



Pensum Asset Management

MÅNEDSRAPPORT

Desember 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



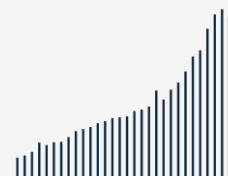
5,1 MRD NOK

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 bransjeerfaring 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.



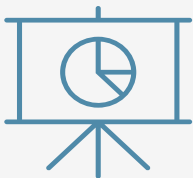
Vekting

- 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.

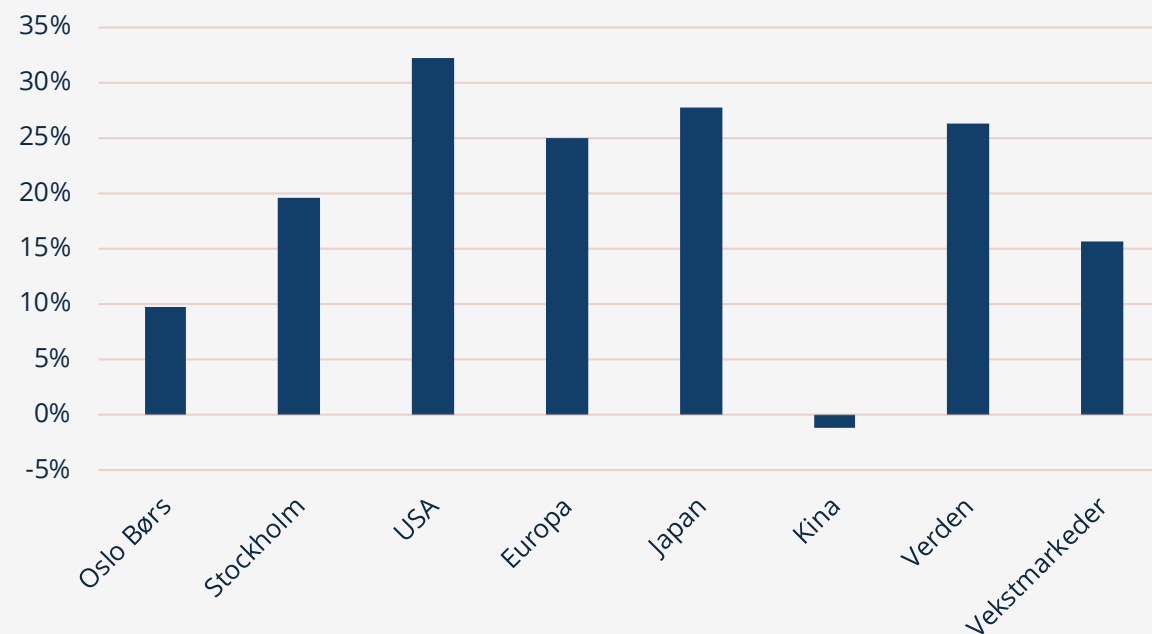
Verdens børser



Avkastning november

	NOK		LOKAL VALUTA	
	Siste måned	2023	Siste måned	2023
Oslo Børs	1,8 %	9,7 %	1,8 %	9,7 %
Stockholm	11,6 %	19,5 %	8,5 %	9,9 %
USA	5,3 %	32,2 %	9,1 %	20,8 %
Europa	6,0 %	24,9 %	6,4 %	11,7 %
Japan	7,3 %	27,8 %	8,5 %	30,8 %
Kina	-3,0 %	-1,2 %	0,5 %	-9,7 %
India	1,1 %	21,1 %	5,0 %	11,6 %
Brasil	10,9 %	34,7 %	12,4 %	15,0 %
Verden	5,4 %	26,2 %	9,2 %	15,4 %
Vekstmarkeder	4,2 %	15,7 %	8,0 %	5,7 %
Frontier	3,8 %	16,1 %	7,6 %	6,1 %
Norden	7,1 %	20,6 %	11,0 %	10,2 %

Avkastning i NOK hittil i år



Avkastning siden oppstart¹

	Portefølje	Forvalter(e)	Oppstartsdato	Akkumulert avkastning	Referanseindeks	Meravkastning
AKSJEPORTEFØLJER	Pensum Norge Utbytte	Kåre Pettersen	01.11.2015	290,9 %	111,9 %	179,0 %
	Pensum Norge Vekst	Kåre Pettersen	01.11.2015	199,0 %	111,9 %	87,0 %
	Pensum Norge Selektiv	Kåre Pettersen	01.09.2017	131,6 %	78,6 %	53,0 %
	Pensum Sparebank+	Eyvind Width	23.03.2020	137,3 %	134,0 %	3,3 %
	Pensum Energi	Bjørn Rise og Trond Omdal	23.03.2020	323,9 %	160,2 %	163,8 %
	Pensum Sjømat	Kåre Pettersen	26.02.2021	-20,4 %	-7,3 %	-13,1 %
	Enkeltfond					
	Pensum Global Opportunities	Peter Andersland og Inger Anne Vikre	03.01.2022	-7,6 %	10,2 %	-17,8 %
	Pensum Global Energy	Bjørn Rise og Trond Omdal	07.12.2022	13,6 %	-2,2 %	15,8 %
FOND	Fondsporteføljer					
	Pensum Global Høyrente	Kåre Pettersen og Nora Damås	10.03.2016	26,5 %	7,3 %	19,2 %
	Pensum Global Dynamisk	Kåre Pettersen og Nora Damås	01.01.2020	28,6 %	26,1 %	2,5 %
	Pensum Globale Aksjer	Kåre Pettersen og Nora Damås	01.01.2020	51,5 %	59,1 %	-7,6 %
	Pensum Basis	Kåre Pettersen og Nora Damås	12.09.2023	1,6 %	0,9 %	0,7 %
	Pensum Global Absolutt	Nora Damås	01.03.2019	13,4 %	21,9 %	-8,5 %

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

Aksjeporteføljer



Historisk avkastning og risiko¹

Navn	1 mnd	3 mnd	6 mnd	12 mnd	Hittil i år	2022	2021	2020	2019	2018	Årlig 3 år	Risiko 3 år
Pensum Norge Utbytte ²	1,0 %	6,8 %	12,8 %	6,6 %	8,1 %	6,0 %	29,7 %	24,3 %	21,4 %	4,1 %	16,1 %	15,9 %
Pensum Norge Vekst	-5,5 %	1,3 %	14,6 %	24,5 %	25,4 %	2,8 %	21,5 %	15,5 %	46,3 %	-5,9 %	21,1 %	17,4 %
Pensum Norge Selektiv ²	0,6 %	6,4 %	11,0 %	10,9 %	11,3 %	-2,3 %	41,6 %	18,0 %	25,2 %	-0,3 %	18,9 %	16,7 %
Pensum Sparebank + ^{2,3}	-0,9 %	-4,0 %	3,1 %	14,1 %	8,9 %	-8,5 %	50,9 %	57,9 %			15,7 %	14,9 %
Pensum Energi ³	-3,8 %	6,5 %	24,5 %	13,2 %	18,1 %	55,0 %	21,8 %	90,0 %			34,9 %	23,3 %
Pensum Sjømat ⁴	3,5 %	1,4 %	-3,5 %	15,2 %	4,8 %	-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 - November 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.

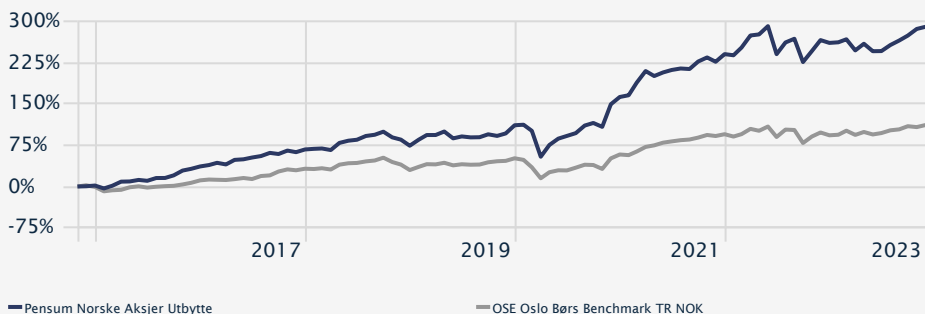
Mandat-Rammer: Norske Aksjer

Referanseindeks: OSEBX, Hovedindeksen Oslo Børs

Forvalter: Kåre Pettersen

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

VERDIUTVIKLING



KOMMENTAR

Oslo Børs økte med 1,8 % i november i det som var en sterk måned for børsene verden over. Hovedgrunnen synes å være at lange renter trolig har passert toppen og at kampen mot inflasjonen kan være vunnet for denne gang. Oslo Børs ble negativ påvirket av økning i oljelagrene og fallende oljepriser, mens kronen styrket seg 3,3 % mot dollar.

De beste aksjene i november var ABG Sundal Collier med +16,2 %, Salmar med +12,1 % og Protector Forsikring med +10,3 %. De svakeste var TGS -8,3 %, Vår Energi med -4,8 % og Sparebank 1 Midt-Norge med -4,7 %.

Oslo Børs priser for tiden til en P/B på 1,7x og 12 måneders forventet inntjening på 10,7x.

HISTORISK AVKASTNING (i prosent)

	Siste måned	Siste 3 mnd	Hittil i år	Årlig (3 år)	2022	2021	2020
Pensum Norske Aksjer Utbytte	1,0	6,8	8,1	16,1	6,0	29,7	24,3
Referanseindeks	1,8	3,8	9,7	11,9	-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	290,9	18,4	8,6	17,8
Referanseindeks	111,9	9,7	0,0	14,2

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	1,0		8,1
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%	-4,4%	9,7%
Aker BP ASA	9,2%	0,4%	9,6%
Var Energi ASA	6,7%	-4,8%	16,9%
DNB Bank ASA	6,7%	2,4%	12,4%
Storebrand ASA	6,4%	0,2%	13,6%
Hoegh Autoliners ASA	6,4%	-3,3%	55,4%
SalMar ASA	6,0%	12,1%	59,3%
TGS ASA	5,8%	-8,3%	9,0%
Subsea 7 SA	5,7%	3,7%	37,8%
Protector Forsikring ASA	5,4%	10,3%	61,4%

Pensum Norske Aksjer Vekst - November 2023

Alle tall er i NOK

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

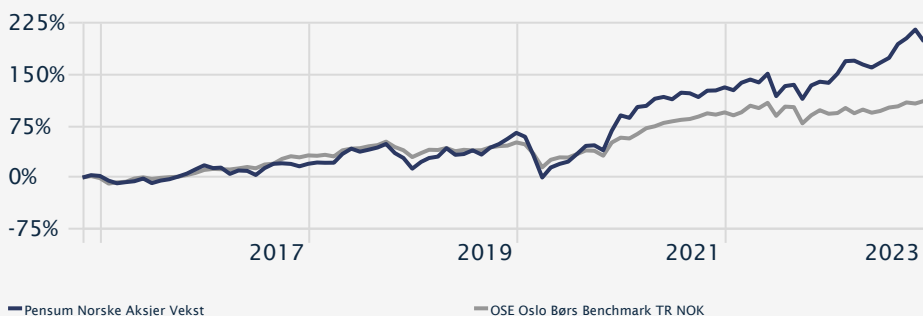
Mandat-Rammer: Norske aksjer

Referanseindeks: OSEBX, Hovedindeksen Oslo Børs

Forvalter: Kåre Pettersen

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

VERDIUTVIKLING



HISTORISK AVKASTNING(i prosent)

	Siste måned	Siste 3 mnd	Hittil i år	Årlig (3 år)	2022	2021	2020
Pensum Norske Aksjer Vekst	-5,5	1,3	25,4	21,1	2,8	21,5	15,5
Referanseindeks	1,8	3,8	9,7	11,9	-1,0	23,4	4,6

MÅNEDLIG AVKASTNING(i prosent)

	Jan	Feb	Mar	Apr	Mai	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Des	År
2023	5,7	7,2	0,3	-2,1	-1,7	2,7	2,6	7,3	2,9	4,2	-5,5		25,4
2022	-1,8	4,8	2,0	-1,7	5,3	-13,0	6,7	0,8	-8,7	9,1	2,3	-0,7	2,8
2021	-1,9	8,5	0,8	5,1	1,2	-1,6	4,5	-0,4	-2,4	4,3	0,2	2,0	21,5
2020	-3,5	-16,8	-24,6	14,6	4,6	2,8	9,1	8,8	0,6	-4,9	20,4	13,3	15,5
2019	8,7	4,7	1,6	9,3	-6,7	0,8	4,1	-4,5	7,5	3,6	5,1	5,6	46,3
2018	1,6	-0,3	0,1	10,5	5,7	-3,1	2,1	2,3	3,6	-8,9	-5,3	-12,1	-5,9
2017	-3,5	0,6	-8,0	4,7	-0,5	-5,5	9,7	5,5	0,6	-0,7	-3,0	3,2	1,8
2016	-6,8	-4,0	1,8	1,5	4,2	-6,8	4,0	2,2	3,8	4,4	5,8	5,4	15,2
2015	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	3,5	-1,1	—

Source: Morningstar Direct

KOMMENTAR

Oslo Børs økte med 1,8 % i november i det som var en sterk måned for børsene verden over. Hovedgrunnen synes å være at lange renter trolig har passert toppen og at kampen mot inflasjonen kan være vunnet for denne gang. Oslo Børs ble negativ påvirket av økning i oljelagrene og fallende oljepriser, mens kronen styrket seg 3,3 % mot dollar.

De beste aksjene i november var Crayon med +31,4 %, Argeo med 21,1 % og Kitron med +11,2 %. De svakeste var Norse Atlantic med -36,1 %, Zaptec med -20,9 % og Frontline med -14,6 %.

AVKASTNING OG RISIKO SIDEN OPPSTART (i prosent)

	Avkastning	Avk. p.a.	Meravk. p.a.	Std avvik
Pensum Norske Aksjer Vekst	199,0	14,5	4,8	22,1
Referanseindeks	111,9	9,7	0,0	14,2

AVKASTNING 10 STØRSTE POSISJONER

	Vekt	Siste mnd	1 år
Protector Forsikring ASA	12,0%	10,3%	61,4%
Hoegh Autoliners ASA	10,9%	-3,3%	55,4%
Frontline Plc	9,3%	-14,6%	104,4%
BW LPG Ltd	8,2%	5,2%	151,8%
PGS ASA	7,8%	-9,9%	29,7%
Hafnia Ltd Ordinary Shares	7,2%	-6,6%	54,4%
Stolt-Nielsen Ltd	7,1%	-11,9%	25,1%
Equinor ASA	6,9%	-4,4%	9,7%
Norse Atlantic ASA	5,7%	-36,1%	44,0%
Okea ASA	4,9%	-7,4%	13,2%

Pensum Norske Aksjer Selektiv - November 2023

Alle tall er i NOK

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

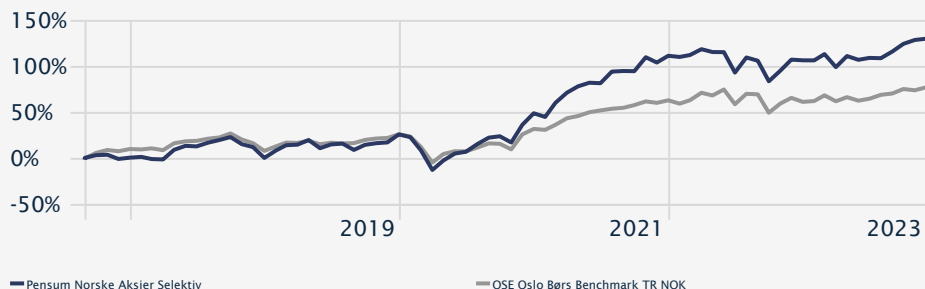
Mandat-Rammer: Norske Aksjer

Referanseindeks: OSEBX, Hovedindeksen Oslo Børs

Forvalter: Kåre Pettersen

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

VERDIUTVIKLING



KOMMENTAR

Oslo Børs økte med 1,8 % i november i det som var en sterk måned for børsene verden over. Hovedgrunnen synes å være at lange renter trolig har passert toppen og at kampen mot inflasjonen kan være vunnet for denne gang. Oslo Børs ble negativ påvirket av økning i oljelagrene og fallende oljepriser, mens kronen styrket seg 3,3 % mot dollar.

De beste aksjene i november var Adevinta med +14,0 %, Protector Forsikring med +10,3 % og DNB med +2,4 %. De svakeste aksjene var TGS med -8,3 %, Bonheur med -6,0 % og Equinor med -4,4 %.

HISTORISK AVKASTNING (i prosent)

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

AVKASTNING OG RISIKO SIDEN OPPSTART (i prosent)

	Avkastning	Avk. p.a.	Meravk. p.a.	Std avvik
Pensum Norske Aksjer Selektiv	127,1	14,0	4,5	20,2
Referanseindeks	76,2	9,5	0,0	15,3

AVKASTNING 10 STØRSTE POSISJONER

	Vekt	Siste mnd	I år
Kongsberg Gruppen ASA	13,8%	1,8%	14,6%
Protector Forsikring ASA	12,6%	10,3%	61,4%
Aker BP ASA	9,6%	0,4%	9,6%
Equinor ASA	9,5%	-4,4%	9,7%
Hoegh Autoliners ASA	8,2%	-3,3%	55,4%
SpareBank 1 SR Bank ASA	6,9%	-2,0%	4,2%
TGS ASA	6,1%	-8,3%	9,0%
DNB Bank ASA	5,9%	2,4%	12,4%
Storebrand ASA	5,9%	0,2%	13,6%
Adevinta ASA Class A	5,6%	14,0%	70,4%

Pensum Sparebank+ November 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.

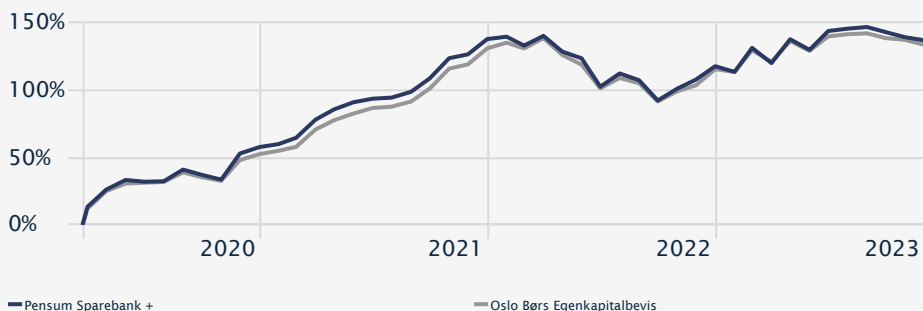
Mandat-Rammer: Egenkapitalbevis utstedt av norske sparebanker, aksjer utstedt av norsk aksjesparebank og aksjer utstedt av de norske banker som har ordinære boliglån som sitt hovedprodukt.

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

I november falt lange renter, både internasjonalt og i Norge. Dette bidro til en bred kursoppgang i eiendomsselskaper og i bankindekser ute.

Sparebankene hadde likevel en svak utvikling - vår portefølje falt 0,9 %, mens referanseindeksen falt 1,5 %. Svakest av våre banker var SpareBank 1 SMN med en nedgang på 4,7 %, best var Sparebanken Sør med en oppgang på 3,1 %. Måneden ble preget av et større nedslag i nettopp Sparebanken Sør fra bankens stiftelse. Nedslaget på knapt NOK 3 mrd vil ventelig bedre likviditeten i bankens egenkapitalbevis. Vi benyttet anledningen til å kjøpe Sparebanken Sør og reduserte med dette kontantbeholdningen i porteføljen. Basert på dagens prising av sparebankene og utsiktene, vil vi i tiden fremover vurdere å redusere kontantbeholdningen ytterligere.

HISTORISK AVKASTNING (i prosent)

	Siste måned	Siste 3 mnd	Hittil i år	Årlig (3 år)	2022	2021	2020
Pensum Sparebank +	-0,9	-4,0	8,9	15,7	-8,5	50,9	—
Referanseindeks	-1,5	-3,5	8,4	16,4	-6,7	51,5	7,7

AVKASTNING OG RISIKO SIDEN OPPSTART (i prosent)

	Avkastning	Avk. p.a.	Meravk. p.a.	Std avvik
Pensum Sparebank +	137,3	26,4	0,5	17,7
Referanseindeks	134,0	25,9	0,0	17,8

MÅNEDLIG AVKASTNING (i prosent)

	Jan	Feb	Mar	Apr	Mai	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Des	År
2023	-1,9	8,4	-4,9	8,0	-3,3	6,1	0,7	0,5	-1,5	-1,6	-0,9		8,9
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	I år
SpareBank 1 SMN	18,1%	-4,7%	6,4%
SpareBank 1 SR Bank ASA	15,4%	-2,0%	4,2%
Sparebanken Vest AS	13,8%	-1,4%	18,5%
SpareBank 1 Nord-Norge	12,9%	1,6%	8,4%
SpareBank 1 Østlandet	11,7%	1,0%	8,9%
DNB Bank ASA	8,3%	2,4%	12,4%
Sparebanken Sor	6,8%	3,1%	5,8%
SpareBank 1 Sorost-Norge	4,7%	-3,0%	12,2%
SpareBank 1 Helgeland	1,8%	-2,5%	7,7%

Pensum Energi - November 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.

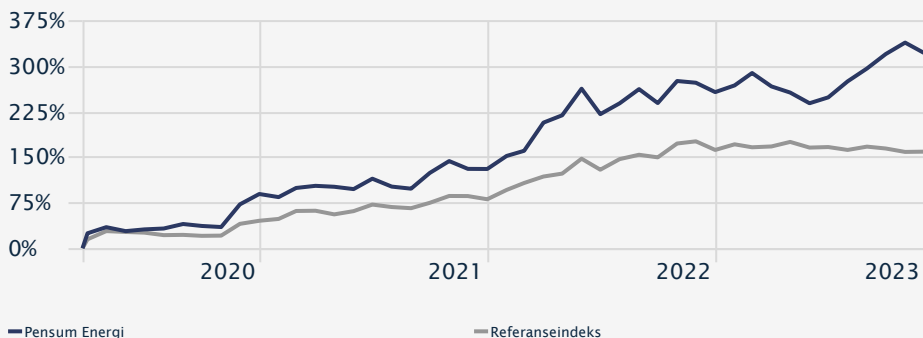
Mandat-Rammer: Investering i energiaksjer(se under)

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 ned 3.8 % i november sammenliknet med referanseindeksen som var opp 0.2 %. Hittil i år er Pensum Energi opp 18.2 % mot referanseindeksen som er ned 1.1 %. De beste aksjene i oktober var Seadrill +8.7 %, iShares Global Clean Energy ETF +7.2 % og BW LPG +5.2 %. Svakest var Frontline -14.6 %, PGS -9.9 % og Panoro Energy -7.7 %. Med fallende lange renter hadde flere fornybaraksjer og vår investering i iShares Global Clean Energy ETF en god avkastning. Brent oljepris falt i november fra USD 86/fat til USD 79/fat. Global oljeetterspørsel er fortsatt sterk på over 2 millioner fat/dag, men produksjonen i USA, Brasil og Iran har økt mer enn ventet de seneste månedene. OPEC+ annonserte 30.november et samlet produksjonskutt på 2.2 millioner fat/dag for 1.kvartal 2024, som inkluderte en videreføring av Saudi Arabias 1 million fat/dag kutt. Vi forventer at Saudi Arabia og OPEC med disse dypere kuttene vil balansere markedet og bidra til å stabilisere Brent oljepriser i et prisbånd på USD 80-100/fat, som vil være gunstig for oljeprodusenter og oljeservice-/riggaksjer. Europeiske gasspriser falt fra EUR 48 til EUR 44/MWh grunnet rekordhøye 99% fyllingsgrad på europeiske gasslagre.

HISTORISK AVKASTNING (i prosent)

	Siste måned	Siste 3 mnd	Hittil i år	Årlig (3 år)	2022	2021	2020
Pensum Energi	-3,8	6,5	18,1	34,9	55,0	21,8	—
Referanseindeks	0,2	-3,1	-1,1	22,8	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	-3,8		18,1
2022	9,3	3,4	17,8	3,9	13,7	-11,6	5,6	6,9	-6,3	10,7	-0,8	-4,2	55,0
2021	-2,7	8,2	1,8	-0,8	-1,9	8,7	-6,1	-1,7	13,1	8,7	-5,3	-0,1	21,8
2020	—	—	—	8,1	-4,8	2,2	1,1	5,6	-2,3	-1,3	27,8	10,0	—

AVKASTNING OG RISIKO (siden oppstart)

	Avkastning	Avk. p.a.	Meravk. p.a.	Std avvik
Pensum Energi	323,9	47,9	18,3	29,4
Referanseindeks	160,2	29,6	0,0	26,2

AVKASTNING 10 STØRSTE POSISJONER

	Vekt	Siste mnd	I år
Hafnia Ltd Ordinary Shares	7,1%	-6,6%	54,4%
Var Energi ASA	7,1%	-4,8%	16,9%
Frontline Plc	6,6%	-14,6%	104,4%
Equinor ASA	6,6%	-4,4%	9,7%
BW LPG Ltd	6,4%	5,2%	151,8%
Aker Solutions ASA	6,0%	-7,8%	12,5%
Seadrill Ltd	5,8%	8,7%	50,5%
Subsea 7 SA	5,8%	3,7%	37,8%
iShares S&P 500 Energy Sector ETF	5,6%	-5,2%	7,6%
Aker BP ASA	5,6%	0,4%	9,6%

Pensum Sjømat - November 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.

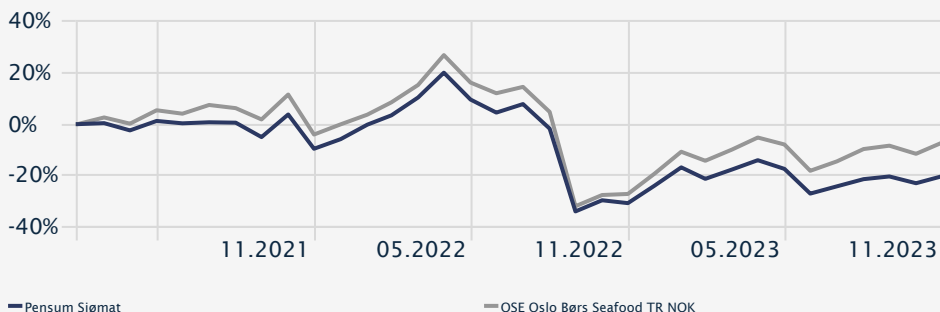
Mandat-Rammer: Selskaper innen oppdrett av sjømat, notert på Oslo Børs (inntil 10 % på Euronext Growth)

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	3,5	1,4	4,8	—	-19,3	—	—
Referanseindeks	4,9	2,7	15,0	3,0	-19,3	9,7	-5,4

MÅNEDLIG AVKASTNING (i prosent)

	Jan	Feb	Mar	Apr	Mai	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Des	År
2023	9,4	-5,4	4,6	4,4	-4,0	-11,7	3,9	3,7	1,3	-3,3	3,5		4,8
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

Sjømatsektoren hadde en solid november, godt hjulpet av en god resultatsesong for særlig de to ledende aktørene, Salmar og Mowi.

Salmar steg 7,3% på resultatdagen på langt bedre driftsresultat enn ventet, drevet av både bedre prisopptak og lavere kostnader enn konsensus forventninger. Samtidig fortalte selskapet at de nå forventer stabile forkostnader fremover.

Mowi steg 5,7% på resultatdagen, basert lavere skattekostnader enn ventet etter innføringen av grunnrenteskatten. Samtidig introduserte Mowi ambisiøse produksjonsmål på 500 000 tonn i 2024.

Grieg falt etter å ha rapport både skuffende volumer og biologiske utfordringer.

AVKASTNING OG RISIKO (siden oppstart)

	Avkastning	Avk. p.a.	Meravk. p.a.	Std avvik
Pensum Sjømat	-20,4	-8,0	-5,2	29,2
Referanseindeks	-7,3	-2,7	0,0	30,7

AVKASTNING - STØRSTE POSISJONER

	Vekt	Siste mnd	I år
SalMar ASA	27,7%	12,1%	59,3%
Mowi ASA	26,8%	6,9%	19,3%
Leroy Seafood Group ASA	11,2%	-4,4%	-18,8%
Austevoll Seafood ASA	10,3%	-2,4%	-9,6%
Grieg Seafood ASA	7,3%	-11,0%	-10,3%
Salmon Evolution ASA Ordinary Shares	6,2%	1,5%	-26,0%
Bakkafrost P/F	5,0%	3,8%	-12,6%
Masoval AS	3,6%	4,8%	-12,5%

Historisk avkastning og risiko¹

Navn	1 mnd	3 mnd	6 mnd	12 mnd	Hittil i år	2022	2021	2020	2019	2018	Årlig 3 år	Risiko 3 år
Enkeltfond												
Pensum Global Opportunities ²	-4,8 %	12,2 %	11,6 %	-7,4 %	-5,7 %	-2,1 %						
Pensum Global Energy ³	-5,2 %	0,2 %	15,4 %		13,2 %	1,7 %						
Fondsporteføljer												
Pensum Global Høyrente	2,1 %	1,6 %	3,3 %	6,1 %	5,6 %	-5,1 %	5,3 %	3,1 %	6,2 %	-1,0 %	2,3 %	3,7 %
Pensum Global Dynamisk	3,1 %	1,4 %	2,3 %	9,6 %	11,5 %	-4,6 %	10,9 %	9,0 %			6,1 %	6,0 %
Pensum Globale Aksjer ⁴	4,1 %	1,1 %	1,5 %	13,2 %	17,8 %	-3,8 %	16,3 %	14,8 %	26,8 %	-8,6 %	10,2 %	8,8 %
Pensum Basis ⁵	2,4 %											
Pensum Global Absolutt	1,3 %	1,3 %	-1,8 %	3,5 %	2,8 %	-1,6 %	0,3 %	9,8 %			1,0 %	4,3 %

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

2. Fondet hadde oppstart 3. januar 2022.

3. Fondet hadde oppstart 7. desember 2022.

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

5. Mandatet hadde oppstart 12. september 2023.

Pensum Global Opportunities A - November 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.

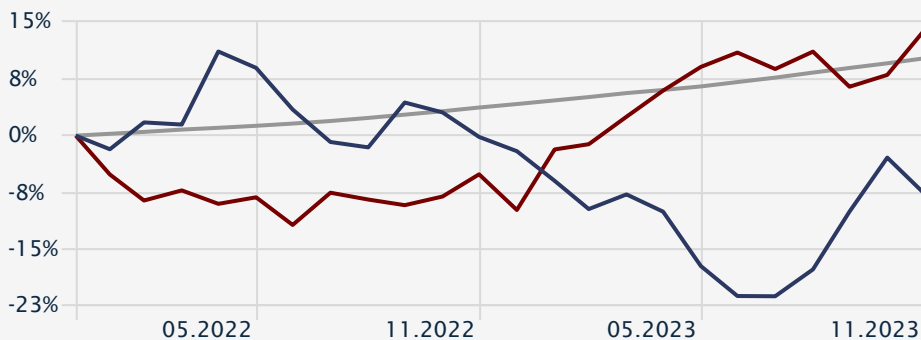
Referanseindeks: 3 måneder Nibor + 2%

Forvaltere: Peter Andersland og
Inger Anne Vikre

NAV 92,41
AUM i kr 124 100 862

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

VERDIUTVIKLING



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

KOMMENTAR

Etter noen måneder med kraftig oppgang ble det en korreksjon for fondet i november. Det negative resultatet kan i hovedsak forklares av en dramatisk short-skvis i begynnelsen av måneden. Selv om short-posisjonene er fordelt over flere bransjer var fellesnevneren at de var høyt priset eller at fremtidsutsiktene var svake. Økt risikovillighet i markedet i etterkant av en positiv inflasjonsrapport i USA sendte disse aksjene kraftig opp. Vi vurderer imidlertid at den kraftige oppgangen hovedsaklig var et resultat av short-selgere som dekket sine posisjoner og ikke inntreden av nye langsiktige investorer. Short-eksponeringen i fondet er noe redusert som følge av dette. Med unntak av olje- og gassaksjene som bidro negativt i måneden var utviklingen i long-boken god. Både gull- og urangruvene bidro positivt. Fondets posisjon i olje/gass ble redusert i løpet av måneden. Salgsprovenyet forventes å investeres i gullgruve-sektoren som synes spesielt attraktiv det neste halvåret. Ledende indikatorer peker mot en oppbremsing i den globale økonomien. Dette er vanligvis negativt for aksjemarkedet og vi opprettholder derfor fondets balanserte markedseksponering med nesten like mye short som long.

HISTORISK AVKASTNING (i prosent)

	Siste måned	Siste 3 mnd	Hittil i år	Årlig (3 år)	2022	2021	2020
Pensum Global Opportunities A	-4,8	12,2	-5,7	—	—	—	—
NIBOR 3 MND + 2 %	0,6	1,7	5,8	—	4,2	—	—

AVKASTNING OG RISIKO SIDEN OPPSTART (i prosent)

	Avkastning	Avk. p.a.	Meravk. p.a.	Std avvik
Pensum Global Opportunities A	-7,6	-4,1	-9,3	22,7
MSCI ACWI All Cap (NOK)	13,8	7,0	1,8	17,7
NIBOR 3 MND + 2 %	10,2	5,2	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	-4,8		-5,7
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)	13,4%	—	—
CGN Mining Co Ltd	12,5%	23,1%	120,0%
Yellow Cake PLC Ordinary Shares	11,2%	3,5%	74,5%
Alamos Gold Inc Class A	8,8%	15,7%	61,4%
NexGen Energy Ltd	7,9%	4,5%	61,6%
Denison Mines Corp	7,1%	9,0%	72,8%
PrairieSky Royalty Ltd	5,6%	1,1%	29,2%
Cameco Corp	5,6%	8,7%	122,4%
Agnico Eagle Mines Ltd	3,8%	11,5%	16,6%
New Gold Inc	3,8%	9,9%	54,6%

Pensum Global Energy F - November 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

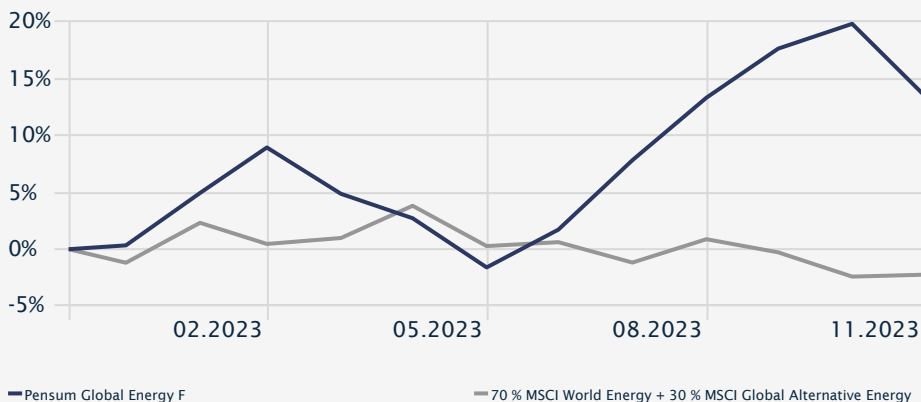
113,59

AUM i kr

255 085 873

Fondets investeringer er rettet mot børsnoterte selskaper i den globale energisektoren, som tradisjonelle energikilder som petroleum og naturgass, samt alle former for fornybare energikilder som vann-, vind- og solkraft. Oppstart 7.12.2022.

VERDIUTVIKLING



KOMMENTAR

Pensum Global Energy var ned 5.2 % i november sammenliknet med referanseindeksen som var opp 0.2 %. Hittil i år er Pensum Global Energy opp 13.2 % mot referanseindeksen som er ned 1.1 %. De beste aksjene i oktober var Seadrill +8.7 %, Iberdrola +7.6 % og First Solar +6.9 %. Svakest var Tidewater -15.9 %, Frontline -14.6 % og PGS -9.9 %. Med fallende lange renter hadde fornybarselskaper som Iberdrola og First Solar en god avkastning i november. Brent oljepris falt i løpet av måneden fra USD 86/fat til USD 79/fat. Global oljeetterspørsel er fortsatt sterk på over 2 millioner fat/dag, men produksjonen i land som USA, Brasil og Iran har økt mer enn ventet de seneste månedene. OPEC+ annonserte 30. november et samlet produksjonskutt på 2.2 millioner fat/dag for 1.kvartal 2024, som inkluderte en videreføring av Saudi Arabias 1 million fat/dag kutt. Vi forventer at Saudi Arabia og OPEC+ med disse dypere kuttene vil balansere markedet og bidra til å stabilisere Brent oljepriser i et prisbånd på USD 80-100/fat, som vil være gunstig for oljeprodusenter og service-/riggaksjer. Europeiske gasspriser falt fra EUR 48 til EUR 44/MWh grunnet rekordhøye 99% fyllingsgrad på europeiske gasslagre. Lavere enn normale temperaturer i Europa i slutten av november har gjort at gasslagrene har begynt å falle med 0.5-0.6% per dag til 94.4%, som bare er 2% høyere enn 2022-nivåene.

HISTORISK AVKASTNING (i prosent)

	Siste måned	Siste 3 mnd	Hittil i år	Årlig (3 år)	2022	2021	2020
Pensum Global Energy F	-5,2	0,2	13,2	—	—	—	—
Referanseindeks	0,2	-3,1	-1,1	22,8	45,1	24,5	-4,9

AVKASTNING OG RISIKO SIDEN OPPSTART (i prosent)

	Avkastning	Avk. p.a.	Meravk. p.a.	Std avvik
Pensum Global Energy F	13,6	13,6	15,8	25,3
Referanseindeks	-2,2	-2,2	0,0	20,0

MÅNEDLIG AVKASTNING (i prosent)

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

AVKASTNING 10 STØRSTE POSISJONER

	Vekt	Siste mnd	1 år
Frontline Plc	5,9%	-13,8%	102,3%
BW LPG Ltd	5,3%	5,2%	151,8%
Var Energi ASA	5,3%	-4,6%	16,5%
Tidewater Inc	5,0%	-15,2%	78,4%
Hafnia Ltd Ordinary Shares	4,9%	-6,6%	54,4%
Aker BP ASA	4,7%	0,4%	9,6%
EOG Resources Inc	4,5%	-5,9%	7,6%
Seadrill Ltd	4,5%	8,3%	48,8%
International Petroleum Corp	4,2%	12,5%	17,2%
TotalEnergies SE	4,2%	-1,9%	24,2%

Pensum Global Høyrente - November 2023

Alle tall er i NOK

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

Faktisk avkastning vil også variere med når investeringene er foretatt.

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

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

VERDIUTVIKLING



KOMMENTAR

Pensum Global Høyrente hadde en avkastning på 2,1 % i november og er med det opp 5,6 % hittil i år. Sannsynligheten for en såkalt "myk landing" har økt som følge av stadige synkende inflasjonstall og en moderat oppbremsing i økonomiene. Samtidig holdes arbeidsledigheten forholdsvis lav og sentralbankene har dermed så langt lykket med sine grep. Dette ga en betydelig nedgang i lange renter (10 års amerikansk stat) som falt fra ca 5 % til ca 4,2 %. Redusert kredittrisiko ga positive avkastningsbidrag for globale høyrenteobligasjoner hvor kredittspreadene gikk inn. Globale høyrenteobligasjoner fikk dermed et kinderegg av avkastningsbidrag: 1. lang durasjon og rentenedgang, 2. inngang i kredittspreader, 3. høy løpende kupong. For nordiske selskapsobligasjoner var nr 1 og 2 ubetydelig og avkastningen i november på 0,8 % reflekterer kupongen. Nordiske obligasjoner har unngått de store svingningene renteoppgangen har gitt i det globale markedet i år.

BlueBay Global High Yield var porteføljens beste posisjon i november med 4,5 % avkastning. Bluebay har ca 4 års rentedurasjon og en yield på i overkant av 10 %. Pareto ESG Global Corporate Bond var også solid med 2,9 % oppgang. Dette fondet tar en noe lavere renterisiko med ca 3 års durasjon.

Det ble ikke gjort noen endringer i løpet av november måned.

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	2,1		5,6
2022	-0,4	-1,7	0,8	-0,2	-1,0	-3,0	0,5	1,3	-2,4	-0,8	1,5	0,4	-5,1
2021	1,1	0,8	0,4	0,5	0,5	0,7	0,3	0,6	0,0	0,1	-0,3	0,6	5,3
2020	0,9	-0,7	-14,3	4,7	3,8	3,2	1,4	1,7	-0,2	0,0	2,6	1,3	3,1
2019	1,6	0,7	1,2	0,8	0,0	0,0	0,6	-0,2	0,2	0,4	0,5	0,3	6,2
2018	0,1	-0,6	-0,4	0,0	0,0	-0,5	0,7	0,4	0,2	-0,4	-0,4	-0,1	-1,0
2017	0,6	1,1	0,1	0,7	0,6	0,1	0,6	0,3	0,4	0,5	-0,4	0,0	4,8
2016	—	—	—	1,1	0,4	0,4	1,7	1,1	-0,1	0,1	-1,2	0,9	—

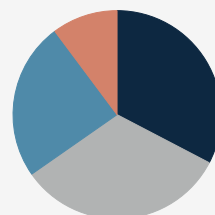
AVKASTNING UNDERLIGGENDE FOND

	Vekt	Siste måned	Hittil i år	Årlig (3 år)
BlueBay Global High Yield Bd I NOK	32,0%	4,5%	6,2%	-1,5%
Storm Bond ICN NOK	32,0%	0,8%	9,0%	10,7%
Arctic Nordic Corporate Bond Class D	24,0%	0,8%	10,2%	8,2%
Pareto ESG Global Corporate Bd D	10,0%	2,9%	6,9%	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	2,1	1,6	5,6	2,3	-5,1	5,3	3,1	3,0	6,5
BBgBarc Global HY NOK	4,5	2,2	7,5	-0,7	-12,6	2,4	2,6	3,1	8,8
Norske Statsobligasjoner 1 år	0,4	1,1	2,6	1,1	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 - November 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

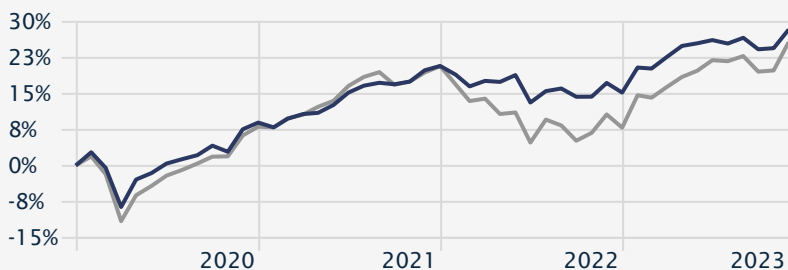
Referanseindeks: 50 % MSCI ACWI All Cap NR +
50 % BBgBarc Global High Yield NOK hdg

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 3,1 % i november og er opp 11,5 % hittil i år. Nedadgående inflasjon og bedre utsikter for en "myk landing" ga en betydelig nedgang i lange renter (fra ca 5 til 4,2 %), hvilket ga positive bidrag til finansmarkedene både på aksje- og rentesiden. Verdensindeksen for aksjer steg 5,4 % og det var også denne gangen IT-sektoren og de største vekstaksjene som gikk aller mest. Olje og gass var den eneste sektoren som ikke hadde en god måned. På rentesiden var avkastningen best for obligasjoner med lang durasjon (høy renterisiko) og høy kredittrisiko (høy yield). Globale høyrenteobligasjoner steg 4,5 % mens nordiske steg 1,0 %.

Med unntak av eksponeringen mot olje og gass ga alle posisjonene positiv avkastning i november. Aller best var Fidelity European Dynamic Growth som gikk hele 10,1 %, men også DNB Miljøinvest og Blackrock World Financial leverte gode tall med henholdsvis 9,4 og 9,2 % oppgang.

Det ble ikke gjort endringer i porteføljen i løpet av november måned.

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	3,1		11,5
2022	-1,5	-2,1	1,0	-0,2	1,2	-4,8	2,1	0,5	-1,5	0,0	2,5	-1,7	-4,6
2021	-0,9	1,7	0,9	0,2	1,5	2,3	1,3	0,5	-0,3	0,5	2,0	0,8	10,9
2020	2,8	-3,2	-8,3	6,3	1,4	2,0	0,9	0,8	2,0	-1,2	4,6	1,3	9,0

UNDERLIGGENDE FOND

	Vekt	Siste måned	Hittil i år	Årlig (3 år)
Storm Bond ICN NOK	16,5%	0,8%	9,0%	10,7%
BlueBay Global High Yield Bd I NOK	16,0%	4,5%	6,2%	-1,5%
Arctic Nordic Corporate Bond Class D	12,0%	0,8%	10,2%	8,2%
Storebrand Global Multifactor N	10,0%	3,8%	20,3%	16,1%
Acadian Emerg Mkts Eq II A USD Acc	7,0%	3,3%	27,5%	7,8%
Guinness Global Equity Income Y EUR Acc	6,5%	3,4%	21,1%	16,0%
DNB Teknologi A	5,0%	7,2%	45,4%	16,7%
Fidelity European Dynamic Gr I-Acc-EUR	5,0%	10,1%	25,9%	7,3%
iShares Oil & Gas Explr&Prod ETF	5,0%	-7,5%	11,9%	42,1%
Pareto ESG Global Corporate Bd D	5,0%	2,9%	6,9%	1,1%
DNB Miljøinvest N	3,8%	9,4%	2,2%	7,1%
JPM Japan Strategic Value C (acc) JPY	3,8%	3,4%	25,7%	11,9%
BGF World Financials A2	3,5%	9,2%	32,8%	13,7%

HISTORISK AVKASTNING(i prosent)

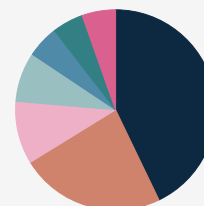
	Siste måned	Siste 3 mnd	Hittil i år	Årlig (3 år)	2022	2021	2020	Årlig avk.	Std.avv
Pensum Global Dynamisk	3,1	1,4	11,5	6,1	-4,6	10,9	9,0	6,6	8,2
Referanseindeks	4,9	2,4	16,6	5,8	-10,7	11,8	8,2	6,1	10,3

ALLOKERING

Andel Aksjer: 50 %

Andel Renter: 50 %

REGIONER AKSJER



Region	%
● Nord-Amerika	42,9
● Vest-Europa	23,4
● Japan	10,1
● Asia fremv	8,0
● Storbritannia	5,2
● Asia utv	5,0
● Andre	5,4

Pensum Globale Aksjer - November 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.

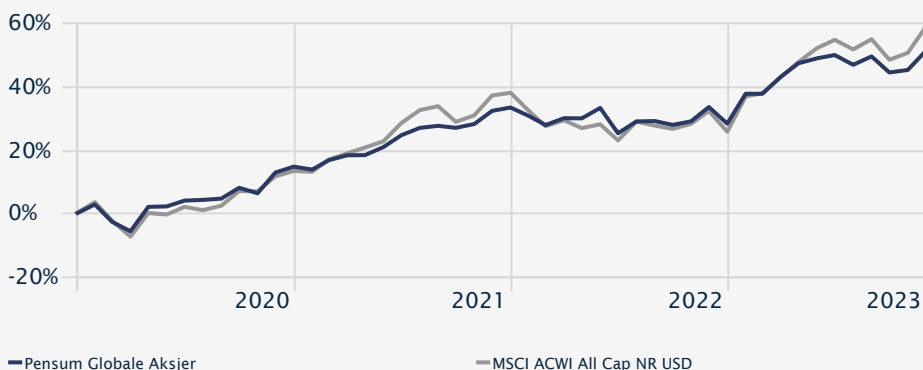
Mandat-Rammer: 80 - 100 % aksjeandel
0 - 20 % alternative produkter

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 4,1 % i november, og er opp 17,8 % for året. Utsiktene for et såkalt "Gullhår-scenarie" er bedret; inflasjonen kommer ned og økonomisk aktivitet dempes, samtidig som at arbeidsledigheten er på relativt lave nivåer. Mange skimter nå muligheten for at vi er over rentetoppen. Dette ga en betydelig nedgang i lange renter både i USA og i Europa, og finansmarkedene hadde sin beste måned så langt i år. Oppgangen var bred, både hva gjelder regioner og sektorer. Unntaket var olje og gass, en sektor som har svingt mye i år og som i november opplevde en tilbakegang. Dette begrenset også børsfesten for norske aksjer. Teknologi var også i november den sterkeste sektoren, vekstaksjer nøt aller mest godt av nedgangen i lange renter, mens selskapenes størrelse var av mindre betydning i november (ulikt utviklingen tidligere i år hvor større selskaper har hatt langt bedre avkastning enn små). Med unntak av olje og gass-eksponeringen hadde alle porteføljens posisjoner positiv avkastning. De aller beste denne måneden var Fidelity European Dynamic Growth med 10,1 %, DNB Miljøinvest med 9,4 % og BGF World Financials med 9,2 %. Det ble ikke gjort fondsbytter i løpet av november.

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	4,1		17,8
2022	-2,0	-2,2	1,7	0,0	2,5	-6,0	3,0	0,1	-0,9	0,9	3,5	-3,9	-3,8
2021	-0,8	2,6	1,3	0,0	2,1	3,1	1,9	0,5	-0,5	1,0	3,2	0,8	16,3
2020	2,9	-5,3	-3,1	8,2	0,1	1,8	0,2	0,4	3,3	-1,6	6,2	1,6	14,8

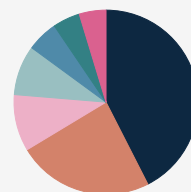
AVKASTNING UNDERLIGGENDE FOND

	Vekt	Siste mnd	I år	Årlig (3 år)
Storebrand Global Multifactor N	20,0%	3,8%	20,3%	16,1%
Guinness Global Equity Income Y EUR Acc	13,1%	3,4%	21,1%	16,0%
Fidelity European Dynamic Gr I-Acc-EUR	10,5%	10,1%	25,9%	7,3%
DNB Teknologi A	10,4%	7,2%	45,4%	16,7%
Acadian Emerg Mkts Eq II A USD Acc	9,1%	3,3%	27,5%	7,8%
iShares Oil & Gas Explr&Prod ETF	9,0%	-7,5%	11,9%	42,1%
DNB Miljøinvest N	7,5%	9,4%	2,2%	7,1%
JPM Japan Strategic Value C (acc) JPY	7,3%	3,4%	25,7%	11,9%
BGF World Financials A2	7,2%	9,2%	32,8%	13,7%
Fidelity Asian Smaller Coms Y-Acc-USD	4,9%	2,8%	20,1%	14,6%

HISTORIKK(i prosent)

	Siste måned	Siste 3 mnd	Hiå	2022	2021	2020	Årlig avk(siden oppstart)	Std.avv (siden oppstart)
Pensum Globale Aksjer	4,1	1,1	17,8	-3,8	16,3	14,8	11,2	9,9
Referanseindeks	5,4	2,5	26,2	-8,9	21,7	13,3	12,5	11,6

REGIONER



Region	%
Nord-Amerika	42,5
Vest-Europa	23,9
Japan	9,9
Asia fremv	8,7
Storbritannia	5,5
Asia utv	4,8
Andre	4,7

Pensum Basis - November 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

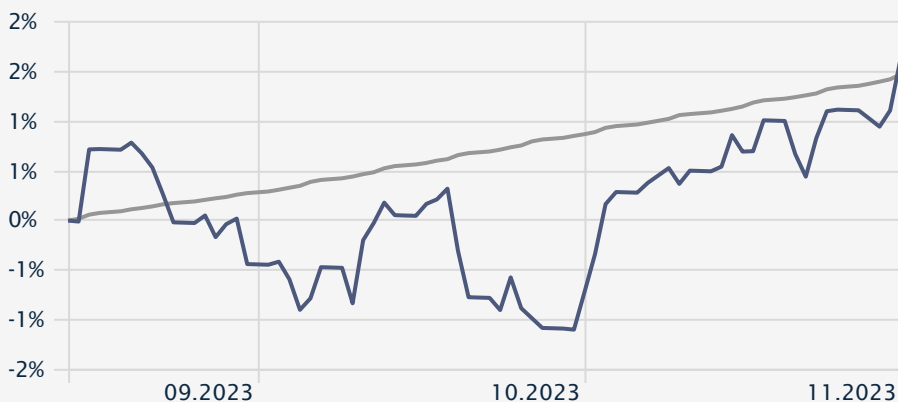
Referanseindeks: Norske Statsobligasjoner 3mnd (risikofri rente) + 3 %

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 ned siden sammenlignet med aksjemarkedet. For å oppnå dette kombineres flere aktivaklasser 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 %

HISTORIKK (i prosent)

	Siste måned	Siste 3 mnd	Hittil i år	Siden oppstart
Pensum Basis	2,4	—	—	1,6
MSCI ACWI All Cap NR	5,4	2,5	26,2	2,9
BBG Global High Yield NOK	4,5	2,2	7,5	2,3
Referanseindeks+3%	0,6	1,7	5,8	1,5

KOMMENTAR

Pensum Basis hadde en avkastning på 2,4 % i november og er nå opp 1,6 % siden oppstart. Dette er om lag i tråd med referanseindeksen og også vårt avkastningsmål på 8 % per år.

De globale finansmarkedene hadde en god måned i november som følge av nedadgående inflasjon og bedre utsikter for en "myk landing".

Den defensive delen av porteføljen, bestående av Arctic Return, Storm Bond Fund og Janus Henderson Multistrat, utgjør 50 % og hadde et bidrag på ca 0,2 % i november.

I aksjedelen ligger en bred base i Storerand Global Multifactor, et fond som har vist seg solid i de fleste typer markeder. De andre posisjonene søker å ta del i interessante oppsidemuligheter og består av både enkeltaksjer, aktivt forvaltede fond og passive fond. Denne delen av porteføljen ga et positivt avkastningsbidrag på 2,2 % i november, alle posisjoner bidro positivt her, aller best var Europris med 13,2 % oppgang. I og med at vi ikke har eksponering mot olje og gass gikk vi klar av nedgangen denne sektoren så i løpet av måneden.

Vi kjøpte Kongsberg Gruppen helt i starten av måneden og omtrent midtveis byttet vi ut Stolt-Nielsen med Klaveness Combination Carriers.

AVKASTNING UNDERLIGGENDE POSISJONER

	Valuta	Vekt	Siste måned	Hittil i år	Årlig (3 år)
Storebrand Global Multifactor N	Norwegian Krone	20,2%	3,8%	20,3%	16,1%
Arctic Return Class I	Norwegian Krone	20,1%	0,6%	5,8%	3,7%
Storm Bond ICN NOK	Norwegian Krone	20,1%	0,8%	9,0%	10,7%
Janus HndrsnGbl Mlt-Strat E2 HNOK	Norwegian Krone	8,8%	-0,5%	1,3%	1,9%
BGF World Financials D2	Euro	6,3%	9,6%	33,9%	14,5%
JPM Japan Strategic Value C (acc) JPY	Yen	5,9%	3,4%	25,7%	11,9%
XACT OMXS30 ESG ETF	Swedish Krona	5,4%	10,7%	22,7%	8,6%
Klaveness Combination Carriers ASA	Norwegian Krone	3,6%	3,9%	36,7%	41,9%
Europris ASA	Norwegian Krone	3,5%	13,2%	9,8%	19,0%
DNB Bank ASA	Norwegian Krone	3,0%	2,4%	12,4%	15,3%
Kongsberg Gruppen ASA	Norwegian Krone	2,4%	1,8%	14,6%	42,2%

Pensum Global Absolutt - November 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

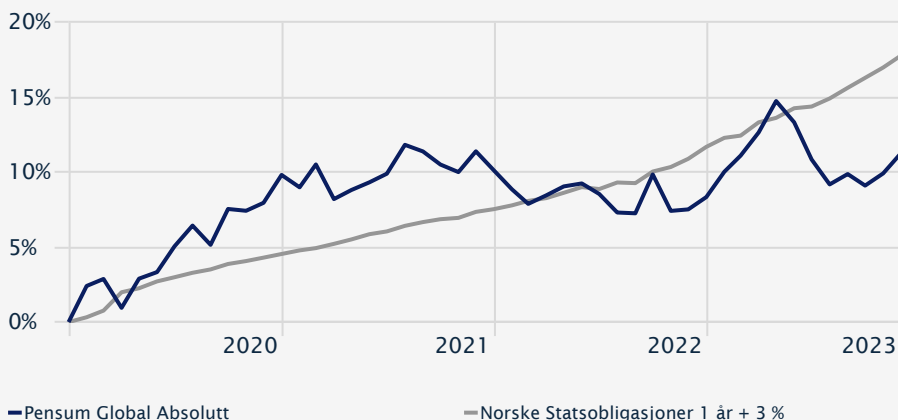
Referanseindeks: Norske Statsobligasjoner (risikofri rente) + 3 %

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	1,2		2,7
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	1,2	1,2	2,7	3,5	-1,6	2,7	4,4
MSCI ACWI All Cap NR	5,4	2,5	26,2	20,0	-8,9	13,9	12,0
BBG Global High Yield NOK	4,5	2,2	7,5	7,4	-12,6	0,9	8,3
Referanseindeks	0,7	1,9	5,4	6,2	3,9	4,3	1,0

KOMMENTAR

Pensum Global Absolutt hadde en avkastning på 1,2 % i november er opp 2,7 % for året.

November ble en sterk måned for de fleste posisjonene, både målt i sin basevaluta og i norske kroner. Særsilt god var MontLake Crabel Gemini med en avkastning på 2,8 % i EUR, mens en kronestyrkelse ga 2,3 % målt i NOK. Ruffer er en annen posisjon som utmerket seg med en avkastning på 1,6 % målt i basevaluta, SEK styrket seg mot NOK og for norske investorer var avkastningen her 4,5 %. Ruffer har hatt et utfordrende år med sin makro-strategi, men er nå inne i en god trend.

Det ble ikke gjort endringer i porteføljen i november.

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 HndrsnGblI Mit-Strat E2 HNOK	Norwegian Krone	18,5%	-0,5%	1,3%	1,9%
Storm Bond ICN NOK	Norwegian Krone	14,5%	0,8%	9,0%	10,7%
Atlant Opportunity	Swedish Krona	10,0%	3,5%	13,4%	2,3%
MontLake Crabel Gemini UCITS EUR Instl	Euro	10,0%	2,3%	7,8%	2,0%
Pictet TR - Mandarin HI EUR	Euro	10,0%	0,9%	13,4%	-1,6%
Seior Healthcare Opportunities	—	10,0%	0,7%	-5,6%	—
Pictet TR Atlas Titan I EUR	Euro	8,0%	1,3%	17,9%	7,4%
Ruffer Total Return Intl I SEK Cap	Swedish Krona	8,0%	4,5%	-1,8%	1,3%
Scandinavian Credit Fund ink ret of cap	—	8,0%	0,9%	—	—

Beskatning av aksjer og fond i 2023

PRIVAT EIE

AKSJESPAREKONTO (ASK)

AKSJESELSKAP

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

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



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