



Pensum Asset Management

MÅNEDSRAPPORT

Mars 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



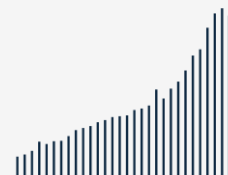
4,8 MRD NOK

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.



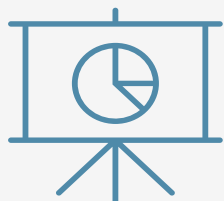
Vekting

- 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 etterlenget inflasjon, hvilket er positivt for økonomien og særlig valutaen. Asia har vært begrenset av svak vekst i Kina. Samtidig ser vi en gradvis gjenåpning og tegn til at myndighetene igjen ønsker å stimulere til vekst og da, i motsetning til i USA og i Europa, kan senke rentenivået
- Europa begynner å se sterkere ut med lavere energikost og oppbremsing i inflasjonen.
- Vi anbefaler en forsiktig overvekt mot mindre selskaper i de kommende kvartalene.



Sektorer

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

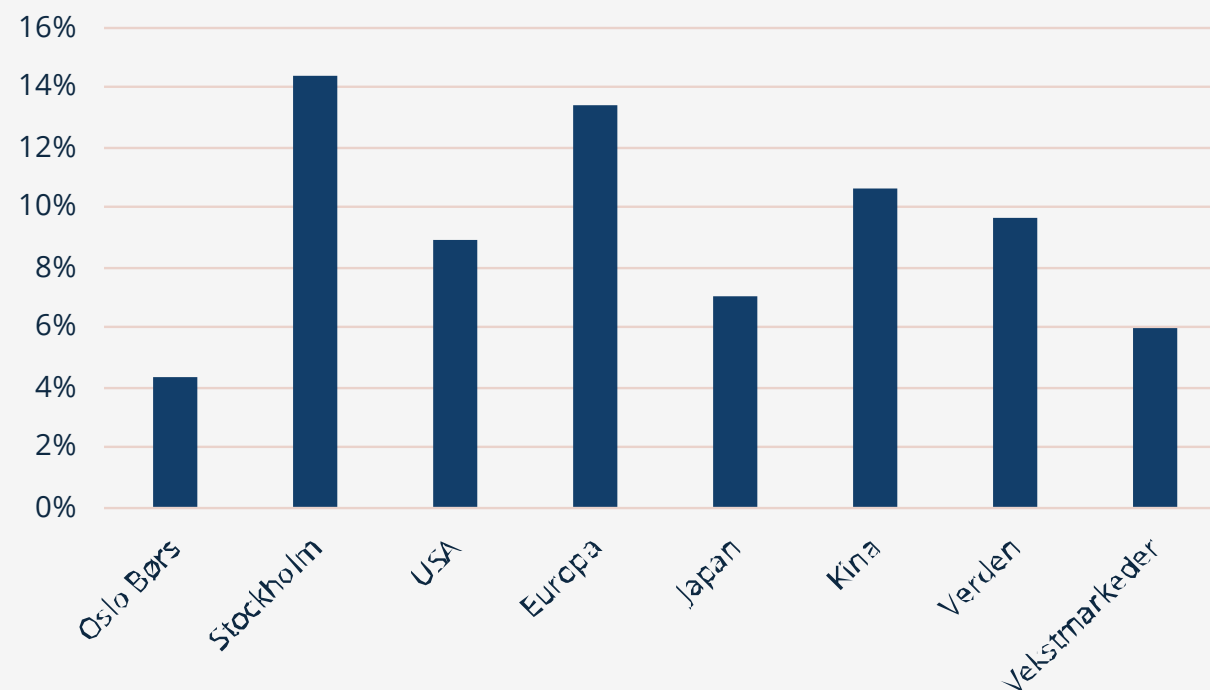
Verdens børser



Avkastning februar

	NOK		LOKAL VALUTA	
	Siste måned	2023	Siste måned	2023
Oslo Børs	3,8 %	4,4 %	3,8 %	4,4 %
Stockholm	5,3 %	14,4 %	1,2 %	9,0 %
USA	1,1 %	8,9 %	-2,4 %	3,7 %
Europa	2,9 %	13,4 %	1,8 %	8,7 %
Japan	-0,6 %	7,1 %	0,5 %	5,2 %
Kina	-1,3 %	10,7 %	-4,7 %	5,4 %
India	1,8 %	2,0 %	-0,8 %	-2,9 %
Brasil	-6,6 %	1,6 %	-7,6 %	-4,3 %
Verden	0,7 %	9,6 %	-2,8 %	4,4 %
Vekstmarkeder	-3,1 %	6,0 %	-6,5 %	0,9 %
Frontier	-0,4 %	5,9 %	-3,9 %	0,8 %
Norden	5,3 %	11,3 %	1,6 %	6,0 %

Avkastning i NOK hittil i år



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	1,5 %	-0,1 %	-0,8 %	3,8 %	1,6 %	5,7 %	29,7 %	24,3 %	21,4 %	4,1 %	22,1 %	25,0 %
Pensum Norge Vekst	7,2 %	11,7 %	13,2 %	11,8 %	13,0 %	1,8 %	21,2 %	15,5 %	46,3 %	-5,9 %	26,1 %	26,9 %
Pensum Norge Selektiv ²	3,3 %	2,5 %	3,0 %	0,1 %	3,2 %	-2,7 %	41,4 %	18,0 %	25,2 %	-0,3 %	24,7 %	23,3 %
Pensum Sparebank + ^{2,3}	8,4 %	11,4 %	11,6 %	-0,7 %	6,2 %	-8,5 %	50,9 %	57,9 %				
Pensum Energi ³	6,0 %	4,5 %	7,6 %	49,6 %	9,1 %	55,0 %	21,8 %	90,0 %				
Pensum Sjømat ⁴	-5,4 %	13,7 %	-20,0 %	-24,0 %	3,5 %	-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	-4,0 %	-9,5 %	-8,3 %	-11,2 %	-7,8 %	-2,1 %						
Pensum Global Energy ³	3,8 %				8,6 %	0,3 %						
Fondsporteføljer												
Pensum Global Høyrente	-0,4 %	2,0 %	0,1 %	-1,5 %	1,6 %	-5,1 %	5,3 %	3,1 %	6,2 %	-1,0 %	1,5 %	10,1 %
Pensum Global Dynamisk	-0,2 %	2,6 %	3,6 %	3,2 %	4,4 %	-4,6 %	10,9 %	9,0 %			6,6 %	8,7 %
Pensum Globale Aksjer ⁴	0,0 %	3,1 %	6,7 %	7,7 %	7,3 %	-3,8 %	16,3 %	14,8 %	26,8 %	-8,6 %	12,3 %	9,8 %
Pensum Global Absolutt	1,0 %	3,3 %	3,6 %	3,0 %	2,5 %	-1,6 %	0,3 %	9,8 %			2,6 %	4,3 %

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

2. Fondet hadde oppstart 3. januar 2022.

3. Fondet hadde oppstart 7. desember 2022.

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

Avkastning siden oppstart¹

	Portefølje	Forvalter(e)	Oppstartsdato	Akkumulert avkastning	Referanseindeks	Meravkastning
AKSJEPORTEFØLJER	Pensum Norge Utbytte	Kåre Pettersen	01.11.2015	266,4 %	101,7 %	164,7 %
	Pensum Norge Vekst	Kåre Pettersen	01.11.2015	166,2 %	101,7 %	64,5 %
	Pensum Norge Selektiv	Kåre Pettersen	01.09.2017	113,7 %	70,0 %	43,7 %
	Pensum Sparebank+	Eyvind Width	23.03.2020	131,6 %	130,0 %	1,7 %
	Pensum Energi	Bjørn Rise og Trond Omdal	23.03.2020	291,3 %	167,4 %	124,0 %
	Pensum Sjømat	Kåre Pettersen	26.02.2021	-21,4 %	-14,3 %	-7,1 %
	Enkeltfond					
FOND	Pensum Global Opportunities	Peter Andersland og Inger Anne Vikre	03.01.2022	-9,7 %	0,0 %	-9,7 %
	Pensum Global Energy	Bjørn Rise og Trond Omdal	07.12.2022	9,0 %	0,5 %	8,5 %
	Fondsporteføljer					
	Pensum Global Høyrente	Kåre Pettersen og Nora Damås	10.03.2016	21,6 %	4,8 %	16,8 %
	Pensum Global Dynamisk	Kåre Pettersen og Nora Damås	01.01.2020	20,4 %	14,4 %	6,0 %
	Pensum Globale Aksjer	Kåre Pettersen og Nora Damås	01.01.2020	38,0 %	38,2 %	-0,2 %
Pensum Global Absolutt	Nora Damås	01.03.2019	13,2 %	16,4 %	-3,2 %	

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

Pensum Norske Aksjer Utbytte - Februar 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.

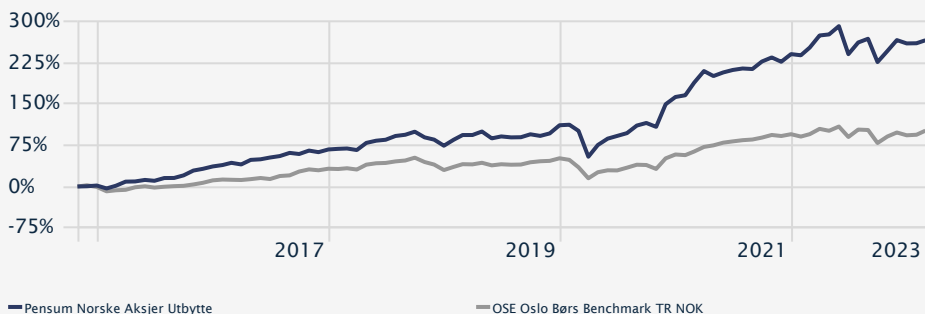
Mandat-Rammer: Norske Aksjer

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



— Pensum Norske Aksjer Utbytte

— OSE Oslo Børs Benchmark TR NOK

HISTORISK AVKASTNING (i prosent)

	Siste måned	Siste 3 mnd	Hittil i år	Årlig (3 år)	2022	2021	2020
Pensum Norske Aksjer Utbytte	1,5	-0,1	1,6	22,1	5,7	29,7	24,3
Referanseindeks	3,8	1,7	4,4	14,3	-1,0	23,4	4,6

MÅNEDLIG AVKASTNING (i prosent)

	Jan	Feb	Mar	Apr	Mai	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Des	År
2023	0,1	1,5											1,6
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	—

KOMMENTAR

Februar ble en fin måned for Oslo Børs drevet av solid oppgang i shipping, telekom og sparebanksektoren. Sterke inflasjonsimpulser både i Norge og internasjonalt sendte lange renter høyere basert på frykt for mer aggressive sentralbanker, noe som igjen dreide noe av fokuset bort fra vekstaksjer og mer mot selskaper som har god inntjening i det korte bildet.

De beste aksjene i februar var StrongPoint med +13,2%, Aker Solutions med +12,4% og Yara med +11,8%. Svakest var Lerøy Seafood med -11,8%, Salmar med -6,6% og Norsk Hydro med -5,8%. Vi kjøpte Klaveness Combination Carriers (KCC) ved å redusere posisjonene i Norsk Hydro og Schibsted. KCC er et rederi med 16 skip som kan frakte både tørre varer (sukker, korn osv.) og flytende varer (kjemikalier, oljer osv.) og har dermed muligheten til å posisjonere seg der hvor ratebildet til enhver tid er best, og med mindre utslipp enn andre skipstyper.

AVKASTNING OG RISIKO SIDEN OPPSTART (i prosent)

	Avkastning	Avk. p.a.	Meravk. p.a.	Std avvik
Pensum Norske Aksjer Utbytte	266,4	19,4	9,3	18,3
Referanseindeks	101,7	10,0		14,7

AVKASTNING 10 STØRSTE POSISJONER

	Vekt	Siste mnd	1 år
Aker BP ASA	8,7%	-5,7%	-6,0%
Equinor ASA	8,6%	5,6%	-8,7%
Elkem ASA Ordinary Shares	7,8%	11,1%	11,1%
DNB Bank ASA	7,1%	11,6%	6,8%
Wallenius Wilhelmsen ASA Shs Oppstartsfase 1	6,4%	-3,6%	-6,3%
Storebrand ASA	6,3%	-0,5%	0,7%
Leroy Seafood Group ASA	5,6%	-11,8%	-6,3%
SalMar ASA	5,2%	-6,6%	12,3%
AMSC ASA	5,0%	0,9%	1,5%
SpareBank 1 SMN	4,9%	8,0%	7,7%

Pensum Norske Aksjer Selektiv - Februar 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.

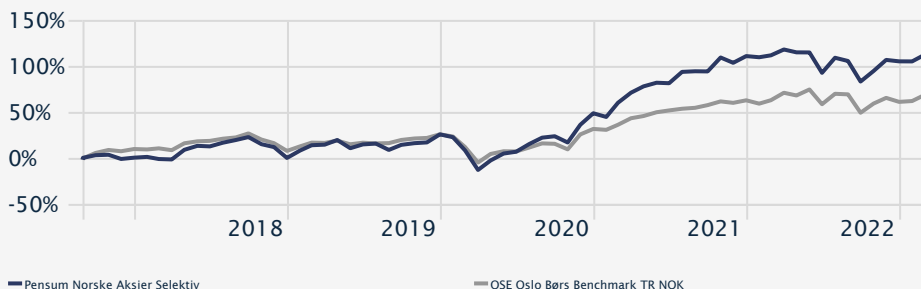
Mandat-Rammer: Norske Aksjer

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



HISTORISK AVKASTNING (i prosent)

	Siste måned	Siste 3 mnd	Hittil i år	Årlig (3 år)	2022	2021	2020
Pensum Norske Aksjer Selektiv	3,3	2,5	3,2	24,7	-2,7	41,4	18,0
Referanseindeks	3,8	1,7	4,4	14,3	-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											3,2
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	6,8	0,3	-0,1	7,7	-2,7	3,6	41,4
2020	-2,4	-11,5	-19,3	11,6	7,6	1,9	7,7	6,0	1,2	-5,4	16,2	9,1	18,0
2019	7,9	5,3	0,6	4,4	-7,4	3,7	0,8	-5,9	5,1	1,5	0,7	7,4	25,2
2018	0,8	-2,3	-0,4	10,5	3,9	-0,5	3,5	2,5	2,6	-6,2	-2,7	-10,4	-0,3
2017								2,8	0,5	-4,4	1,4		—

KOMMENTAR

Februar ble en fin måned for Oslo Børs drevet av solid oppgang i shipping, telekom og sparebanksektoren. Sterke inflasjonsimpulser både i Norge og internasjonalt sendte lange renter høyere basert på frykt for mer aggressive sentralbanker, noe som igjen dreide noe av fokuset bort fra vekstaksjer og mer mot selskaper som har god inntjening i det korte bildet.

De beste aksjene i februar var seismikkelskapet TGS med +15,1%, Höegh Autoliners med +13,7% og Sparebank 1 SR Bank med +12,7%. De svakeste var PhotoCure med -23,5%, Lerøy Seafood med -11,8% og Adevinta med -8,7%.

PhotoCure leverte en klart svakere kvartalsrapport enn ventet og med lavere guiding for 2023 enn vi hadde trodd. Til tross kursfor fallet til Lerøy Seafood er både spot- og kontraktsprisene på oppdrettslaks nær historiske toppnivåer, men kursfallet skyldes i hovedsak noe mindre slakting enn ventet i fjerde kvartal, biologiske forhold og svakere guiding enn ventet.

AVKASTNING OG RISIKO SIDEN OPPSTART (i prosent)

	Avkastning	Avk. p.a.	Meravk. p.a.	Std avvik
Pensum Norske Aksjer Selektiv	109,5	14,4	4,5	21,1
Referanseindeks	67,7	9,9		16,1

AVKASTNING 10 STØRSTE POSISJONER

	Vekt	Siste mnd	1 år
Protector Forsikring ASA	11,5%	5,7%	20,8%
Kongsberg Gruppen ASA	11,0%	9,1%	4,0%
Hoegh Autoliners ASA	8,7%	13,7%	8,6%
Aker BP ASA	7,7%	-5,7%	-6,0%
Leroy Seafood Group ASA	7,4%	-11,8%	-6,3%
Adevinta ASA Class A	7,1%	-8,7%	18,4%
TGS ASA	6,4%	15,1%	43,3%
Equinor ASA	6,4%	5,6%	-8,7%
Storebrand ASA	6,2%	-0,5%	0,7%
SpareBank 1 SR Bank ASA	6,2%	12,7%	7,7%

Pensum Norske Aksjer Vekst - Februar 2023

Alle tall er i NOK

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

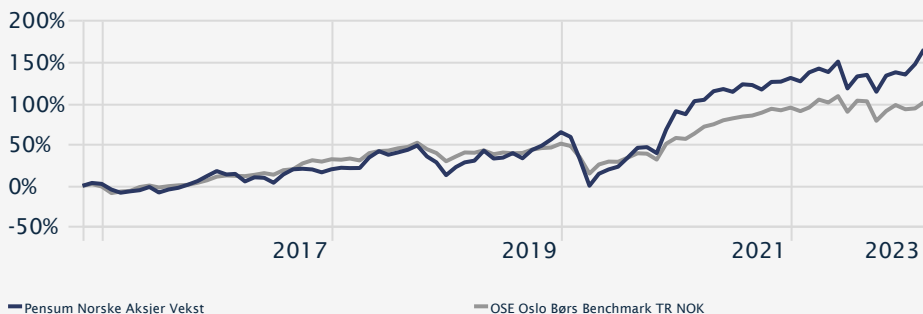
Mandat-Rammer: Norske aksjer

Referanseindeks: OSEBX, Hovedindeksen Oslo Børs

Forvalter: Kåre Pettersen

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

VERDIUTVIKLING



KOMMENTAR

Februar ble en fin måned for Oslo Børs drevet av solid oppgang i shipping, telekom og sparebanksektoren. Sterke inflasjonsimpulser både i Norge og internasjonalt sendte lange renter høyere basert på frykt for mer aggressive sentralbanker, noe som igjen dreide noe av fokuset bort fra vekstaksjer og mer mot selskaper som har god inntjening i det korte bildet.

De beste aksjene i februar var flyselskapet Norse Atlantic Airways med +25,6%, kjemikalietankrederiet Stolt-Nielsen med +22,8% og tankrederiet Hafnia med +20,7%. De svakeste var IT-selskapene Crayon Group med -6,1% og Nordic Semiconductor med -5,1%, samt oljeselskapet Okea med -3,7%.

Vi solgte Adevinta og Photocure og kjøpte Zaptec og Cool Company. Zaptec designer, utvikler og selger ladebokser til elbiler, mens Cool Company er et gassfraktrederi.

HISTORISK AVKASTNING(i prosent)

	Siste måned	Siste 3 mnd	Hittil i år (3 år)	Årlig (3 år)	2022	2021	2020
Pensum Norske Aksjer Vekst	7,2	11,7	13,0	26,1	1,8	21,2	15,5
Referanseindeks	3,8	1,7	4,4	14,3	-1,0	23,4	4,6

AVKASTNING OG RISIKO(siden oppstart)

	Avkastning	Avk. p.a.	Meravk. p.a.	Std avvik
Pensum Norske Aksjer Vekst	166,2	14,3	4,2	22,9
Referanseindeks	101,7	10,0		14,7

MÅNEDLIG AVKASTNING(i prosent)

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

AVKASTNING 10 STØRSTE POSISJONER

	Vekt	Siste mnd	1 år
Protector Forsikring ASA	10,2%	5,7%	20,8%
Hoegh Autoliners ASA	9,0%	13,7%	8,6%
2020 Bulklers Ltd Ordinary Shares	8,9%	11,0%	17,3%
Stolt-Nielsen Ltd	7,8%	22,8%	19,1%
Hafnia Ltd Ordinary Shares	7,3%	20,7%	25,0%
Equinor ASA	6,7%	5,6%	-8,7%
TGS ASA	6,6%	15,1%	43,3%
Aker ASA Class A	5,6%	2,2%	2,1%
Zaptec ASA Ordinary Shares	5,3%	10,4%	21,8%
Crayon Group Holding ASA Shs	5,0%	-6,1%	-6,3%

Pensum Sparebank+ Februar 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.

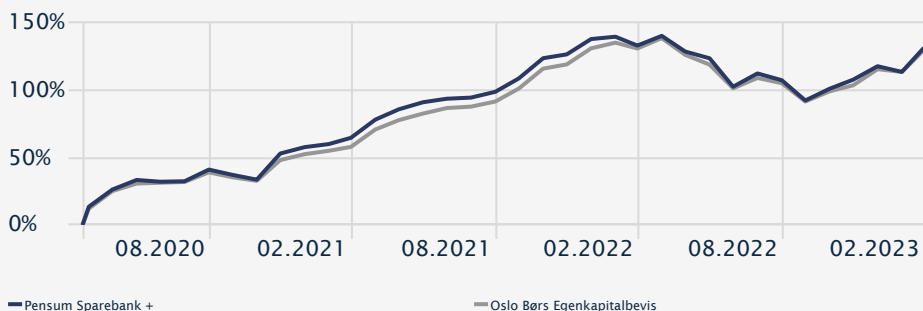
Mandat-Rammer: Egenkapitalbevis utstedt av norske sparebanker, aksjer utstedt av norsk aksjesparebank og aksjer utstedt av de norske banker som har ordinære boliglån som sitt hovedprodukt.

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

Februar var en god måned for sparebankene. Vår portefølje steg 8,4 % mot referanseindeksen 7,6 %. I den senere tid har lange renter, både ute og hjemme, steget som følge av økte inflasjonsforventninger. De høyere rentene medfører økte forventninger til bankenes inntjening fra rentemarginene. DnB og de større sparebankene har også økt sine ROE-målsettinger. I sum har dette ledet til en svært positiv utvikling for sektoren.

HISTORISK AVKASTNING (i prosent)

	Siste måned	Siste 3 mnd	Hittil i år	Årlig (3 år)	2022	2021	2020
Pensum Sparebank +	8,4	11,4	6,2	—	-8,5	50,9	—
Referanseindeks	7,6	12,8	6,6	17,9	-6,7	51,5	7,7

AVKASTNING OG RISIKO SIDEN OPPSTART (i prosent)

	Avkastning	Avk. p.a.	Meravk. p.a.	Std avvik
Pensum Sparebank +	131,6	33,1	0,3	18,5
Referanseindeks	130,0	32,8		18,7

MÅNEDLIG AVKASTNING (i prosent)

	Jan	Feb	Mar	Apr	Mai	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Des	År
2023	-1,9	8,4											6,2
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	21,4%	8,0%	7,7%
SpareBank 1 SR Bank ASA	16,4%	12,7%	7,7%
SpareBank 1 Østlandet	15,9%	7,7%	3,8%
Sparebanken Vest AS	14,6%	7,1%	9,1%
SpareBank 1 Nord-Norge	13,9%	11,0%	7,3%
DNB Bank ASA	4,4%	11,6%	6,8%
SpareBank 1 Sorost-Norge	3,6%	3,3%	1,5%
SpareBank 1 Helgeland	2,2%	15,4%	12,5%
Sparebanken Sor	1,9%	0,0%	1,9%

Pensum Energi - Februar 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.

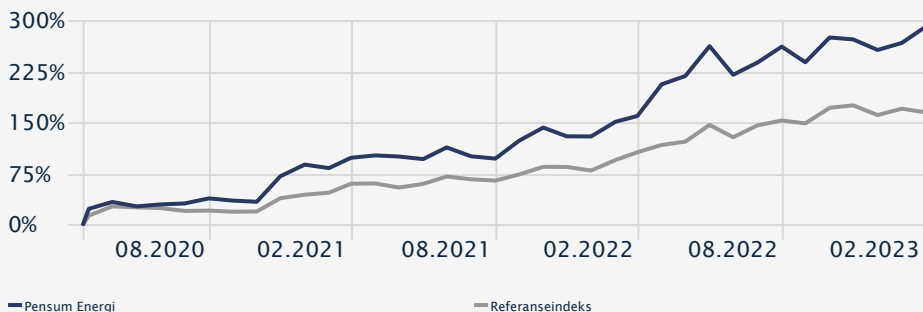
Mandat-Rammer: Investering i energiaksjer(se under)

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 februar hadde energimandatet en avkastning på 6,0% mot -1,8 % for indeks. Avkastningen hittil i år er 9,1% mot referanseindeksen på 1,7%. Februar bød på store svingninger i oljeprisen og fortsatt nedgang i de europeiske gassprisene. Nordsjøoljen beveget seg i et bånd mellom 79 og 86\$/fat og endte måneden på 85\$/fat. Oljemarkedet har blitt holdt nede av økningene i oljelagrene i USA de siste to månedene, i tillegg til fortsatt russisk oljeeksport til Asia. De siste ukene har vi imidlertid sett solide tegn fra Kina om økende mobilitet og energietterspørsel. Denne utviklingen er foreløpig i en tidlig fase og vil forsterke seg utover året. Gassmarkedet i Europa har vært preget av fulle gasslagre, og selv om kaldt vær i februar har redusert lagrene ned til 60% av full kapasitet, er våren like om hjørnet og prisene vil holde seg på et moderat nivå fremover. Til tross for et volatilt oljemarked og svakt gassmarked, fungerte porteføljesammensetningen i Pensum Energi godt. De største bidragsyterne i februar var shipping, oljeservice og seismikk, med Frontline +39,8%, Hafnia +20,7% og PGS +20,5 som de beste enkeltaksjene.

HISTORISK AVKASTNING(i prosent)

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

AVKASTNING OG RISIKO(siden oppstart)

	Avkastning	Avk. p.a.	Meravk. p.a.	Std avvik
Pensum Energi	291,3	59,2	19,4	30,8
Referanseindeks	167,4	39,8		27,5

MÅNEDLIG AVKASTNING(i prosent)

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

AVKASTNING 10 STØRSTE POSISJONER

	Vekt	Siste mnd	I år
Aker Solutions ASA	8,5%	12,4%	17,9%
International Petroleum Corp	8,1%	-2,2%	-5,0%
Hafnia Ltd Ordinary Shares	8,0%	20,7%	25,0%
Shelf Drilling Ltd	7,9%	4,7%	40,1%
Equinor ASA	7,6%	5,6%	-8,7%
iShares S&P 500 Energy Sector ETF	6,5%	-2,9%	2,1%
Subsea 7 SA	6,2%	9,2%	19,7%
TGS ASA	5,8%	15,1%	43,3%
PGS ASA	5,5%	20,5%	46,1%
Seadrill Ltd	5,5%	5,2%	34,2%

Pensum Sjømat - Februar 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.

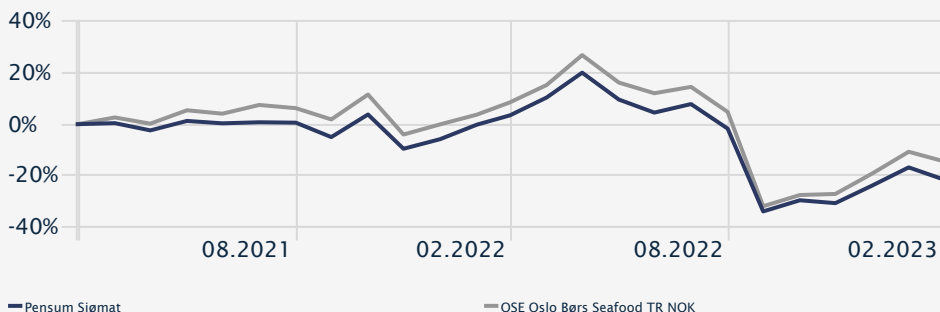
Mandat-Rammer: Selskaper innen oppdrett av sjømat, notert på Oslo Børs (inntil 10 % på Euronext Growth)

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	-5,4	13,7	3,5	—	-19,3	—	—
Referanseindeks	-3,9	17,8	6,2	-0,4	-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											3,5
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

Etterspørselen etter norsk oppdrettslaks virker veldig sterk, med særlig positive tegn fra USA. Prisutviklingen så langt i 2023 er på et historisk høyt nivå og dermed enda sterkere enn hva vi så på samme tid i fjor. Kontraktsprisene gir indikasjoner om at prisene kan forbli høye gjennom hele året. En del av grunnen til de høye prisene er mindre biomasse, mye slakting før nyttår på grunn av grunnrenteskatten, og biologiske forhold. Ved inngangen til mars måned er prisen for premium laks over 120 kr/kg.

De beste aksjene i februar var Bakkafrost med +10,5% og Salmon Evolution med +3,7%. Fellesnevneren for disse selskapene er at de ikke har sjøbasert produksjon i Norge, ref. grunnrenteskatten. De svakeste aksjene var Grieg Seafood med -15,8%, Lerøy Seafood med -11,8% og Austevoll Seafood med -9,8%.

AVKASTNING OG RISIKO(siden oppstart)

	Avkastning	Avk. p.a.	Meravk. p.a.	Std avvik
Pensum Sjømat	-21,4	-11,3	-3,9	32,5
Referanseindeks	-14,3	-7,4	0,0	34,2

AVKASTNING - STØRSTE POSISJONER

	Vekt	Siste mnd	1 år
Mowi ASA	25,2%	-1,5%	8,5%
SalMar ASA	16,1%	-6,6%	12,3%
Lerøy Seafood Group ASA	13,9%	-11,8%	-6,3%
Austevoll Seafood ASA	12,5%	-9,8%	0,6%
Salmon Evolution ASA Ordinary Shares	8,6%	3,7%	2,4%
Grieg Seafood ASA	8,4%	-15,8%	-4,6%
Bakkafrost P/F	6,7%	10,4%	10,7%
Masoval AS	4,4%	-5,6%	5,3%

Pensum Global Høyrente - Februar 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

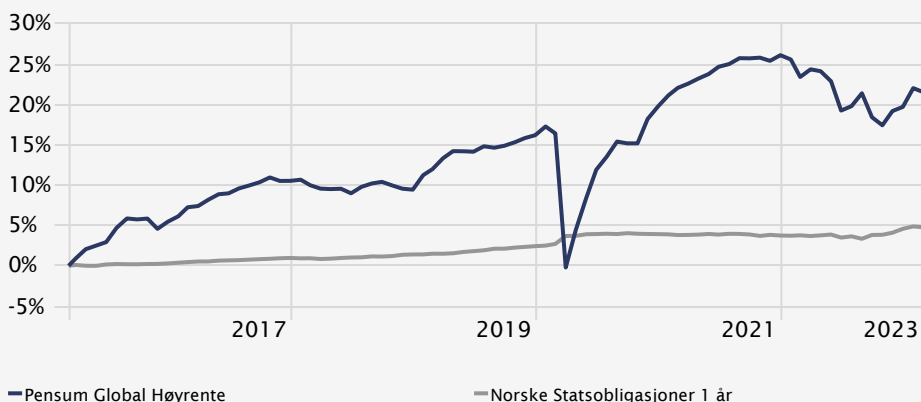
Referanseindeks: Norske Statsobligasjoner 1 år

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 kredittisiko 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 februar. Til sammenligning falt den globale høyrenteindeksen 1,6 %. Vi er inne i en periode hvor sterke makrotall er dårlige nyheter for markedene og med særlig sterke sysselsettingstall fra USA i starten av måneden økte sannsynligheten for høyere styringsrenter og at de forblir høye for en lengre periode enn tidligere antatt. Dette ga høyere lange renter og lavere priser på globale obligasjoner (som gjerne har lengre durasjon). Kredittspredene gikk såvidt inn for globale høyrenteobligasjoner, mens for nordiske obligasjoner var inngangen større på om lag 60 basispunkter og ga en fin oppgang i februar. Pensum Global Høyrente er vektet om lag 50 % mot nordiske obligasjoner og 50 % mot globale. Ca 10 % mot obligasjoner av høyere kvalitet (og lengre durasjon) og 90 % mot høyrenteobligasjoner. Samtidig som vi forventer at usikkerheten rundt inflasjons- og renteforventninger fortsetter anser vi renterisikoen som lavere enn på de siste 12 månedene. Vi har derfor balansert porteføljen til å dra noe nytte av lavere lange renter og samtidig være robust også i et scenario der rentene holder seg høye lengre. Høyrentedelen av porteføljen har en løpende rente på 9-10 %.

MÅNEDLIG AVKASTNING (i prosent)

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

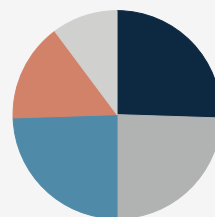
AVKASTNING UNDERLIGGENDE FOND

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

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	2,0	1,6	1,5	-5,1	5,3	3,1	2,7	6,8
BBgBarc Global HY NOK	-1,6	2,0	2,1	-1,7	-12,6	2,4	2,6	2,7	9,1
Norske Statsobligasjoner 1 år	-0,1	0,7	0,2	0,7	0,8	-0,2	1,5	0,7	0,5

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 - Februar 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

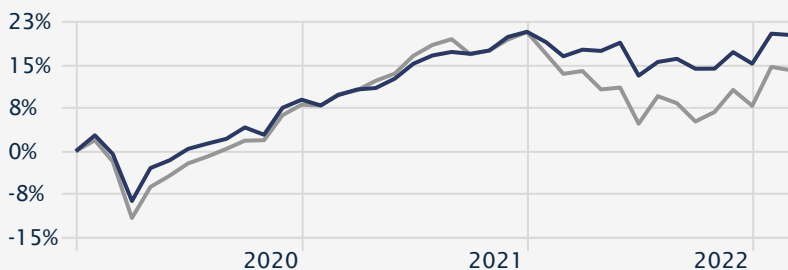
Referanseindeks: 50 % MSCI ACWI All Cap NR +
50 % BBgBarc Global High Yield NOK hdg

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											4,4
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 -0,2 % i februar. Referanseindeksen hadde en avkastning på -0,5 %. Inflasjons- og renteforventninger bølger frem og tilbake. I januar kom positive signaler og fokus var på at sentralbankenes innstramminger fungerte godt. Vi er inne i en periode hvor sterke makrotall er dårlige nyheter med tanke på inflasjon og rentesetting. Svært gode sysselsettingstall fra USA i starten av måned ga økt sannsynlighet for høyere renter og for en lengre periode med et høyt rentenivå. Dette bremset det positive markedssentimentet. De beste posisjonene i aksjedelen denne måneden var DNB Teknologi(2,4 %) og Fidelity European Dynamic(1,7 %), samt de globale fondene fra Guinness og Storebrand(hhv 1,7 og 1,1 %). På rentesiden var nordfondene tilbake hvor Arctic bidro med 1,6 % og Storm med 1,0 %. Porteføljen har en overvekt mot Europa(ink euro) og Asia, samt mot energi, mens den er undervektet USA. I februar fungerte overvekten mot Europa fint, mens Asia-delen og energiaksjene falt. På rentesiden fungerte overvekten mot nordiske obligasjoner bra, mens den globale delen trakk ned. Vi anser de fundamentale økonomiske forholdene til å være sterke og forventer fortsatt svingninger i forventningene rundt inflasjon og rentesettinger. Vi har posisjonert porteføljen til å dra nytte av god utvikling i Asia, Europa og i energimarkedene og samtidig være robust nok til å stå seg fint gjennom midlertidige urolige perioder.

UNDERLIGGENDE FOND

	Vekt	Siste måned	Hittil i år	Årlig (3 år)
Muzinich Glb HY Lw Carb Crdt HNOKAccS	20,0%	-1,4%	1,3%	-1,7%
Storm Bond ICN NOK	12,5%	1,0%	2,8%	6,9%
Arctic Nordic Corporate Bond Class D	12,0%	1,6%	2,9%	5,2%
Storebrand Global Multifactor N	10,0%	1,1%	9,4%	17,3%
Guinness Global Equity Income Y EUR Acc	6,5%	1,7%	5,9%	15,4%
DNB Teknologi A	5,0%	2,4%	15,3%	17,2%
Fidelity Asian Smaller Coms Y-Acc-USD	5,0%	-1,7%	6,3%	16,9%
Fidelity European Dynamic Gr I-Acc-EUR	5,0%	1,7%	13,5%	6,4%
KLP Obligasjon Global S	5,0%	-3,1%	0,3%	-4,3%
Vontobel mtx Sust EmMkts Ldrs I USD	4,5%	-3,0%	9,3%	1,9%
iShares Global Clean Energy ETF	3,8%	-2,2%	3,0%	20,7%
JPM Japan Strategic Value C (acc) JPY	3,8%	0,8%	9,1%	12,9%
Sector Healthcare Value E USD	3,5%	0,2%	3,1%	11,7%
iShares Oil & Gas Explr&Prod ETF	2,5%	-5,1%	0,2%	32,7%

HISTORISK AVKASTNING(i prosent)

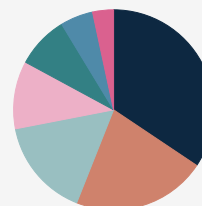
	Siste måned	Siste 3 mnd	Hittil i år	Årlig (3 år)	2022	2021	2020	Årlig avk.	Std.avv
Pensum Global Dynamisk	-0,2	2,6	4,4	6,6	-4,6	10,9	9,0	6,0	8,8
Referanseindeks	-0,5	3,2	5,8	5,2	-10,7	11,8	8,2	4,3	10,9

ALLOKERING

Andel Aksjer: 50 %

Andel Renter: 50 %

REGIONER AKSJER



Region	%
● Nord-Amerika	34,4
● Vest-Europa	21,6
● Asia fremv	15,9
● Japan	10,9
● Asia utv	8,4
● Storbritannia	5,3
● Andre	3,4

Pensum Globale Aksjer - Februar 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.

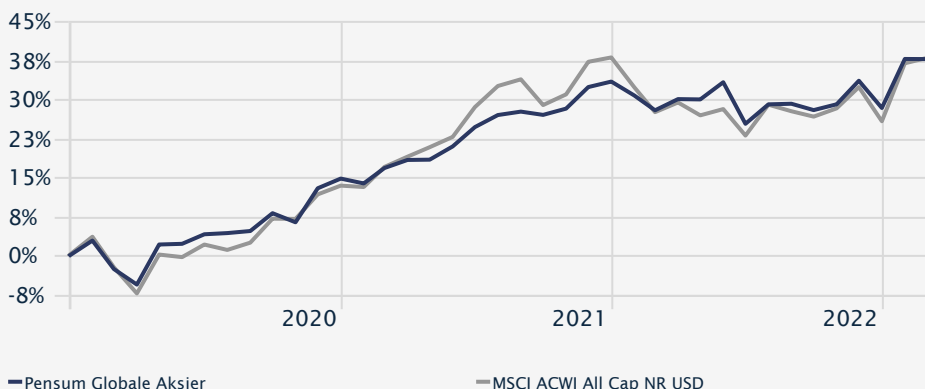
Mandat-Rammer: 80 - 100 % aksjeandel
0 - 20 % alternative produkter

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 risikostjustert avkastning enn referanseindeks. En slik meravkastning skapes gjennom god fondsseleksjon, riktige markedstilpasninger og god risikostyring. Mandatet passer særskilt for de investorer som ønsker en diskresjonært forvaltet aksjportefølje som tilpasses gjeldende markedsklima på mellomlang og lang sikt.

VERDIUTVIKLING



KOMMENTAR

Etter en sterk januar endte Pensum Globale Aksjer uendret i februar. Verdensindeksen steg 0,7 %. Markedene fortsetter å bølge frem og tilbake og hoveddriveren er fremdeles usikkerhet rundt hvorvidt sentralbankene vil holde rentenivået høyere over lengre tid. Sterke makrotall er nå negative nyheter og særlig var det sterke sysselsettingstall fra USA ved starten av måneden som bidro til en tiltakende uro for inflasjon og fortsatt høye renter. Samtidig tyder mye på at verdensøkonomien er nokså sterk, makrobildet ser solid ut, energipriser har kommet ned, Kina åpner opp og rentene er nå igjen på et høyere nivå som gir større handlingsrom til sentralbankene fremover. For Pensum Globale Aksjer trakk overvekten mot fremvoksende markeder og mot energi ned denne måneden med fall på mellom 2 og 5 %. På den andre siden var overvekten mot Europa positiv, det samme var teknologi ved DNB Teknologi (steg 2,4 %). Våre globale fond, Storebrand Global Multifactor og Guinness Global Equity Income, hadde også en god måned med en oppgang på henholdsvis 1,1 og 1,7 %. Porteføljen er posisjonert for videre oppgang i Europa inkludert en sterk euro, for gode markeder i Asia og for en sterk energisektor. Vi er forberedt på fortsatt svingninger rundt inflasjons- og renteforventninger fremover og har balansert porteføljen for å stå igjennom slike svingninger.

MÅNEDLIG AVKASTNING (i prosent)

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

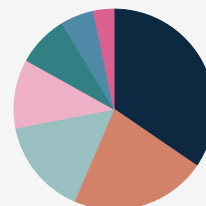
AVKASTNING UNDERLIGGENDE FOND

	Vekt	Siste mnd	I år	Arlig (3 år)
Storebrand Global Multifactor N	20,5%	1,1%	9,4%	17,3%
Guinness Global Equity Income Y EUR Acc	13,1%	1,7%	5,9%	15,4%
DNB Teknologi A	10,5%	2,4%	15,3%	17,2%
Fidelity European Dynamic Gr I-Acc-EUR	10,1%	1,7%	13,5%	6,4%
Fidelity Asian Smaller Coms Y-Acc-USD	9,7%	-1,7%	6,3%	16,9%
Vontobel mtX Sust EmMkts Ldrs I USD	8,6%	-3,0%	9,3%	1,9%
JPM Japan Strategic Value C (acc) JPY	7,6%	0,8%	9,1%	12,9%
iShares Global Clean Energy ETF	7,3%	-2,2%	3,0%	20,7%
Sector Healthcare Value E USD	6,9%	0,2%	3,1%	11,7%
iShares Oil & Gas Explr&Prod ETF	4,7%	-5,1%	0,2%	32,7%

HISTORIKK (i prosent)

	Siste måned	Siste 3 mnd	Hiå	2022	2021	2020	Arlig avk(siden oppstart)	Std.avk (siden oppstart)
Pensum Globale Aksjer	0,0	3,1	7,3	-3,8	16,3	14,8	10,7	10,3
Referanseindeks	0,7	4,2	9,6	-8,9	21,7	13,3	10,7	12,0

REGIONER



Region	%
Nord-Amerika	34,5
Vest-Europa	21,9
Asia fremv	15,5
Japan	11,1
Asia utv	8,2
Storbritannia	5,4
Andre	3,3

Pensum Global Absolutt - Februar 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

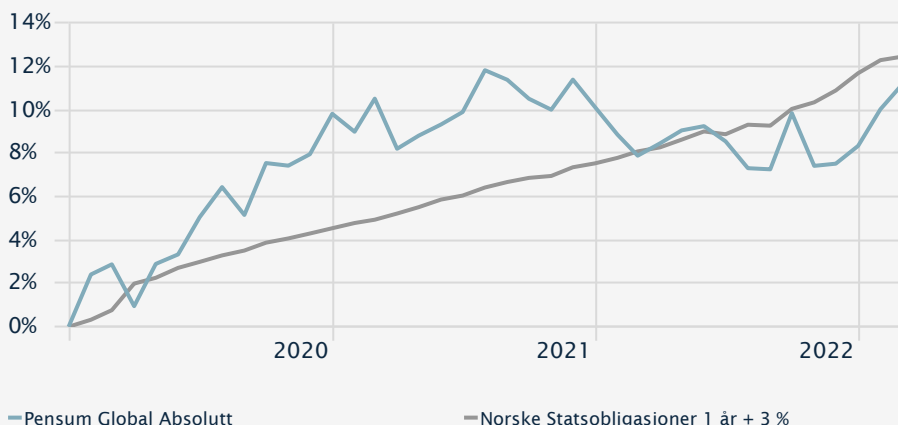
Referanseindeks: Norske Statsobligasjoner (risikofri rente) + 3 %

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 1,0 % i februar og var med det opp for fjerde måned på rad. 7 av 9 investeringer var positive denne måneden og de som leverte aller best var Atlant Opportunity og Scandinavian Credit Fund med en oppgang på 4,6 og 4,3 %. Disse posisjonene var godt hjulpet av en sterk SEK.

Porteføljen består av ulike strategier som alle har fokus på absoluttavkastning og med ulike avkastningsdrivere slik at utviklingen ikke nødvendigvis følger aksje- og rentemarkedene. På denne måten skal en slik portefølje bidra med å redusere svingninger i en totalportefølje, dempe markedsfall og samtidig gi en god avkastning absolutt sett. Standardavvik er et godt mål for svingninger og i tabellen nederst til venstre ser vi at dette har vært betydelig lavere enn både aksje og rentemarkedet siden oppstart av porteføljen.

Pensum Global Absolutt er fortsatt posisjonert for å stå seg godt også i turbulente markeder, samtidig har vi over de siste månedene økt markedseksponeringen noe for å ta del i gode mulighetene som begynner å vise seg. Eksempelvis i Kina med Pictet TR - Mandarin og i helsesektoren med Seior Healthcare Opportunities.

MÅNEDLIG AVKASTNING

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

AVKASTNING UNDERLIGGENDE FOND

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

HISTORIKK

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

Pensum Global Opportunities A - Februar 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.

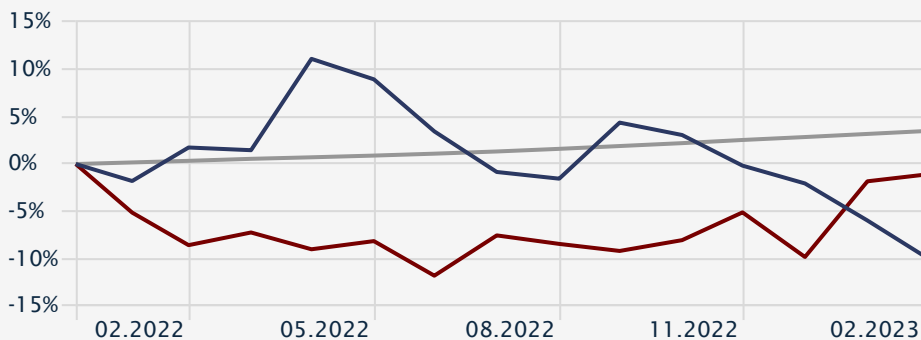
Referanseindeks: 3 måneder Nibor + 2%

Forvaltere: Peter Andersland og
Inger Anne Vikre

NAV 90,30
AUM i kr 150 040 507

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

VERDIUTVIKLING



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

HISTORISK AVKASTNING (i prosent)

	Siste måned	Siste 3 mnd	Hittil i år	Årlig (3 år)	2022	2021	2020
Pensum Global Opportunities A	-4,0	-9,5	-7,8	—	—	—	—
NIBOR 3 MND + 2 %	0,3	0,9	0,6	—	2,9	—	—

MÅNEDLIG AVKASTNING (i prosent)

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

KOMMENTAR

Pensum Global Opportunities endte ned 4% i februar sammenlignet mot det globale aksjemarkedet målt ved SCI ACWI som var opp 0,7% i NOK. I motsetning til januar hvor gullgruvetemaet bidro positivt, var det eksponeringen til gullgruveaksjene som trakk ned avkastningen i februar. Vi vurderer at den fundamentale investeringstesen er intakt og at den svake utviklingen skyldes en korreksjon på sektorens kraftige oppgang siden november. De andre temaene i long-boken som olje/energi, mat-teknologi og forsvar bidro positivt. Short-boken bidro med svak positiv avkastning, trukket ned av negative bidrag til temaene rettet mot teknologi, private equity og dyre kvalitetsaksjer. 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	-9,7	-9,7	-13,2	24,2
MSCI ACWI All Cap (NOK)	-1,1	-1,1	-4,6	18,9
NIBOR 3 MND + 2 %	3,5	3,5	0,0	0,0

AVKASTNING 10 STØRSTE POSISJONER

	Vekt	Siste mnd	1 år
Yellow Cake PLC Ordinary Shares	5,3%	-2,0%	13,0%
Alamos Gold Inc Class A	4,9%	-3,8%	6,2%
Cameco Corp	4,9%	1,7%	27,0%
Agnico Eagle Mines Ltd	4,6%	-14,4%	-5,9%
National Atomic Co Kazatomprom JSC ADR	3,9%	1,1%	6,7%
PrairieSky Royalty Ltd	3,9%	-4,8%	3,2%
SLC Agricola SA ADR	3,6%	5,9%	19,9%
Newmont Corp	3,4%	-14,7%	-3,0%
Sabina Gold & Silver Corp	3,3%	33,1%	39,1%
CGN Mining Co Ltd	3,1%	-2,8%	19,9%

Pensum Global Energy F - Februar 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

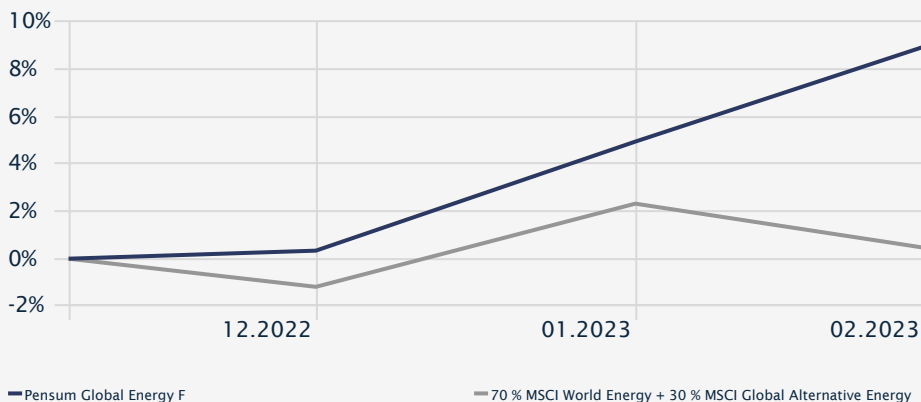
108,96

AUM i kr

231 850 649

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

Februar ble en god måned for Pensum Global Energy og avkastningen var 3,8% mot referanseindeksen på -1,8%. Avkastningen hittil i år er 8,6% mot referanseindeksen på 1,7% i samme periode. I februar har fondet fått spesielt positive bidrag fra posisjonene i shipping, oljeservice og seismikk. Tankskipselskapene i porteføljen, Frontline og Hafnia, nyter godt av et sterkt marked med økende dagrater og har bidratt godt i perioden. Innenfor oljeservice og seismikk melder selskapene om god vekst i kontraktstildelingene og høyere marginer. Dette gjelder også for riggselskapene selv om flere av disse hadde noe skuffende resultatfremleggelser i februar. Resultatene reflekterte markedsforholdene i 2022 hvor dagratene var svake sammenlignet med de nye kontraktene som riggselskapene nå inngår for 2023 og de neste 2 årene fremover. Både for riggselskaper, seismikk og oljeservice forøvrig er det internasjonale markedet nå i sterk vekst. Olje- og gassprodusentene hadde en oppgang fra januar, men hadde en svakere måned enn shipping, oljeservice, seismikk og tildels rigg som var vinnersektoren i februar. Følgende aksjer bidro sterkest til avkastningen; Frontline +31,7%, Subsea 7 +21,8% og TGS +21,6%.

HISTORISK AVKASTNING (i prosent)

	Siste måned	Siste 3 mnd	Hittil i år	Årlig (3 år)	2022	2021	2020
Pensum Global Energy F	3,8	—	8,6	—	—	—	—
Referanseindeks	-1,8	-3,6	1,7	24,0	45,1	24,5	—

AVKASTNING OG RISIKO SIDEN OPPSTART (i prosent)

	Avkastning	Avk. p.a.	Meravk. p.a.	Std avvik
Pensum Global Energy F	9,0	9,0	8,5	23,3
Referanseindeks	0,5	0,5	0,0	19,2

MÅNEDLIG AVKASTNING (i prosent)

	Jan	Feb	Mar	Apr	Mai	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Des	År
2023	4,6	3,8											8,6
2022													—

AVKASTNING 10 STØRSTE POSISJONER

	Vekt	Siste mnd	I år
Hafnia Ltd Ordinary Shares	6,2%	20,7%	25,0%
Equinor ASA	6,0%	5,6%	-8,7%
Tidewater Inc	5,5%	16,6%	39,2%
TGS ASA	5,4%	15,1%	43,3%
Aker Solutions ASA	5,1%	12,4%	17,9%
TotalEnergies SE	4,6%	4,0%	5,5%
Shell PLC	4,6%	9,4%	15,9%
SLB	4,6%	-2,8%	5,0%
PGS ASA	4,5%	20,5%	46,1%
Subsea 7 SA	4,4%	9,2%	19,7%

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.