



# Pensum Asset Management

---

## MÅNEDSRAPPORT

Desember 2021

# Forvaltningsteamet

**KÅRE PETTERSEN**



**Investeringsdirektør**

Global Makro  
Fondsporteføljer  
Norge og Sjømat

**NORA DAMÅS**



**Sr. Porteføljeforvalter**

Fondsporteføljer

**EYVIND WIDTH**



**Sr. Porteføljeforvalter**

Sparebanker +

**J. PETER ANDERSLAND**



**Sr. Porteføljeforvalter**

Europa og Global  
Opportunities

**INGER ANNE VIKRE**



**Sr. Porteføljeforvalter**

Europa og Global  
Opportunities

**BJØRN RISE**



**Sr. Porteføljeforvalter**

Energi

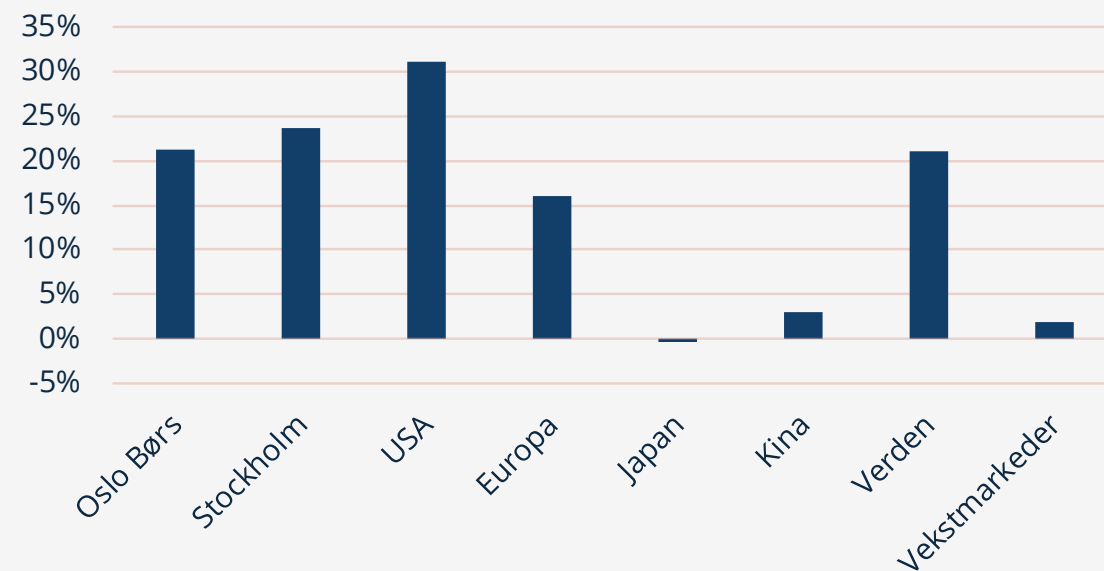
# Verdens børser



## Avkastning november

	NOK		LOKAL VALUTA	
	Siste måned	Hittil i år	Siste måned	Hittil i år
Oslo Børs	-1,0 %	21,3 %	-1,0 %	21,3 %
Stockholm	3,7 %	23,6 %	1,7 %	28,4 %
USA	7,0 %	31,1 %	-0,7 %	23,2 %
Europa	2,2 %	16,1 %	-2,5 %	18,6 %
Japan	4,2 %	-0,4 %	-3,7 %	2,9 %
Kina	6,3 %	3,0 %	-1,3 %	-3,2 %
Russland	-3,7 %	25,2 %	-6,3 %	18,3 %
India	3,3 %	24,9 %	-3,8 %	20,7 %
Brasil	5,7 %	-15,7 %	-1,7 %	-13,9 %
Verden	4,8 %	21,0 %	-2,7 %	13,7 %
Vekstmarkeder	3,3 %	1,8 %	-4,1 %	-4,3 %
Frontier	3,6 %	10,2 %	-3,8 %	3,6 %
Norden	1,5 %	18,8 %	-5,8 %	11,6 %

### Avkastning i NOK hittil i år



# Aksjeporteføljer



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

Navn	Siste måned	Siste 3 mnd	Siste 6 mnd	Siste 12 mnd	Hittil i år	2020	2019	2018	2017	Årlig 3 år	Risiko 3 år
Pensum Norge Utbytte <sup>2</sup>	-2,4 %	4,1 %	6,2 %	30,9 %	24,3 %	24,3 %	21,4 %	4,1 %	22,7 %	20,8 %	23,3 %
Pensum Norge Vekst	0,2 %	1,9 %	4,2 %	34,7 %	18,9 %	15,5 %	46,3 %	-5,9 %	1,8 %	20,8 %	29,1 %
Pensum Norge Selektiv <sup>2</sup>	-2,7 %	4,7 %	11,8 %	48,9 %	36,5 %	18,0 %	25,2 %	-0,3 %	0,0 %	21,8 %	24,5 %
Pensum Europa <sup>2</sup>	-0,6 %	-1,6 %	9,0 %	21,9 %	24,5 %	13,9 %	24,6 %	-5,6 %	33,8 %	19,3 %	12,9 %
Pensum Sparebank + <sup>2,3</sup>	1,3 %	14,0 %	18,6 %	48,1 %	43,7 %	57,9 %					
Pensum Energi <sup>3</sup>	-5,3 %	16,5 %	16,9 %	34,1 %	21,9 %	90,0 %					
Pensum Sjømat <sup>4</sup>	-12,9 %	-10,1 %	-10,7 %		-9,6 %						

1. Avkastning er beregnet etter et kostnadsestimat på 1,2 %. Faktiske kostnader avhenger blant annet av porteføljestørrelse og sammensetning.

2. Porteføljen kan benyttes på ASK (Aksjesparekonto).

3. Oppstart 23. mars 2020

4. Oppstart 1. mars 2021

# Fondsporteføljer



PENSUM  
ASSET MANAGEMENT

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

Navn	Siste måned	Siste 3 mnd	Siste 6 mnd	Siste 12 mnd	Hittil i år	2020	2019	2018	2017	Årlig 3 år	Risiko 3 år
Pensum Global Høyrente	-0,3 %	-0,3 %	1,3 %	6,1 %	4,7 %	3,1 %	6,2 %	-1,0 %	4,8 %	4,6 %	9,6 %
Pensum Global Dynamisk	2,0 %	2,2 %	6,5 %	11,5 %	10,1 %	9,0 %					
Pensum Globale Aksjer <sup>2</sup>	3,2 %	3,7 %	9,4 %	17,2 %	15,3 %	14,8 %	26,8 %	-8,6 %	17,7 %	16,0 %	11,2 %
Pensum Global Absolutt	1,3 %	0,0 %	1,9 %	3,2 %	1,4 %	9,8 %					

1. Avkastning er beregnet etter et kostnadsestimat på 1,2 %. Faktiske kostnader avhenger blant annet av porteføljestørrelse og sammensetning.

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

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

	Portefølje	Forvalter	Oppstartsdato	Akkumulert avkastning	Referanseindeks	Meravkastning
AKSJEPORTEFØLJER	Pensum Norge Utbytte	Kåre Pettersen	01.11.2015	226,9 %	92,0 %	134,9 %
	Pensum Norge Vekst	Kåre Pettersen	01.11.2015	126,9 %	92,0 %	34,9 %
	Pensum Norge Selektiv	Kåre Pettersen	01.09.2017	105,4 %	61,8 %	43,6 %
	Pensum Europa	Peter Andersland og Inger Anne Vikre	24.11.2016	131,1 %	70,4 %	60,7 %
	Pensum Sparebank+	Eyvind Width	23.03.2020	126,8 %	119,4 %	7,4 %
	Pensum Energi	Bjørn Rise	23.03.2020	131,6 %	86,5 %	45,1 %
	Pensum Sjømat	Kåre Pettersen	01.03.2021	-9,6 %	-4,1 %	-5,6 %
FONDSPORTEFØLJER	Pensum Global Høyrente	Kåre Pettersen og Nora Damås	10.03.2016	25,4 %	3,8 %	21,6 %
	Pensum Global Dynamisk	Kåre Pettersen og Nora Damås	01.01.2020	20,0 %	19,7 %	0,3 %
	Pensum Globale Aksjer	Kåre Pettersen og Nora Damås	01.01.2020	32,6 %	37,5 %	-4,9 %
	Pensum Global Absolutt	Nora Damås	01.03.2019	13,5 %	11,1 %	2,4 %

1. Avkastning er beregnet etter et kostnadsestimat på 1,2 %. Faktiske kostnader avhenger blant annet av porteføljestørrelse og sammensetning.

# Pensum Norske Aksjer Utbytte - November 2021



**PENSUM**  
ASSET MANAGEMENT

Alle tall er i NOK  
Avkastning er justert for et kostnadsestimat på 1,2 % per år.  
Eventuelt suksesshonorar vil tilkomme.

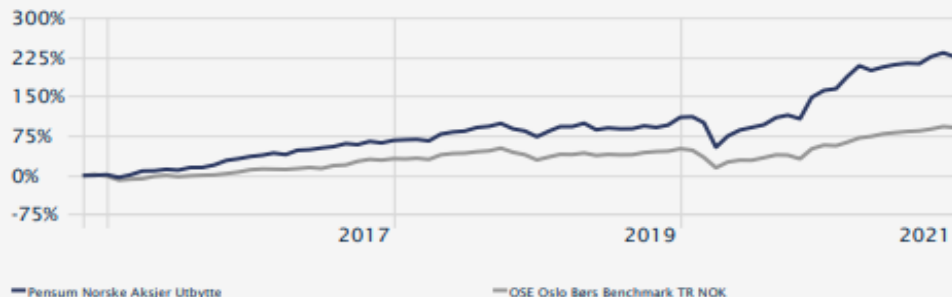
Mandat-Rammer: Norske Aksjer

Referanseindeks: OSEBX, Hovedindeksen Oslo Børs

Forvalter: Kåre Pettersen

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

## VERDIUTVIKLING



## KOMMENTAR

November ble første negative måned for hovedindeksen siden januar. Måneden startet solid, men inflasjonspress og signaler om en rask nedtrapping av den amerikanske sentralbankens obligasjonskjøpsprogram bidro til en internasjonal svekkelse av aksjemarkedene som smittet over til Oslo Børs. Utover i måneden falt oljeprisen på at flere dominerende oljeforbrukere vil trekke fra strategiske lagre, og helt mot slutten av måneden økte frykten etter oppdagelsen av Omikron-mutasjonen av Covid 19-viruset. Vår største posisjon, Aker ASA, ble porteføljens beste posisjon, sammen med Equinor, begge med snaut 8% oppgang. Høye gasspriser er hovedforklaringen bak oppgangen. Svakest var sjømataksjene Mowi og Salmar som begge falt tosfifret, sammen med Elkem og Aker BP. Mot slutten av måneden solgte vi oss ned i Sparebank 1 Nord-Norge til fordel for en posisjon i bilfraktrederiet Wallenius Wilhelmsen.

## HISTORISK AVKASTNING(i prosent)

	Siste måned	Siste 3 mnd	Hittil i år	Årlig (3 år)	2020	2019	2018
Pensum Norske Aksjer Utbytte	-2,4	4,2	24,4	20,9	24,3	21,4	4,1
Referanseindeks	-1,0	3,5	21,3	11,1	4,6	16,5	-1,8

## AVKASTNING OG RISIKO SIDEN OPPSTART (i prosent)

	Avkastning	Avk. p.a.	Meravk. p.a.	Std avvik
Pensum Norske Aksjer Utbytte	227,3	21,5	10,2	17,9
Referanseindeks	92,0	11,3	0,0	14,0

## MÅNEDLIG AVKASTNING(i prosent)

	Jan	Feb	Mar	Apr	Mai	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Des	År
2021	1,2	8,6	7,3	-2,9	2,2	1,4	0,9	-0,3	4,3	2,3	-2,4		24,4
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	—

## 10 STØRSTE POSISJONER

	Vekt	Avk siste måned	Avk i år
Aker ASA Class A	13,3%	7,8%	51,6%
Elkem ASA Ordinary Shares	7,9%	-12,4%	3,8%
DNB Bank ASA	7,8%	-1,3%	27,1%
Norsk Hydro ASA	7,8%	-4,8%	50,1%
ABG Sundal Collier Holding ASA	7,2%	-0,6%	58,0%
SpareBank 1 SMN	7,1%	0,5%	45,8%
SpareBank 1 SR Bank ASA	6,9%	-3,2%	45,6%
Storebrand ASA	6,9%	-7,8%	33,9%
Yara International ASA	6,1%	1,1%	36,4%
SpareBank 1 Nord-Norge	5,4%	3,0%	42,6%



Alle tall er i NOK  
Avkastning er justert for et kostnadsestimat på 1,2 % per år.  
Eventuelt suksesshonorar vil tilkomme.

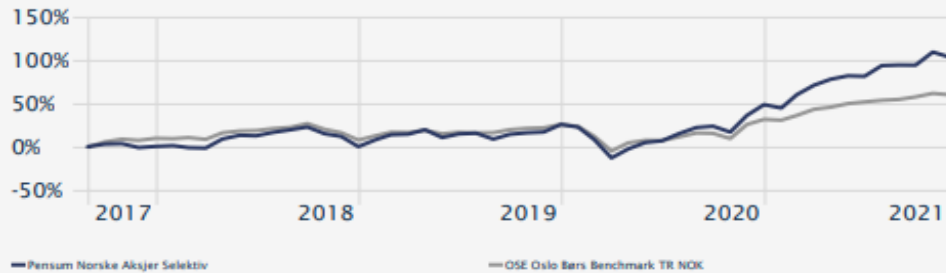
Mandat-Rammer: Norske Aksjer

Referanseindeks: OSEBX, Hovedindeksen Oslo Børs

Forvalter: Kåre Pettersen

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

## VERDIUTVIKLING



## KOMMENTAR

November ble første negative måned for hovedindeksen siden januar. Måneden startet solid, men inflasjonspress og signaler om en rask nedtrapping av den amerikanske sentralbankens obligasjonskjøpsprogram bidro til en internasjonal svekkelse av aksjemarkedene som smittet over til Oslo Børs. Utover i måneden falt oljeprisen på at flere dominerende oljeforbrukere vil trekke fra strategiske lagre, og helt mot slutten av måneden økte frykten etter oppdagelsen av Omikron-mutasjonen av Covid 19-viruset. Nordic Semiconductor utmerket seg med 22,1% oppgang, mens de PhotoCure og Lerøy Seafood ble straffet etter svake kvartalsrapporter og falt tosfifret. Vi gjorde ingen endringer i porteføljen i november.

## HISTORISK AVKASTNING(i prosent)

	Siste måned	Siste 3 mnd	Hittil i år	Årlig (3 år)	2020	2019	2018
Pensum Norske Aksjer Selektiv	-2,7	4,7	36,5	21,8	18,0	25,2	-0,3
Referanseindeks	-1,0	3,5	21,3	11,1	4,6	16,5	-1,8

## AVKASTNING OG RISIKO SIDEN OPPSTART (i prosent)

	Avkastning	Avk. p.a.	Meravk. p.a.	Std avvik
Pensum Norske Aksjer Selektiv	101,4	17,9	6,3	21,8
Referanseindeks	59,7	11,6	0,0	15,5

## MÅNEDLIG AVKASTNING(i prosent)

	Jan	Feb	Mar	Apr	Mai	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Des	År
2021	-2,7	10,5	6,8	4,0	2,2	-0,3	6,8	0,3	-0,1	7,7	-2,7		36,5
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
Aker BP ASA	8,7%	-10,5%	37,5%
Crayon Group Holding ASA Shs	8,5%	-5,1%	48,6%
Nordic Semiconductor ASA	8,1%	22,1%	121,2%
Protector Forsikring ASA	8,0%	6,3%	81,2%
Kongsberg Gruppen ASA	7,1%	-3,8%	55,7%
Leroy Seafood Group ASA	6,8%	-16,7%	8,9%
Veidekke ASA	6,8%	6,9%	22,5%
Borregaard ASA	6,6%	5,4%	54,1%
SpareBank 1 SR Bank ASA	6,6%	-3,2%	45,6%
Storebrand ASA	6,0%	-7,8%	33,9%

# Pensum Norske Aksjer Vekst - November 2021

Alle tall er i NOK  
Avkastning er justert for et kostnadsestimat på 1,2 % per år.  
Eventuelt suksesshonorar vil tilkomme.

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 risikoustert 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

November ble første negative måned for hovedindeksen siden januar. Måneden startet solid, men inflasjonspress og signaler om en rask nedtrapping av den amerikanske sentralbankens obligasjonskjøpsprogram bidro til en internasjonal svekkelse av aksjemarkedene som smettet over til Oslo Børs. Utover i måneden falt oljeprisen på at flere dominerende oljeforbrukere vil trekke fra strategiske lagre, og helt mot slutten av måneden økte frykten etter oppdagelsen av Omikron-mutasjonen av Covid 19-viruset. Nordic Semiconductor ble porteføljens beste posisjon med 22,1% oppgang, etterfulgt av Golden Ocean som steg 11,4% etter en solid kvartalsrapport og som overrasket markedet med et kvartalsutbytte på 0,85 dollar, tilsvarende ca 10% av aksjekursen. Svakest var PhotoCure og Frontline, som falt 17-19%. Vi reduserte posisjonen i Protector etter solid kursoppgang og initierte en posisjon i Höegh Autoliners ved børsnoteringen i slutten av november.

## HISTORISK AVKASTNING(i prosent)

	Siste måned	Siste 3 mnd	Hittil i år (3 år)	Årlig (3 år)	2020	2019	2018
Pensum Norske Aksjer Vekst	0,2	1,9	18,9	20,8	15,5	46,3	-5,9
Referanseindeks	-1,0	3,5	21,3	11,1	4,6	16,5	-1,8

## MÅNEDLIG AVKASTNING(i prosent)

	Jan	Feb	Mar	Apr	Mai	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Des	År
2021	-1,9	8,5	0,8	5,1	1,2	-1,6	4,3	-0,4	-2,4	4,3	0,2		18,9
2020	-3,5	-16,8	-24,6	14,6	4,6	2,8	9,1	8,8	0,6	-4,9	20,4	13,3	15,5
2019	8,7	4,7	1,6	9,3	-6,7	0,8	4,1	-4,5	7,5	3,6	5,1	5,6	46,3
2018	1,6	-0,3	0,1	10,5	5,7	-3,1	2,1	2,3	3,6	-8,9	-5,3	-12,1	-5,9
2017	-3,5	0,6	-8,0	4,7	-0,5	-5,5	9,7	5,5	0,6	-0,7	-3,0	3,2	1,8
2016	-6,8	-4,0	1,8	1,5	4,2	-6,8	4,0	2,2	3,8	4,4	5,8	5,4	15,2
2015	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	3,5	-1,1	—

## AVKASTNING OG RISIKO(siden oppstart)

	Avkastning	Avk. p.a.	Meravk. p.a.	Std avvik
Pensum Norske Aksjer Vekst	126,9	14,4	3,1	23,5
Referanseindeks	92,0	11,3	0,0	14,0

## 10 STØRSTE POSISJONER

	Vekt	Avk siste måned	Avk i år
Aker ASA Class A	13,6%	7,8%	51,6%
Crayon Group Holding ASA Shs	12,0%	-5,1%	48,6%
Nordic Semiconductor ASA	9,4%	22,1%	121,2%
DNB Bank ASA	9,1%	-1,3%	27,1%
Protector Forsikring ASA	8,5%	6,3%	81,2%
Golden Ocean Group Ltd	7,5%	11,4%	128,3%
Adevinta ASA Class A	6,3%	-6,8%	-10,0%
Storebrand ASA	5,9%	-7,8%	33,9%
Frontline Ltd	4,7%	-18,8%	12,3%
MPC Container Ships ASA	4,6%	7,7%	240,2%

Alle tall er i NOK

Avkastning er justert for et kostnadsestimat på 1,2 % per år.

Eventuelt suksesshonorar vil tilkomme.

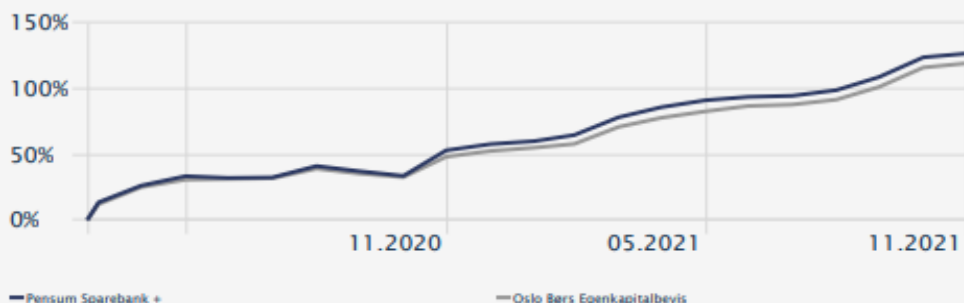
Mandat-Rammer: Egenkapitalbevis utstedt av norske sparebanker, aksjer utstedt av norsk aksjesparebank og aksjer utstedt av de norske banker som har ordinære boliglån som sitt hovedprodukt.

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

November måned ga noe større svingninger for sparebankene enn hva vi har sett tidligere i år. Økt risiko i det globale aksjemarkedet bl.a. som følge av negative nyheter knyttet til koronaviruset medførte fall i markedet mot slutten av måneden. Samlet sett gikk imidlertid porteføljen vår opp 1,3 % mot referanseindeksens 1,5 %. SpareBank 1 Sørøst-Norge var best av våre plasseringer med en oppgang på 7,9 %, støttet av sammenslåingen med SpareBank 1 Modum. SpareBank 1 SR-Bank var svakest med -3,2 %, påvirket av nedgangen i oljepris. En økt spredning av koronaviruset skaper økt usikkerhet mht. de forventede rentehevingene fra Norges Bank, som igjen slår negativt ut for bankene. Etter reprisingen av bankene gjennom året er vi forberedt på større kurssvingninger fremover - påvirket av volatiliteten i det globale aksjemarkedet.

## HISTORISK AVKASTNING(i prosent)

	Siste måned	Siste 3 mnd	Hittil i år	Årlig (3 år)	2020	2019	2018
Pensum Sparebank +	1,3	14,0	43,7	—	—	—	—
Referanseindeks	1,5	14,4	43,7	24,0	7,7	24,6	5,7

## AVKASTNING OG RISIKO SIDEN OPPSTART (i prosent)

	Avkastning	Avk. p.a.	Meravk. p.a.	Std avvik
Pensum Sparebank +	126,8	62,4	3,2	19,6
Referanseindeks	119,4	59,2	0,0	19,3

## MÅNEDLIG AVKASTNING(i prosent)

	Jan	Feb	Mar	Apr	Mai	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Des	År
2021	1,5	2,9	8,2	4,3	2,8	1,4	0,4	2,2	5,0	7,2	1,3		43,7
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	23,8%	0,5%	45,8%
SpareBank 1 Østlandet	19,6%	6,9%	53,5%
SpareBank 1 SR Bank ASA	15,9%	-3,2%	45,6%
SpareBank 1 Nord-Norge	15,8%	3,0%	42,6%
Sparebanken Vest AS	12,2%	-2,4%	37,6%
SpareBank 1 Sorost-Norge	4,3%	7,9%	55,0%
DNB Bank ASA	2,9%	-1,3%	27,1%
SpareBank 1 Helgeland	2,0%	1,6%	50,9%

# Pensum Energi - November 2021

Alle tall er i NOK

Avkastning er justert for et kostnadsestimat på 1,2 % per år.

Eventuelt suksesshonorar vil tilkomme.

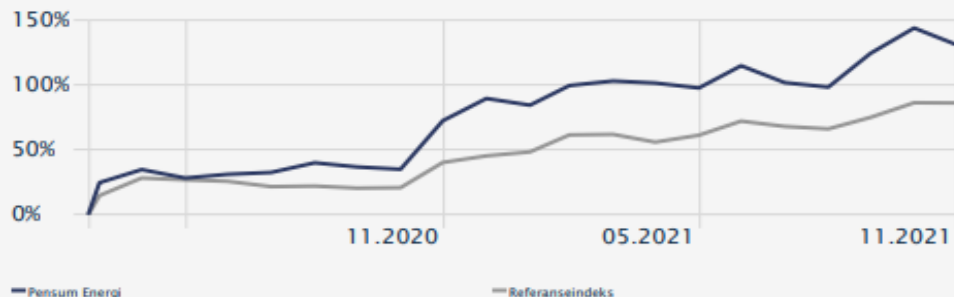
Mandat-Rammer: Investering i energiaksjer(se under)

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

Forvalter: 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



## HISTORISK AVKASTNING(i prosent)

	Siste måned	Siste 3 mnd	Hittil i år	Årlig (3 år)	2020	2019	2018
Pensum Energi	-5,3	16,5	21,9	—	—	—	—
Referanseindeks	-0,1	12,1	28,1	—	—	—	—

## MÅNEDLIG AVKASTNING(i prosent)

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

## KOMMENTAR

November ble en utfordrende måned med negativ avkastning på 5.3%. Etter 3 måneder med 24% oppgang i oljeprisen, så vi en tilbakegang på 20%, fra \$84 til \$70, i november. Den største bevegelsen var et fall på \$10 den 26. november. Dette fallet ble utløst av nyhetene om den nye Covid mutanten, kalt Omicron, hvor de første observasjonene fra Sør Afrika viste en spesielt rask spredningsrate. Denne situasjonen preger fremdeles markedene, og oljemarkedet er spesielt avventende ettersom det er fremdeles en reell risiko for omfattende spredning som igjen kan lede til flere lockdowns. Vi tror oljeprisen har overreagert med en 20% nedgang, men det er forståelig at det er nervøsiteten i markedet inntil det blir en større klarhet i konsekvensen av Omicron på økonomisk aktivitet og mobilitet. Hvis man ser bort fra Covid, er de fundamentale forholdene i olje og gassmarkedene veldig sterke for tiden. Det er et stramt marked med lave lagre og sterk etterspørsel på verdensbasis og vi er i starten av den kalde årstid. Det er heller ikke indikasjoner om noen selskapsspesifikke svakheter i posisjonene i energimandateret.

## AVKASTNING OG RISIKO(siden oppstart)

	Avkastning	Avk. p.a.	Meravk. p.a.	Std avvik
Pensum Energi	131,6	64,4	19,8	31,2
Referanseindeks	86,5	44,6	0,0	30,0

## 10 STØRSTE POSISJONER

	Vekt	Avk siste måned	Avk i år
iShares S&P 500 Energy Sector ETF	14,3%	2,1%	60,9%
Okea ASA	10,5%	-11,1%	133,0%
Lundin Energy AB	9,3%	-4,0%	42,9%
Aker BP ASA	8,2%	-10,5%	37,5%
iShares Global Clean Energy ETF	7,4%	-0,3%	-10,9%
International Petroleum Corp	6,3%	-5,5%	135,1%
DNO ASA A	6,1%	-14,0%	54,0%
Aker ASA Class A	6,0%	7,8%	51,6%
Flex LNG Ltd	5,8%	21,5%	188,3%
BW Energy Ltd Ordinary Shares	5,7%	-23,4%	-23,6%

# Pensum Sjømat - November 2021

Alle tall er i NOK

Avkastning er justert for et kostnadsestimat på 1,2 % per år.

Eventuelt suksesshonorar vil tilkomme.

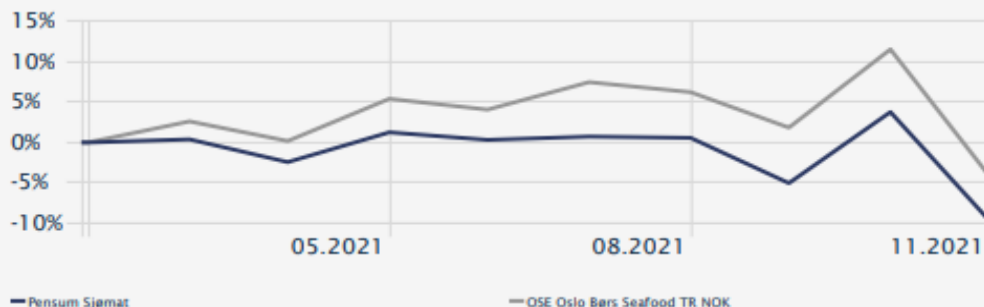
Mandat-Rammer: Selskaper innen oppdrett av sjømat, notert på Oslo Børs (inntil 10 % på Euronext Growth)

Referanseindeks: SSSF, 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

Etter god oppgang for sjømatsektoren i oktober bar det rett ned igjen i november. Selv om prisutviklingen for oppdrettslaks har vært noe svakere enn forventet, mener vi hovedforklaringen ligger på økt Corona-smitte. Gjennom hele november opplevde vi en økning i Delta-viruset, og med Europa som episenteret for smitten. Enkelte land, som Østerrike og Belgia har stengt ned store deler av økonomien, mens andre har avgrensede tiltak. Dette rammer hoteller, restauranter og catering hardt, og begrenser etterspørselen etter fersk fisk. Helt mot slutten av måneden ble situasjonen ytterligere forverret gjennom oppdagelsen av Omikron-mutasjonen. Vi nærmer oss avslutningen på fjerde kvartal, det som normalt har vært det beste for prisene på oppdrettslaks, men tror eventuelle positive nyheter om Omikron-mutasjonen, sammen med et fall i tilbudet av laks inn i første kvartal, kan være positive trigger for oppdrettaksjene i månedene som kommer....

## HISTORISK AVKASTNING(i prosent)

	Siste måned	Siste 3 mnd	Hittil i år	Årlig (3 år)	2020	2019	2018
Pensum Sjømat	-12,9	-10,1	—	—	—	—	—
Referanseindeks	-14,0	-9,7	5,3	2,7	-5,4	20,0	53,3

## AVKASTNING OG RISIKO(siden oppstart)

	Avkastning	Avk. p.a.	Meravk. p.a.	Std avvik
Pensum Sjømat	-9,6	-9,6	-5,6	21,2
Referanseindeks	-4,1	-4,1	0,0	23,2

## MÅNEDLIG AVKASTNING(i prosent)

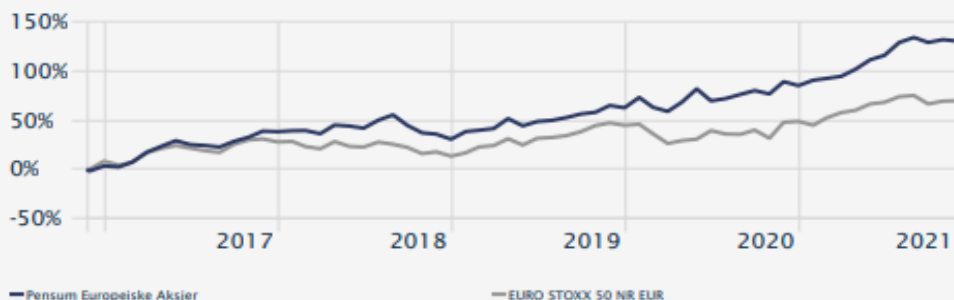
	Jan	Feb	Mar	Apr	Mai	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Des	År
2021	—	—	0,4	-2,8	3,8	-0,9	0,4	-0,2	-5,6	9,3	-12,9	—	—

## 10 STØRSTE POSISJONER

	Vekt	Avk siste måned	Avk i år
Mowi ASA	25,2%	-15,1%	10,2%
SalMar ASA	22,7%	-10,8%	17,9%
Leroy Seafood Group ASA	15,2%	-16,7%	8,9%
Austevoll Seafood ASA	12,3%	-13,4%	16,7%
Grieg Seafood ASA	7,9%	-14,8%	-5,9%
Salmon Evolution ASA Ordinary Shares	7,3%	6,0%	20,3%
Bakkafrost P/F	5,2%	-23,6%	-2,0%
Atlantic Sapphire ASA Ordinary Shares	1,7%	1,7%	-64,1%

Pensum Europeiske Aksjer hadde oppstart 24. november 2016, med formål å levere bedre risikjustertavkastning enn referanseindeks.

## VERDIUTVIKLING



## KOMMENTAR

Etter en sterk oppgang på 4% i månedens første halvdel, falt det europeiske aksjemarkedet kraftig tilbake med et fall på hele 9,8% og endte november med et fall på 4,3% i euro. Takket være en svekkelse av kronen på nesten 5% endte avkastningen for europeiske aksjer opp 0,2% målt i NOK. Som nevnt i forrige månedskommentar vurderte vi porteføljen til å ha mindre markedsrisiko enn det brede markedet. Dette fikk vi god uttelling for gjennom det kraftige fallet i det porteføljen tapte nesten 3% mindre enn markedet. Vi endte allikevel opp med -0,6% avkastning for november (i NOK). Grunnen til den relative underprestasjonen var at vi lå et godt stykke bak indeksen i første halvdel og selv om vi gjorde det bedre gjennom fallet var det ikke helt nok til full innhentning. Hovedårsaken til det svake resultatet for porteføljen var det kraftige fallet i oljeprisen kombinert med innsidesalg i Aker BP og Lundin, samt svak utvikling for Banco Bilbao og Intesa Sanpaolo. Nye nedstengninger i Europa betyr at vi må revurdere posisjonen i bankene. Beste aksjer i november var testkitprodusenten Eurofins(+16,1%) og AP Møller(+11,5%).

## HISTORISK AVKASTNING(i prosent)

	Siste måned	Siste 3 mnd	Hittil i år	Årlig (3 år)	2020	2019	2018
Pensum Europeiske Aksjer	-0,6	-1,6	24,5	19,3	13,9	24,6	-5,6
EURO STOXX 50 NR EUR	0,2	-3,0	14,1	13,0	2,8	27,7	-11,3

## AVKASTNING OG RISIKO(siden oppstart)

	Avkastning	Avk. p.a.	Meravk. p.a.	Std avvik
Pensum Europeiske Aksjer	135,1	18,6	7,4	13,2
EURO STOXX 50 NR EUR	70,2	11,2	0,0	14,1

## MÅNEDLIG AVKASTNING(i prosent)

	Jan	Feb	Mar	Apr	Mai	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Des	År
2021	3,0	0,9	1,1	3,7	4,8	2,1	6,1	2,2	-2,2	1,3	-0,6		24,5
2020	6,5	-5,8	-2,6	6,0	8,0	-6,7	1,4	2,4	2,2	-1,9	7,1	-2,1	13,9
2019	6,0	0,9	1,3	7,2	-4,9	3,1	0,8	1,9	2,4	1,1	4,4	-1,4	24,6
2018	0,7	0,2	-2,3	6,5	-0,7	-1,5	5,7	3,6	-6,9	-5,3	-1,0	-3,8	-5,6
2017	-1,0	4,7	9,4	5,1	4,8	-3,1	-0,7	-1,3	4,7	3,3	4,7	-0,4	33,8
2016	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	5,3	—

## 10 STØRSTE POSISJONER

	Vekt	Avk siste måned	Avk i år
Novo Nordisk A/S Class B	7,7%	4,9%	63,4%
Ishares MSCI UK ETF GBP	6,8%	2,6%	15,8%
ABN AMRO Bank NV	6,6%	3,7%	60,9%
Lundin Energy AB	6,0%	-4,0%	42,9%
Eurofins Scientific SE	5,7%	16,1%	62,1%
Aker BP ASA	5,6%	-10,5%	37,5%
Ipsen SA	4,6%	0,9%	25,6%
Sanofi SA	4,5%	1,6%	8,3%
Koninklijke Ahold Delhaize NV	4,4%	10,3%	25,5%
A. P. Moller Maersk A/S B	4,3%	11,4%	44,3%

# Beskatning av aksjer og fond i 2021



## PRIVAT EIE

## AKSJESPAREKONTO (ASK)

## AKSJESELSKAP

	Gevinst/tap	Formue	Gevinst/tap	Formue	Gevinst/tap	Formue
<b>Norske aksjer, EU/EØS aksjer, Aksjefond registrert i Norge/EU/EØS</b>	31,68% skatt på gevinster etter fradrag for skjermingsrente* Ikke fradrag for skjermingsrente ved tap	55% av markedsverdi beskattes med inntil 0,85%	Ingen løpende beskatning. Ved realisasjon av avtalen samme beskatning som aksjer i privat eie.	55% av markedsverdi beskattes med inntil 0,85%	Ikke skatt på gevinst, ikke fradrag for tap. 3% av utbytter beskattes med 22% (3% $\times$ 22%=0,66%)	Selskaper betaler ikke formuesskatt
<b>Aksjer utenfor EU/EØS, Aksjefond registrert utenfor Norge/EU/ EØS</b>	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
<b>Rentefond Obligasjoner</b>	22% skatt på gevinster Fradrag for tap	100% av markedsverdi beskattes med inntil 0,85%	Kan ikke benyttes på ASK	Kan ikke benyttes på ASK	22% skatt på gevinster Fradrag for tap	Selskaper betaler ikke formuesskatt
<b>*) Skjermingsrente</b>	Ja. Ca 0,5%		Ja. Ca 0,5%		Nei	

# 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.

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.