



# Pensum Asset Management

---

MÅNEDSRAPPORT

November 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



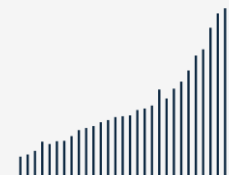
4,8 MRD NOK

## VIRKSOMHETSOMRÅDER



INVESTERINGSRÅDGIVNING  
FORVALTNING  
CORPORATE FINANCE  
FORSIKRINGSMEGLING  
BUSINESS SERVICES

## VEKST



ÅRLIG KAPITALVEKST: 22,6 %

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

- Inflasjonen ser nå ut til å ha toppet ut og sentralbankene har oppnådd en større grad av kontroll uten at det så langt har fått dramatiske, negative konsekvenser for økonomien. Vi mener sannsynligheten for en såkalt myk landing har økt, og med det at man må forvente at en rentenedgang ikke kommer like raskt eller blir like stor som tidligere antatt. Vi tror at finansmarkedene vil være relativt sterke fremover (for både aksjer og renter) og at oppgangen vil være bredere enn det vi har sett hittil i år.



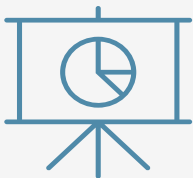
### Vekting

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



### Regioner og stil

- USA fremstår makromessig mest attraktiv, men er også det dyreste markedet og med en noe overpriset valuta. Japan ser endelig en etterlengtet inflasjon, hvilket er positivt for økonomien og særlig valutaen. Med høyere energipriser begynner norske aksjer å se mer attraktive ut.
- Kina er i en mer utfordrende fase hvor veksten uteblir, eiendomssektoren er fortsatt i vanskeligheter og man i juli opplevde deflasjon. Dette kan føre til økonomiske stimulanser, men myndighetene har så langt i år vært forsiktige. Gjenåpningen etter pandemien har ikke gitt de store effektene, verken i Kina eller i regionen som sådan.
- Europa fremstår som mer attraktivt priset enn eksempelvis USA. Inflasjonen begynner også her å avta som følge av lavere strømpriser.



### Sektorer

- Energi: Vi anbefaler en overvekt mot energi og en kombinasjon av tradisjonell og fornybar energi. For fossile energikilder er etterspørselen sterk mens underinvesteringer har gjort tilbudssiden begrenset. Fornybar 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 høyere matvarepriser og økte renter er kosten for nødvendighetsvarer 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.
- Bank og finans: Vi er overvekt finans, i og med vedvarende høyere renter og dermed gode marginer for sektoren.
- Eiendom: Vi er undervektet eiendomsbesittere og byggebransjen.

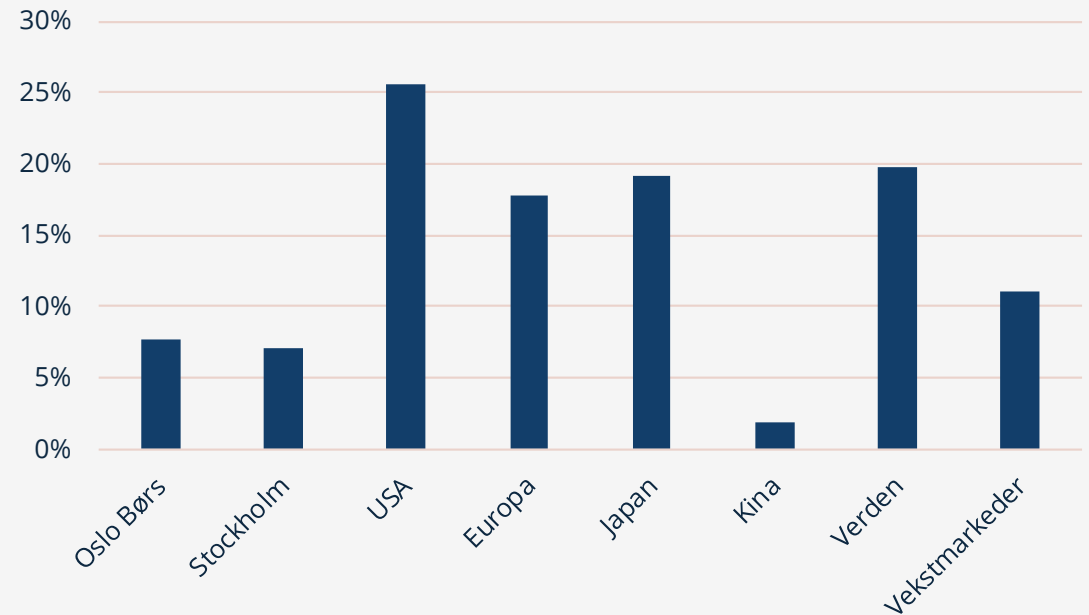
# Verdens børser



## Avkastning oktober

	NOK		LOKAL VALUTA	
	Siste måned	2023	Siste måned	2023
Oslo Børs	-0,8 %	7,7 %	-0,8 %	7,7 %
Stockholm	-1,7 %	7,1 %	-3,7 %	1,3 %
USA	2,8 %	25,5 %	-2,1 %	10,7 %
Europa	1,1 %	17,9 %	-3,6 %	4,9 %
Japan	0,2 %	19,1 %	-3,1 %	20,6 %
Kina	1,5 %	1,8 %	-3,3 %	-10,2 %
India	1,7 %	19,8 %	-2,9 %	6,3 %
Brasil	1,0 %	21,5 %	-3,0 %	2,3 %
Verden	1,5 %	19,8 %	-3,4 %	5,6 %
Vekstmarkeder	0,9 %	11,0 %	-3,9 %	-2,1 %
Frontier	-0,5 %	11,8 %	-5,2 %	-1,4 %
Norden	1,1 %	12,6 %	-3,7 %	-0,7 %

## Avkastning i NOK hittil i år





# Avkastning siden oppstart<sup>1</sup>

	Portefølje	Forvalter(e)	Oppstartsdato	Akkumulert avkastning	Referanseindeks	Meravkastning
AKSJEPORTEFØLJER	Pensum Norge Utbytte	Kåre Pettersen	01.11.2015	287,1 %	108,2 %	178,9 %
	Pensum Norge Vekst	Kåre Pettersen	01.11.2015	216,3 %	108,2 %	108,0 %
	Pensum Norge Selektiv	Kåre Pettersen	01.09.2017	130,2 %	75,5 %	54,7 %
	Pensum Sparebank+	Eyvind Width	23.03.2020	139,6 %	137,6 %	2,0 %
	Pensum Energi	Bjørn Rise og Trond Omdal	23.03.2020	340,9 %	159,7 %	181,1 %
	Pensum Sjømat	Kåre Pettersen	26.02.2021	-23,1 %	-11,6 %	-11,5 %
<hr/>						
	<b>Enkeltfond</b>					
	Pensum Global Opportunities	Peter Andersland og Inger Anne Vikre	03.01.2022	-2,9 %	9,6 %	-12,5 %
	Pensum Global Energy	Bjørn Rise og Trond Omdal	07.12.2022	19,8 %	-2,4 %	22,3 %
FOND	<b>Fondsporteføljer</b>					
	Pensum Global Høyrente	Kåre Pettersen og Nora Damås	10.03.2016	23,9 %	6,8 %	17,0 %
	Pensum Global Dynamisk	Kåre Pettersen og Nora Damås	01.01.2020	24,7 %	20,1 %	4,5 %
	Pensum Globale Aksjer	Kåre Pettersen og Nora Damås	01.01.2020	45,5 %	51,0 %	-5,4 %
	Pensum Basis	Kåre Pettersen og Nora Damås	12.09.2023	-0,7 %	0,9 %	-1,6 %
	Pensum Global Absolutt	Nora Damås	01.03.2019	12,0 %	21,1 %	-9,1 %

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.

# Aksjeporteføljer



## Historisk avkastning og risiko<sup>1</sup>

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 <sup>2</sup>	3,2 %	8,2 %	7,5 %	11,6 %	7,0 %	6,0 %	29,7 %	24,3 %	21,4 %	4,1 %	22,9 %	19,1 %
Pensum Norge Vekst	4,2 %	15,0 %	19,3 %	34,8 %	32,6 %	2,8 %	21,5 %	15,5 %	46,3 %	-5,9 %	31,2 %	19,9 %
Pensum Norge Selektiv <sup>2</sup>	1,9 %	9,4 %	8,2 %	17,0 %	10,6 %	-2,3 %	41,6 %	18,0 %	25,2 %	-0,3 %	24,7 %	18,7 %
Pensum Sparebank + <sup>2,3</sup>	-1,6 %	-2,6 %	0,6 %	19,0 %	9,9 %	-8,5 %	50,9 %	57,9 %			21,5 %	16,7 %
Pensum Energi <sup>3</sup>	4,5 %	17,0 %	23,1 %	16,9 %	22,9 %	55,0 %	21,8 %	90,0 %			48,3 %	27,1 %
Pensum Sjømat <sup>4</sup>	-3,3 %	1,6 %	-10,5 %	9,5 %	1,2 %	-19,3 %	-5,9 %					

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

2. Porteføljen kan benyttes på ASK(Aksjesparekonto)

3. Oppstart 23. mars 2020

4. Oppstart 1. mars 2021

# Pensum Norske Aksjer Utbytte - Oktober 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.

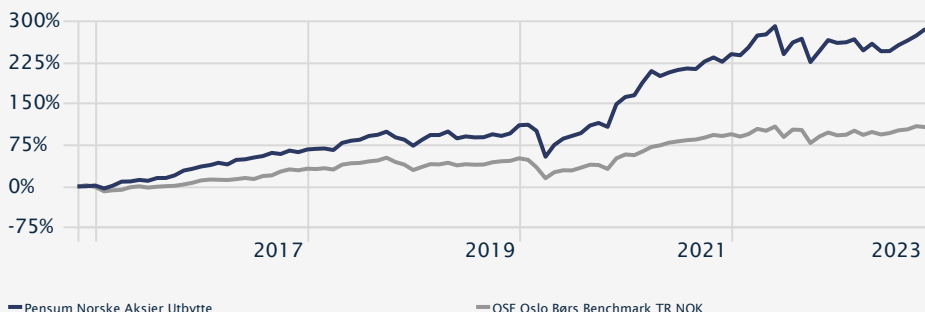
Mandat-Rammer: Norske Aksjer

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

Oslo Børs falt 0,8 % i oktober, men utviklet seg likevel bedre enn internasjonale børser takket være sterk utvikling for energi og shipping. Norsk inflasjon falt fra 4,8 % i august til 3,3 % i september på årsbasis, noe som har bidratt til en noe lavere rentebane og svekkelse av kronen. Norges Banks langsiktige mål er å bringe inflasjonen ned til 2 % på årsbasis.

De beste aksjene i oktober var Höegh Autoliners med +22,6 %, Vår Energi med +20,5 % og Klaveness Combination Carriers med +9,8 %. De svakeste var StrongPoint med -25,6 %, Yara med -9,9 % og DNB med -6,6 %.

Vi solgte AMSC etter at de ti produkttankerne nå er avhendet og de eier nå kun ett skip på utleie til Solstad Offshore. Vi kjøpte Sparebank 1 SR-Bank i forbindelse med en kapitalinnhenting som ledd i fusjonen med Sparebank 1 Sørøst-Norge for å etablering Norges største sparebank, Sparebank 1 Sør-Norge.

## HISTORISK AVKASTNING (i prosent)

	Siste måned	Siste 3 mnd	Hittil i år	Årlig (3 år)	2022	2021	2020
Pensum Norske Aksjer Utbytte	3,2	8,2	7,0	22,9	6,0	29,7	24,3
Referanseindeks	-0,8	2,9	7,7	16,4	-1,0	23,4	4,6

## AVKASTNING OG RISIKO SIDEN OPPSTART (i prosent)

	Avkastning	Avk. p.a.	Meravk. p.a.	Std avvik
Pensum Norske Aksjer Utbytte	287,1	18,4	8,8	17,9
Referanseindeks	108,2	9,6		14,3

## 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	-3,8	0,1	3,2	2,3	2,5	3,2			7,0
2022	-0,6	4,1	6,2	0,5	4,0	-13,0	6,2	1,9	-11,5	6,2	5,8	-1,4	6,0
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	1 år
Equinor ASA	9,6%	6,6%	14,4%
Aker BP ASA	9,2%	6,4%	9,2%
Var Energi ASA	6,7%	20,5%	22,3%
DNB Bank ASA	6,7%	-6,6%	10,0%
Storebrand ASA	6,4%	6,9%	13,4%
Hoegh Autoliners ASA	6,4%	22,6%	60,0%
SalMar ASA	6,0%	-2,7%	42,6%
TGS ASA	5,8%	3,8%	18,6%
Subsea 7 SA	5,7%	-0,7%	33,0%
Protector Forsikring ASA	5,4%	0,6%	47,1%

# Pensum Norske Aksjer Selektiv - Oktober 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.

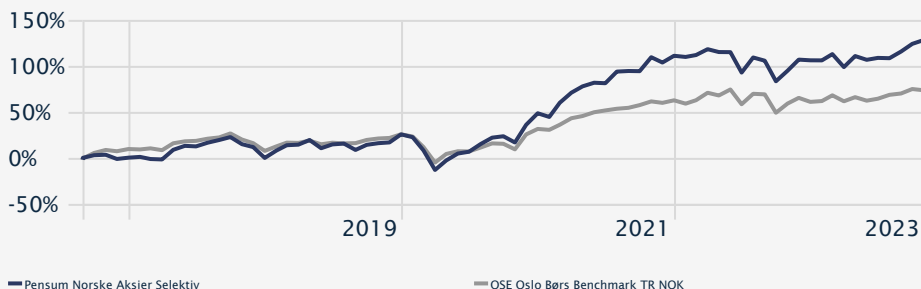
Mandat-Rammer: Norske Aksjer

Referanseindeks: OSEBX, Hovedindeksen Oslo Børs

Forvalter: Kåre Pettersen

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

## VERDIUTVIKLING



## KOMMENTAR

Oslo Børs falt 0,8 % i oktober, men utviklet seg likevel bedre enn internasjonale børser takket være sterk utvikling for energi og shipping. Norsk inflasjon falt fra 4,8 % i august til 3,3 % i september på årsbasis, noe som har bidratt til en noe lavere rentebane og svekkelse av kronen. Norges Banks langsiktige mål er å bringe inflasjonen ned til 2 % på årsbasis.

Porteføljen hadde en meravkastning på 2,7% mot referanseindeks i oktober og er så langt i år 2,9% foran indeks.

De beste aksjene i oktober var Höegh Autoliners med +22,6 %, Storebrand med +6,9 % og Equinor med +6,6 %. De svakeste aksjene var Elkem med -20,3 %, Bonheur med -13,8 % og Adevinta med -7,4 %.

## HISTORISK AVKASTNING (i prosent)

	Siste måned	Siste 3 mnd	Hittil i år	Årlig (3 år)	2022	2021	2020
Pensum Norske Aksjer Selektiv	1,9	9,4	10,6	24,7	-2,3	41,6	18,0
Referanseindeks	-0,8	2,9	7,7	16,4	-1,0	23,4	4,6

## MÅNEDLIG AVKASTNING (i prosent)

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

## AVKASTNING OG RISIKO SIDEN OPPSTART (i prosent)

	Avkastning	Avk. p.a.	Meravk. p.a.	Std avvik
Pensum Norske Aksjer Selektiv	125,7	14,1	4,8	20,3
Referanseindeks	73,1	9,3		15,4

## AVKASTNING 10 STØRSTE POSISJONER

	Vekt	Siste mnd	I år
Kongsberg Gruppen ASA	13,8%	3,4%	12,6%
Protector Forsikring ASA	12,6%	0,6%	47,1%
Aker BP ASA	9,6%	6,4%	9,2%
Equinor ASA	9,5%	6,6%	14,4%
Hoegh Autoliners ASA	8,2%	22,6%	60,0%
SpareBank 1 SR Bank ASA	6,9%	-1,2%	6,2%
TGS ASA	6,1%	3,8%	18,6%
DNB Bank ASA	5,9%	-6,6%	10,0%
Storebrand ASA	5,9%	6,9%	13,4%
Adevinta ASA Class A	5,6%	-7,4%	49,5%

# Pensum Norske Aksjer Vekst - Oktober 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.

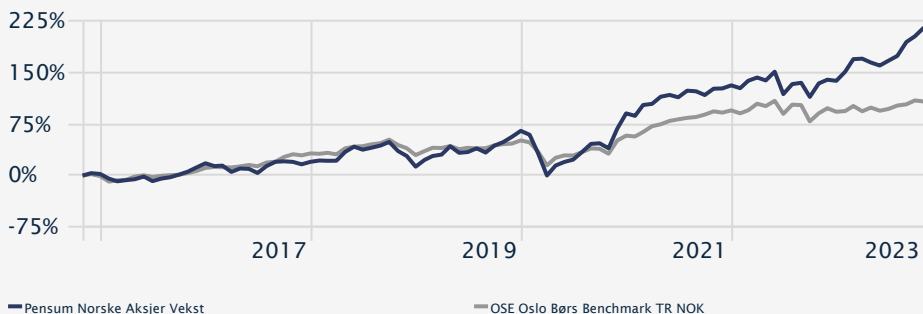
Mandat-Rammer: Norske aksjer

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

Oslo Børs falt 0,8 % i oktober, men utviklet seg likevel bedre enn internasjonale børser takket være sterk utvikling for energi og shipping. Norsk inflasjon falt fra 4,8 % i august til 3,3 % i september på årsbasis, noe som har bidratt til en noe lavere rentebane og svekkelse av kronen. Norges Banks langsiktige mål er å bringe inflasjonen ned til 2 % på årsbasis.

De beste aksjene i oktober var Frontline med +26,6 %, Höegh Autoliners med +22,6 % og Stolt-Nielsen med +18,6 %. De svakeste var Zaptec med -22,5 %, Shelf Drilling med -20,3 % og Kitron med -17,1 %.

Vi solgte Aker og kjøpte Argeo. Argeo er et selskap som tilbyr tjenester for kartlegging og undersøkelser av havbunnen, tilsyn med havbunnsinstallasjoner mv.

## HISTORISK AVKASTNING(i prosent)

	Siste måned	Siste 3 mnd	Hittil i år	Årlig (3 år)	2022	2021	2020
Pensum Norske Aksjer Vekst	4,2	15,0	32,6	31,2	2,8	21,5	15,5
Referanseindeks	-0,8	2,9	7,7	16,4	-1,0	23,4	4,6

## AVKASTNING OG RISIKO SIDEN OPPSTART (i prosent)

	Avkastning	Avk. p.a.	Meravk. p.a.	Std avvik
Pensum Norske Aksjer Vekst	216,3	15,5	5,9	22,1
Referanseindeks	108,2	9,6		14,3

## MÅNEDLIG AVKASTNING(i prosent)

	Jan	Feb	Mar	Apr	Mai	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Des	År
2023	5,7	7,2	0,3	-2,1	-1,7	2,7	2,6	7,3	2,9	4,2			32,6
2022	-1,8	4,8	2,0	-1,7	5,3	-13,0	6,7	0,8	-8,7	9,1	2,3	-0,7	2,8
2021	-1,9	8,5	0,8	5,1	1,2	-1,6	4,5	-0,4	-2,4	4,3	0,2	2,0	21,5
2020	-3,5	-16,8	-24,6	14,6	4,6	2,8	9,1	8,8	0,6	-4,9	20,4	13,3	15,5
2019	8,7	4,7	1,6	9,3	-6,7	0,8	4,1	-4,5	7,5	3,6	5,1	5,6	46,3
2018	1,6	-0,3	0,1	10,5	5,7	-3,1	2,1	2,3	3,6	-8,9	-5,3	-12,1	-5,9
2017	-3,5	0,6	-8,0	4,7	-0,5	-5,5	9,7	5,5	0,6	-0,7	-3,0	3,2	1,8
2016	-6,8	-4,0	1,8	1,5	4,2	-6,8	4,0	2,2	3,8	4,4	5,8	5,4	15,2
2015											3,5	-1,1	—

## AVKASTNING 10 STØRSTE POSISJONER

	Vekt	Siste mnd	1 år
Hoegh Autoliners ASA	10,6%	22,6%	60,0%
Frontline Plc	10,3%	26,5%	135,4%
Protector Forsikring ASA	10,3%	0,6%	47,1%
Norse Atlantic ASA	8,5%	-13,7%	125,2%
PGS ASA	8,2%	7,7%	43,9%
Stolt-Nielsen Ltd	7,7%	18,5%	41,3%
BW LPG Ltd	7,4%	17,3%	140,9%
Hafnia Ltd Ordinary Shares	7,3%	10,1%	64,0%
Equinor ASA	6,8%	6,6%	14,4%
Okea ASA	5,0%	1,1%	21,6%

# Pensum Sparebank+ Oktober 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.

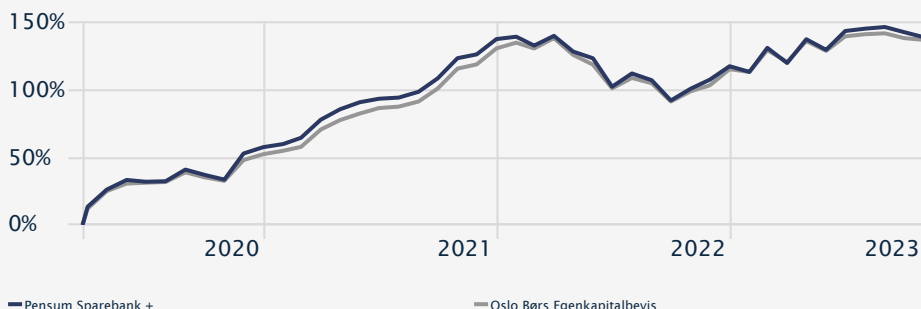
Mandat-Rammer: Egenkapitalbevis utstedt av norske sparebanker, aksjer utstedt av norsk aksjesparebank og aksjer utstedt av de norske banker som har ordinære boliglån som sitt hovedprodukt.

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

Oktober ble preget av fortsatt høye lange renter. 10 års amerikanske statsobligasjoner økte med ytterligere 0,35 % til 4,93 %. Dette bidro til fall i internasjonale bankindekser - Europa var ned 6 % i måneden, USA ned 6,7 %. Denne utviklingen smittet også over på norske banker - vår portefølje var ned 1,6 % og referanseindeksen var ned 0,6 %. De større bankene falt gjennomgående mer enn de mindre. Dårligst i vår portefølje var SPOL og DnB som falt hhv. 7,0 % og 6,6 %. Best var SOON som steg hele 16,5 %, hovedsakelig som følge av foreslått sammenslåing med SRBANK. Sammen vil de danne Norges største sparebank, kalt SpareBank 1 Sør-Norge. Vi tror konsolideringen i sparebankmarkedet vil fortsette. Bankene har nå levert 3q resultater. Disse var mer sprikende enn vanlig. DnB og SVEG var best med hhv. 16,3 % og 16,1 % ROE. Dårligst i vår portefølje var SPOL med 8,3 % ROE. Resultatene var preget av svært gode innskuddsmarginer, men disse ble i varierende grad motvirket av økte kostnader, økte tap/tapsavsetninger og svake tall fra «tilknyttede» selskaper. Porteføljens ROE er 13% og P/B 1,1%.

## HISTORISK AVKASTNING (i prosent)

	Siste måned	Siste 3 mnd	Hittil i år	Årlig (3 år)	2022	2021	2020
Pensum Sparebank +	-1,6	-2,6	9,9	21,5	-8,5	50,9	—
Referanseindeks	-0,6	-1,7	10,1	21,4	-6,7	51,5	7,7

## AVKASTNING OG RISIKO SIDEN OPPSTART (i prosent)

	Avkastning	Avk. p.a.	Meravk. p.a.	Std avvik
Pensum Sparebank +	139,6	27,4	0,3	17,8
Referanseindeks	137,6	27,1		18,0

## MÅNEDLIG AVKASTNING (i prosent)

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

## AVKASTNING 10 STØRSTE POSISJONER

	Vekt	Siste mnd	1 år
SpareBank 1 SMN	18,9%	-1,3%	11,4%
SpareBank 1 SR Bank ASA	15,6%	-1,2%	6,2%
Sparebanken Vest AS	13,9%	0,0%	20,0%
SpareBank 1 Nord-Norge	12,6%	-1,4%	6,9%
SpareBank 1 Østlandet	11,6%	-7,0%	7,9%
DNB Bank ASA	8,0%	-6,6%	10,0%
SpareBank 1 Sorost-Norge	4,8%	16,5%	15,5%
Sparebanken Sor	3,4%	-0,8%	2,7%
SpareBank 1 Helgeland	1,8%	0,8%	10,2%

# Pensum Energi - Oktober 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.

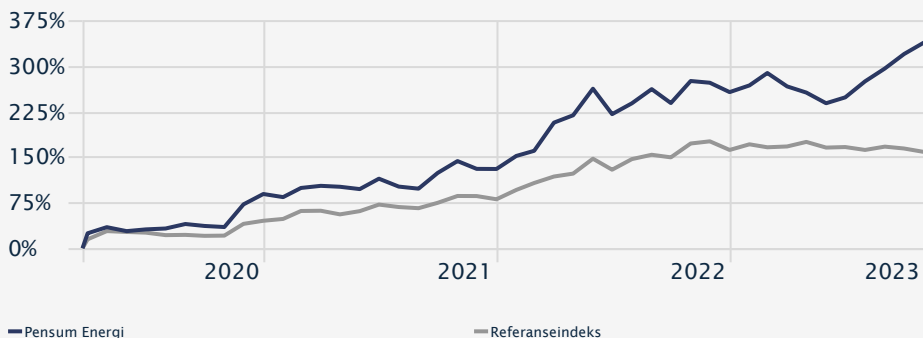
Mandat-Rammer: Investering i energiaksjer(se under)

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

Pensum Energi var opp 4,5 % i oktober sammenliknet med referanseindeksen som falt 2,1 %. Hittil i år er Pensum Energi opp 22,9 % mot referanseindeksen som er ned 1,2 %. De beste aksjene i oktober var Frontline +26,6 %, Vår Energi +20,5 % og BW LPG +17,3 %. Svakest var Seadrill -8,7%, Africa Oil -8,1 % og iShares Global Clean Energy ETF -7,2 %. Brent oljepris falt i løpet av måneden fra USD 90/fat til USD 86/fat til tross for Hamas' terrorangrep i Israel 7. oktober og Israels påfølgende bombing og invasjon av Gaza, som reflekterer at investorer foreløpig ikke tror at krigen sprer seg til en større regional konflikt med Iran direkte involvert. De større norske oljeselskapene Equinor, Aker BP og Vår Energi rapporterte alle bedre 3. kvartalsresultater enn ventet. Også oljeserviceselskapet Aker Solutions og seismikk-selskapet TGS leverte bedre enn forventet resultater. Etter sterk oppgang tidligere i år hadde riggsektoren en svak måned. Svake resultater og guiding fra blant annet det amerikanske selskapet Enphase Energy og store nedskrivninger i vindsekskapet Ørsted Energy sin prosjektportefølje i USA trakk ned avkastningen innen fornybarsektoren og for iShares Global Clean Energy ETF.

## HISTORISK AVKASTNING (i prosent)

	Siste måned	Siste 3 mnd	Hittil i år	Årlig (3 år)	2022	2021	2020
Pensum Energi	4,5	17,0	22,9	48,3	55,0	21,8	
Referanseindeks	-2,1	-1,3	-1,2	29,0	45,1	24,5	-4,9

## MÅNEDLIG AVKASTNING (i prosent)

	Jan	Feb	Mar	Apr	Mai	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Des	År
2023	3,1	5,5	-5,7	-2,8	-4,9	2,9	7,6	5,7	6,0	4,5			22,9
2022	9,3	3,4	17,8	3,9	13,7	-11,6	5,6	6,9	-6,3	10,7	-0,8	-4,2	55,0
2021	-2,7	8,2	1,8	-0,8	-1,9	8,7	-6,1	-1,7	13,1	8,7	-5,3	-0,1	21,8
2020				8,1	-4,8	2,2	1,1	5,6	-2,3	-1,3	27,8	10,0	—

## AVKASTNING OG RISIKO (siden oppstart)

	Avkastning	Avk. p.a.	Meravk. p.a.	Std avvik
Pensum Energi	340,9	50,9	20,6	29,5
Referanseindeks	159,7	30,3		26,3

## AVKASTNING 10 STØRSTE POSISJONER

	Vekt	Siste mnd	I år
Frontline Plc	10,6%	26,5%	135,4%
Var Energi ASA	7,4%	20,5%	22,3%
Hafnia Ltd Ordinary Shares	7,3%	10,1%	64,0%
Equinor ASA	6,7%	6,6%	14,4%
Aker Solutions ASA	6,0%	3,1%	21,7%
BW LPG Ltd	5,7%	17,3%	140,9%
iShares S&P 500 Energy Sector ETF	5,7%	-2,1%	13,5%
Aker BP ASA	5,4%	6,4%	9,2%
Subsea 7 SA	5,4%	-0,7%	33,0%
International Petroleum Corp	5,3%	14,7%	6,8%

# Pensum Sjømat - Oktober 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.

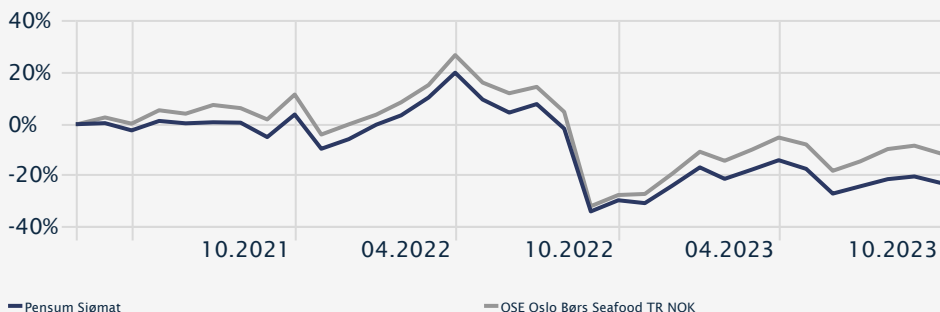
Mandat-Rammer: Selskaper innen oppdrett av sjømat, notert på Oslo Børs (inntil 10 % på Euronext Growth)

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	-3,3	1,6	1,2	-19,3			
Referanseindeks	-3,5	3,5	9,6	5,2	-19,3	9,7	-5,4

## MÅNEDLIG AVKASTNING (i prosent)

	Jan	Feb	Mar	Apr	Mai	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Des	År
2023	9,4	-5,4	4,6	4,4	-4,0	-11,7	3,9	3,7	1,3	-3,3			1,2
2022	6,0	3,7	6,7	8,8	-8,7	-4,7	3,2	-8,9	-32,9	6,6	-1,6	9,9	-19,3
2021			0,4	-2,8	3,8	-0,9	0,4	-0,2	-5,6	9,3	-12,9	4,2	—

## KOMMENTAR

Sjømataksjene falt tilbake i oktober, i det investorer solgte sektoren for å prioritere energi og shipping. En relativt flat utvikling for lakseprisene kan forklare noe av dette, ettersom vi fortsatt venter på det sesongmessige oppsvinget i prisene.

Sektoren rapporterer kvartaltall i første halvdel av november, hvor det trolig vil bli stort fokus på biologi.

Godt hjulpet av en svak norsk krone satte eksport av sjømat ny månedsrekord i oktober, med 18,4 milliarder kroner. Det er en økning på 3,3 milliarder kroner, eller 22 prosent, sammenlignet med samme måned i fjor. Siste toppnotering fra en enkeltmåned var mars. Da endte eksportverdien på 15,7 milliarder kroner.

## AVKASTNING OG RISIKO (siden oppstart)

	Avkastning	Avk. p.a.	Meravk. p.a.	Std avvik
Pensum Sjømat	-23,1	-9,4	-4,9	29,6
Referanseindeks	-11,6	-4,5		31,1

## AVKASTNING - STØRSTE POSISJONER

	Vekt	Siste mnd	1 år
Mowi ASA	26,0%	-4,4%	11,8%
SalMar ASA	25,6%	-2,7%	42,6%
Leroy Seafood Group ASA	12,1%	-1,5%	-15,3%
Austevoll Seafood ASA	10,9%	1,4%	-7,5%
Grieg Seafood ASA	8,5%	-5,2%	0,1%
Salmon Evolution ASA Ordinary Shares	6,3%	-2,9%	-27,1%
Bakkafrost P/F	5,0%	-8,0%	-15,7%
Masoval AS	3,6%	-8,5%	-16,5%

## Historisk avkastning og risiko<sup>1</sup>

Navn	1 mnd	3 mnd	6 mnd	12 mnd	Hittil i år	2022	2021	2020	2019	2018	Årlig 3 år	Risiko 3 år
<b>Enkeltfond</b>												
Pensum Global Opportunities <sup>2</sup>	7,9 %	23,2 %	7,9 %	-5,8 %	-0,9 %	-2,1 %						
Pensum Global Energy <sup>3</sup>	1,9 %	11,1 %	16,7 %		19,4 %	1,7 %						
<b>Fondsporteføljer</b>												
Pensum Global Høyrente	-0,3 %	-0,2 %	1,1 %	5,5 %	3,5 %	-5,1 %	5,3 %	3,1 %	6,2 %	-1,0 %	2,5 %	3,8 %
Pensum Global Dynamisk	0,2 %	-0,8 %	-0,4 %	8,9 %	8,1 %	-4,6 %	10,9 %	9,0 %			6,6 %	6,2 %
Pensum Globale Aksjer <sup>4</sup>	0,5 %	-1,1 %	-1,4 %	12,6 %	13,2 %	-3,8 %	16,3 %	14,8 %	26,8 %	-8,6 %	11,0 %	9,1 %
Pensum Basis <sup>5</sup>	-0,3 %											
Pensum Global Absolutt	0,7 %	0,7 %	-4,2 %	2,3 %	1,5 %	-1,6 %	0,3 %	9,8 %			0,8 %	4,2 %

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

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.

5. Mandatet hadde oppstart 12. september 2023.

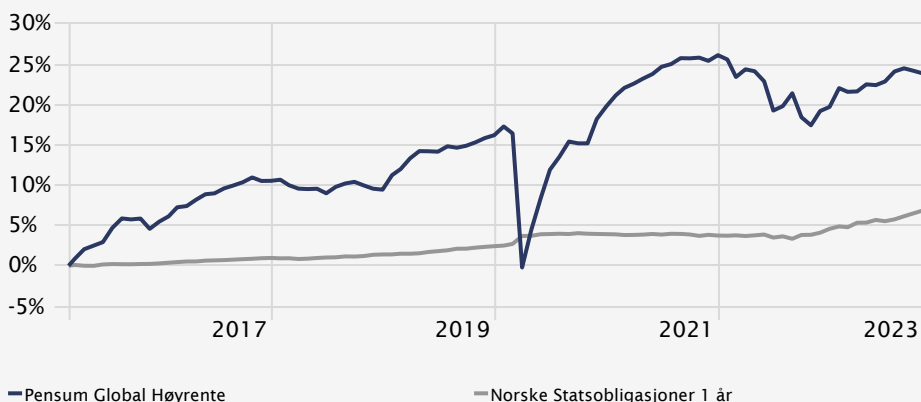
# Pensum Global Høyrente - Oktober 2023

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 -0,3 % i oktober og er med det opp 3,5% hittil i år. Oktober ble nok en svak måned for finansmarkedene. Geopolitisk uro og stigende renter er dårlig nytt for både aksjer og obligasjoner med kreditt- og renterisiko. Mens globale aksjemarkeder falt 3,3 %(målt i USD), falt globale høyrenteobligasjoner 1,1 % og globale obligasjoner med høyere kredittkvalitet falt 0,9 %. Selv med gode løpende renter på disse obligasjonene ga altså kombinasjonen av høyere kredittspreader og økte renter et høyere negativt bidrag i oktober. Nordiske høyrenteobligasjoner ga en liten positiv avkastning på 0,25 %. Her har rentebevegelsene svært lite å si, kupongene er gode(rundt 10 %), mens en liten spread-utgang kortet av avkastningen noe. Finans og energi var sterke sektorer, mens eiendom fortsetter å være svak. De nordiske fondene i Pensum Global Høyrente har lite eiendom og ga en god avkastning i oktober på 0,8 % for Arctic og 0,4 % for Storm. Bluebay ble rammet av nevnte utgang i kredittspreader samt høyere renter og falt 1,3 %. Pareto har noe høyere kredittkvalitet og også noe kortere durasjon og fallet her begrenset seg til 0,5 %. Vår vurdering er at vi fortsatt er nær en rentetopp, men det kan godt være at vi skal være på dette nivået en stund før man ser en rentenedgang. Obligasjonsfondene ser svært gunstige ut nå, med høye kuponger, kvalitet i porteføljene og større sannsynlighet for rentenedgang enn renteoppgang, om ikke i det korte bilde så på noe sikt. Ingen endringer ble gjort i løpet av måneden.

## MÅNEDLIG AVKASTNING (i prosent)

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

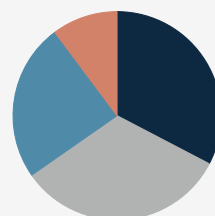
## AVKASTNING UNDERLIGGENDE FOND

	Vekt	Siste måned	Hittil i år	Årlig (3 år)
BlueBay Global High Yield Bd I NOK	32,0%	-1,3%	1,6%	-0,9%
Storm Bond ICN NOK	32,0%	0,4%	8,1%	11,7%
Arctic Nordic Corporate Bond Class D	24,0%	0,8%	9,3%	8,7%
Pareto ESG Global Corporate Bd D	10,0%	-0,5%	3,8%	1,1%

## HISTORIKK (i prosent)

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

## ALLOKERING



● BlueBay Global High Yield Bd I NOK	33
● Storm Bond ICN NOK	33
● Arctic Nordic Corporate Bond Class D	24
● Pareto ESG Global Corporate Bd D	10

# Pensum Global Dynamisk - Oktober 2023

Alle tall er i NOK

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

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

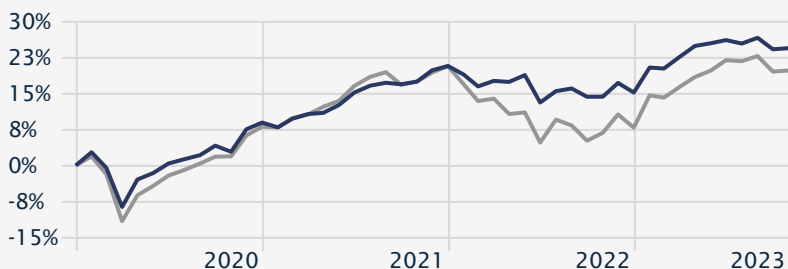
Referanseindeks: 50 % MSCI ACWI All Cap NR +  
50 % BBgBarc Global High Yield NOK hdg

Honorar til underliggende fond: ca 0,6 % per år

Forvaltere: Kåre Pettersen og Nora Damås

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

## VERDIUTVIKLING



■ Pensum Global Dynamisk      ■ 50 % ACWI + 50 % BBgBarclays Global HY NOK

## KOMMENTAR

Pensum Global Dynamisk hadde en avkastning på 0,2 % og er opp 8,1 % hittil i år. Oktober var nok en turbulent måned i finansmarkedene, hvor geopolitisk uro og høyere renter bidro til økt usikkerhet og svakere sentiment. Globale aksjer falt 3,4 % og globale høyrenteobligasjoner falt 1,1 %. På aksjesiden var fallet bredt og rammet de aller fleste både regioner. Av de bedre investeringsområdene var telekom og it samt norske aksjer. Norske kroner svekket seg nesten 5 % mot både USD og EUR og ga tilsvarende høyere avkastning for norske investorer. På rentesiden var kombinasjonen av økte kredittspreader og økt rente vond for globale høyrenteobligasjoner. Her var også Norge det beste stedet å være hvor renterisikoen er lav og en relativt høy andel plassert i energi som var den klart sterkeste sektoren. Porteføljens beste posisjon var iShares Oil & Gas med 3,5 %, etterfulgt av Guinness og Acadian EM med hhv 2,4 og 2,3 % oppgang. Svakest var DNB Miljøinvest med en nedgang på 5,5 %. Den globale oppgangen hittil i år er stort sett drevet av de største teknologiselskapene. Disse vektet tungt i verdensindeksen som derfor ligger noe foran hittil i år. Ingen endringer ble gjort i oktober.

## MÅNEDLIG AVKASTNING(i prosent)

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

## UNDERLIGGENDE FOND

	Vekt	Siste måned	Hittil i år	Årlig (3 år)
Storm Bond ICN NOK	16,5%	0,4%	8,1%	11,7%
BlueBay Global High Yield Bd I NOK	16,0%	-1,3%	1,6%	-0,9%
Arctic Nordic Corporate Bond Class D	12,0%	0,8%	9,3%	8,7%
Storebrand Global Multifactor N	10,0%	1,1%	15,8%	17,5%
Acadian Emerg Mkts Eq II A USD Acc	7,0%	2,3%	23,4%	8,5%
Guinness Global Equity Income Y EUR Acc	6,5%	2,4%	17,1%	16,5%
DNB Teknologi A	5,0%	0,8%	35,7%	16,9%
Fidelity European Dynamic Gr I-Acc-EUR	5,0%	-0,9%	14,4%	6,0%
iShares Oil & Gas Explr&Prod ETF	5,0%	3,5%	21,0%	58,7%
Pareto ESG Global Corporate Bd D	5,0%	-0,5%	3,8%	1,1%
DNB Miljøinvest N	3,8%	-5,5%	-6,6%	8,7%
JPM Japan Strategic Value C (acc) JPY	3,8%	0,6%	21,6%	13,0%
BGF World Financials A2	3,5%	-1,4%	21,6%	17,2%

## HISTORISK AVKASTNING(i prosent)

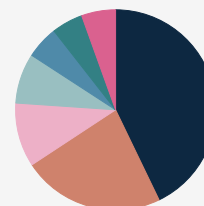
	Siste måned	Siste 3 mnd	Hittil i år	Årlig (3 år)	2022	2021	2020	Årlig avk.	Std.avv
Pensum Global Dynamisk	0,2	-0,8	8,1	6,6	-4,6	10,9	9,0	5,9	8,2
Referanseindeks	0,2	-1,6	11,1	5,6	-10,7	11,8	8,2	4,9	10,1

## ALLOKERING

Andel Aksjer: 50 %

Andel Renter: 50 %

## REGIONER AKSJER



Region	%
● Nord-Amerika	42,8
● Vest-Europa	22,9
● Japan	10,3
● Asia fremv	8,1
● Storbritannia	5,3
● Asia utv	5,1
● Andre	5,5

# Pensum Globale Aksjer - Oktober 2023

Alle tall er i NOK

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

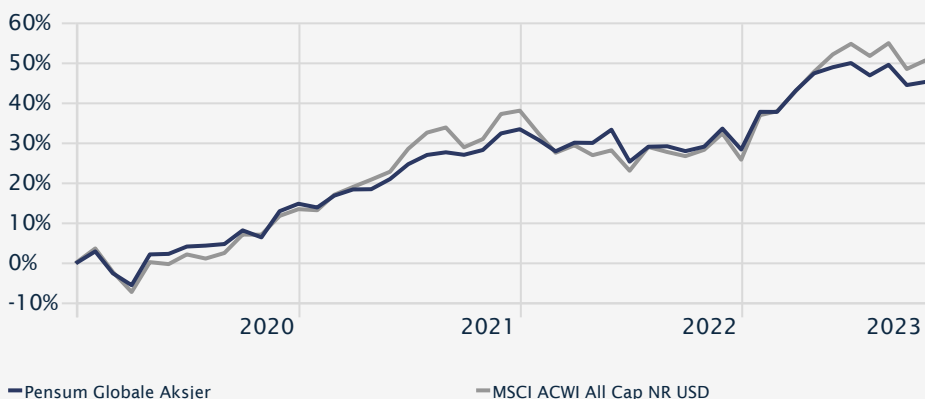
Mandat-Rammer: 80 - 100 % aksjeandel  
0 - 20 % alternative produkter

Referanseindeks: MSCI ACWI All Cap NR

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

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

## VERDIUTVIKLING



## KOMMENTAR

Pensum Globale Aksjer hadde en avkastning på 0,5 % i oktober, og er opp 13,2 % for året. Oktober var en tøff måned for aksjemarkeden og særlig var det geopolitisk uro som bidro til nervøsitet og et svakt sentiment. Samtidig ser vi at den ønskede nedgangen i inflasjonstall jevnt over kommer og at spesielt USAs økonomi fortsetter å være sterk. Sistnevnte gir noen bieffekter; rentene fortsetter å være høye og spenningen rundt lønnsvekst tiltar. De aller fleste både regioner og sektorer falt betydelig i oktober. Verdensindeksen falt 3,4 % målt i USD, Europa var ned 3,6 %, fremvoksende markeder ned 3,9 %. Oslo Børs var av de sterkere børsene med et fall på kun 0,8 %. Sektormessig var fallet også bredt, kun telecom var på plussiden med 1,3 % oppgang, nest best var IT-sektoren med et fall på 0,9 %. For norske investorer ble avkastningen heldigvis betraktelig bedre i og med en kraftig kronesvekkelse (4,9 % mot USD og 4,7 % mot EUR). Det var også denne måneden store vekstselskaper som hadde den klart beste avkastningen, disse vektet tungt i indeks, som derfor fikk et forsprang både i oktober og hittil i år. Porteføljens beste posisjoner var Guinness Global Equity med 2,4 % og iShares Oil&Gas med 3,5 %. Svakest var DnB Miljøinvest med et fall på 5,5 %. Ingen endringer ble gjort i oktober.

## MÅNEDLIG AVKASTNING(i prosent)

	Jan	Feb	Mar	Apr	Mai	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Des	År
2023	7,3	0,0	3,9	3,0	1,0	0,7	-2,1	1,8	-3,4	0,5			13,2
2022	-2,0	-2,2	1,7	0,0	2,5	-6,0	3,0	0,1	-0,9	0,9	3,5	-3,9	-3,8
2021	-0,8	2,6	1,3	0,0	2,1	3,1	1,9	0,5	-0,5	1,0	3,2	0,8	16,3
2020	2,9	-5,3	-3,1	8,2	0,1	1,8	0,2	0,4	3,3	-1,6	6,2	1,6	14,8

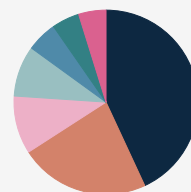
## AVKASTNING UNDERLIGGENDE FOND

	Vekt	Siste mnd	I år	Årlig (3 år)
Storebrand Global Multifactor N	20,1%	1,1%	15,8%	17,5%
Guinness Global Equity Income Y EUR Acc	13,2%	2,4%	17,1%	16,5%
iShares Oil & Gas Explr&Prod ETF	10,1%	3,5%	21,0%	58,7%
DNB Teknologi A	10,1%	0,8%	35,7%	16,9%
Fidelity European Dynamic Gr I-Acc-EUR	10,0%	-0,9%	14,4%	6,0%
Acadian Emerg Mkts Eq II A USD Acc	9,1%	2,3%	23,4%	8,5%
JPM Japan Strategic Value C (acc) JPY	7,3%	0,6%	21,6%	13,0%
DNB Miljøinvest N	7,1%	-5,5%	-6,6%	8,7%
BGF World Financials A2	6,9%	-1,4%	21,6%	17,2%
Fidelity Asian Smaller Coms Y-Acc-USD	5,0%	0,7%	16,8%	16,4%

## HISTORIKK(i prosent)

	Siste måned	Siste 3 mnd	Hiå	2022	2021	2020	Årlig avk(siden oppstart)	Std.avv (siden oppstart)
Pensum Globale Aksjer	0,5	-1,1	13,2	-3,8	16,3	14,8	10,2	9,9
Referanseindeks	1,5	-0,7	19,8	-8,9	21,7	13,3	11,3	11,5

## REGIONER



Region	%
Nord-Amerika	43,1
Vest-Europa	22,8
Japan	10,2
Asia fremv	8,9
Storbritannia	5,4
Asia utv	4,8
Andre	4,8

# Pensum Global Absolutt - Oktober 2023

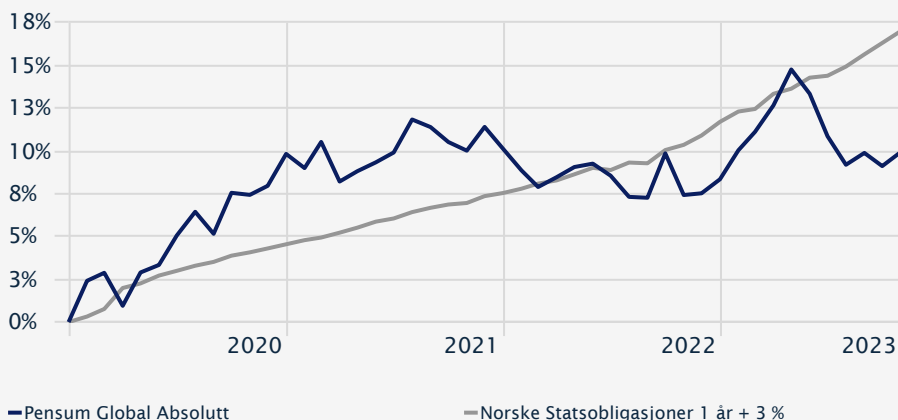
Alle tall er i NOK

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

Mandat-Rammer:	0 - 100 % aksjeandel 0 - 100 % alternative produkter 0 - 40 % obligasjoner	Referanseindeks: Norske Statsobligasjoner (risikofri rente) + 3 %	Honorar til underliggende fond: ca 0,9 % per år
			Forvalter: Nora Damås

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

## VERDIUTVIKLING



## MÅNEDLIG AVKASTNING (i prosent)

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

## HISTORIKK

	Siste måned	Siste 3 mnd	Hittil i år	12 mnd	2022	Årlig siden oppstart	Std.avv (siden oppstart)
Pensum Global Absolutt	0,7	0,7	1,5	2,3	-1,6	2,5	4,4
MSCI ACWI All Cap NR	1,5	-0,7	19,8	17,5	-8,9	12,9	12,0
BBG Global High Yield NOK	-1,1	-2,5	2,9	7,0	-12,6	0,0	8,2
Referanseindeks	0,6	1,8	4,7	6,0	3,9	4,2	1,0

## KOMMENTAR

Pensum Global Absolutt hadde en avkastning på 0,7 % i oktober og er opp 1,5 % hittil i år. Oktober var en utfordrende måned i finansmarkedene med geopolitisk uro og stigende renter som bidro til økt nervøsitet og svakt sentiment. Både aksjer og obligasjoner, på tvers av regioner og sektorer falt betydelig - verdensindeksen var ned 3,4 % og globale høyrenter ned 1,1 % mens obligasjoner av høyere kvalitet falt 0,9 %. I denne konteksten står porteføljens avkastning på 0,7 % seg fint.

Porteføljens beste posisjon var Pictet Atlas Titan med sin long short aksje-strategi som gikk 4,8 % tett etterfulgt av Pictet Atlas Mandarin (long short kinesiske aksjer) som steg 4,6 %. Svakest var Seior med et fall på 2 % - et long short aksjemandat innen globale helseaksjer, en sektor som har hatt en svært vanskelig periode i år.

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

## AVKASTNING UNDERLIGGENDE FOND

	Valuta	Vekt	Siste måned	Hittil i år	Årlig (3 år)
Janus HndrsnGlbl Mlt-Strat E2 HNOK	Norwegian Krone	18,5%	-1,1%	1,8%	3,1%
Storm Bond ICN NOK	Norwegian Krone	14,5%	0,4%	8,1%	11,7%
Atlant Opportunity	Swedish Krona	10,0%	2,0%	9,6%	0,8%
MontLake Crabel Gemini UCITS EUR Instl	Euro	10,0%	2,7%	5,3%	0,7%
Pictet TR - Mandarin HI EUR	Euro	10,0%	4,6%	12,4%	-2,4%
Seior Healthcare Opportunities	—	10,0%	-2,0%	-6,3%	—
Pictet TR Atlas Titan I EUR	Euro	8,0%	4,8%	16,4%	5,7%
Ruffer Total Return Intl I SEK Cap	Swedish Krona	8,0%	0,4%	-6,0%	1,1%
Scandinavian Credit Fund ink ret of cap	—	8,0%	-1,8%	—	—

# Pensum Basis - Oktober 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 % obligasjoner  
0 - 10 % alternative produkter

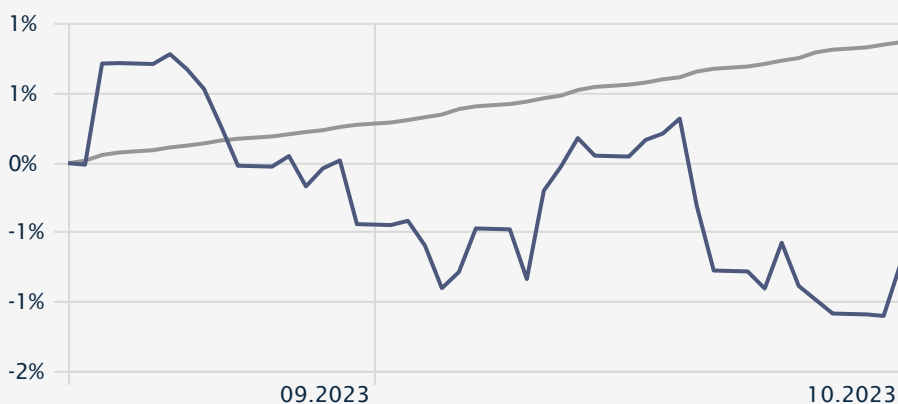
Referanseindeks: Norske Statsobligasjoner 3mnd (risikofri rente)

Honorar til underliggende fond: ca 0,4 % per år

Forvalter: Kåre Pettersen og Nora Damås

Pensum Basis hadde oppstart 12. september 2023 og er et mandat med fokus på å skape avkastning på 8 % eller mer per år og samtidig begrense nedsidan sammenlignet med aksjemarkedet. For å oppnå dette kombineres flere aktivklasser og instrumenter, eksempelvis aksjefond, enkeltaksjer, rentefond og alternative plasseringer. Pensum Basis er et diskresjonært, aktivt forvaltet mandat.

## VERDIUTVIKLING



—Pensum Basis

—Norske Statsobligasjoner 3 mnd + 3 %

## KOMMENTAR

Pensum Basis endte med en avkastning på -0,3 % i sin første hele måned og har falt 0,7 % siden oppstart den 12. september 2023. Et slikt fall er selvsagt under forventningene i og med et avkastningsmål på 8 % i året. Samtidig har både aksje- og obligasjonsmarkedene falt mer enn 2 % siden porteføljens oppstart og i det perspektivet har vi lyktes med å bevare midler i fallende markeder. Pensum Basis har ulike byggestener; ca 50 % er defensive strategier hvor kapitalbevaring er i fokus, disse posisjonene har hatt en fin utvikling siden oppstart og har gitt et samlet avkastningsbidrag på positive 0,3 % siden oppstart. I denne delen av porteføljen var Arctic Return den beste posisjonen med 0,94 % siden den 12. september. Den andre halvdel består av ulike aksjeplasseringer hvor "grunnmuren" på 20 % består av et globalt, bredt aksjefond, 18 % i spissede fondsplasseringer (enkeltregioner og enkeltsektorer) og 12 % i norske enkeltaksjer. De to sistnevnte delene er forventningsvis de med høyest oppsidepotensiale og med det også størst svingninger. Samlet sett har denne delen av porteføljen gitt et negativt bidrag på 1,0 % siden oppstart. Den klart beste posisjonen både i oktober og siden oppstart har vært Stolt-Nielsen med 18,5 % oppgang i oktober og 34 % siden oppstart 12. september. Vi har gjort flere endringer siden oppstart, blant annet solgt ut iShares Oil&Gas ETF, Mowi, Storebrand og Aker BP. Vi har kjøpt en etf innen svenske aksjer, Europris og DNB. Porteføljen er bygget for å være robust gjennom turbulente perioder samtidig som målet er å få med seg markedsoppgang og gi et resultat på 8 % eller mer per år.

## HISTORIKK (i prosent)

	Siste måned	Siste 3 mnd	Hittil i år	Siden oppstart
Pensum Basis	-0,3	—	—	-0,7
MSCI ACWI All Cap NR	1,5	-0,7	19,8	-2,3
BBG Global High Yield NOK	-1,1	-2,5	2,9	-2,1
Referanseindeks+3%	0,6	1,7	5,2	0,9

## AVKASTNING UNDERLIGGENDE POSISJONER

	Valuta	Vekt	Siste måned	Hittil i år	Årlig (3 år)
Arctic Return Class I	Norwegian Krone	20,4%	0,6%	5,2%	3,6%
Storm Bond ICN NOK	Norwegian Krone	20,4%	0,4%	8,1%	11,7%
Storebrand Global Multifactor N	Norwegian Krone	19,9%	1,1%	15,8%	17,5%
Janus HndrsnGbl Mlt-Strat E2 HNOK	Norwegian Krone	9,0%	-1,1%	1,8%	3,1%
BGF World Financials D2	Euro	5,9%	-1,7%	22,2%	18,0%
JPM Japan Strategic Value C (acc) JPY	Yen	5,8%	0,6%	21,6%	13,0%
XACT OMXS30 ESG ETF	Swedish Krona	5,0%	-1,2%	10,8%	7,6%
Stolt-Nielsen Ltd	Norwegian Krone	4,0%	18,5%	41,3%	61,9%
Europris ASA	Norwegian Krone	3,1%	5,9%	-2,4%	14,4%

# Pensum Global Opportunities A - Oktober 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.

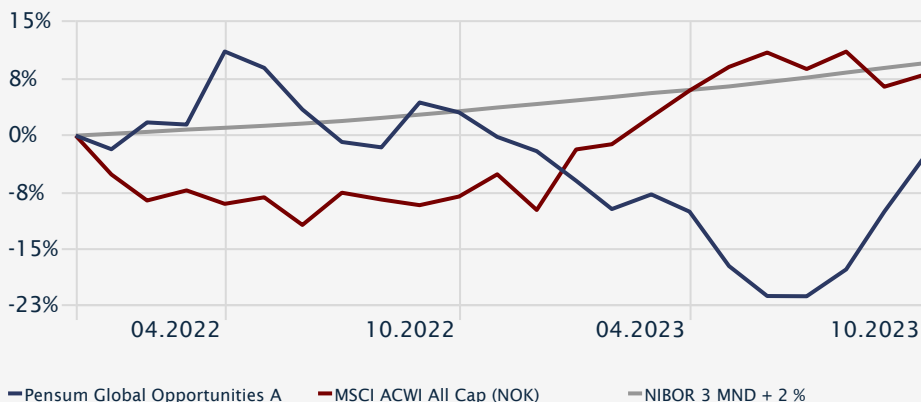
Referanseindeks: 3 måneder Nibor + 2%

Forvaltere: Peter Andersland og  
Inger Anne Vikre

NAV 97,10  
AUM i kr 131 293 924

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

## VERDIUTVIKLING



## KOMMENTAR

Global Opportunities steg 7,9 % i oktober sammenlignet mot det globale aksjemarkedet målt ved MSCI ACWI som steg 1,5 % i NOK og falt 3,4 % i USD. Det globale sentimentet i aksjemarkedet fortsatte å svekke seg, og de aller fleste regionene og sektorene falt betydelig. Med en usikker geopolitisk situasjon og høye amerikanske renter er det mye frykt i markedet. I oktober fikk vi gode avkastningsbidrag fra «Short-boken» og «Long-boken». I «Long-boken» kom det største bidraget fra gull- og sølvgruvetemaet, hvor posisjonene Alamos Gold, Agnico Eagle Mines og New Gold steg 14,6 %, 7,7 % og 40,7 %. Etter sterke uranpriser i september korrigererte spot prisen i løpet av oktober før den styrket seg mot slutten av måneden til \$ 74,55/lb-. De største posisjonene i porteføljen, Cameco, Yellowcake og CGN Mining, hhv. steg 7,6 %, 2,9 % og falt 12,1 %. Eksponeringen til olje og gass bidro svakt positivt. I «Short-boken» fikk vi, som følge av den bredere nedgangen i aksjemarkedet, positive bidrag fra temaene syklisk konsum, feilslåtte forretningsmodeller og rentesensitive aksjer. Vi venter fremdeles på tegn til at bear-markedet nærmer seg bunnen før vi øker markedseksponeringen. Vi forventer derfor at fondet fortsetter å levere en bedre avkastning enn markedet i svake perioder for det brede aksjemarkedet.

## HISTORISK AVKASTNING (i prosent)

	Siste måned	Siste 3 mnd	Hittil i år	Årlig (3 år)	2022	2021	2020
Pensum Global Opportunities A	7,9	23,2	-0,9				
NIBOR 3 MND + 2 %	0,6	1,8	5,2	4,2			

## AVKASTNING OG RISIKO SIDEN OPPSTART (i prosent)

	Avkastning	Avk. p.a.	Meravk. p.a.	Std avvik
Pensum Global Opportunities A	-2,9	-1,6	-6,7	22,2
MSCI ACWI All Cap (NOK)	8,0	4,3	-0,8	17,8
NIBOR 3 MND + 2 %	9,6	5,1	0,0	0,1

## MÅNEDLIG AVKASTNING (i prosent)

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

## AVKASTNING 10 STØRSTE POSISJONER

	Vekt	Siste mnd	I år
Norway (Kingdom Of)	12,6%	—	—
Yellow Cake PLC Ordinary Shares	10,2%	2,9%	68,6%
Cameco Corp	10,2%	7,6%	104,6%
CGN Mining Co Ltd	9,6%	-12,1%	78,8%
Alamos Gold Inc Class A	7,2%	14,6%	39,6%
NexGen Energy Ltd	6,2%	5,3%	54,7%
Denison Mines Corp	6,2%	1,8%	58,5%
PrairieSky Royalty Ltd	5,2%	-0,3%	27,9%
MEG Energy Corp	3,3%	6,0%	60,9%
Agnico Eagle Mines Ltd	3,3%	7,7%	4,9%

# Pensum Global Energy F - Oktober 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

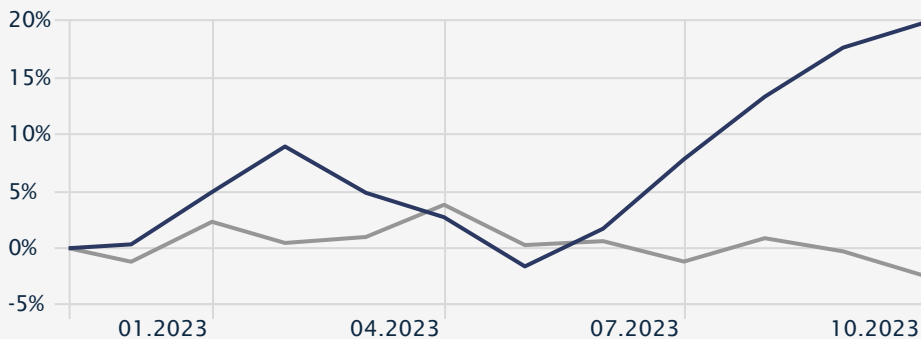
119,85

AUM i kr

256 200 935

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



— Pensum Global Energy F

— 70 % MSCI World Energy + 30 % MSCI Global Alternative Energy

## HISTORISK AVKASTNING (i prosent)

	Siste måned	Siste 3 mnd	Hittil i år	Årlig (3 år)	2022	2021	2020
Pensum Global Energy F	1,9	11,1	19,4				
Referanseindeks	-2,1	-1,3	-1,2	29,0	45,1	24,5	-4,9

## MÅNEDLIG AVKASTNING (i prosent)

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

## KOMMENTAR

Pensum Global Energy var opp 1,9 % i oktober sammenlignet med referanseindeksen som var ned 2.1%. De beste aksjene i porteføljen i oktober var Frontline +26,6 %, Vår Energi +20,5 % og BW LPG +17,3 %. Svakest var riggselskapet Seadrill -8,7 % og oljeselskapene Africa Oil -8,1 % og Exxon Mobil -5,5 %. Brent oljepris falt i løpet av måneden fra USD 90/fat til USD 86/fat til tross for Hamas' terrorangrep i Israel 7.oktober og Israels påfølgende bombing og invasjon av Gaza, som reflekterer at investorer foreløpig ikke tror at krigen sprer seg til en større regional konflikt der Iran blir direkte involvert. De to største amerikanske oljeselskapene Exxon og Chevron rapporterte begge svakere enn ventet 3. kvartalsresultater mens de tre største norske oljeselskapene Equinor, Aker BP og Vår Energi alle rapporterte bedre enn ventet resultater. Også oljeserviceselskapene SLB (Schlumberger) og Aker Solutions og seismikkelskapet TGS leverte bedre enn forventet resultater. Etter sterk oppgang tidligere i år hadde riggsektoren en svak måned. Equinor og partneren BP tok betydelige nedskrivninger på sine havvindprosjekter i USA etter at de fikk avslag fra delstatsmyndighetene på søknaden om økte subsidier for å sikre lønnsomhet i prosjektene.

## AVKASTNING OG RISIKO SIDEN OPPSTART (i prosent)

	Avkastning	Avk. p.a.	Meravk. p.a.	Std avvik
Pensum Global Energy F	19,8	19,8	22,3	25,2
Referanseindeks	-2,4	-2,4		20,1

## AVKASTNING 10 STØRSTE POSISJONER

	Vekt	Siste mnd	I år
Frontline Plc	8,2%	24,4%	131,9%
Tidewater Inc	6,1%	1,0%	110,3%
Hafnia Ltd Ordinary Shares	5,6%	10,1%	64,0%
EOG Resources Inc	5,0%	5,2%	14,3%
Var Energi ASA	4,9%	19,5%	21,6%
SLB	4,6%	0,2%	19,7%
Equinor ASA	4,6%	6,6%	14,4%
BW LPG Ltd	4,5%	17,3%	140,9%
Exxon Mobil Corp	4,5%	-5,5%	11,6%
TotalEnergies SE	4,4%	6,3%	26,5%

# Beskatning av aksjer og fond i 2023



	PRIVAT EIE		AKSJ ESPAREKONTO (ASK)		AKSJ ESELSKAP	
	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% x 22% = 0,66%)	Selskaper betaler ikke formuesskatt
Aksjer utenfor EU/EØS, Aksjefond registrert utenfor Norge/EU/ EØS	Samme som over	Samme som over	Kan ikke benyttes på ASK	Kan ikke benyttes på ASK	22% skatt på gevinster og utbytter, fradrag ved tap	Selskaper betaler ikke formuesskatt
Rentefond Obligasjoner	22% skatt på gevinster Fradrag for tap	100% av markedsverdi beskattes med inntil 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 %.



# 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.

# Kontorer



**PENSUM**  
ASSET MANAGEMENT



## Oslo

Frøyas gate 15  
0273 Oslo  
+47 23 89 68 44



## Fredrikstad

Storgaten 3  
1607 Fredrikstad  
+47 23 89 68 44