sparebank+	Eyvind Width	23.03.2020	138,0 %	136,7 %	1,3 %
	Pensum Energi	Bjørn Rise og Trond Omdal	23.03.2020	258,1 %	176,3 %	81,8 %
	Pensum Sjømat	Kåre Pettersen	26.02.2021	-14,1 %	-5,2 %	-8,9 %
<hr/>						
	<i>Enkeltfond</i>					
	Pensum Global Opportunities	Peter Andersland og Inger Anne Vikre	03.01.2022	-10,0 %	4,1 %	-14,1 %
	Pensum Global Energy	Bjørn Rise og Trond Omdal	07.12.2022	2,7 %	3,8 %	-1,1 %
FOND	<i>Fondsporteføljer</i>					
	Pensum Global Høyrente	Kåre Pettersen og Nora Damås	10.03.2016	22,5 %	5,4 %	17,2 %
	Pensum Global Dynamisk	Kåre Pettersen og Nora Damås	01.01.2020	25,1 %	18,8 %	6,4 %
	Pensum Globale Aksjer	Kåre Pettersen og Nora Damås	01.01.2020	47,7 %	48,1 %	-0,4 %
	Pensum Global Absolutt	Nora Damås	01.03.2019	16,8 %	17,6 %	-0,8 %

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.

Aksjeporteføljer



Historisk avkastning og risiko¹

Navn	1 mnd	3 mnd	6 mnd	12 mnd	Hittil i år	2022	2021	2020	2019	2018	Årlig 3 år	Risiko 3 år
Pensum Norge Utbytte ²	3,5 %	-0,7 %	3,6 %	-4,8 %	-0,4 %	5,7 %	29,7 %	24,3 %	21,4 %	4,1 %	26,9 %	19,4 %
Pensum Norge Vekst	-2,1 %	5,3 %	12,6 %	10,5 %	11,2 %	2,5 %	21,5 %	15,5 %	46,3 %	-5,9 %	32,1 %	20,8 %
Pensum Norge Selektiv ²	6,0 %	2,3 %	7,7 %	-2,4 %	2,2 %	-2,7 %	41,6 %	18,0 %	25,2 %	-0,3 %	28,8 %	19,7 %
Pensum Sparebank + ^{2,3}	8,0 %	11,3 %	18,3 %	4,0 %	9,2 %	-8,5 %	50,9 %	57,9 %				
Pensum Energi ³	-2,8 %	-3,2 %	-5,1 %	11,8 %	-0,2 %	55,0 %	21,8 %	90,0 %				
Pensum Sjømat ⁴	4,4 %	3,4 %	22,3 %	-28,5 %	13,1 %	-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

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

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 Norske Aksjer Utbytte - April 2023

Alle tall er i NOK

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

Faktisk avkastning vil også variere med når investeringene er foretatt.

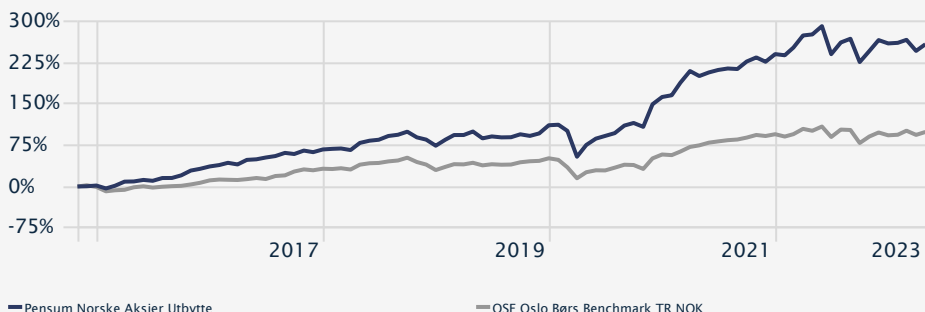
Mandat-Rammer: Norske Aksjer

Referanseindeks: OSEBX, Hovedindeksen Oslo Børs

Forvalter: Kåre Pettersen

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

VERDIUTVIKLING



KOMMENTAR

April, som historisk har vist seg å være årets beste børs måned, ga en avkastning på 2,8% på Oslo Børs. Den internasjonale børsuroen som preget banker særlig i Sveits og USA i mars, roet seg betraktelig denne måneden. 10 års norske renter steg fra 2,74% til 3,15% og norske kroner fortsatte å svekke seg mot de aller fleste valutaer. Mot USD, EUR og SEK svekket kronen seg hhv. 1,8%, 3,4% og 2,9%. Oljeprisen begynte og sluttet omkring 80 \$/fat, men hadde en topp i midten av måneden på 87 dollar.

De beste aksjene i april var Wallenius Wilhelmsen med +12,3%, Protector Forsikring med +11,5% og Sparebank 1 Midt Norge med +11,5%. De svakeste var Yara med -5,5%, StrongPoint med -3,1% og ABG Sundal Collier med -1,0%.

Vi solgte Aker Solutions og vektet opp i Protector Forsikring og Klaveness Combination Carriers.

HISTORISK AVKASTNING (i prosent)

	Siste måned	Siste 3 mnd	Hittil i år	Årlig (3 år)	2022	2021	2020
Pensum Norske Aksjer Utbytte	3,5	-0,7	-0,4	26,9	5,7	29,7	24,3
Referanseindeks	2,8	2,6	3,1	16,5	-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	259,1	18,6	9,0	18,3
Referanseindeks	99,3	9,6		14,7

MÅNEDLIG AVKASTNING (i prosent)

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

AVKASTNING 10 STØRSTE POSISJONER

	Vekt	Siste mnd	I år
Equinor ASA	8,4%	2,1%	-10,8%
Aker BP ASA	8,1%	-0,7%	-14,5%
Elkem ASA Ordinary Shares	7,3%	1,6%	2,3%
DNB Bank ASA	7,2%	6,6%	2,7%
Storebrand ASA	6,2%	6,7%	0,4%
Leroy Seafood Group ASA	6,2%	3,2%	1,6%
Wallenius Wilhelmsen ASA Shs Oppstartsfase 1	5,9%	12,3%	-12,4%
SalMar ASA	5,8%	3,7%	22,8%
Klaveness Combination Carriers ASA	5,1%	5,8%	28,3%
SpareBank 1 SMN	4,9%	11,5%	13,3%

Pensum Norske Aksjer Selektiv - April 2023

Alle tall er i NOK

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

Mandat-Rammer: Norske Aksjer

Referanseindeks: OSEBX, Hovedindeksen Oslo Børs

Forvalter: Kåre Pettersen

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

VERDIUTVIKLING



KOMMENTAR

April, som historisk har vist seg å være årets beste børs måned, ga en avkastning på 2,8% på Oslo Børs. Den internasjonale børsuroen som preget banker særlig i Sveits og USA i mars, roet seg betraktelig denne måneden. 10 års norske renter steg fra 2,74% til 3,15% og norske kroner fortsatte å svekke seg mot de aller fleste valutaer. Mot USD, EUR og SEK svekket kronen seg hhv. 1,8%, 3,4% og 2,9%. Oljeprisen begynte og sluttet omkring 80 \$/fat, men hadde en topp i midten av måneden på 87 dollar.

De beste aksjene i april var Höegh Autoliners med +17,3%, Kongsberg Gruppen med 13,0% og Protector Forsikring med +11,5%. De to sistnevnte steg på solide kvartalsrapporter, mens Höegh Autoliners hadde en positiv "trading update". De svakeste aksjene var seismikkelskapet TGS med -11,1% og Aker BP med 0,7%.

HISTORISK AVKASTNING (i prosent)

	Siste måned	Siste 3 mnd	Hittil i år	Årlig (3 år)	2022	2021	2020
Pensum Norske Aksjer Selektiv	6,0	2,3	2,2	28,8	-2,7	41,6	18,0
Referanseindeks	2,8	2,6	3,1	16,5	-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									2,2
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	6,9	0,3	-0,1	7,7	-2,7	3,6	41,6
2020	-2,4	-11,5	-19,3	11,6	7,6	1,9	7,7	6,0	1,2	-5,4	16,2	9,1	18,0
2019	7,9	5,3	0,6	4,4	-7,4	3,7	0,8	-5,9	5,1	1,5	0,7	7,4	25,2
2018	0,8	-2,3	-0,4	10,5	3,9	-0,5	3,5	2,5	2,6	-6,2	-2,7	-10,4	-0,3
2017								2,8	0,5	-4,4	1,4		—

AVKASTNING OG RISIKO SIDEN OPPSTART (i prosent)

	Avkastning	Avk. p.a.	Meravk. p.a.	Std avvik
Pensum Norske Aksjer Selektiv	107,8	13,8	4,4	21,1
Referanseindeks	65,8	9,3		16,0

AVKASTNING 10 STØRSTE POSISJONER

	Vekt	Siste mnd	I år
Kongsberg Gruppen ASA	11,8%	13,0%	15,0%
Protector Forsikring ASA	11,7%	11,5%	28,0%
Hoegh Autoliners ASA	8,8%	17,3%	10,1%
TGS ASA	7,8%	-11,1%	27,5%
Aker BP ASA	7,0%	-0,7%	-14,5%
SpareBank 1 SR Bank ASA	6,8%	8,8%	9,1%
Equinor ASA	6,5%	2,1%	-10,8%
Leroy Seafood Group ASA	6,2%	3,2%	1,6%
Adevinta ASA Class A	6,2%	10,4%	25,0%
Storebrand ASA	6,1%	6,7%	0,4%

Pensum Norske Aksjer Vekst - April 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.

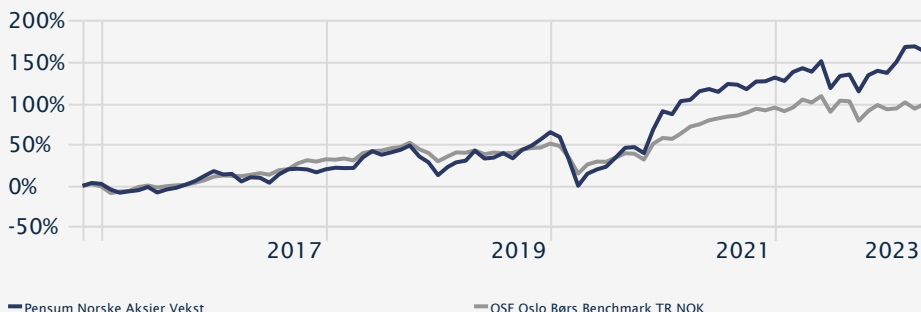
Mandat-Rammer: Norske aksjer

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



— Pensum Norske Aksjer Vekst

— OSE Oslo Børs Benchmark TR NOK

HISTORISK AVKASTNING(i prosent)

	Siste måned	Siste 3 mnd	Hittil i år (3 år)	Årlig (3 år)	2022	2021	2020
Pensum Norske Aksjer Vekst	-2,1	5,3	11,2	32,1	2,5	21,5	15,5
Referanseindeks	2,8	2,6	3,1	16,5	-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									11,2
2022	-1,8	4,8	2,0	-1,7	5,3	-13,0	6,7	0,8	-8,7	9,1	2,3	-1,1	2,5
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

April, som historisk har vist seg å være årets beste børs måned, ga en avkastning på 2,8% på Oslo Børs. Den internasjonale børsuroen som preget banker særlig i Sveits og USA i mars, roet seg betraktelig denne måneden. 10 års norske renter steg fra 2,74% til 3,15% og norske kroner fortsatte å svekke seg mot de aller fleste valutaer. Mot USD, EUR og SEK svekket kronen seg hhv. 1,8%, 3,4% og 2,9%. Oljeprisen begynte og sluttet omkring 80 \$/fat, men hadde en topp i midten av måneden på 87 dollar.

Etter en god start på året for porteføljen svekket forholdene seg for viktige segmenter som shipping, energi og oljeservice.

De beste posisjonene i april var Höegh Autoliners med +17,3%, Protector Forsikring med +11,5% og Zaptec med +11,2%. De svakeste aksjene var Norse Atlantic med -28,2%, Nordic Semiconductor med -27,8% og seismikkelskapene PGS og TGS med hhv. -20,5% og -11,1%.

AVKASTNING OG RISIKO(siden oppstart)

	Avkastning	Avk. p.a.	Meravk. p.a.	Std avvik
Pensum Norske Aksjer Vekst	164,2	13,8	4,2	22,7
Referanseindeks	99,3	9,6		14,7

AVKASTNING 10 STØRSTE POSISJONER

	Vekt	Siste mnd	I år
Protector Forsikring ASA	11,0%	11,5%	28,0%
Hoegh Autoliners ASA	9,3%	17,3%	10,1%
2020 Bulklers Ltd Ordinary Shares	8,9%	1,0%	16,3%
Zaptec ASA Ordinary Shares	8,6%	11,2%	96,4%
Stolt-Nielsen Ltd	7,9%	-3,7%	19,0%
Hafnia Ltd Ordinary Shares	7,1%	-3,4%	20,9%
Equinor ASA	6,5%	2,1%	-10,8%
TGS ASA	5,9%	-11,1%	27,5%
Aker ASA Class A	5,2%	-1,0%	-7,6%
Norse Atlantic ASA	5,0%	-28,2%	69,8%

Pensum Sparebank+ April 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.

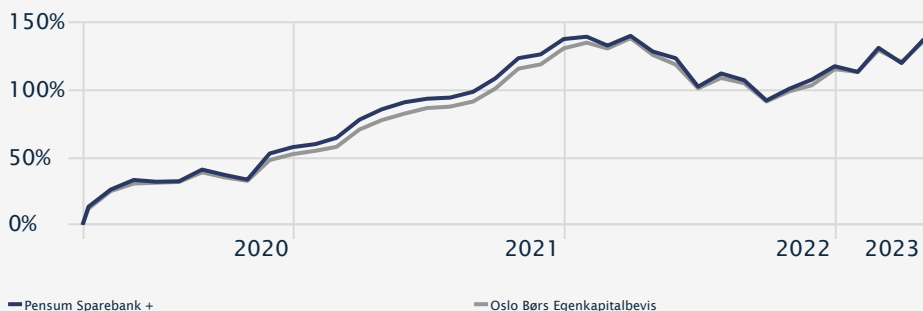
Mandat-Rammer: Egenkapitalbevis utstedt av norske sparebanker, aksjer utstedt av norsk aksjesparebank og aksjer utstedt av de norske banker som har ordinære boliglån som sitt hovedprodukt.

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

April ble en god måned for sparebankporteføljen som steg 8,0 % mot referanseindeksen 7,0 %. Best var SpareBank 1 SMN med en oppgang på 11,5 %. Gjennomgående steg de større bankene mer enn de mindre. Vår overvekt mot de større sparebankene medførte at vi slo referanseindeksen til tross for at vi har beholdt en større kontantandel enn normalt. DnB leverte i april svært gode 1q tall, med 17,2 % annualisert egenkapitalavkastning, basert på gode rentemarginer og lave tap. Dette bidro til oppgangen for hele sektoren. Vi forventer at tilsvarende forhold også vil prege sparebankenes 1q resultater. Vi har likevel valgt å beholde en relativ høy kontantandel fordi vi ikke kan utelukke at ytterligere høyere renter vil kunne skape noe nervøsitet i markedet mht. bankenes utlån.

HISTORISK AVKASTNING (i prosent)

	Siste måned	Siste 3 mnd	Hittil i år	Årlig (3 år)	2022	2021	2020
Pensum Sparebank +	8,0	11,3	9,2	23,5	-8,5	50,9	—
Referanseindeks	7,0	10,8	9,7	23,7	-6,7	51,5	7,7

AVKASTNING OG RISIKO SIDEN OPPSTART (i prosent)

	Avkastning	Avk. p.a.	Meravk. p.a.	Std avvik
Pensum Sparebank +	138,0	32,3	0,2	18,7
Referanseindeks	136,7	32,0		18,8

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									9,2
2022	0,7	-2,7	3,1	-4,8	-2,2	-9,4	4,9	-2,4	-7,3	4,5	3,3	4,8	-8,5
2021	1,5	2,9	8,2	4,3	2,8	1,4	0,4	2,2	5,0	7,2	1,3	5,0	50,9
2020				11,2	5,7	-1,0	0,3	6,5	-2,8	-2,6	14,5	3,1	—

AVKASTNING 10 STØRSTE POSISJONER

	Vekt	Siste mnd	1 år
SpareBank 1 SMN	21,2%	11,5%	13,3%
SpareBank 1 SR Bank ASA	17,0%	8,8%	9,1%
SpareBank 1 Østlandet	15,8%	10,2%	9,1%
Sparebanken Vest AS	14,2%	8,6%	14,1%
SpareBank 1 Nord-Norge	13,0%	9,5%	9,1%
DNB Bank ASA	3,8%	6,6%	2,7%
SpareBank 1 Sorost-Norge	3,2%	1,6%	-2,9%
SpareBank 1 Helgeland	1,8%	-3,1%	11,1%
Sparebanken Sor	1,7%	-0,8%	2,7%

Pensum Energi - April 2023

Alle tall er i NOK

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

Faktisk avkastning vil også variere med når investeringene er foretatt.

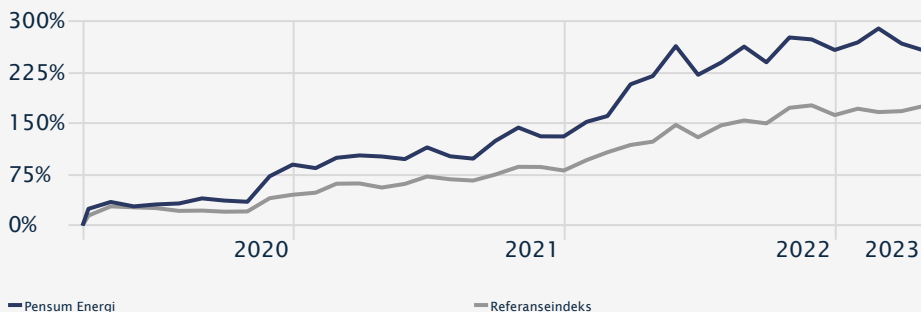
Mandat-Rammer: Investering i energiaksjer(se under)

Referanseindeks: 70% MSCI World Energy og 30% MSCI Alternative Energy

Forvalter: Trond Omdal og Bjørn Rise

Pensum Energi hadde oppstart 23. mars 2020, med formål å levere bedre risikjustert avkastning enn referanseindeks. Porteføljen investerer i børsnoterte selskaper innen energisektoren globalt, herunder tradisjonelle energikilder som olje og gass, samt alle former for fornybar energi. Porteføljen kan investere i hele verdikjeden, herunder også leverandører av varer og tjenester til energiproduksjon, inklusive transport og lagring av energi.

VERDIUTVIKLING



KOMMENTAR

I april hadde Pensum Energi en avkastning på -2,8% mot indeks på +2,8%. April ble en volatil måned med store svingninger i oljeprisen. Nordsjøoljen falt fra \$84 til \$78/fat tross konstruktive data som viser god økning i oljeetterpørselen i de viktigste markedene og redusert produksjon fra Opec+. Råoljemarkedet er ofte regnet som et barometer på utsiktene for verdensøkonomien og fra andre halvdel av mars har markedet tolket usikkerheten som økende grunnet høy inflasjon i mange land, bankuroligheter, fortsatte renteøkninger og resesjonsfrykt. Dette har lagt press på oljeprisen og oljerelaterte aksjer. Spesielt høybetaaksjer i porteføljen i seismikk, rigg og annen oljeservice har kommet under press. Disse aksjene hadde en sterk utvikling i første del av mars basert på positive utsikter for nye kontraktstildelinger og høyere rater. Rapportene fra selskapene bekrefter at denne utviklingen pågår, men fokus i markedet er mer på makroforhold enn på individuelle selskapsnyheter. I løpet av april har eksponeringen mot denne gruppen blitt redusert til fordel for de større olje- og gassprodusentene.

HISTORISK AVKASTNING (i prosent)

	Siste måned	Siste 3 mnd	Hittil i år	Årlig (3 år)	2022	2021	2020
Pensum Energi	-2,8	-3,2	-0,2	38,4	55,0	21,8	—
Referanseindeks	2,8	1,5	5,1	29,1	45,1	24,5	-4,9

AVKASTNING OG RISIKO (siden oppstart)

	Avkastning	Avk. p.a.	Meravk. p.a.	Std avvik
Pensum Energi	258,1	50,9	12,1	30,7
Referanseindeks	176,3	38,8		27,3

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									-0,2
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	1 år
Hafnia Ltd Ordinary Shares	7,9%	-3,4%	20,9%
International Petroleum Corp	7,8%	4,3%	-5,6%
iShares S&P 500 Energy Sector ETF	7,5%	6,0%	8,3%
Var Energi ASA	7,5%	9,3%	-13,3%
Equinor ASA	7,4%	2,1%	-10,8%
Aker Solutions ASA	7,1%	2,3%	4,1%
Shelf Drilling Ltd	6,8%	-3,8%	9,8%
Subsea 7 SA	6,3%	1,4%	11,1%
Seadrill Ltd	5,6%	-5,6%	19,9%
TGS ASA	5,6%	-11,1%	27,5%

Pensum Sjømat - April 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.

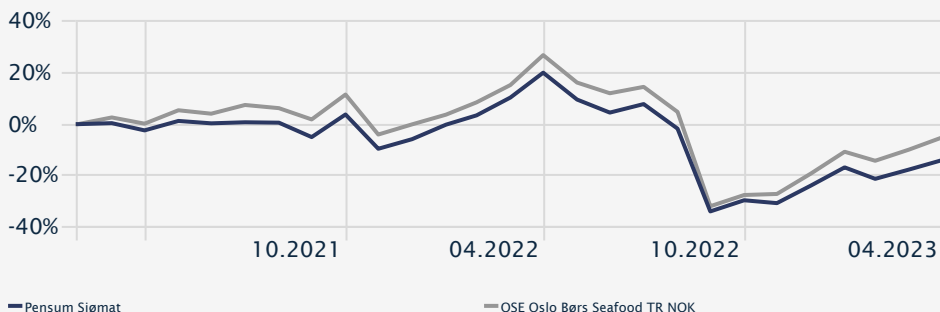
Mandat-Rammer: Selskaper innen oppdrett av sjømat, notert på Oslo Børs (inntil 10 % på Euronext Growth)

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	4,4	3,4	13,1	—	-19,3	—	—
Referanseindeks	5,2	6,2	17,5	6,0	-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									13,1
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

April ble en god måned for sjømatsektoren med oppgang for alle oppdretterne med virksomhet i sjøen. Unntaket fra aksjene med oppgang var den landbaserte oppdretteren Salmon Evolution som falt 5,4% etter at de midtveis i måneden hentet inn 500 mnok til finansiering av fase 2 på lakseoppdrettsanlegget ved Indre Harøy. Etter månedsslutt meldte også selskapet at de opplever økt dødelighet ved det samme anlegget knyttet til gjellehelse.

Lakseprisene holdt seg på innbringende nivåer i hele april og ved inngangen til mai ligger på 105-110 kr/kg. Forward laksepris for neste 12 måneder er 90,40 kr/kg.

Sektoren som helhet prises til en kommende 12 måneders P/E på 13,0x.

AVKASTNING OG RISIKO (siden oppstart)

	Avkastning	Avk. p.a.	Meravk. p.a.	Std avvik
Pensum Sjømat	-14,1	-6,8	-4,3	31,5
Referanseindeks	-5,2	-2,5		33,2

AVKASTNING - STØRSTE POSISJONER

	Vekt	Siste mnd	1 år
Mowi ASA	26,1%	5,0%	22,5%
SalMar ASA	16,1%	3,7%	22,8%
Leroy Seafood Group ASA	13,7%	3,2%	1,6%
Austevoll Seafood ASA	12,8%	6,7%	13,3%
Grieg Seafood ASA	9,2%	9,2%	13,6%
Salmon Evolution ASA Ordinary Shares	7,3%	-5,4%	-5,1%
Bakkafrost P/F	7,0%	14,4%	26,0%
Masoval AS	4,1%	1,6%	6,6%

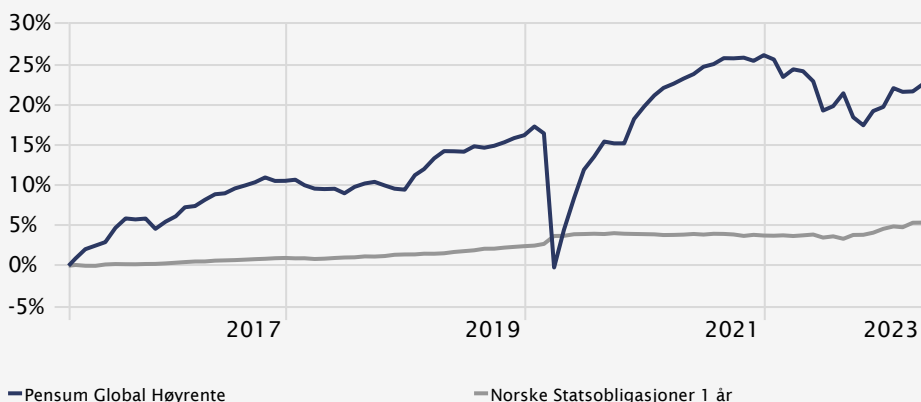
Pensum Global Høyrente - April 2023

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 0,7 % i april og er opp 2,3 % hittil i år. April var en nokså rolig måned i obligasjonsmarkedene. Globalt gikk kredittspreadene inn med 3 basispunkter, med andre ord tilnærmet uendret. Lange renter i USA gikk fra 3,47 til 3,42 %, ikke store bevegelser der heller. Avkastningen for globale obligasjoner tilsvarer dermed stort sett løpende rente (8-9 % årlig). I norden gikk lange renter såvidt opp, mens kredittspreadene (med unntak av eiendom) gikk noe inn, for norske høyrenteobligasjoner eksempelvis, falt spreadene med 26 basispunkter og ga et positivt bidrag til avkastningen. Pensum Global Høyrente har ca 50 % av kapitalen plassert i nordiske høyrentefond, 40 % i globale høyrentefond og 10 % i globale investment grade-obligasjoner. De to førstnevnte kategoriene har høyere kredittrisiko og lavere renterisiko, mens det motsatte er gjeldende for investment grade-fondet (KLP Obligasjon Global). Denne sammensetningen gjør porteføljen robust med tanke på rentesensitivitet, men også med tanke på å stå seg godt i turbulente tider, hvor KLP Obligasjon Global vil dra særlig nytte av en eventuell rentenedgang. Samtidig er forventet avkastning solid med nevnte 8 % + i løpende rente. Våre foretrukne forvaltere har benyttet det seneste året til å forbedre kredittkvaliteten i porteføljene sine uten at det har gått utover den løpende avkastningen. Hele porteføljen er valutasikret til norske kroner.

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									2,3
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	—

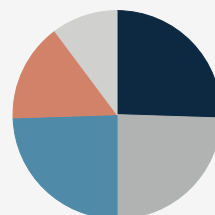
AVKASTNING UNDERLIGGENDE FOND

	Vekt	Siste måned	Hittil i år	Årlig (3 år)
Muzinich Glb HY Lw Carb Crdt HNOKAccS	25,0%	0,5%	2,4%	2,4%
Arctic Nordic Corporate Bond Class D	24,0%	1,0%	3,7%	10,0%
Storm Bond ICN NOK	24,0%	1,5%	3,9%	14,2%
BlueBay Global High Yield Bd I NOK	15,0%	0,3%	1,6%	2,0%
KLP Obligasjon Global S	10,0%	0,6%	3,6%	-2,5%

HISTORIKK (i prosent)

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

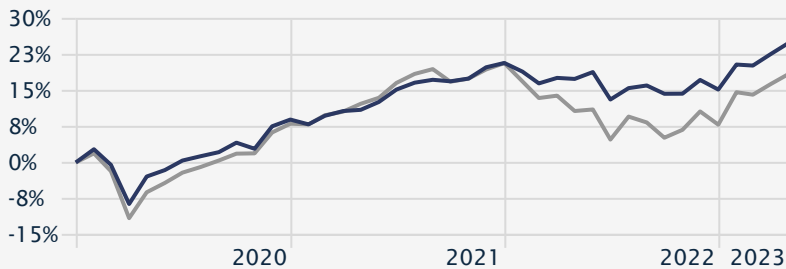
Referanseindeks: 50 % MSCI ACWI All Cap NR +
50 % BBgBarc Global High Yield NOK hdg

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

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									8,5
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

KOMMENTAR

Pensum Global Dynamisk hadde en avkastning på 1,9% i april og er med det opp 8,5% for året. April var en roligere måned i både aksje- og rentemarkedene. De store svingningene fra mars måned var mer dempet, kredittspreader var stabile og lange renter like så. Selskapenes Q1-resultater har jevnt over vært på linje med forventningene eller bedre. Viktige makrotall som inflasjon og sysselsetting har også vært i tråd med forventningene, det vil si en sakte, men sikkert dempet aktivitet - helt i tråd med sentralbankenes ønsker. Vi betrakter det som positivt at utviklingen går etter plan - det demper risikoen for en stor nedtur senere, og vil gi mer stabile markeder. Det sagt er vi selvsagt forberedt på til dels store svingninger også fremover.

I april var det eksponeringen mot olje og gass som ga den aller beste avkastningen på 6,7 %, etterfulgt av Sector Healthcare med 6,2%. Svakest var iShares Global Clean Energy som falt 2,7 %. I rentedelen av porteføljen ga alle posisjonene positiv avkastning og aller best utvikling var i Storm bond fund med 1,5 %. Pensum Global Dynamisk fortsetter å være 50/50 allokert mot aksjer og renter. Vi er posisjonert nokså nøytralt mot rentesensitivitet, og har noe overvekt mot energi og mot asiatiske markeder på aksjesiden. Rentedelen av porteføljen er valutasekret, mens aksjedelen har åpen valutaeksponering.

UNDERLIGGENDE FOND

	Vekt	Siste måned	Hittil i år	Årlig (3 år)
Muzinich Glb HY Lw Carb Crdt HNOKAccS	20,0%	0,5%	2,4%	2,4%
Storm Bond ICN NOK	12,5%	1,5%	3,9%	14,2%
Arctic Nordic Corporate Bond Class D	12,0%	1,0%	3,7%	10,0%
Storebrand Global Multifactor N	10,0%	3,0%	13,7%	18,7%
Guinness Global Equity Income Y EUR Acc	6,5%	4,6%	17,4%	16,8%
DNB Teknologi A	5,0%	3,3%	31,2%	17,5%
Fidelity Asian Smaller Coms Y-Acc-USD	5,0%	3,2%	14,5%	20,9%
Fidelity European Dynamic Gr I-Acc-EUR	5,0%	5,6%	27,2%	9,3%
KLP Obligasjon Global S	5,0%	0,6%	3,6%	-2,5%
Vontobel mtX Sust EmMkts Ldrs I USD	4,5%	-1,1%	12,0%	0,7%
iShares Global Clean Energy ETF	3,8%	-2,7%	1,9%	22,1%
JPM Japan Strategic Value C (acc) JPY	3,8%	2,6%	16,2%	14,2%
Sector Healthcare Value E USD	3,5%	6,2%	13,6%	9,3%
iShares Oil & Gas Explr&Prod ETF	2,5%	6,7%	5,1%	38,6%

HISTORISK AVKASTNING(i prosent)

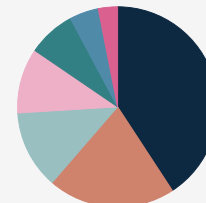
	Siste måned	Siste 3 mnd	Hittil i år	Årlig (3 år)	2022	2021	2020	Årlig avk.	Std.avv
Pensum Global Dynamisk	1,9	3,8	8,5	8,8	-4,6	10,9	9,0	7,0	8,7
Referanseindeks	1,8	3,3	9,9	8,2	-10,7	11,8	8,2	5,3	10,7

ALLOKERING

Andel Aksjer: 50 %

Andel Renter: 50 %

REGIONER AKSJER



Region	%
● Nord-Amerika	40,8
● Vest-Europa	20,6
● Asia fremv	12,7
● Japan	10,5
● Asia utv	7,7
● Storbritannia	4,7
● Andre	3,1

Pensum Globale Aksjer - April 2023

Alle tall er i NOK

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

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

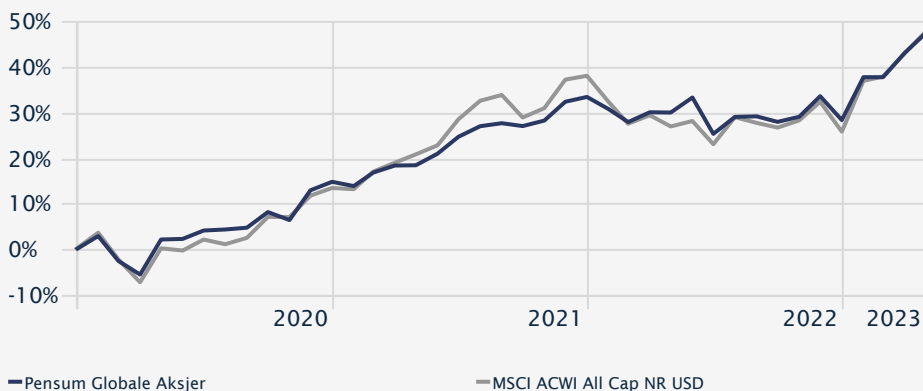
Referanseindeks: MSCI ACWI All Cap NR

Honorar til underliggende fond: ca 0,8 % per år

Forvaltere: Kåre Pettersen og Nora Damås

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

VERDIUTVIKLING



KOMMENTAR

Pensum Globale Aksjer hadde en avkastning på 3,0 % i april og er nå opp 14,8 % for året. Markedssentimentet var bedret i april med lavere volatilitet og kvartalsresultater som jevnt over kom inn på, eller bedre enn, forventningene. Det samme kan man si om makroøkonomiske størrelser; inflasjon og sysselsettingstall eksempelvis kommer inn omtrent som forventet og det ser ut til at man er godt i rute med å klare en såkalt "soft landing" som jo er det sentralbankene ønsker. Klarer man det vil også finansmarkedene holde seg relativt stabile (alt annet likt) selv med noe lavere økonomisk aktivitet. Norske kroner fortsetter å svekkes mot eksempelvis EUR og USD, dette har en positiv effekt for norske investorers globale posisjoner. I Pensum Globale Aksjer har vi valgt å ha en undervekt mot USD og en overvekt mot EUR.

Porteføljens beste posisjon i april var eksponeringen mot olje og gass som gikk 6,7 % etterfulgt av Sector Healthcare Value som steg 6,2 %. Den svakeste posisjonen var iShares Global Clean Energy som falt 2,7 %.

Porteføljen er veldiversifisert på både regioner og sektorer og er sammensatt for å være robust også i turbulente tider. Per i dag har vi en overvekt mot energi og mot asia.

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									14,8
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

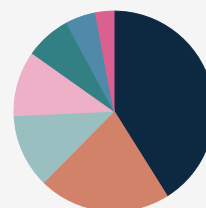
AVKASTNING UNDERLIGGENDE FOND

	Vekt	Siste mnd	I år	Arlig (3 år)
Storebrand Global Multifactor N	19,9%	3,0%	13,7%	18,7%
Guinness Global Equity Income Y EUR Acc	13,6%	4,6%	17,4%	16,6%
DNB Teknologi A	11,2%	3,3%	31,2%	17,5%
Fidelity European Dynamic Gr I-Acc-EUR	10,6%	5,6%	27,2%	9,3%
Fidelity Asian Smaller Coms Y-Acc-USD	9,7%	3,2%	14,5%	20,9%
Vontobel mtx Sust EmMkts Ldrs I USD	8,2%	-1,1%	12,0%	0,7%
JPM Japan Strategic Value C (acc) JPY	7,5%	2,6%	16,2%	14,2%
Sector Healthcare Value E USD	7,1%	6,2%	13,6%	9,3%
iShares Global Clean Energy ETF	6,7%	-2,7%	1,9%	22,1%
iShares Oil & Gas Explr&Prod ETF	4,6%	6,7%	5,1%	38,6%

HISTORIKK(i prosent)

	Siste måned	Siste 3 mnd	Hiå	2022	2021	2020	Arlig avk(siden oppstart)	Std.avv (siden oppstart)
Pensum Globale Aksjer	3,0	7,0	14,8	-3,8	16,3	14,8	12,4	10,2
Referanseindeks	3,4	7,9	17,5	-8,9	21,7	13,3	12,4	11,8

REGIONER



Region	%
Nord-Amerika	41,1
Vest-Europa	21,3
Asia fremv	11,9
Japan	10,5
Asia utv	7,3
Storbritannia	4,9
Andre	3,0

Pensum Global Absolutt - April 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

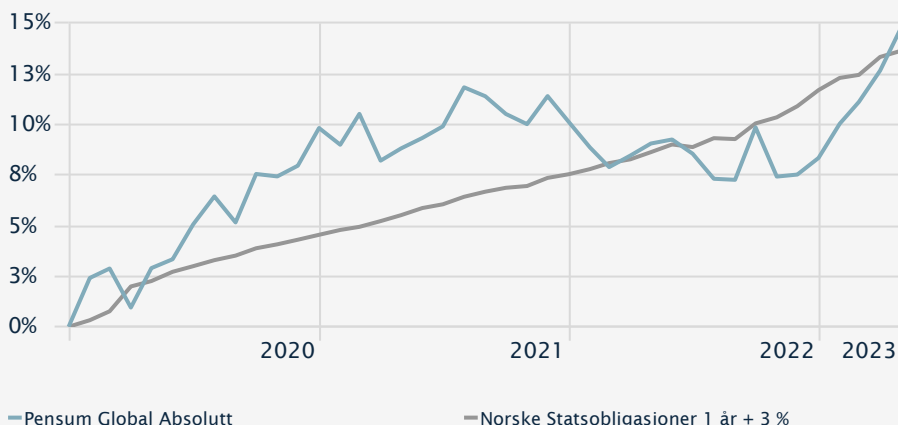
Referanseindeks: Norske Statsobligasjoner (risikofri rente) + 3 %

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



KOMMENTAR

Pensum Global Absolutt hadde en avkastning på 1,8 % i april, sjette positive måned på rad, og er opp 5,9 % hittil i år. Dette er et godt resultat både absolutt sett og også sammenlignet med referanseindeksens 1,7 % (risikofri rente + 3 %). Den gode avkastningen er en kombinasjon av en svak norsk krone (ca halvparten av porteføljen har åpen valuta) og i sum gode resultater fra underliggende fond. 8 av 9 posisjoner leverte positiv avkastning i april og de beste var Montlake Crabel Gemini og Pictet Atlas Titan. Førstnevnte er et fond som drar nytte av feilpriser i eksempelvis råvare, valuta og aksjemarkedene, og gikk 4,1%, mens sistnevnte er et globalt long short aksjefond og ga 4,0 % avkastning i april.

Scandinavian Credit Fund er fortsatt stengt for handel og forventes å gjenåpnes i løpet av mai/juni.

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. Hittil har porteføljen gitt en fin avkastning til en svært lav risiko (se tabell nederst til venstre).

MÅNEDLIG AVKASTNING

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

AVKASTNING UNDERLIGGENDE FOND

	Valuta	Vekt	Siste måned	Hittil i år	Årlig (3 år)
Janus HndrsnGibl Mlt-Strat E2 HNOK	Norwegian Krone	18,0%	-0,1%	0,3%	—
Storm Bond ICN NOK	Norwegian Krone	14,0%	1,5%	3,9%	14,2%
Atlant Opportunity	Swedish Krona	10,0%	3,9%	13,0%	5,1%
MontLake Crabel Gemini UCITS EUR Instl	Euro	10,0%	4,1%	12,8%	0,0%
Pictet TR - Mandarin HI EUR	Euro	10,0%	1,9%	12,5%	1,6%
Scandinavian Credit Fund SEK_K	—	10,0%	3,2%	10,2%	-0,2%
Seior Healthcare Opportunities	—	10,0%	0,7%	1,3%	—
Pictet TR Atlas Titan I EUR	Euro	8,0%	4,0%	15,6%	—
Ruffer Total Return Intl I SEK Cap	Swedish Krona	8,0%	0,6%	5,4%	5,9%

HISTORIKK

	Siste måned	Siste 3 mnd	Hittil i år	12 mnd	2022	Årlig siden oppstart	Std.avv (siden oppstart)
Pensum Global Absolutt	1,8	4,3	5,9	5,2	-1,6	3,8	4,3
MSCI ACWI All Cap NR	3,4	7,9	17,5	16,4	-8,9	14,0	12,1
BBG Global High Yield NOK	0,2	-1,1	2,6	-1,9	-12,6	-0,1	8,4
Referanseindeks	0,3	1,2	1,7	4,6	3,9	4,0	1,0

Pensum Global Opportunities A - April 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.

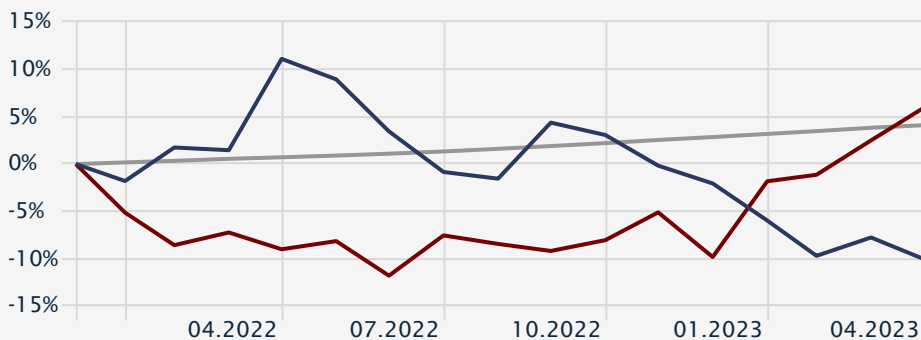
Referanseindeks: 3 måneder Nibor + 2%

Forvaltere: Peter Andersland og
Inger Anne Vikre

NAV 89,96
AUM i kr 158 660 652

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%

HISTORISK AVKASTNING (i prosent)

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

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									-8,2
2022	—	3,6	-0,3	9,5	-1,9	-5,0	-4,1	-0,7	6,0	-1,3	-3,1	-1,9	—

KOMMENTAR

Global Opportunities hadde en avkastning på -2,5% i april, sammenlignet mot det globale aksjemarkedet målt ved MSCI ACWI som steg 3,4% i NOK. Fondet har full valutasikring på, og det er naturlig å sammenligne fondet med en valutasikret referanse (Aksjefondet KLP Aksjglobal Indeks valutasikret) som steg med 1,4% i april. I de to første ukene i april fungerte porteføljen godt med en oppgang på 3,7%, og med gode bidrag fra gull- og energi eksponeringene. Så fikk vi etter hvert en periode hvor bankuro og resesjonsfrykt avtok. Deretter kom de overraskende produksjonskuttene i OPEC. Prisene på både gull og olje endte dermed marginalt høyere i april. I longboken var det eksponeringen til gullgruver og uran som bidro positivt til avkastningen. Uran-selskapene steg i snitt 3,7%, med de største posisjonene Cameco og Yellowcake opp 7,2% og 5,7%, og gullgruvene steg i snitt 6%, med de største posisjonene Agnico Eagle Mines og Alamos Gold opp 13,7% og 7,9%. De negative bidragene i longboken kom fra temaene olje/gass og fornybar energi. I short boken fikk vi negative bidrag fra temaene Private Equity og Eiendom, dyre kvalitetselskaper og aksjemarkedsrisiko. 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.

AVKASTNING OG RISIKO SIDEN OPPSTART (i prosent)

	Avkastning	Avk. p.a.	Meravk. p.a.	Std avvik
Pensum Global Opportunities A	-10,0	-10,0	-14,1	23,7
MSCI ACWI All Cap (NOK)	5,9	5,9	1,8	18,8
NIBOR 3 MND + 2 %	4,1	4,1	0,0	0,1

AVKASTNING 10 STØRSTE POSISJONER

	Vekt	Siste mnd	1 år
Alamos Gold Inc Class A	6,0%	8,1%	38,9%
Yellow Cake PLC Ordinary Shares	5,0%	5,7%	13,8%
Cameco Corp	4,7%	7,2%	31,6%
PrairieSky Royalty Ltd	3,8%	1,8%	8,0%
National Atomic Co Kazatomprom JSC ADR	3,8%	-1,7%	9,5%
Osisko Mining Inc	3,4%	-8,6%	19,6%
Agnico Eagle Mines Ltd	3,2%	13,6%	19,3%
SLC Agricola SA ADR	2,9%	-3,1%	3,9%
CGN Mining Co Ltd	2,8%	4,5%	13,2%
New Gold Inc	2,7%	20,6%	41,8%

Pensum Global Energy F - April 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

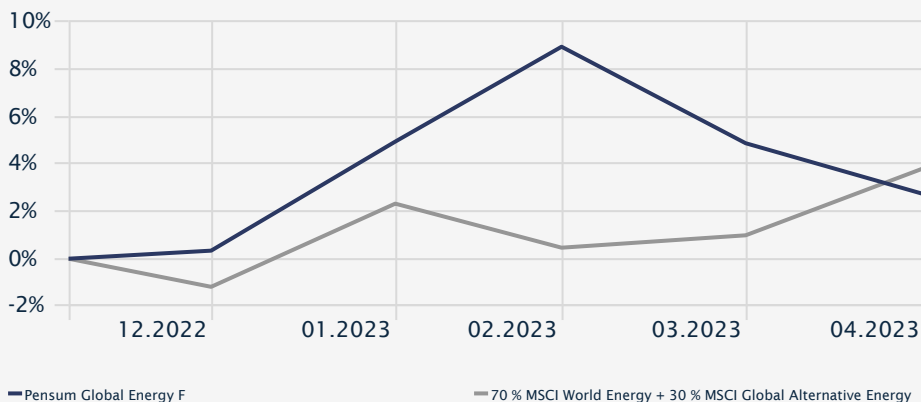
Forvaltere: Trond Omdal og Bjørn Rise

NAV 102,73

AUM i kr 199 541 096

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

April ble en negativ måned for Pensum Global Energy og avkastningen var -2,1% mot referanseindeksen på +2,8%. Markedet ble dominert av de samme usikkerhetene som gjorde seg gjeldende i mars; urolighetene i banksektoren, flere renteøkninger og økende resesjonsfrykt. Volatiliteten i markedet økte i forhold til mars og oljeprisen kom under fornyet press og falt fra \$84 til \$78 per fat i løpet av måneden. Samtidig har de uventede oljelagertallene og andre rapporter om oljemarkedet vært positive og indikerer en strammere tilbuds-/etterspørselsbalanse som skulle tilsi en styrking av oljeprisen. Spesielt på etterspørselsiden viser tallene fra Kina og India en sterk økning og i USA ser vi en 2,2% økning i etterspørselen for drivstoff i april. På forsyningsiden så vi i påsken at Opec+ besluttet å redusere produksjonen med 1,16 mill fopd fra 1. mai. Til tross for kontinuerlige bekreftelser på positive fundamentale forhold i oljemarkedet i april kom likevel oljeprisen og oljerelaterte aksjer under sterkt press. Spesielt høybetaaksjer innen oljeservice og seismikk ble rammet, noe som dro ned avkastningen for fondet. I løpet av april har eksponeringen mot denne gruppen blitt redusert til fordel for de større olje- og gassprodusentene.

HISTORISK AVKASTNING (i prosent)

	Siste måned	Siste 3 mnd	Hittil i år	Årlig (3 år)	2022	2021	2020
Pensum Global Energy F	-2,1	-2,1	2,4	—	—	—	—
Referanseindeks	2,8	1,5	5,1	29,1	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	2,7	2,7	-1,1	28,8
Referanseindeks	3,8	3,8		22,0

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									2,4
2022													

AVKASTNING 10 STØRSTE POSISJONER

	Vekt	Siste mnd	I år
Tidewater Inc	6,5%	4,3%	32,6%
Exxon Mobil Corp	6,0%	10,2%	17,3%
Hafnia Ltd Ordinary Shares	5,3%	-3,4%	20,9%
Noble Corp PLC Class A	5,0%	-0,6%	10,7%
TGS ASA	5,0%	-11,1%	27,5%
Shell PLC	5,0%	10,2%	20,7%
Equinor ASA	4,9%	2,1%	-10,8%
International Petroleum Corp	4,6%	3,8%	-6,9%
Chevron Corp	4,6%	5,5%	2,8%
SLB	4,6%	2,6%	0,7%

Beskatning av aksjer og fond i 2023



PRIVAT EIE

AKSJESPAKONTO (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.