



Pensum Asset Management

MÅNEDSRAPPORT

September 2022

Forvaltningsteamet



PENSUM
ASSET MANAGEMENT

KÅRE PETTERSEN



Investeringsdirektør
Global Makro
Fondsporteføljer
Norge og Sjømat

NORA DAMÅS



Sr. Porteføljeforvalter
Fondsporteføljer

J. PETER ANDERSLAND



Sr. Porteføljeforvalter
Global hedge

INGER ANNE VIKRE



Sr. Porteføljeforvalter
Global hedge

BJØRN RISE



Sr. Porteføljeforvalter
Energi

TROND OMDAL



Sr. Porteføljeforvalter
Energi

EYVIND WIDTH



Sr. Porteføljeforvalter
Sparebanker+

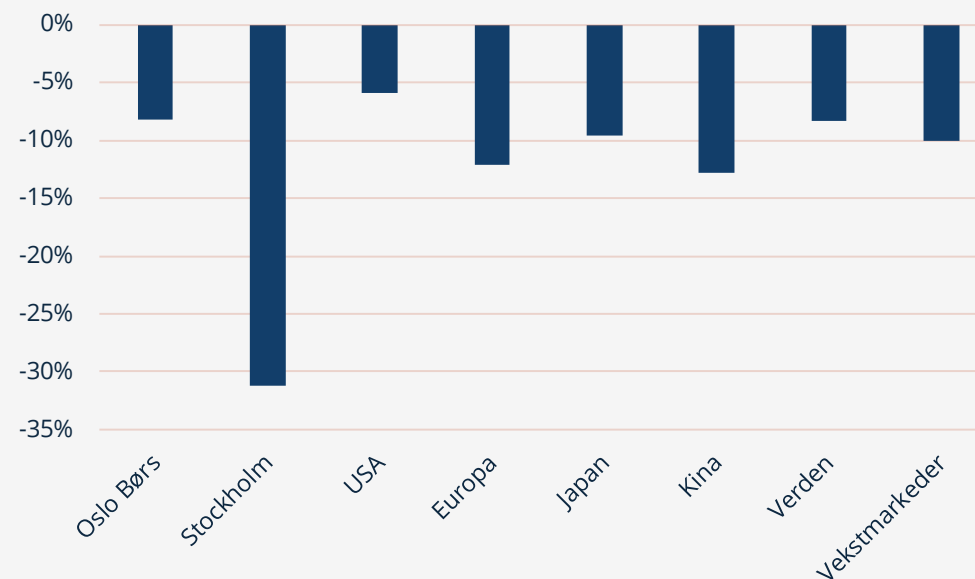
Verdens børser



Avkastning september

| | NOK | | LOKAL VALUTA | |
|---------------|-------------|---------|--------------|---------|
| | Siste måned | 2022 | Siste måned | 2022 |
| Oslo Børs | -11,7 % | -8,2 % | -11,7 % | -8,2 % |
| Stockholm | -2,6 % | -31,3 % | -7,5 % | -31,8 % |
| USA | -0,3 % | -5,9 % | -9,2 % | -23,9 % |
| Europa | 0,3 % | -12,0 % | -6,3 % | -17,4 % |
| Japan | -2,1 % | -9,6 % | -6,9 % | -8,1 % |
| Kina | -0,4 % | -12,7 % | -9,3 % | -29,4 % |
| India | 3,4 % | 12,6 % | -3,5 % | -0,3 % |
| Brasil | 5,1 % | 32,9 % | 0,0 % | 4,4 % |
| Verden | -0,8 % | -8,2 % | -9,7 % | -25,8 % |
| Vekstmarkeder | -3,1 % | -10,0 % | -11,7 % | -27,2 % |
| Frontier | -2,4 % | -7,4 % | -11,1 % | -25,0 % |
| Norden | -3,5 % | -20,5 % | -12,1 % | -35,7 % |

Avkastning i NOK 2022



Aksjeporteføljer



Historisk avkastning og risiko¹

| Navn | Siste måned | Siste 3 mnd | Siste 6 mnd | Siste 12 mnd | 2022 | 2021 | 2020 | 2019 | 2018 | Årlig 3 år | Risiko 3 år |
|------------------------------------|-------------|-------------|-------------|--------------|---------|--------|--------|--------|--------|------------|-------------|
| Pensum Norge Utbytte ² | -11,5 % | -6,0 % | -14,5 % | -2,1 % | -6,0 % | 29,7 % | 24,3 % | 21,4 % | 4,1 % | 18,0 % | 25,4 % |
| Pensum Norge Vekst | -8,7 % | -1,8 % | -11,6 % | -1,2 % | -7,3 % | 21,2 % | 15,5 % | 46,3 % | -5,9 % | 14,3 % | 28,8 % |
| Pensum Norge Selektiv ² | -10,8 % | -4,9 % | -15,9 % | -5,6 % | -13,0 % | 41,4 % | 18,0 % | 25,2 % | -0,3 % | 16,8 % | 24,6 % |
| Pensum Sparebank + ^{2,3} | -7,3 % | -5,1 % | -20,0 % | -7,9 % | -19,2 % | 50,9 % | 57,9 % | | | | |
| Pensum Energi ³ | -6,3 % | 5,7 % | 10,5 % | 51,5 % | 47,2 % | 21,8 % | 90,0 % | | | | |
| Pensum Sjømat ⁴ | -32,9 % | -37,0 % | -40,3 % | -30,6 % | -30,0 % | -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 | Siste måned | Siste 3 mnd | Siste 6 mnd | Siste 12 mnd | 2022 | 2021 | 2020 | 2019 | 2018 | Årlig 3 år | Risiko 3 år |
|--|-------------|-------------|-------------|--------------|--------|--------|--------|--------|--------|------------|-------------|
| <i>Long/Short aksjefond</i> | | | | | | | | | | | |
| Pensum Global Opportunities ² | 6,0 % | 0,9 % | 2,9 % | | - | | | | | | |
| <i>Fondsporteføljer</i> | | | | | | | | | | | |
| Pensum Global Høyrente | -2,4 % | -0,7 % | -4,8 % | -5,8 % | -6,1 % | 5,3 % | 3,1 % | 6,2 % | -1,0 % | 1,0 % | 10,0 % |
| Pensum Global Dynamisk | -1,5 % | 1,1 % | -2,8 % | -2,2 % | -5,3 % | 10,9 % | 9,0 % | | | | |
| Pensum Globale Aksjer ³ | -0,9 % | 2,2 % | -1,6 % | 0,8 % | -4,0 % | 16,3 % | 14,8 % | 26,8 % | -8,6 % | 11,5 % | 9,5 % |
| Pensum Global Absolutt | 2,4 % | 1,2 % | 1,3 % | -0,6 % | -0,2 % | 0,3 % | 9,8 % | | | | |

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

2. Fondet hadde oppstart 3. januar 2022.

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

Avkastning siden oppstart¹



| | Portefølje | Forvalter(e) | Oppstartsdato | Akkumulert avkastning | Referanseindeks | Meravkastning |
|------------------|-----------------------------|--------------------------------------|---------------|-----------------------|-----------------|---------------|
| AKSJEPORTEFØLJER | Pensum Norge Utbytte | Kåre Pettersen | 01.11.2015 | 220,7 % | 79,2 % | 141,5 % |
| | Pensum Norge Vekst | Kåre Pettersen | 01.11.2015 | 114,6 % | 79,2 % | 35,3 % |
| | Pensum Norge Selektiv | Kåre Pettersen | 01.09.2017 | 85,0 % | 51,1 % | 33,9 % |
| | Pensum Sparebank+ | Eyvind Width | 23.03.2020 | 92,5 % | 91,8 % | 0,7 % |
| | Pensum Energi | Bjørn Rise og Trond Omdal | 23.03.2020 | 240,7 % | 150,7 % | 90,0 % |
| | Pensum Sjømat | Kåre Pettersen | 26.02.2021 | -34,1 % | -32,1 % | -2,0 % |
| | Long/Short aksjefond | | | | | |
| | Pensum Global Opportunities | Peter Andersland og Inger Anne Vikre | 03.01.2022 | 4,4 % | 1,9 % | 2,5 % |
| FOND | Fondsporteføljer | | | | | |
| | Pensum Global Høyrente | Kåre Pettersen og Nora Damås | 10.03.2016 | 18,4 % | 3,8 % | 14,6 % |
| | Pensum Global Dynamisk | Kåre Pettersen og Nora Damås | 01.01.2020 | 14,5 % | 5,3 % | 9,1 % |
| | Pensum Globale Aksjer | Kåre Pettersen og Nora Damås | 01.01.2020 | 28,3 % | 26,9 % | 1,4 % |
| | Pensum Global Absolutt | Nora Damås | 01.03.2019 | 11,9 % | 13,9 % | -2,0 % |

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 - September 2022

Alle tall er i NOK

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

Faktisk avkastning vil også variere med når investeringene er foretatt.

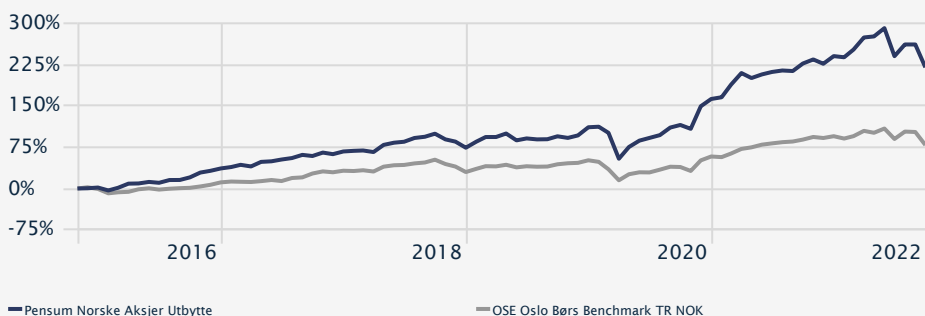
Mandat-Rammer: Norske Aksjer

Referanseindeks: OSEBX, Hovedindeksen Oslo Børs

Forvalter: Kåre Pettersen

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

VERDIUTVIKLING



KOMMENTAR

September i år ble den nest dårligste måneden siden finanskrisen på Oslo Børs, bare slått av pandemimåneden mars 2020. Nedgangen ble hele 11,7% for hovedindeksen. Historisk har september også tradisjon for å være en vanskelig måned og statistikken for de siste tiårene viser at september er årets svakeste måned, etterfulgt av august og juni. Men nå går vi inn i det som normalt er en god tid i aksjemarkedet.

Måneden ble preget av kraftig kronesvekkelse, økte korte og lange renter, inflasjonsfrykt og stor geopolitisk uro, samtidig som oljeprisen falt ca 10 dollar og regjeringen mot slutten av måneden varslet en kraftig skatteøkning for oppdrettsnæringen og kraftindustrien. Vi tok en posisjon i American Shipping Company, som er et produkttankrederi som opererer i et sterkt regulert amerikansk marked, og hvor vi forventer 15%+ i årlige utbytter. Vi reduserte i Norsk Hydro, SR Bank og Elkem, og økte kontantposisjonen.

HISTORISK AVKASTNING(i prosent)

| | Siste måned | Siste 3 mnd | Hittil i år | Årlig (3 år) | 2021 | 2020 | 2019 |
|------------------------------|-------------|-------------|-------------|--------------|------|------|------|
| Pensum Norske Aksjer Utbytte | -11,5 | -6,0 | -6,0 | 18,0 | 29,7 | 24,3 | 21,4 |
| Referanseindeks | -11,7 | -5,8 | -8,2 | 7,5 | 23,4 | 4,6 | 16,5 |

AVKASTNING OG RISIKO SIDEN OPPSTART (i prosent)

| | Avkastning | Avk. p.a. | Meravk. p.a. | Std avvik |
|------------------------------|------------|-----------|--------------|-----------|
| Pensum Norske Aksjer Utbytte | 220,8 | 18,4 | 9,6 | 18,7 |
| Referanseindeks | 79,2 | 8,8 | | 14,9 |

MÅNEDLIG AVKASTNING(i prosent)

| | Jan | Feb | Mar | Apr | Mai | Jun | Jul | Aug | Sep | Okt | Nov | Des | År |
|------|------|------|-------|------|------|-------|------|------|-------|------|------|------|------|
| 2022 | -0,6 | 4,1 | 6,2 | 0,5 | 4,0 | -13,0 | 6,2 | 0,0 | -11,5 | | | | -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 |

10 STØRSTE POSISJONER

| | Vekt | Avk siste måned | Avk i år |
|--------------------------------|-------|-----------------|----------|
| Aker BP ASA | 11,0% | -10,1% | 20,2% |
| Equinor ASA | 8,2% | -6,4% | 55,8% |
| Var Energi ASA | 8,1% | -17,6% | — |
| DNB Bank ASA | 6,8% | -9,0% | -9,6% |
| Aker ASA Class A | 6,1% | -9,9% | -12,7% |
| Storebrand ASA | 6,0% | -5,5% | -10,8% |
| Elkem ASA Ordinary Shares | 5,8% | -11,3% | 28,0% |
| Yara International ASA | 5,5% | -9,0% | -7,1% |
| SpareBank 1 SMN | 4,5% | -8,1% | -20,2% |
| ABG Sundal Collier Holding ASA | 4,5% | -5,3% | -29,4% |

Pensum Norske Aksjer Selektiv - September 2022

Alle tall er i NOK

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

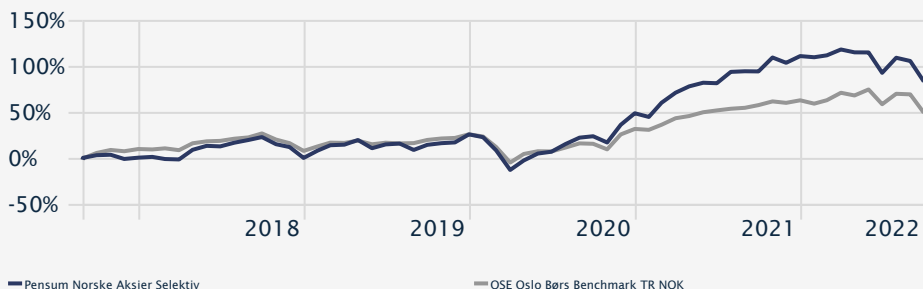
Mandat-Rammer: Norske Aksjer

Referanseindeks: OSEBX, Hovedindeksen Oslo Børs

Forvalter: Kåre Pettersen

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

VERDIUTVIKLING



KOMMENTAR

September i år ble den nest dårligste måneden siden finanskrisen på Oslo Børs, bare slått av pandemimåneden mars 2020. Nedgangen ble hele 11,7% for hovedindeksen. Historisk har september også tradisjon for å være en vanskelig måned og statistikken for de siste tiårene viser at september er årets svakeste måned, etterfulgt av august og juni. Men nå går vi inn i det som normalt er en god tid i aksjemarkedet.

Måneden ble preget av kraftig kronesvekkelse, økte korte og lange renter, inflasjonsfrykt og stor geopolitisk uro, samtidig som oljeprisen falt ca 10 dollar og regjeringen mot slutten av måneden varslet en kraftig skatteøkning for oppdrettsnæringen og kraftindustrien.

De beste aksjene i september var PhotoCure (-1,2%), MPC Containerships (-1,9%) og Höegh Autoliners (-2,3%), mens de svakeste var Lerøy Seafood (-35,8%) og Crayon Group (-21,1%).

HISTORISK AVKASTNING(i prosent)

| | Siste måned | Siste 3 mnd | Hittil i år | Årlig (3 år) | 2021 | 2020 | 2019 |
|-------------------------------|-------------|-------------|-------------|--------------|------|------|------|
| Pensum Norske Aksjer Selektiv | -10,8 | -4,9 | -13,0 | 16,8 | 41,4 | 18,0 | 25,2 |
| Referanseindeks | -11,7 | -5,8 | -8,2 | 7,5 | 23,4 | 4,6 | 16,5 |

AVKASTNING OG RISIKO SIDEN OPPSTART (i prosent)

| | Avkastning | Avk. p.a. | Meravk. p.a. | Std avvik |
|-------------------------------|------------|-----------|--------------|-----------|
| Pensum Norske Aksjer Selektiv | 81,4 | 12,4 | 4,3 | 21,7 |
| Referanseindeks | 49,1 | 8,2 | | 16,4 |

MÅNEDLIG AVKASTNING(i prosent)

| | Jan | Feb | Mar | Apr | Mai | Jun | Jul | Aug | Sep | Okt | Nov | Des | År |
|------|------|-------|-------|------|------|-------|-----|------|-------|------|------|-------|-------|
| 2022 | -0,6 | 1,0 | 3,0 | -1,4 | 0,0 | -10,2 | 8,4 | -1,7 | -10,8 | | | | -13,0 |
| 2021 | -2,7 | 10,5 | 6,8 | 4,0 | 2,2 | -0,3 | 6,8 | 0,3 | -0,1 | 7,7 | -2,7 | 3,6 | 41,4 |
| 2020 | -2,4 | -11,5 | -19,3 | 11,6 | 7,6 | 1,9 | 7,7 | 6,0 | 1,2 | -5,4 | 16,2 | 9,1 | 18,0 |
| 2019 | 7,9 | 5,3 | 0,6 | 4,4 | -7,4 | 3,7 | 0,8 | -5,9 | 5,1 | 1,5 | 0,7 | 7,4 | 25,2 |
| 2018 | 0,8 | -2,3 | -0,4 | 10,5 | 3,9 | -0,5 | 3,5 | 2,5 | 2,6 | -6,2 | -2,7 | -10,4 | -0,3 |
| 2017 | — | — | — | — | — | — | — | — | 2,8 | 0,5 | -4,4 | 1,4 | — |

10 STØRSTE POSISJONER

| | Vekt | Avk siste måned | Avk i år |
|------------------------------|-------|-----------------|----------|
| Var Energi ASA | 10,9% | -17,6% | — |
| Kongsberg Gruppen ASA | 10,0% | -2,4% | 21,4% |
| Aker BP ASA | 9,7% | -10,1% | 20,2% |
| Protector Forsikring ASA | 8,8% | -5,5% | 14,3% |
| Bonheur ASA | 6,4% | -17,0% | -11,7% |
| Crayon Group Holding ASA Shs | 6,4% | -21,1% | -53,6% |
| SpareBank 1 SR Bank ASA | 6,4% | -10,4% | -18,9% |
| Leroy Seafood Group ASA | 6,1% | -35,8% | -34,3% |
| Storebrand ASA | 6,0% | -5,5% | -10,8% |
| DNB Bank ASA | 5,5% | -9,0% | -9,6% |

Pensum Norske Aksjer Vekst - September 2022

Alle tall er i NOK

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

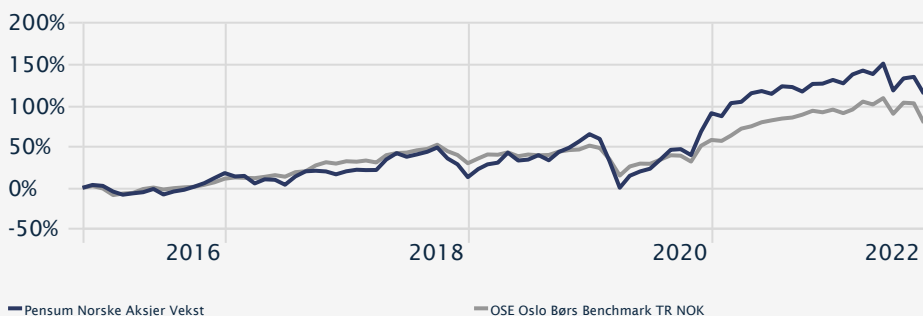
Mandat-Rammer: Norske aksjer

Referanseindeks: OSEBX, Hovedindeksen Oslo Børs

Forvalter: Kåre Pettersen

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

VERDIUTVIKLING



KOMMENTAR

September i år ble den nest dårligste måneden siden finanskrisen på Oslo Børs, bare slått av pandemimåneden mars 2020. Nedgangen ble hele 11,7% for hovedindeksen. Historisk har september også tradisjon for å være en vanskelig måned og statistikken for de siste tiårene viser at september er årets svakeste måned, etterfulgt av august og juni. Men nå går vi inn i det som normalt er en god tid i aksjemarkedet. Måneden ble preget av kraftig kronesvekkelse, økte korte og lange renter, inflasjonsfrykt og stor geopolitisk uro, samtidig som oljeprisen falt ca 10 dollar og regjeringen mot slutten av måneden varslet en kraftig skatteøkning for oppdrettsnæringen og kraftindustrien.

De beste aksjene i september var rederiene Hafnia (+9,2%) og Frontline (+4,6%), mens de svakeste var Norse Atlantic (-52,9%), Crayon Group (-21,1%) og Vår Energi (-17,6%).

HISTORISK AVKASTNING(i prosent)

| | Siste måned | Siste 3 mnd | Hittil i år (3 år) | Årlig (3 år) | 2021 | 2020 | 2019 |
|----------------------------|-------------|-------------|--------------------|--------------|------|------|------|
| Pensum Norske Aksjer Vekst | -8,7 | -1,8 | -7,3 | 14,3 | 21,2 | 15,5 | 46,3 |
| Referanseindeks | -11,7 | -5,8 | -8,2 | 7,5 | 23,4 | 4,6 | 16,5 |

AVKASTNING OG RISIKO(siden oppstart)

| | Avkastning | Avk. p.a. | Meravk. p.a. | Std avvik |
|----------------------------|------------|-----------|--------------|-----------|
| Pensum Norske Aksjer Vekst | 114,6 | 11,7 | 2,9 | 23,2 |
| Referanseindeks | 79,2 | 8,8 | | 14,9 |

MÅNEDLIG AVKASTNING(i prosent)

| | Jan | Feb | Mar | Apr | Mai | Jun | Jul | Aug | Sep | Okt | Nov | Des | År |
|------|------|-------|-------|------|------|-------|-----|------|------|------|------|-------|------|
| 2022 | -1,8 | 4,8 | 2,0 | -1,7 | 5,3 | -13,0 | 6,7 | 0,8 | -8,7 | | | | -7,3 |
| 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 |

10 STØRSTE POSISJONER

| | Vekt | Avk siste måned | Avk i år |
|------------------------------|-------|-----------------|----------|
| Hafnia Ltd Ordinary Shares | 11,8% | 9,2% | 168,2% |
| Protector Forsikring ASA | 9,7% | -5,5% | 14,3% |
| Var Energi ASA | 9,0% | -17,6% | — |
| DNB Bank ASA | 8,3% | -9,0% | -9,6% |
| Frontline Ltd | 7,6% | 4,6% | 94,6% |
| Aker ASA Class A | 6,8% | -9,9% | -12,7% |
| Hoegh Autoliners ASA | 6,3% | -2,3% | 65,3% |
| TGS ASA | 5,8% | -11,7% | 63,1% |
| Crayon Group Holding ASA Shs | 5,7% | -21,1% | -53,6% |
| Equinor ASA | 5,3% | -6,4% | 55,8% |

Pensum Sparebank+ September 2022

Alle tall er i NOK

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

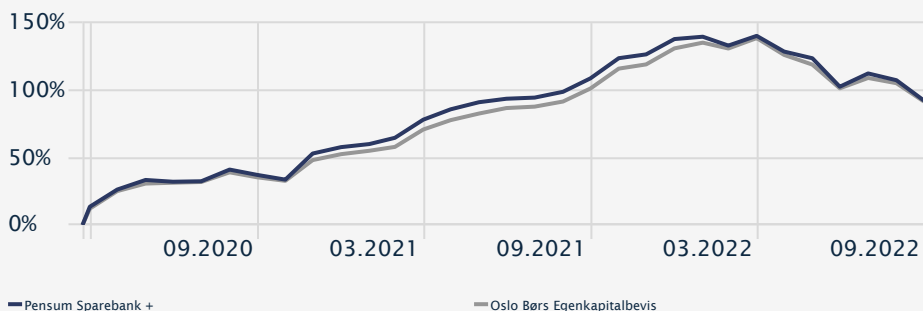
Mandat-Rammer: Egenkapitalbevis utstedt av norske sparebanker, aksjer utstedt av norsk aksjesparebank og aksjer utstedt av de norske banker som har ordinære boliglån som sitt hovedprodukt.

Referanseindeks: OSEEX, egenkapitalbevisindeksen Oslo Børs

Forvalter: Eyvind Width

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

VERDIUTVIKLING



KOMMENTAR

September var en svært dårlig måned for aksjemarkedene. Det amerikanske aksjemarkedet (S&P500) falt 9,3% og Oslo Børs (OSEBX) falt 11,7%. Vår portefølje falt 7,3%, mens vår referanseindeks falt 6,6%. Sentralbankene fortsetter kampen mot inflasjonen ved å heve styringsrentene betydelig og signaliserer videre økninger. Norges Bank hevet styringsrenten i september med 0,50% til 2,25%. Lange renter steg også betydelig gjennom måneden. Kampen mot inflasjonen medfører imidlertid økt risiko for økonomisk nedtur og resesjon. Pris/bok forholdet for sparebankene har nå falt til vel 1,0. Vi forventer at bankene leverer relativt gode tall for 3q, men usikkerheten knyttet til videre utvikling vil fortsatt prege markedet. På bakgrunn av det vi anser som relativt lav prising målt mot fremtidig inntjening, har vi likevel valgt å bruke noe av vår tilgjengelige kontantbeholdning til å øke plasseringene i Sparebanken Vest og SpareBank 1 SR-Bank med hhv. 2% og 1%.

HISTORISK AVKASTNING(i prosent)

| | Siste måned | Siste 3 mnd | Hittil i år | Årlig (3 år) | 2021 | 2020 | 2019 |
|--------------------|-------------|-------------|-------------|--------------|------|------|------|
| Pensum Sparebank + | -7,3 | -5,1 | -19,2 | — | 50,9 | — | — |
| Referanseindeks | -6,6 | -4,8 | -17,1 | 13,4 | 51,5 | 7,7 | 24,6 |

AVKASTNING OG RISIKO SIDEN OPPSTART (i prosent)

| | Avkastning | Avk. p.a. | Meravk. p.a. | Std avvik |
|--------------------|------------|-----------|--------------|-----------|
| Pensum Sparebank + | 92,5 | 29,7 | 0,2 | 19,2 |
| Referanseindeks | 91,8 | 29,5 | | 19,3 |

MÅNEDLIG AVKASTNING(i prosent)

| | Jan | Feb | Mar | Apr | Mai | Jun | Jul | Aug | Sep | Okt | Nov | Des | År |
|------|-----|------|-----|------|------|------|-----|------|------|------|------|-----|-------|
| 2022 | 0,7 | -2,7 | 3,1 | -4,8 | -2,2 | -9,4 | 4,9 | -2,4 | -7,3 | | | | -19,2 |
| 2021 | 1,5 | 2,9 | 8,2 | 4,3 | 2,8 | 1,4 | 0,4 | 2,2 | 5,0 | 7,2 | 1,3 | 5,0 | 50,9 |
| 2020 | — | — | — | 11,2 | 5,7 | -1,0 | 0,3 | 6,5 | -2,8 | -2,6 | 14,5 | 3,1 | — |

10 STØRSTE POSISJONER

| | Vekt | Avk siste måned | Avk i år |
|--------------------------|-------|-----------------|----------|
| SpareBank 1 SMN | 21,2% | -8,1% | -20,2% |
| SpareBank 1 Østlandet | 16,3% | -5,6% | -22,3% |
| SpareBank 1 SR Bank ASA | 16,2% | -10,4% | -18,9% |
| Sparebanken Vest AS | 14,3% | -7,6% | -13,9% |
| SpareBank 1 Nord-Norge | 13,8% | -5,2% | -18,3% |
| DNB Bank ASA | 4,4% | -9,0% | -9,6% |
| SpareBank 1 Sorost-Norge | 3,7% | -7,0% | -18,8% |
| SpareBank 1 Helgeland | 2,1% | -8,0% | -9,8% |
| Sparebanken Sor | 2,0% | -9,2% | -13,0% |

Pensum Energi - September 2022

Alle tall er i NOK

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

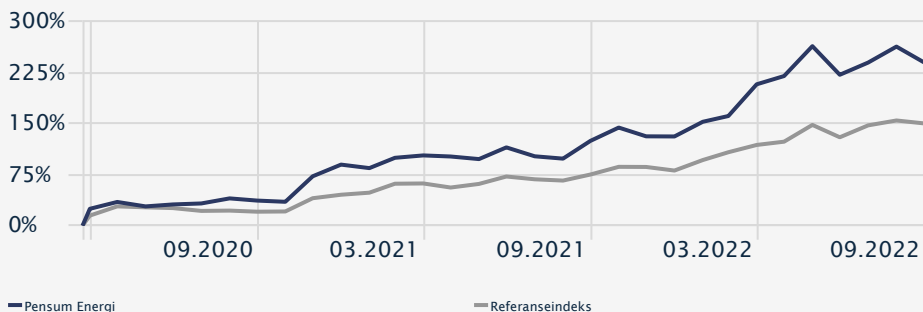
Mandat-Rammer: Investering i energiaksjer(se under)

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

Forvalter: Trond Omdal og Bjørn Rise

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

VERDIUTVIKLING



KOMMENTAR

Sentimentet i aksjemarkedet i september var i store trekk påvirket av temaene fra august hvor resesjonsfrykt og sentralbankenes renteøkninger dominerte. I tillegg veide også utviklingen i krigen i Ukraina tungt på risikoviljen, spesielt i Europa. Kombinasjonen av renteøkninger i USA og økende usikkerhet rundt den økonomiske veksten i verdensøkonomien la grunnlaget for en stadig stigende USD. En stigende dollarkurs fører vanligvis til et negativt press på dollar-nominerte råvarer og dette bidro til at oljeprisen fulgte en volatil bane og falt fra \$92 til \$85 løpet av måneden. Fallet i oljeprisen satte Oslo Børs under press og de mest oljeprissensitive aksjene i energimandatet falt i løpet av måneden. Dette gjaldt spesielt posisjonene i olje- og gassprodusentene som bidro til at avkastningen for måneden ble -6,3% mot referanseindeksen på -1,7%. De siste månedene har oljeservice og shipping fått en større plass i porteføljen og disse aksjene hadde en bedre avkastning og kompenserte noe for den svake avkastningen fra produsentene. De beste aksjene var Hafnia Shipping med 9,2% og Flex LNG med 8,6%.

HISTORISK AVKASTNING(i prosent)

| | Siste måned | Siste 3 mnd | Hittil i år | Årlig (3 år) | 2021 | 2020 | 2019 |
|-----------------|-------------|-------------|-------------|--------------|------|------|------|
| Pensum Energi | -6,3 | 5,7 | 47,2 | — | 21,8 | — | — |
| Referanseindeks | -1,7 | 8,9 | 38,3 | — | 24,5 | — | — |

AVKASTNING OG RISIKO(siden oppstart)

| | Avkastning | Avk. p.a. | Meravk. p.a. | Std avvik |
|-----------------|------------|-----------|--------------|-----------|
| Pensum Energi | 240,7 | 62,6 | 18,6 | 31,9 |
| Referanseindeks | 150,7 | 44,0 | — | 28,4 |

MÅNEDLIG AVKASTNING(i prosent)

| | Jan | Feb | Mar | Apr | Mai | Jun | Jul | Aug | Sep | Okt | Nov | Des | År |
|------|------|-----|------|------|------|-------|------|------|------|------|------|------|------|
| 2022 | 9,3 | 3,4 | 17,8 | 3,9 | 13,7 | -11,6 | 5,6 | 6,9 | -6,3 | — | — | — | 47,2 |
| 2021 | -2,7 | 8,2 | 1,8 | -0,8 | -1,9 | 8,7 | -6,1 | -1,7 | 13,1 | 8,7 | -5,3 | -0,1 | 21,8 |
| 2020 | — | — | — | 8,1 | -4,8 | 2,2 | 1,1 | 5,6 | -2,3 | -1,3 | 27,8 | 10,0 | — |

10 STØRSTE POSISJONER

| | Vekt | Avk siste måned | Avk i år |
|-----------------------------------|------|-----------------|----------|
| Equinor ASA | 9,7% | -6,4% | 55,8% |
| Aker Solutions ASA | 9,5% | -2,1% | 64,0% |
| iShares S&P 500 Energy Sector ETF | 9,1% | -0,2% | 66,6% |
| Aker BP ASA | 8,6% | -10,1% | 20,2% |
| Var Energi ASA | 8,5% | -17,6% | — |
| International Petroleum Corp | 7,6% | -10,6% | 80,1% |
| Hafnia Ltd Ordinary Shares | 6,5% | 9,2% | 168,2% |
| Flex LNG Ltd | 5,5% | 8,6% | 89,3% |
| iShares Global Clean Energy ETF | 4,9% | -3,4% | 14,0% |
| Okea ASA | 3,8% | -28,0% | 50,2% |

Pensum Sjømat - September 2022

Alle tall er i NOK

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

Faktisk avkastning vil også variere med når investeringene er foretatt.

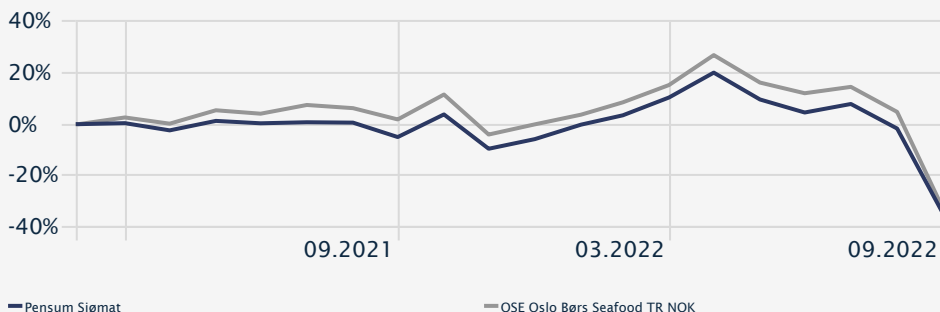
Mandat-Rammer: Selskaper innen oppdrett av sjømat, notert på Oslo Børs (inntil 10 % på Euronext Growth)

Referanseindeks: SSSFX, sjømatindeksen Oslo Børs

Forvalter: Kåre Pettersen

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

VERDIUTVIKLING



KOMMENTAR

Den altoverskyggende hendelsen i september var regjeringens innføring av grunnrente-beskatning av oppdrettere (av laks, ørret og regnbueørret) over en viss størrelse. Det er en rekke uavklarte praktiske spørsmål knyttet til metodikk for beregning av skatten som må avklares i tiden fremover, noe som gjør det vanskelig å operere i sjømatmarkedet for tiden. Det som imidlertid er klart er at det kun er den norske delen av virksomheten som vil bli rammet, og at det kun er for verdiskapningen i sjø. Det betyr at tiden frem til laksen settes ut i sjøen ikke rammes, heller ikke verdiskapende tjenester etter slaktning, så som filetering, pakketering osv. Selskapene i porteføljen med høyeste andel norsk produksjon er Måsøval og Salmar, mens landbaserte oppdrettere som Salmon Evolution vil gå helt fri for den økte beskatningen.

HISTORISK AVKASTNING(i prosent)

| | Siste måned | Siste 3 mnd | Hittil i år | Årlig (3 år) | 2021 | 2020 | 2019 |
|-----------------|-------------|-------------|-------------|--------------|------|------|------|
| Pensum Sjømat | -32,9 | -37,0 | -30,0 | — | — | — | — |
| Referanseindeks | -35,2 | -39,4 | -32,0 | -7,0 | 9,7 | -5,4 | 20,0 |

AVKASTNING OG RISIKO(siden oppstart)

| | Avkastning | Avk. p.a. | Meravk. p.a. | Std avvik |
|-----------------|------------|-----------|--------------|-----------|
| Pensum Sjømat | -34,1 | -34,1 | -2,0 | 33,9 |
| Referanseindeks | -32,1 | -32,1 | — | 35,7 |

MÅNEDLIG AVKASTNING(i prosent)

| | Jan | Feb | Mar | Apr | Mai | Jun | Jul | Aug | Sep | Okt | Nov | Des | År |
|------|-----|-----|-----|------|------|------|-----|------|-------|-----|-------|-----|-------|
| 2022 | 6,0 | 3,7 | 6,7 | 8,8 | -8,7 | -4,7 | 3,2 | -8,9 | -32,9 | | | | -30,0 |
| 2021 | — | — | 0,4 | -2,8 | 3,8 | -0,9 | 0,4 | -0,2 | -5,6 | 9,3 | -12,9 | 4,2 | — |

10 STØRSTE POSISJONER

| | Vekt | Avk siste måned | Avk i år |
|--------------------------------------|-------|-----------------|----------|
| Mowi ASA | 23,5% | -31,1% | -30,9% |
| SalMar ASA | 16,9% | -44,3% | -36,3% |
| Leroy Seafood Group ASA | 14,3% | -35,8% | -34,3% |
| Austevoll Seafood ASA | 12,9% | -30,9% | -26,5% |
| Grieg Seafood ASA | 10,2% | -39,1% | -7,8% |
| Salmon Evolution ASA Ordinary Shares | 9,8% | -7,8% | -7,4% |
| Masoval AS | 5,5% | -25,0% | -18,0% |
| Bakkafrost P/F | 5,1% | -25,8% | -24,3% |

Pensum Global Høyrente - September 2022

Alle tall er i NOK

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

Faktisk avkastning vil også variere med når investeringene er foretatt.

Mandat-Rammer: 80 - 100 % renteandel

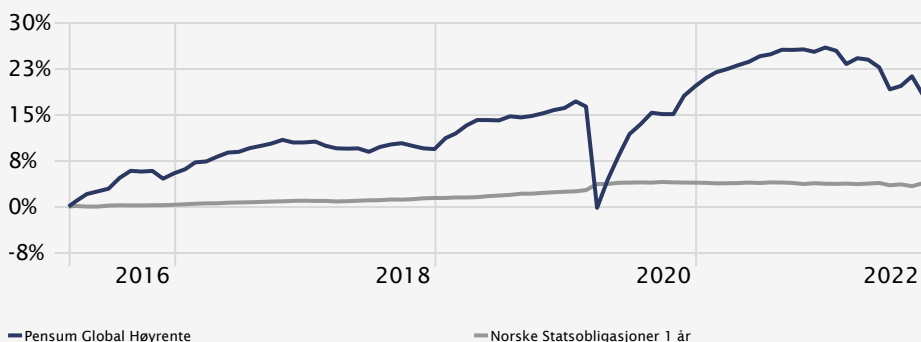
Referanseindeks: Norske Statsobligasjoner 1 år

Honorar til underliggende fond: ca 0,5 % per år

Forvaltere: Kåre Pettersen og Nora Damås

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

VERDIUTVIKLING



KOMMENTAR

Pensum Global Høyrente hadde en avkastning på -2,4 % i september og hittil i år er avkastningen på -6,1%. Indeks for globale høyrenteobligasjoner falt 5,1 % i september og har falt 17,5 % hittil i år. September ble en tøff måned for finansmarkedene med stor usikkerhet vedrørende hvorvidt de grepene som gjøres fra sentralbankene er nok til å stagge den høye inflasjonen. Både aksje og obligasjonsmarkedene falt mye (henholdsvis 9,7 og 5,1 % globalt), den såkalte fryktindeksen steg, amerikanske dollar styrket seg 8,9 % mot NOK og lange renter var oppe i hele 4 % på et tidspunkt. Usikkerhet og fallende aksjemarkeder i kombinasjon med stigende renter er "en perfekt storm" for høyrenteobligasjoner som da får negativ effekt på både rente og kredittbenet. Porteføljen har en stor andel nordiske obligasjoner (med lavere rentesensitivitet) dempet fallet både i september og hittil i år. Nå har imidlertid også globale obligasjoner vært igjennom en betydelig reprising og har en løpende rentebetaling på attraktive 9 til 10 %. Vår vurdering er at vi nå har nådd toppen i lange renter, og hvis det viser seg riktig er det god grunn til å tro at vi får en god utvikling også i de globale eksponeringene.

MÅNEDLIG AVKASTNING(i prosent)

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

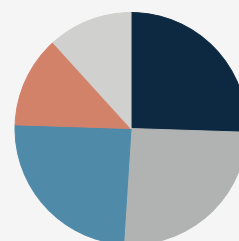
UNDERLIGGENDE FOND

| | Vekt | Siste måned | Hittil i år | Årlig (3 år) |
|---|-------|-------------|-------------|--------------|
| Arctic Nordic Corporate Bond Class D | 25,0% | -0,8% | 1,6% | 4,0% |
| Muzinich Glb HY Lw Carb Crdt HNOKAccH | 25,0% | -4,3% | -15,4% | -2,2% |
| Storm Bond ICN NOK | 24,0% | -0,2% | 4,2% | 5,4% |
| Muzinich Asia Credit Opps HNOK Acc Fndr | 12,5% | -7,7% | -25,8% | -8,5% |
| Holberg Kreditt A | 11,5% | -0,5% | 3,0% | 4,7% |

HISTORIKK(i prosent)

| | Siste måned | Siste 3 mnd | Hittil i år | Årlig (3 år) | 2021 | 2020 | 2019 | Std.avv (3 år) |
|-------------------------------|-------------|-------------|-------------|--------------|------|------|------|----------------|
| Pensum Global Høyrente | -2,4 | -0,7 | -6,1 | 1,0 | 5,3 | 3,1 | 6,2 | 10,0 |
| BBgBarc Global HY NOK | -5,1 | -2,2 | -17,5 | -3,8 | 2,4 | 2,6 | 11,7 | 12,4 |
| Norske Statsobligasjoner 1 år | 0,5 | 0,3 | 0,1 | 0,6 | -0,2 | 1,5 | 1,0 | 0,7 |

ALLOKERING



| | % |
|---|----|
| Arctic Nordic Corporate Bond Class D | 26 |
| Muzinich Glb HY Lw Carb Crdt HNOKAccH | 26 |
| Storm Bond ICN NOK | 24 |
| Muzinich Asia Credit Opps HNOK Acc Fndr | 13 |
| Holberg Kreditt A | 12 |

Pensum Global Dynamisk - September 2022

Alle tall er i NOK

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

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

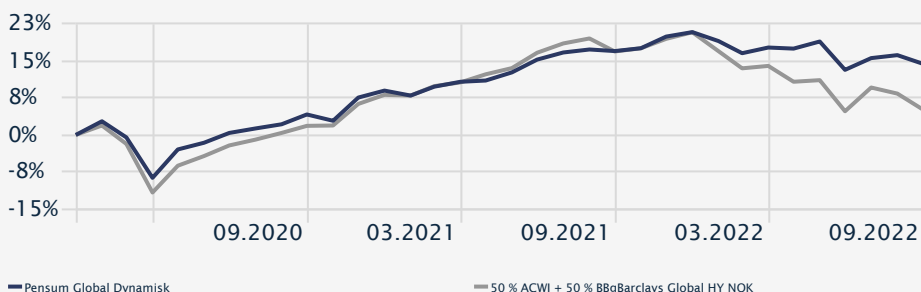
Referanseindeks: 50 % MSCI ACWI All Cap NR +
50 % BBgBarc Global High Yield NOK hdg

Honorar til underliggende fond: ca 0,5 % 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 markedsklima på mellomlang og lang sikt.

VERDIUTVIKLING



KOMMENTAR

Pensum Global Dynamisk hadde en avkastning på -1,5 % i september, og avkastningen hittil i år er på -5,3 %. Til sammenligning var indeksens avkastning -3,0 % i september og har hatt en nedgang på 13,0 % hittil i år. Markedene jevnt over falt mye i september. Verdensindeksen falt 9,7 %, globale høyrenteobligasjoner falt 5,5 % og også investment grade - obligasjoner falt 3,6 %. USD styrket seg med tett oppunder 9 % målt mot NOK. Rentedelen av porteføljen er valutasekret og nøy ikke godt av en sterk USD, mens aksjedelen har åpen valutaeksponering og nedgangen ble dempet med nesten 9 %. Vi tror nå at lange renter langt på vei har nådd toppen, og med den sterke reprisingen i september er det godt mulig at vi får et mer hyggelig fjerde kvartal, dog avhengig av hvorvidt inntjeningsestimater nå er priset inn i markedet. Vi er trygge på at Pensum Global Dynamisk er godt posisjonert med solid eksponering mot høyrenteobligasjoner som nå gir en svært hyggelig løpende rente på ca 9 %, samt en overvekt mot energi på aksjesiden.

MÅNEDLIG AVKASTNING(i prosent)

| | Jan | Feb | Mar | Apr | Mai | Jun | Jul | Aug | Sep | Okt | Nov | Des | År |
|------|------|------|------|------|-----|------|-----|-----|------|------|-----|-----|------|
| 2022 | -1,5 | -2,1 | 1,0 | -0,2 | 1,2 | -4,8 | 2,1 | 0,5 | -1,5 | | | | -5,3 |
| 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) |
|---|-------|-------------|-------------|--------------|
| Guinness Global Equity Income Y EUR Acc | 11,5% | 1,0% | -1,2% | 13,0% |
| Storebrand Global Multifactor N | 11,5% | -0,2% | -4,7% | 12,5% |
| Arctic Nordic Corporate Bond Class D | 10,0% | -0,8% | 1,6% | 4,0% |
| Storm Bond ICN NOK | 10,0% | -0,2% | 4,2% | 5,4% |
| Muzinich Glb HY Lw Carb Crdt HNOKAccH | 9,5% | -4,3% | -15,4% | -2,2% |
| Vontobel mtX Sust EmMkts Ldrs I USD | 6,0% | -2,2% | -15,0% | 1,6% |
| DNB OBX ETF M | 5,0% | -10,6% | -4,4% | 9,6% |
| Equitile Resilience Feeder Acc USD C | 5,0% | -0,6% | -20,4% | 14,5% |
| iShares Global Clean Energy ETF USD Acc | 5,0% | -5,3% | — | — |
| iShares Oil & Gas Explr&Prod ETF | 5,0% | -2,5% | 55,3% | 29,0% |
| iShares S&P Financial Sector ETF | 5,0% | 2,7% | -0,9% | 13,0% |
| Muzinich Asia Credit Opps HNOK Acc Fndr | 4,5% | -7,7% | -25,8% | -8,5% |
| Sector Healthcare Value E USD | 4,5% | 5,9% | 7,5% | — |
| Fidelity Asian Smaller Coms Y-Acc-EUR | 3,5% | 0,7% | 2,8% | 11,0% |
| DNB Teknologi A | 3,0% | -2,1% | -9,8% | 13,6% |

HISTORISK AVKASTNING(i prosent)

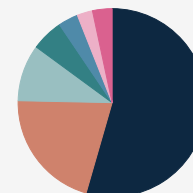
| | Siste måned | Siste 3 mnd | Hittil i år | Årlig (3 år) | 2021 | 2020 | 2019 | Std.avv (3 år) |
|------------------------|-------------|-------------|-------------|--------------|------|------|------|----------------|
| Pensum Global Dynamisk | -1,5 | 1,1 | -5,3 | — | 10,9 | 9,0 | — | — |
| Referanseindeks | -3,0 | 0,4 | -13,0 | 3,1 | 11,8 | 8,2 | 19,8 | 10,4 |

ALLOKERING

Andel Aksjer: 65 %

Andel Renter: 35 %

REGIONER AKSJER



| Region | % |
|---------------|------|
| Nord-Amerika | 54,5 |
| Vest-Europa | 20,9 |
| Asia fremv | 9,7 |
| Asia utv | 5,5 |
| Storbritannia | 3,4 |
| Japan | 2,7 |
| Andre | 3,4 |

Pensum Globale Aksjer - September 2022

Alle tall er i NOK

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

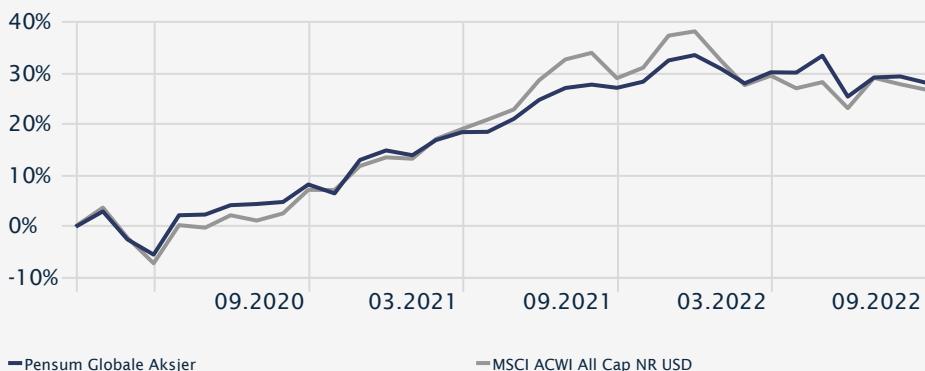
Mandat-Rammer: 80 - 100 % aksjeandel
0 - 20 % alternative produkter

Referanseindeks: MSCI ACWI All Cap NR

Honorar til underliggende fond: ca 0,5 % 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

Pensum Globale Aksjer falt 0,9 % i september, og avkastningen hittil i år er nå på -4,0 %. Til sammenligning falt verdensindeksen 0,8 % i september og har med det falt 8,2 % hittil i år. September ble en vanskelig måned for de fleste type aktiva med unntak av USD. Europas aksjemarked var ned 6,3 %, USA ned 9,2 %, mens fremvoksende markeder og norske aksjer hadde det største fallet på 11,7 % (lokal valuta). USD styrket seg med tett opptil 9 % og dempet tapet for norske investorer tilsvarende. Helsesektoren er gjerne mer defensiv i utfordrende markeder, så var også tilfelle i september hvilket porteføljen nøt godt av via Sector Healthcare Value som leverte hele 5,9 % avkastning. Også finansposisjonen leverte god avkastning på 2,7 %, mens den globale forvalteren Guinness fortsetter å imponere, og med 1 % avkastning i september ligger fondet 7 % foran indeks hittil i år. Vi tror nå at lange renter langt på vei har nådd toppen, og med den sterke reprisingen i september er det godt mulig at vi får et mer hyggelig fjerde kvartal, dog avhengig av hvorvidt inntjeningsestimater nå er priset inn i markedet. Vi er trygge på at Pensum Globale Aksjer er godt posisjonert med god eksponering mot energi og norske aksjer, samt et knippe solide aktivt forvaltede fond.

MÅNEDLIG AVKASTNING(i prosent)

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

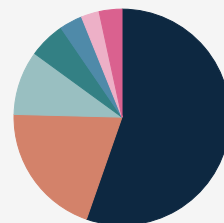
UNDERLIGGENDE FOND

| | Vekt | Siste måned | Hittil i år | Årlig (3 år) |
|---|-------|-------------|-------------|--------------|
| Storebrand Global Multifactor N | 18,0% | -0,2% | -4,7% | 12,5% |
| Guinness Global Equity Income Y EUR Acc | 17,8% | 1,0% | -1,2% | 13,0% |
| Vontobel mtx Sust EmMkts Ldrs I USD | 9,1% | -2,2% | -15,0% | 1,6% |
| iShares Oil & Gas Explr&Prod ETF | 8,2% | -2,5% | 55,3% | 29,0% |
| iShares S&P Financial Sector ETF | 7,9% | 2,7% | -0,9% | 13,0% |
| iShares Global Clean Energy ETF USD Acc | 7,4% | -5,3% | — | — |
| Sector Healthcare Value E USD | 7,2% | 5,9% | 7,5% | — |
| Equitile Resilience Feeder Acc USD C | 6,8% | -0,6% | -20,4% | 14,5% |
| DNB OBX ETF M | 6,8% | -10,6% | -4,4% | 9,6% |
| Fidelity Asian Smaller Coms Y-Acc-EUR | 5,2% | 0,7% | 2,8% | 11,0% |
| DNB Teknologi A | 4,7% | -2,1% | -9,8% | 13,6% |

HISTORIKK(i prosent)

| | Siste måned | Siste 3 mnd | Hittil i år | 2021 | 2020 | Std.avv (siden oppstart) |
|-----------------------|-------------|-------------|-------------|------|------|--------------------------|
| Pensum Globale Aksjer | -0,9 | 2,2 | -4,0 | 16,3 | 14,8 | 9,7 |
| Referanseindeks | -0,8 | 3,0 | -8,2 | 21,7 | 13,3 | 11,2 |

REGIONER



| Region | % |
|---------------|------|
| Nord-Amerika | 55,3 |
| Vest-Europa | 20,1 |
| Asia fremv | 9,6 |
| Asia utv | 5,4 |
| Storbritannia | 3,4 |
| Japan | 2,7 |
| Andre | 3,4 |

Pensum Global Absolutt - September 2022

Alle tall er i NOK

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

Faktisk avkastning vil også variere med når investeringene er foretatt.

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

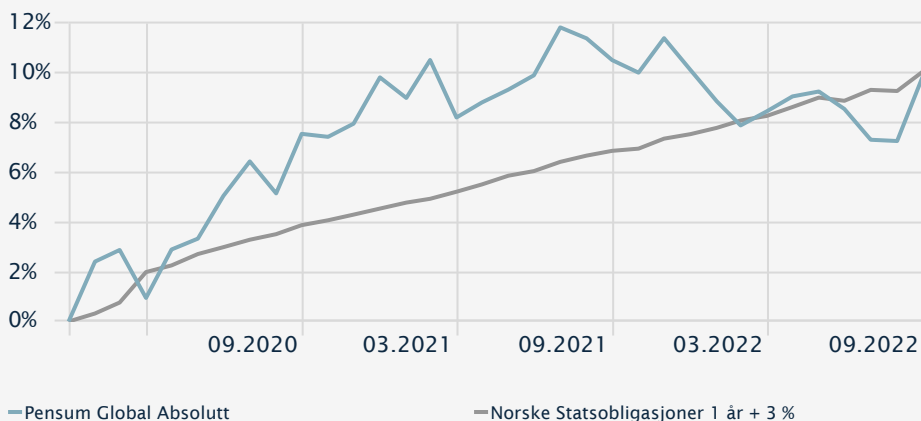
Referanseindeks: Norske Statsobligasjoner (risikofri rente) + 3 %

Honorar til underliggende fond: ca 1,0 % 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

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

HISTORIKK

| | Siste måned | Siste 3 mnd | Hittil i år | 12 mnd | 2021 | Årlig siden oppstart | Std.avv (siden oppstart) |
|------------------------|-------------|-------------|-------------|--------|------|----------------------|--------------------------|
| Pensum Global Absolutt | 2,4 | 1,2 | -0,2 | -0,6 | 0,3 | 3,2 | 4,2 |
| Referanseindeks | 0,7 | 1,1 | 2,3 | 3,0 | 2,9 | 3,7 | 1,0 |

KOMMENTAR

Pensum Global Absolutt hadde en avkastning på 2,4 % i september og porteføljen er ned 0,2 % hittil i år. September var en vanskelig måned for finansmarkedene, usikkerhet rundt hvorvidt sentralbankenes grep er nok til å stagge den høye inflasjonen er stadig i fokus og de fleste aktiva opplevde store verdifall. Eksempelvis falt det globale aksjemarkedet 9,7 %, høyrenteobligasjoner falt 5,1 % og obligasjoner av høyere kvalitet falt 3,6 % (målt i lokal valuta). Porteføljen klarte seg fint med bidrag fra 1. kapitalbevarende strategier som unngikk store tap og 2. delvis eksponering mot SEK og EUR som begge styrket seg mot NOK. Fem av syv forvaltere hadde positiv avkastning i september (og de to resterende var kun svakt ned). Den aller beste posisjonen var Ruffer som steg 8,1 % målt i NOK. I slutten av september ble det gjort en plassering i det nyoppstartede fondet Seior Healthcare Opportunities som består av long og shortposisjoner i helseaksjer. Selv om fondet er nytt er forvaltningsteamet svært erfarent og kompetent med svært god historikk. Dette er et spennende og godt tilskudd til porteføljen som så langt har fylt rollen som kapitalbevarende sammenlignet med de fleste andre aktivaklasser. Pensum Global Absolutt har falt kun 0,2 % i ett år hvor de globale både aksje og rentemarkedene har opplevd store fall(-15-25 %). Vi fortsetter å ha fokus på å bevare kapital, men vil etterhvert som vi ser muligheter også søke å ta mer oppsidersisiko.

UNDERLIGGENDE FOND

| | Vekt | Siste måned | Hittil i år | Årlig (3 år) |
|--|-------|-------------|-------------|--------------|
| Janus HndrsnGlbl Mlt-Strat E2 HNOK | 22,0% | -0,2% | 2,3% | — |
| Atlant Opportunity | 10,0% | 3,4% | -4,1% | 4,4% |
| MontLake Crabel Gemini UCITS EUR Instl | 10,0% | 4,0% | 5,6% | 2,5% |
| Ruffer Total Return Intl I SEK Cap | 10,0% | 8,1% | 5,9% | 9,6% |
| Scandinavian Credit Fund SEK_K | 10,0% | 5,2% | 0,8% | 1,5% |
| Storm Bond ICN NOK | 9,0% | -0,2% | 4,2% | 5,4% |
| Pictet TR Atlas Titan I EUR | 8,0% | 6,6% | -2,2% | — |

Pensum Global Opportunities A - September 2022

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

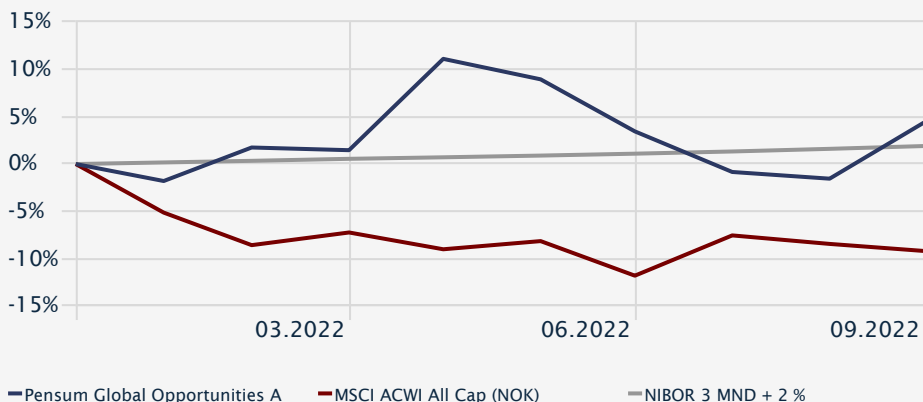
Fond: Spesialfond/AIF (Alternativt Investerings Fond).
Global aksjebasert hedgefond.

Referanseindeks: 3 måneder Nibor + 2%

Forvalter: Peter Andersland og Inger Anne Vikre

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

VERDIUTVIKLING



KOMMENTAR

Pensum Global Opportunities steg 6,0% i september og er opp +4,4% siden oppstart. Det globale aksjemarkedet målt ved MSCI ACWI falt 0,9% i september og er ned -9,2% siden oppstart. Avkastningen har derfor vært god relativt sett til MSCI ACWI, med en meravkastning på 13,6% siden oppstart. Målsettingen vår er imidlertid å skape positiv absoluttavkastning uavhengig av markedet. September ble en vanskelig måned for de fleste typer aktiva med unntak av USD.

Europas aksjemarked var ned 6,3 %, USA ned 9,2 %, mens fremvoksende markeder og norske aksjer hadde det største fallet på 11,7%(lokal valuta). USD styrket seg med tett opptil 9 %, og dempet tapet for norske investorer tilsvarende.

I «Long boken» var det posisjonene i gullgruver som fungerte best, men vi fikk også positive bidrag fra eksponeringen til Helse og Elektrifisering. De negative bidragene kom fra eksponering til temaene Olje og Energi og Kjernekraft. I short boken var det posisjonene til høy-vekst aksjer, dyre konsumaksjer og Finanssektoren som fungerte best. Tailrisk boken fungerte også som en god hedge, og bidro positivt til avkastningen til fondet.

HISTORISK AVKASTNING(i prosent)

| | Siste måned | Siste 3 mnd | Hittil i år | Årlig (3 år) | 2021 | 2020 | 2019 |
|-------------------------------|-------------|-------------|-------------|--------------|------|------|------|
| Pensum Global Opportunities A | 6,0 | 0,9 | — | — | | | |
| NIBOR 3 MND + 2 % | 0,3 | 0,8 | 1,9 | — | | | |

AVKASTNING OG RISIKO SIDEN OPPSTART (i prosent)

| | Avkastning | Avk. p.a. | Meravk. p.a. | Std avvik |
|-------------------------------|------------|-----------|--------------|-----------|
| Pensum Global Opportunities A | 4,4 | 4,4 | 2,5 | 26,5 |
| MSCI ACWI All Cap (NOK) | -9,2 | -9,2 | -11,1 | 19,9 |
| NIBOR 3 MND + 2 % | 1,9 | 1,9 | | 0,0 |

MÅNEDLIG AVKASTNING(i prosent)

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

10 STØRSTE POSISJONER

| | Vekt | Avk siste måned | Avk i år |
|--|-------|-----------------|----------|
| Norway (Kingdom Of) | 21,8% | — | — |
| Alamos Gold Inc Class A | 4,2% | 13,5% | 20,7% |
| CF Industries Holdings Inc | 3,8% | 2,2% | 70,0% |
| Agnico Eagle Mines Ltd | 3,7% | 12,8% | 1,3% |
| Yellow Cake PLC Ordinary Shares | 3,7% | 1,6% | 21,6% |
| Cameco Corp | 3,3% | 0,2% | 51,0% |
| Texas Pacific Land Corp | 3,2% | 6,2% | 78,7% |
| Chesapeake Energy Corp Ordinary Shares - New | 3,1% | 2,9% | 92,8% |
| Nexans | 2,9% | 7,9% | 15,4% |
| Newmont Corp | 2,8% | 13,0% | -13,0% |

Beskatning av aksjer og fond i 2022



| | 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 | 35,2% skatt på gevinster etter fradrag for skjermingsrente** Ikke fradrag for skjermingsrente ved tap | 75% av markedsverdi beskattes med inntil 0,95% | Ingen løpende beskatning. Ved realisasjon av avtalen samme beskatning som aksjer i privat eie. | 75% av markedsverdi beskattes med inntil 0,95% | Ikke skatt på gevinst, ikke fradrag for tap. 3% av utbytter beskattes med 22% (3% \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 0,95% | Kan ikke benyttes på ASK | Kan ikke benyttes på ASK | 22% skatt på gevinster Fradrag for tap | Selskaper betaler ikke formuesskatt |
| ** Skjermingsrente | Ja. Ca 0,5% | | Ja. Ca 0,5% | | Nei | |

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

Kontorer



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.