



Pensum Asset Management

MÅNEDSRAPPORT

September 2023

Pensum er en leverandøruavhengig aktør som vektlegger å tilby personlig service med engasjement, erfaring og kompetanse. Vi er tilgjengelige og transparente.

KORT OM



RØTTER TILBAKE TIL 2002
OPPSTART KAPITALFORVALTNING I 2015
32 ERFARNE OG KOMPETENTE MEDARBEIDERE
BREDT TJENESTE OG PRODUKTUTVALG
KONTORER I OSLO OG FREDRIKSTAD

KAPITAL TIL FORVALTNING



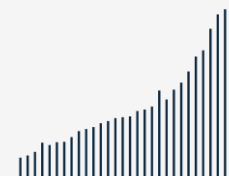
4,5 MRD NOK

VIRKSOMHETSOMRÅDER



INVESTERINGSRÅDGIVNING
FORVALTNING
CORPORATE FINANCE
FORSIKRINGSMEGLING
BUSINESS SERVICES

VEKST



ÅRLIG KAPITALVEKST: 22,6 %

ÅRLIG OMSETNINGSVEKST: 22,1%

Om Pensum Forvaltning

Vi forvalter dine penger som om de var våre egne



AKTIV FORVALTNING

Vi mener at aktiv forvaltning gir klare fordeler over tid og har kjernekompetanse innen:

- Aksjeutvelgelse
- Fondsseleksjon
- Langsiktig tenkning, men med tilpasninger også på kortere sikt ved behov



STERKT TEAM

Sterkt forvalterteam med lang erfaring:

- 8 stk med investeringsfaglig kompetanse
- I snitt ca 25 års bransjee erfaring per hode
- Unike kompetansefelt som gir en robust helhet



GODE RESULTATER

Pensum har avkastningshistorikk siden oktober 2015 for de eldste porteføljene og har her levert meravkastning hvert år siden oppstart.

Forvaltningsteamet



KÅRE PETTERSEN



Investeringsdirektør
Global Makro
Fondsporteføljer
Norge og Sjømat

NORA DAMÅS



Porteføljeforvalter
Fondsporteføljer

J. PETER ANDERSLAND



Porteføljeforvalter
Global hedge

INGER ANNE VIKRE



Porteføljeforvalter
Global hedge

BJØRN RISE



Porteføljeforvalter
Energi

TROND OMDAL



Porteføljeforvalter
Energi

EYVIND WIDTH



Porteføljeforvalter
Sparebanker

GUNNAR KAPSTAD



Porteføljeforvalter
Eiendom

Hva tror vi om markedet

Taktiske vurderinger akkurat nå



Makro

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



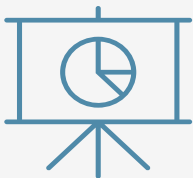
Vekting

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



Regioner og stil

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



Sektorer

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

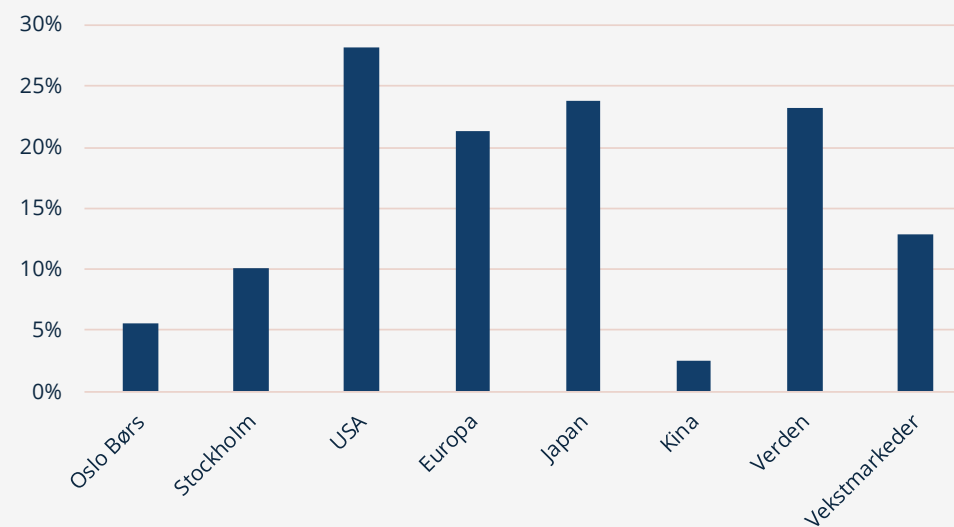
Verdens børser



Avkastning august

	NOK		LOKAL VALUTA	
	Siste måned	2023	Siste måned	2023
Oslo Børs	0,9 %	5,6 %	0,9 %	5,6 %
Stockholm	-2,3 %	10,2 %	-3,1 %	7,2 %
USA	3,5 %	28,2 %	-1,6 %	18,7 %
Europa	1,0 %	21,4 %	-2,4 %	10,6 %
Japan	1,0 %	23,8 %	-1,6 %	26,5 %
Kina	-3,1 %	2,4 %	-7,9 %	-5,1 %
India	2,0 %	16,3 %	-2,3 %	7,8 %
Brasil	-4,0 %	20,5 %	-5,0 %	4,6 %
Verden	2,1 %	23,2 %	-2,9 %	14,1 %
Vekstmarkeder	-1,3 %	12,9 %	-6,2 %	4,6 %
Frontier	0,6 %	14,8 %	-4,3 %	6,3 %
Norden	2,5 %	13,5 %	-2,5 %	5,1 %

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	266,0 %	104,1 %	161,9 %
	Pensum Norge Vekst	Kåre Pettersen	01.11.2015	195,1 %	104,1 %	91,0 %
	Pensum Norge Selektiv	Kåre Pettersen	01.09.2017	117,6 %	72,0 %	45,6 %
	Pensum Sparebank+	Eyvind Width	23.03.2020	147,1 %	142,5 %	4,7 %
	Pensum Energi	Bjørn Rise og Trond Omdal	23.03.2020	298,0 %	168,5 %	129,5 %
	Pensum Sjømat	Kåre Pettersen	26.02.2021	-21,5 %	-9,7 %	-11,8 %
<hr/>						
FOND	<i>Enkeltfond</i>					
	Pensum Global Opportunities	Peter Andersland og Inger Anne Vikre	03.01.2022	-17,7 %	8,3 %	-26,0 %
	Pensum Global Energy	Bjørn Rise og Trond Omdal	07.12.2022	13,3 %	0,9 %	12,5 %
	<i>Fondsporteføljer</i>					
	Pensum Global Høyrente	Kåre Pettersen og Nora Damås	10.03.2016	24,5 %	6,1 %	18,4 %
	Pensum Global Dynamisk	Kåre Pettersen og Nora Damås	01.01.2020	26,8 %	23,2 %	3,7 %
	Pensum Globale Aksjer	Kåre Pettersen og Nora Damås	01.01.2020	49,8 %	55,3 %	-5,4 %
Pensum Global Absolutt	Nora Damås	01.03.2019	11,9 %	19,7 %	-7,8 %	

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.

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	2,3 %	5,6 %	-0,6 %	-0,9 %	1,2 %	6,0 %	29,7 %	24,3 %	21,4 %	4,1 %	20,2 %	19,3 %
Pensum Norge Vekst	7,3 %	13,2 %	9,2 %	25,3 %	23,8 %	2,8 %	21,5 %	15,5 %	46,3 %	-5,9 %	26,4 %	20,4 %
Pensum Norge Selektiv ²	3,4 %	4,3 %	1,3 %	4,8 %	4,6 %	-2,3 %	41,6 %	18,0 %	25,2 %	-0,3 %	20,6 %	19,2 %
Pensum Sparebank + ^{2,3}	0,5 %	7,4 %	6,7 %	19,1 %	13,4 %	-8,5 %	50,9 %	57,9 %			20,5 %	16,9 %
Pensum Energi ³	5,7 %	16,9 %	1,9 %	9,4 %	10,9 %	55,0 %	21,8 %	90,0 %			41,6 %	27,4 %
Pensum Sjømat ⁴	3,7 %	-4,9 %	-0,1 %	-20,1 %	3,3 %	-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 - August 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.

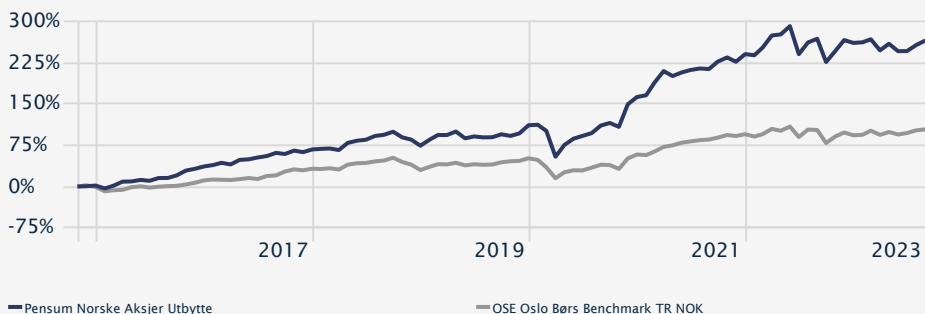
Mandat-Rammer: Norske Aksjer

Referanseindeks: OSEBX, Hovedindeksen Oslo Børs

Forvalter: Kåre Pettersen

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

VERDIUTVIKLING



KOMMENTAR

Oppgangen på Oslo Børs fortsatte for tredje måned på rad, denne gang med 0,9 %, positivt påvirket av at økt tiltro til at gjennomførte renteøkninger er tilstrekkelig innstrammende til at vi er nær toppen internasjonalt. Norges Bank satte opp renten i august med 0,25 % til 4,0 %, og her tror vi på ytterligere en renteøkning før vi når toppen.

De beste aksjene i august var Höegh Autoliners med +32,7 %, SalMar med +11,0 % og Equinor med +9,5 %. De svakeste var ABG Sundal Collier med -7,1 %, StrongPoint -6,9 % og Yara med -6,2%.

Vi solgte materialprodusentene Norsk Hydro og Elkem, dels på bakgrunn av svake vekstimpulser fra Kina, og vi økte mot energisektoren gjennom kjøp av Vår Energi.

HISTORISK AVKASTNING (i prosent)

	Siste måned	Siste 3 mnd	Hittil i år	Årlig (3 år)	2022	2021	2020
Pensum Norske Aksjer Utbytte	2,3	5,6	1,2	20,2	6,0	29,7	24,3
Referanseindeks	0,9	4,8	5,6	13,5	-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	266,0	18,0	8,5	18,0
Referanseindeks	104,1	9,5		14,4

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					1,2
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
Aker BP ASA	8,9%	1,9%	0,5%
Equinor ASA	8,8%	9,5%	1,2%
DNB Bank ASA	7,4%	0,7%	14,7%
Storebrand ASA	6,3%	-3,7%	4,3%
SalMar ASA	6,2%	11,0%	40,3%
Mowi ASA	5,7%	7,2%	16,4%
Protector Forsikring ASA	5,7%	2,7%	43,4%
Subsea 7 SA	5,6%	1,8%	26,1%
Hoegh Autoliners ASA	5,5%	32,7%	28,8%
SpareBank 1 SMN	5,2%	-1,0%	15,6%

Pensum Norske Aksjer Selektiv - August 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.

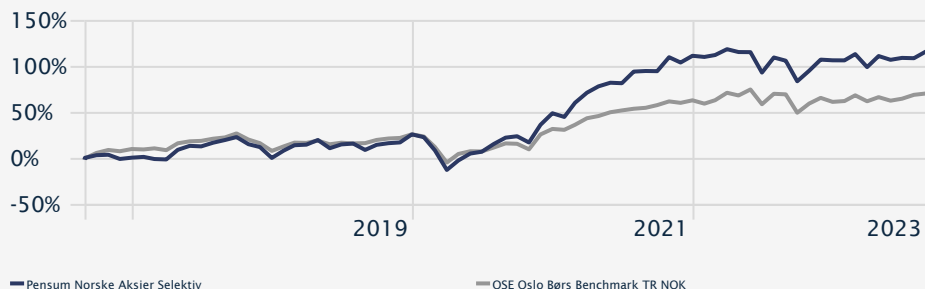
Mandat-Rammer: Norske Aksjer

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

Oppgangen på Oslo Børs fortsatte for tredje måned på rad, denne gang med 0,9 %, positivt påvirket av at økt tiltro til at gjennomførte renteøkninger er tilstrekkelig innstrammende til at vi er nær toppen internasjonalt. Norges Bank satte opp renten i august med 0,25 % til 4,0 %, og her tror vi på ytterligere en renteøkning før vi når toppen.

De beste aksjene i august var Høegh Autoliners med +32,7 %, Equinor med +9,5 % og Lerøy Seafood med +4,3 %. De svakeste aksjene var Bonheur med -9,2 %, Elkem som falt 8,5 % og Storebrand med -3,7 %.

HISTORISK AVKASTNING (i prosent)

	Siste måned	Siste 3 mnd	Hittil i år	Årlig (3 år)	2022	2021	2020
Pensum Norske Aksjer Selektiv	3,4	4,3	4,6	20,6	-2,3	41,6	18,0
Referanseindeks	0,9	4,8	5,6	13,5	-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					4,6
2022	-0,6	1,0	3,0	-1,4	0,0	-10,2	8,4	-1,7	-10,8	6,2	6,2	-0,4	-2,3
2021	-2,7	10,5	6,8	4,0	2,2	-0,3	6,9	0,3	-0,1	7,7	-2,7	3,6	41,6
2020	-2,4	-11,5	-19,3	11,6	7,6	1,9	7,7	6,0	1,2	-5,4	16,2	9,1	18,0
2019	7,9	5,3	0,6	4,4	-7,4	3,7	0,8	-5,9	5,1	1,5	0,7	7,4	25,2
2018	0,8	-2,3	-0,4	10,5	3,9	-0,5	3,5	2,5	2,6	-6,2	-2,7	-10,4	-0,3
2017									2,8	0,5	-4,4	1,4	—

AVKASTNING OG RISIKO SIDEN OPPSTART (i prosent)

	Avkastning	Avk. p.a.	Meravk. p.a.	Std avvik
Pensum Norske Aksjer Selektiv	113,4	13,5	4,2	20,6
Referanseindeks	69,7	9,2		15,6

AVKASTNING 10 STØRSTE POSISJONER

	Vekt	Siste mnd	1 år
Kongsberg Gruppen ASA	13,8%	0,3%	9,0%
Protector Forsikring ASA	12,6%	2,7%	43,4%
Aker BP ASA	9,6%	1,9%	0,5%
Equinor ASA	9,5%	9,5%	1,2%
Hoegh Autoliners ASA	8,2%	32,7%	28,8%
SpareBank 1 SR Bank ASA	6,9%	-1,7%	12,4%
TGS ASA	6,1%	1,9%	7,6%
DNB Bank ASA	5,9%	0,7%	14,7%
Storebrand ASA	5,9%	-3,7%	4,3%
Adevinta ASA Class A	5,6%	1,1%	15,5%

Pensum Norske Aksjer Vekst - August 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.

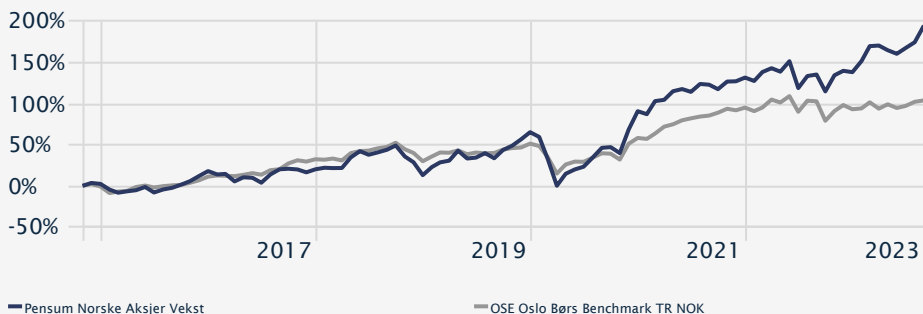
Mandat-Rammer: Norske aksjer

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



— Pensum Norske Aksjer Vekst

— OSE Oslo Børs Benchmark TR NOK

HISTORISK AVKASTNING(i prosent)

	Siste måned	Siste 3 mnd	Hittil i år	Årlig (3 år)	2022	2021	2020
Pensum Norske Aksjer Vekst	7,3	13,2	23,8	26,4	2,8	21,5	15,5
Referanseindeks	0,9	4,8	5,6	13,5	-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					23,8
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

Oppgangen på Oslo Børs fortsatte for tredje måned på rad, denne gang med 0,9 %, positivt påvirket av at økt tiltro til at gjennomførte renteøkninger er tilstrekkelig innstrammende til at vi er nær toppen internasjonalt. Norges Bank satte opp renten i august med 0,25 % til 4,0%, og her tror vi på ytterligere en renteøkning før vi når toppen.

Porteføljen hadde en meravkastning på 6,4 prosentpoeng, godt hjulpet av shippingsektoren, mens våre to teknologiposisjoner begge var ned tosifret i prosent.

De beste aksjene i august var Höegh Autoliners med +32,7 %, Hafnia med +17,9 % og Shelf Drilling med +15,7 %. De svakeste var Crayon Group med -20,3 %, Nordic Semiconductor med -12,8 % og Okea med -0,2 %.

AVKASTNING OG RISIKO SIDEN OPPSTART (i prosent)

	Avkastning	Avk. p.a.	Meravk. p.a.	Std avvik
Pensum Norske Aksjer Vekst	195,1	14,8	5,3	22,3
Referanseindeks	104,1	9,5		14,4

AVKASTNING 10 STØRSTE POSISJONER

	Vekt	Siste mnd	I år
Norse Atlantic ASA	12,2%	10,1%	207,4%
Protector Forsikring ASA	10,7%	2,7%	43,4%
Hoegh Autoliners ASA	9,3%	32,7%	28,8%
Frontline Plc	8,4%	12,4%	77,9%
Hafnia Ltd Ordinary Shares	6,9%	17,9%	42,3%
Equinor ASA	6,5%	9,5%	1,2%
BW LPG Ltd	6,0%	10,9%	79,8%
Stolt-Nielsen Ltd	5,9%	5,8%	3,3%
Zaptec ASA Ordinary Shares	5,5%	2,3%	40,3%
Okea ASA	5,1%	-0,2%	17,4%

Pensum Sparebank+ August 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.

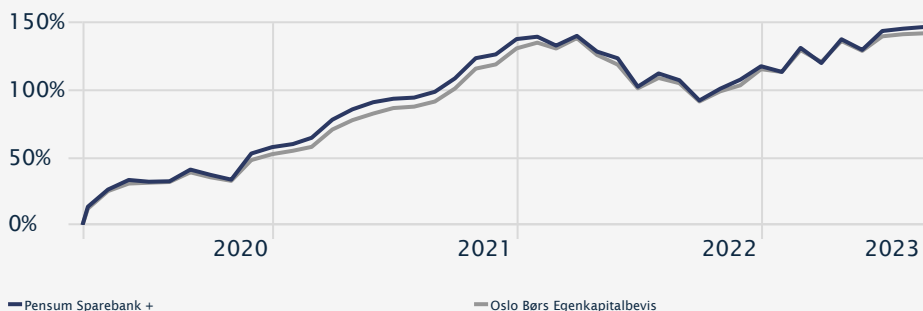
Mandat-Rammer: Egenkapitalbevis utstedt av norske sparebanker, aksjer utstedt av norsk aksjesparebank og aksjer utstedt av de norske banker som har ordinære boliglån som sitt hovedprodukt.

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

Sparebankene viste i august som ventet svært gode tall for 2. kvartal. Børskursene steg likevel kun marginalt ettersom gode tall var forventet. Vår portefølje steg 0,5 % mot referanseindeksens 0,3 %. Best av våre banker var SpareBank 1 Østlandet med en oppgang på 5,2 %, dårligst SpareBank 1 Helgeland med en nedgang på 3,1 %. 16. august satte Norges Bank opp styringsrenten med 0,25 % til 4,0 %. Det høyere rentenivået virker positivt for bankene gjennom økte rentemarginer. Dette gjelder også i Europa der vi har sett at enkelte land har benyttet anledningen til å innføre ekstra skatt på bankene. Vi forventer imidlertid ikke at den norske regjeringen nok en gang vil overraske markedet med nye særskatter. Vi er likevel noe avventende til markedet fordi vi ennå ikke har sett effektene av de høyere rentene i økonomien. På den annen side gjenspeiles denne usikkerheten også i en relativ lav prising av bankene basert på P/E- forhold, noe som innebærer at vi ikke forventer å gjøre større endringer av porteføljen.

HISTORISK AVKASTNING (i prosent)

	Siste måned	Siste 3 mnd	Hittil i år	Årlig (3 år)	2022	2021	2020
Pensum Sparebank +	0,5	7,4	13,4	20,5	-8,5	50,9	
Referanseindeks	0,3	5,7	12,4	20,3	-6,7	51,5	7,7

AVKASTNING OG RISIKO SIDEN OPPSTART (i prosent)

	Avkastning	Avk. p.a.	Meravk. p.a.	Std avvik
Pensum Sparebank +	147,1	30,1	0,7	18,1
Referanseindeks	142,5	29,4		18,2

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					13,4
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
Sparebanken Vest AS	17,6%	1,3%	23,1%
SpareBank 1 Østlandet	16,3%	5,2%	16,2%
SpareBank 1 SMN	16,1%	-1,0%	15,6%
SpareBank 1 SR Bank ASA	14,2%	-1,7%	12,4%
SpareBank 1 Nord-Norge	12,4%	-1,1%	7,9%
DNB Bank ASA	8,2%	0,7%	14,7%
SpareBank 1 Sorost-Norge	3,1%	3,8%	-0,9%
SpareBank 1 Helgeland	1,8%	-3,1%	11,9%
Sparebanken Sor	1,7%	0,4%	3,1%

Pensum Energi - August 2023

Alle tall er i NOK

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

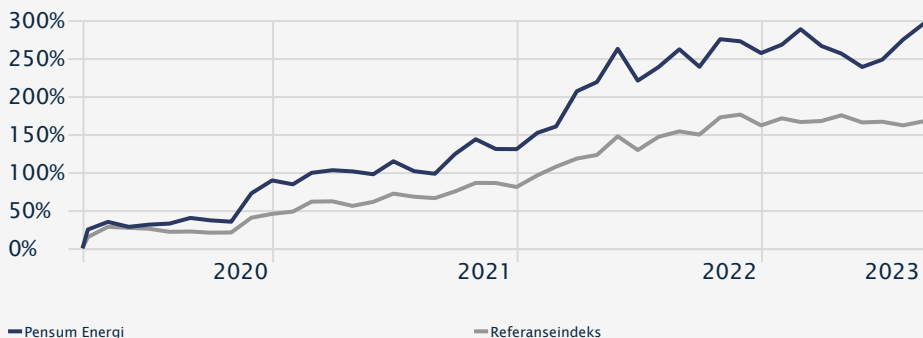
Mandat-Rammer: Investering i energiaksjer(se under)

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

Forvalter: Trond Omdal og Bjørn Rise

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

VERDIUTVIKLING



KOMMENTAR

I august hadde Pensum Energi en avkastning på 5,7 % mot referanseindeksen på 2,1 %. Avkastningen hittil i år er dermed 10,9 % mot referanseindeksen på 2,1 % i samme periode. Oljemarkedet har gjennom sommeren hatt en periode med innstramninger på tilbudssiden fra produksjonskuttene fra Saudi Arabia og Russland, samtidig med rapporter om betydelige lagertrekk som vitner om sterk oljeetterspørsel både i USA og Asia. Oljeprisene har dermed blitt styrket som igjen har drevet opp aksjekursene i oljeproduusentselskapene. I tillegg har vi fått rapporter om tildelinger av nye kontrakter innenfor oljeservice, boring og seismikk som har styrket denne sektoren. Videre har shippingselskapene innenfor oljeprodukter og gass sett høyere dagrater som har vært en positiv driver for disse aksjene. Den eneste svake enkeltsektoren innenfor energi har vært fornybar energi hvor indeksen MSCI Global Alternative Energy falt med 9,3 % i august. Eksponeringen innenfor fornybar energi i porteføljen som allerede var moderat, ble ytterligere redusert tidlig i august. De tre beste aksjene i porteføljen i august var BW LPG +18,9 %, Hafnia +17,9 % og DOF Group +16,2 %.

HISTORISK AVKASTNING (i prosent)

	Siste måned	Siste 3 mnd	Hittil i år	Årlig (3 år)	2022	2021	2020
Pensum Energi	5,7	16,9	10,9	41,6	55,0	21,8	
Referanseindeks	2,1	0,6	2,1	30,0	45,1	24,5	-4,9

MÅNEDLIG AVKASTNING (i prosent)

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

AVKASTNING OG RISIKO (siden oppstart)

	Avkastning	Avk. p.a.	Meravk. p.a.	Std avvik
Pensum Energi	298,0	49,4	16,2	29,8
Referanseindeks	168,5	33,3		26,6

AVKASTNING 10 STØRSTE POSISJONER

	Vekt	Siste mnd	I år
Shelf Drilling Ltd	7,0%	15,7%	30,4%
Seadrill Ltd	6,7%	9,7%	62,9%
Hafnia Ltd Ordinary Shares	6,6%	17,9%	42,3%
Aker Solutions ASA	6,4%	-1,4%	21,3%
Equinor ASA	6,4%	9,5%	1,2%
iShares S&P 500 Energy Sector ETF	6,1%	6,8%	12,3%
Subsea 7 SA	5,5%	1,8%	26,1%
Aker BP ASA	5,4%	1,9%	0,5%
Var Energi ASA	5,3%	3,4%	2,1%
TGS ASA	5,0%	1,9%	7,6%

Pensum Sjømat - August 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.

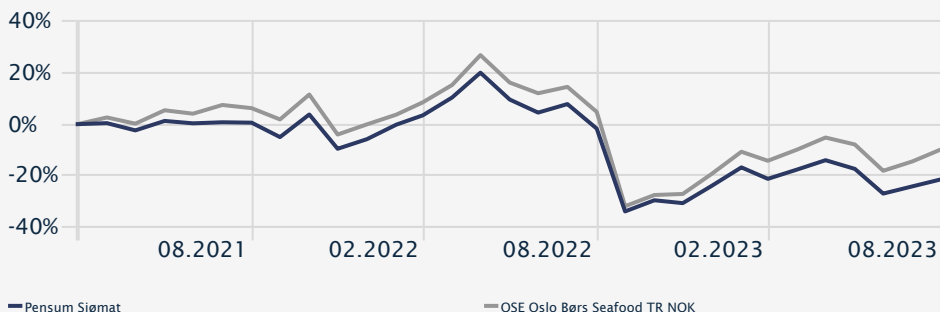
Mandat-Rammer: Selskaper innen oppdrett av sjømat, notert på Oslo Børs (inntil 10 % på Euronext Growth)

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	3,7	-4,9	3,3	-19,3			
Referanseindeks	5,6	-1,9	11,9	2,6	-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					3,3
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

August ble dominert av de to ledende aktørene, Mowi og Salmar, med oppganger på hhv. 7,2 % og 11,0 %. Til tross for at vi har maksimal vekt mot disse to selskapene endte vi noe bak indeks. Årsaken er at disse utgjør ca 2/3-deler av indeks, mens vi har en vekting på ca 50 %.

Landbasert oppdrett ble trukket ned etter nok en profit warning fra Atlantic Sapphire på grunn av operasjonelle forhold, et selskap vi ikke har i porteføljen, men som likevel bidro negativt til omdømmet for den typen oppdrettere. Salmon Evolution falt således 7,7 %.

Vi har en undervekt i Bakkafrost, som falt 9,1 %, som følge av utfordrende biologiske forhold ved sine destinasjoner i Skottland.

Vi brukte utbyttemidler til å øke vektingen i Salmar i august.

AVKASTNING OG RISIKO (siden oppstart)

	Avkastning	Avk. p.a.	Meravk. p.a.	Std avvik
Pensum Sjømat	-21,5	-9,2	-5,2	30,5
Referanseindeks	-9,7	-4,0		32,0

AVKASTNING - STØRSTE POSISJONER

	Vekt	Siste mnd	1 år
Mowi ASA	26,6%	7,2%	16,4%
SalMar ASA	24,8%	11,0%	40,3%
Leroy Seafood Group ASA	11,8%	4,3%	-15,6%
Austevoll Seafood ASA	10,8%	1,3%	-6,6%
Grieg Seafood ASA	8,4%	2,9%	1,4%
Salmon Evolution ASA Ordinary Shares	6,4%	-7,7%	-24,8%
Bakkafrost P/F	5,3%	-9,1%	-10,2%
Masoval AS	4,0%	-7,6%	-5,9%

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	4,5 %	-0,5 %	-8,8 %	-16,4 %	-15,9 %	-2,1 %						
Pensum Global Energy ³	5,1 %	15,2 %	4,0 %		13,0 %	1,7 %						
Fondsporteføljer												
Pensum Global Høyrente	0,3 %	1,7 %	2,4 %	2,6 %	4,0 %	-5,1 %	5,3 %	3,1 %	6,2 %	-1,0 %	2,6 %	3,8 %
Pensum Global Dynamisk	1,0 %	0,9 %	5,4 %	9,2 %	10,0 %	-4,6 %	10,9 %	9,0 %			7,5 %	6,2 %
Pensum Globale Aksjer ⁴	1,8 %	0,4 %	8,6 %	15,8 %	16,5 %	-3,8 %	16,3 %	14,8 %	26,8 %	-8,6 %	12,6 %	9,0 %
Pensum Global Absolutt	0,6 %	-3,1 %	-1,1 %	2,4 %	1,4 %	-1,6 %	0,3 %	9,8 %			1,5 %	4,4 %

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.

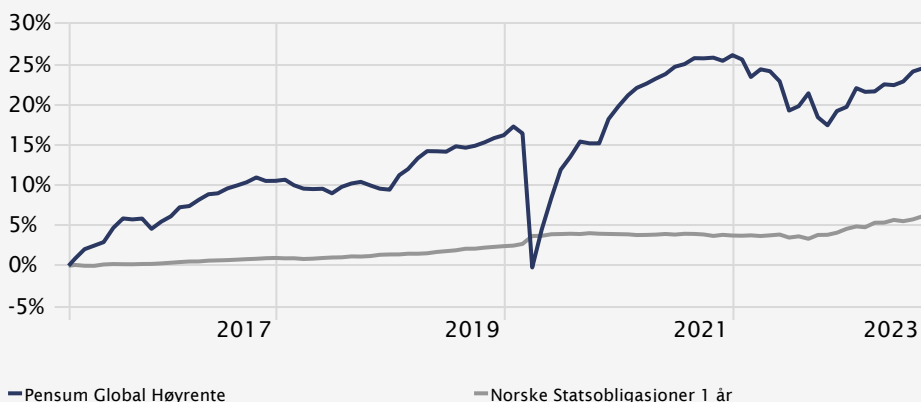
Pensum Global Høyrente - August 2023

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 0,3 % i august og er med det opp 4,0 % hittil i år. Sentimentet har svingt fra måned til måned og var i august igjen på den svakere siden. Spenningen omhandler fortsatt hvorvidt sentralbankene lykkes med sine innstramminger og om man lander i et såkalt "gullhår-scenarie" hvor man strammer inn nok til å stagge inflasjonen, men ikke så mye at økonomien svekkes dramatisk. Det globale rentemarkedet var nokså rolig i august; den amerikanske 10-årsrenten steg med 15 basispunkter (bps). Globale obligasjoner opplevde en liten spreadutgang, mens nordiske obligasjoner var de klart sterkeste med en spread-inngang på 22 bps. Spreader på svenske eiendomsobligasjoner gikk til en forandring inn og ga et godt bidrag til den svenske indeksen som gikk hele 1,6 %. Nordiske obligasjoner har nå en løpende rente på 10,7 %, svenske noe over og norske noe under. Dette er svært attraktivt og gjør at vi holder en overvekt mot nettopp nordiske obligasjoner. Beste posisjoner var de to nordiske fondene med 1,1 % for Arctic Nordic Corporate bonds og 1,2 % for Storm Bond. I starten av måneden byttet vi ut KLP Obligasjon Global med Pareto ESG Global Corporate og tok med det ned renterisikoen noe. Vi vektet også opp Bluebay noe på bekostning av Muzinich.

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					4,0
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	—

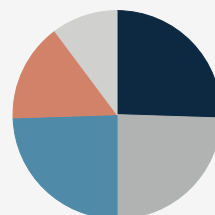
AVKASTNING UNDERLIGGENDE FOND

	Vekt	Siste måned	Hittil i år	Årlig (3 år)
BlueBay Global High Yield Bd I NOK	25,0%	-0,2%	3,8%	-1,0%
Arctic Nordic Corporate Bond Class D	24,0%	1,1%	8,0%	8,4%
Storm Bond ICN NOK	24,0%	1,2%	7,1%	11,2%
Muzinich Glb HY Lw Carb Crdt HNOKAccS	15,0%	-0,1%	3,0%	-0,7%
Pareto ESG Global Corporate Bd D	10,0%	0,1%	5,1%	1,3%

HISTORIKK (i prosent)

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

ALLOKERING



BlueBay Global High Yield Bd I NOK	26
Arctic Nordic Corporate Bond Class D	24
Storm Bond ICN NOK	24
Muzinich Glb HY Lw Carb Crdt HNOKAccS	15
Pareto ESG Global Corporate Bd D	10

Pensum Global Dynamisk - August 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

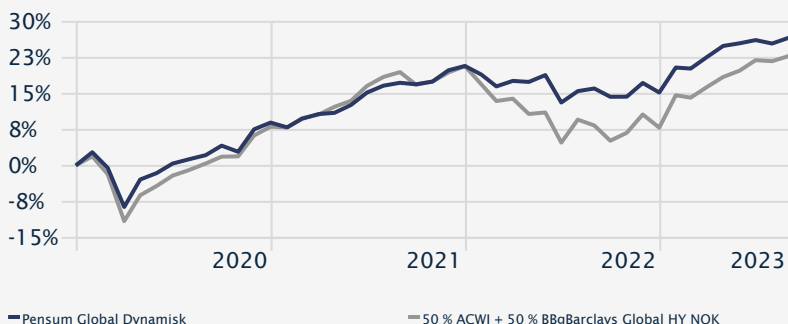
Referanseindeks: 50 % MSCI ACWI All Cap NR +
50 % BBgBarc Global High Yield NOK hdg

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



KOMMENTAR

Pensum Global Dynamisk hadde en avkastning på 1,0 % i august og er opp 10,0 % hittil i år. Markedssentimentet var svakt i august og de fleste regioner og sektorer falt. Unntaket var energisektoren og Oslo Børs. Det største spørsmålet omhandler hvorvidt sentralbankene lykkes med innstramningene og at man ender i et såkalt "gullhår-scenarie" hvor man får stagget inflasjonen samtidig som at det ikke har dramatiske følger for økonomien. En annen faktor som preger særlig asia-regionen er svakheten i den kinesiske økonomien som ikke har kommet tilbake som ventet etter gjenåpningen. Selv om markedene var svake i august endte avkastningen målt i NOK positivt i og med en USD/NOK-utvikling på nesten 5 % og en EUR/NOK-utvikling på 3,5 %. Rentemarkedene var nokså rolige gjennom måneden, nordiske obligasjoner var klart sterkest og her har porteføljen en overvekt.

Den beste posisjonen var iShares Oil&Gas, mens DNB Miljøinvest var den svakeste med et fall på 6,4 %. I august solgte vi helt ut Sector Healthcare, KLP Obligasjon Global og Muzinich og reduserte Fidelity Asia. Vi kjøpte BGF World Finance, Pareto ESG Global Corporate og Bluebay Global HY, samt økte iShares Oil&Gas.

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					10,0
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)
BlueBay Global High Yield Bd I NOK	20,0%	-0,2%	3,8%	-1,0%
Storm Bond ICN NOK	12,5%	1,2%	7,1%	11,2%
Arctic Nordic Corporate Bond Class D	12,0%	1,1%	8,0%	8,4%
Storebrand Global Multifactor N	10,0%	2,7%	17,9%	19,8%
Vontobel mtx Sust EmMkts Ldrs I USD	7,0%	-1,7%	12,7%	1,0%
Guinness Global Equity Income Y EUR Acc	6,5%	3,7%	19,6%	17,8%
DNB Teknologi A	5,0%	2,3%	39,7%	18,8%
Fidelity European Dynamic Gr I-Acc-EUR	5,0%	1,3%	22,7%	7,2%
iShares Oil & Gas Explr&Prod ETF	5,0%	6,9%	16,6%	52,3%
Pareto ESG Global Corporate Bd D	5,0%	0,1%	5,1%	1,3%
DNB Miljøinvest N	3,8%	-6,4%	8,6%	18,0%
JPM Japan Strategic Value C (acc) JPY	3,8%	3,3%	22,6%	15,8%
BGF World Financials A2	3,5%	2,3%	25,9%	18,0%

HISTORISK AVKASTNING(i prosent)

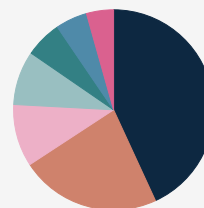
	Siste måned	Siste 3 mnd	Hittil i år	Årlig (3 år)	2022	2021	2020	Årlig avk.	Std.avv
Pensum Global Dynamisk	1,0	0,9	10,0	7,5	-4,6	10,9	9,0	6,7	8,3
Referanseindeks	0,9	2,6	13,9	7,0	-10,7	11,8	8,2	5,8	10,2

ALLOKERING

Andel Aksjer: 50 %

Andel Renter: 50 %

REGIONER AKSJER



Region	%
● Nord-Amerika	43,1
● Vest-Europa	22,7
● Japan	10,1
● Asia fremv	8,7
● Asia utv	5,9
● Storbritannia	5,1
● Andre	4,4

Pensum Globale Aksjer - August 2023

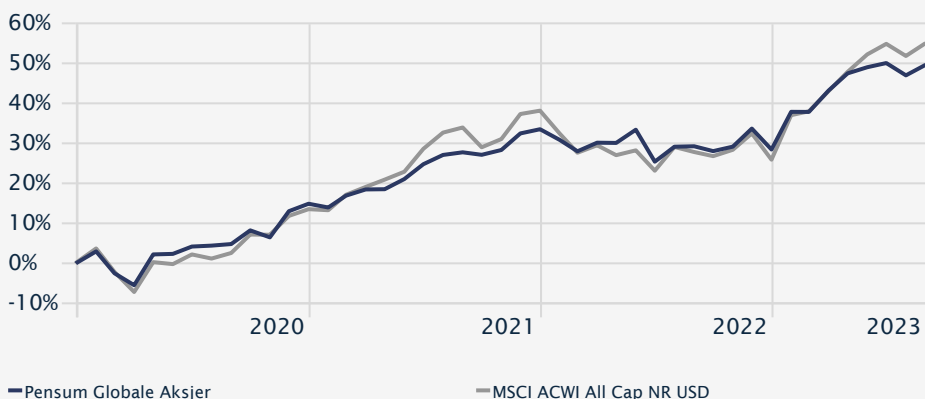
Alle tall er i NOK

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	Referanseindeks: MSCI ACWI All Cap NR	Honorar til underliggende fond: ca 0,8 % per år
	0 - 20 % alternative produkter		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 aksjportefølje som tilpasses gjeldende markedsklima på mellomlang og lang sikt.

VERDIUTVIKLING



KOMMENTAR

Pensum Globale Aksjer hadde en avkastning på 1,8 % i august, og er opp 16,5 % for året. Markedssentimentet har svingt frem og tilbake de seneste månedene, og i august var det igjen svakt. De aller fleste regioner og sektorer opplevde en nedgang, unntaket var energisektoren og Oslo Børs. Det største spørsmålet omhandler hvorvidt sentralbankene lykkes med innstrammingerne og at man ender i et såkalt "gullhår-scenarie" hvor man får stagget inflasjonen samtidig som at det ikke har dramatiske følger for økonomien. En annen faktor som preger særlig asia-regionen er svakhet i den kinesiske økonomien som ikke har kommet tilbake som ventet etter gjenåpningen. Selv om markedene var svake i august endte avkastningen målt i NOK positivt i og med en USD/NOK-utvikling på nesten 5 % og en EUR/NOK-utvikling på 3,5 %. Porteføljens beste posisjon var iShares Oil&Gas som gikk 6,9 %, mens den svakeste var DNB Miljøinvest som falt 6,4 %. De to største posisjonene, som også utgjør basen i porteføljen, var sterke denne måneden; Storebrand Global Multifactor med 2,7 % og Guinness Global Equity Income med 3,7 %. I løpet av august solgte vi Sector Healthcare, reduserte Fidelity Asia, økte i iShares Oil&Gas og kjøpte BGF World Finance. Med det økte vi såvidt risikoen i porteføljen.

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					16,5
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

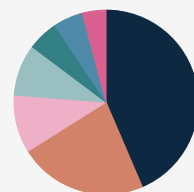
AVKASTNING UNDERLIGGENDE FOND

	Vekt	Siste mnd	I år	Årlig (3 år)
Storebrand Global Multifactor N	20,0%	2,7%	17,9%	19,8%
Guinness Global Equity Income Y EUR Acc	13,0%	3,7%	19,6%	17,8%
iShares Oil & Gas Explr&Prod ETF	10,3%	6,9%	16,6%	52,3%
DNB Teknologi A	10,1%	2,3%	39,7%	18,8%
Fidelity European Dynamic Gr I-Acc-EUR	10,0%	1,3%	22,7%	7,2%
Vontobel mtx Sust EmMkts Ldrs I USD	8,8%	-1,7%	12,7%	1,0%
JPM Japan Strategic Value C (acc) JPY	7,6%	3,3%	22,6%	15,8%
DNB Miljøinvest N	7,1%	-6,4%	8,6%	18,0%
BGF World Financials A2	7,1%	2,3%	25,9%	18,0%
Fidelity Asian Smaller Coms Y-Acc-USD	5,0%	1,8%	17,2%	19,8%

HISTORIKK(i prosent)

	Siste måned	Siste 3 mnd	Hiå	2022	2021	2020	Årlig avk(siden oppstart)	Std.avv (siden oppstart)
Pensum Globale Aksjer	1,8	0,4	16,5	-3,8	16,3	14,8	11,6	9,9
Referanseindeks	2,1	1,9	23,2	-8,9	21,7	13,3	12,7	11,4

REGIONER



Region	%
• Nord-Amerika	43,6
• Vest-Europa	22,5
• Japan	10,2
• Asia fremv	9,0
• Asia utv	5,4
• Storbritannia	5,2
• Andre	4,1

Pensum Global Absolutt - August 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

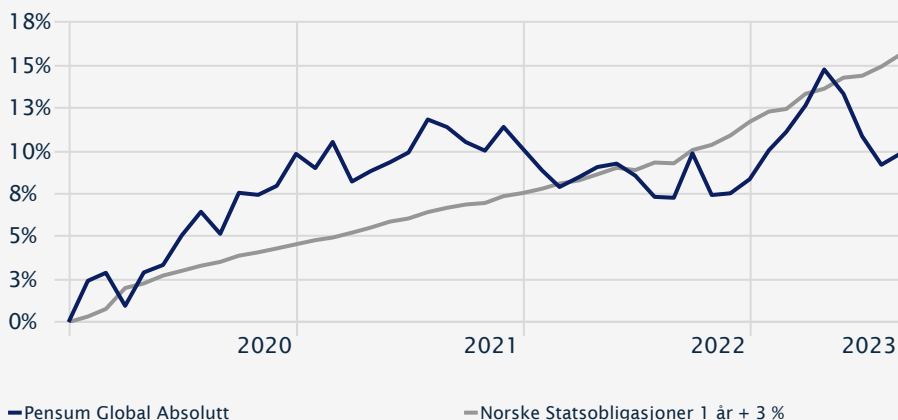
Referanseindeks: Norske Statsobligasjoner (risikofri rente) + 3 %

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					1,4
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	—

HISTORIKK

	Siste måned	Siste 3 mnd	Hittil i år	12 mnd	2022	Årlig siden oppstart	Std.avv (siden oppstart)
Pensum Global Absolutt	0,6	-3,1	1,4	2,4	-1,6	2,5	4,4
MSCI ACWI All Cap NR	2,1	1,9	23,2	21,3	-8,9	14,1	12,0
BBG Global High Yield NOK	-0,3	3,2	5,2	5,8	-12,6	0,5	8,3
Referanseindeks	0,6	1,2	3,5	5,8	3,9	4,1	1,0

KOMMENTAR

Pensum Global Absolutt hadde en avkastning på 0,6 % i august og er opp 1,4 % hittil i år. Utviklingen i august måned var overordnet sett helt ok særlig tatt i betraktning at både aksje- og rentemarkeder globalt falt. Porteføljens ulike strategier hadde varierende utvikling i sin basevaluta. Aller sterkest utvikling, sett bort fra valutaeffekter, hadde porteføljens største posisjon og base, Janus Henderson Global Multistrategy som steg 1,4 %. Det nordiske rentemarkedet var også særlig sterkt i august måned, og Storm Bond som er den nest største posisjonen gikk 1,2 %. På den andre siden: helsesektoren var svak og Seior Healthcare falt 1,6 %. Om lag halvparten av porteføljens har eksponering mot EUR eller SEK. Dette ga et positivt bidrag i august.

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 HndrsnGbl Mlt-Strat E2 HNOK	Norwegian Krone	18,5%	1,4%	1,4%	2,8%
Storm Bond ICN NOK	Norwegian Krone	14,5%	1,2%	7,1%	11,2%
Atlant Opportunity	Swedish Krona	10,0%	1,2%	6,2%	1,1%
MontLake Crabel Gemini UCITS EUR Instl	Euro	10,0%	1,1%	5,8%	1,3%
Pictet TR - Mandarin HI EUR	Euro	10,0%	2,3%	12,4%	-0,4%
Seior Healthcare Opportunities	—	10,0%	-1,6%	-3,8%	—
Pictet TR Atlas Titan I EUR	Euro	8,0%	3,2%	13,8%	—
Ruffer Total Return Intl I SEK Cap	Swedish Krona	8,0%	-0,6%	-6,6%	1,5%
Scandinavian Credit Fund ink ret of cap	—	8,0%	-2,9%	—	—

Pensum Global Opportunities A - August 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.

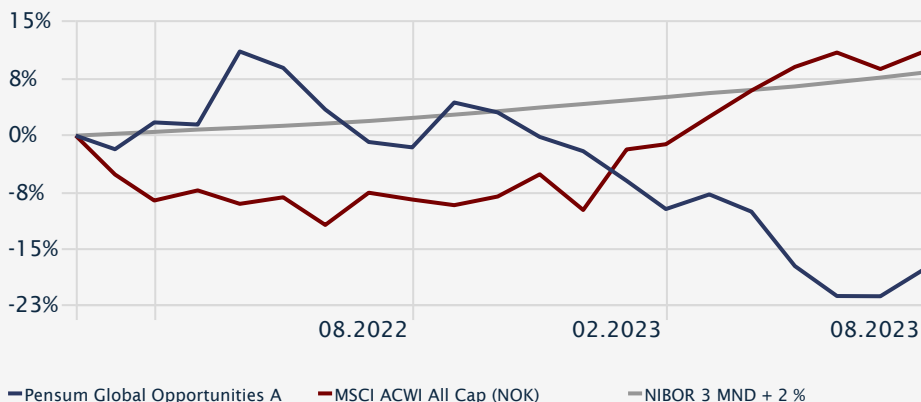
Referanseindeks: 3 måneder Nibor + 2%

Forvaltere: Peter Andersland og
Inger Anne Vikre

NAV 82,33
AUM i kr 134 210 359

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

VERDIUTVIKLING



KOMMENTAR

Global Opportunities steg 4,5 % i august sammenlignet mot det globale aksjemarkedet målt ved MSCI ACWI som steg 2,1 % i NOK og falt 2,8 % i USD. Det globale sentimentet i aksjemarkedet svekket seg i august etter måneder med oppgang i både amerikanske og europeiske aksjemarkeder, og alle sektorene var svake med unntak av energisektoren. Bekymringer for effekten av avtagende vekst i Kina tyngt aksjemarkedet. Inflasjonsfrykten har avtatt samtidig som man er usikker på når Fed vil begynne med rentekutt. Aktørene er splittet mellom om sentralbankene har gjort nok for å få inflasjonen ned og unngå en resesjon eller om vi bare venter på en uungkelig resesjon. I «Long boken» fikk vi gode bidrag fra eksponeringen til temaene olje og gass og urangruver, med de største posisjonene Cameco og Yellowcake som steg 10,3 % og 11,9 % i NOK. I "Short boken" fikk vi, som følge av den bredere nedgangen i aksjemarkedet, positive bidrag fra shortene til temaene hypervekst, sykliske og dyre kvalitetsaksjer. Samtidig fikk vi et netto positivt bidrag fra gullgruveeksponeringene på grunn av hedgen vi har lagt på. Vi venter fremdeles på tegn til at bear-markedet nærmer seg bunnen før vi øker markedseksponeringen. Vi forventer derfor at fondet fortsetter å levere en bedre avkastning enn markedet i svake perioder for det brede aksjemarkedet.

HISTORISK AVKASTNING (i prosent)

	Siste måned	Siste 3 mnd	Hittil i år	Årlig (3 år)	2022	2021	2020
Pensum Global Opportunities A	4,5	-0,5	-15,9	—			
NIBOR 3 MND + 2 %	0,6	1,7	4,0	—	4,2		

AVKASTNING OG RISIKO SIDEN OPPSTART (i prosent)

	Avkastning	Avk. p.a.	Meravk. p.a.	Std avvik
Pensum Global Opportunities A	-17,7	-11,1	-16,0	22,1
MSCI ACWI All Cap (NOK)	11,1	6,6	1,6	18,1
NIBOR 3 MND + 2 %	8,3	4,9		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					-15,9
2022		3,6	-0,3	9,5	-1,9	-5,0	-4,1	-0,7	6,0	-1,3	-3,1	-1,9	—

AVKASTNING STØRSTE POSISJONER

	Vekt	Siste mnd	I år
Cameco Corp	8,8%	10,3%	76,2%
Yellow Cake PLC Ordinary Shares	8,6%	11,9%	41,6%
Alamos Gold Inc Class A	7,1%	9,1%	37,8%
CGN Mining Co Ltd	6,5%	9,3%	22,1%
PrairieSky Royalty Ltd	5,4%	0,9%	31,2%
NexGen Energy Ltd	5,2%	12,4%	28,4%
Denison ines Corp	5,1%	13,0%	32,6%
Athabasca Oil Corp	3,5%	12,8%	68,3%

Pensum Global Energy F - August 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

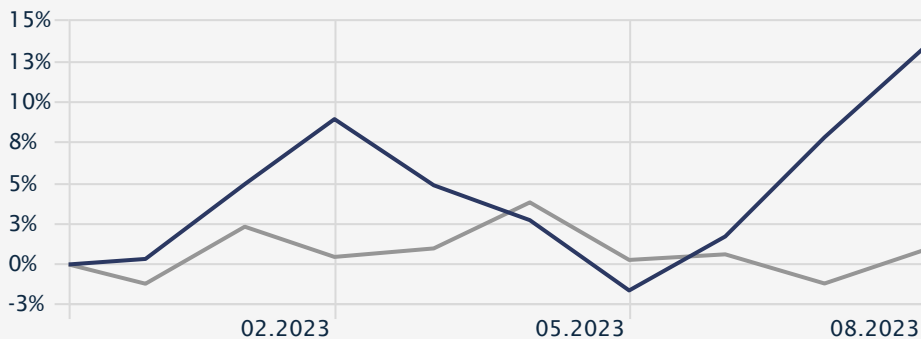
113,34

AUM i kr

228 650 173

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

VERDIUTVIKLING



— Pensum Global Energy F

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

HISTORISK AVKASTNING (i prosent)

	Siste måned	Siste 3 mnd	Hittil i år	Årlig (3 år)	2022	2021	2020
Pensum Global Energy F	5,1	15,2	13,0				
Referanseindeks	2,1	0,6	2,1	30,0	45,1	24,5	-4,9

MÅNEDLIG AVKASTNING (i prosent)

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

KOMMENTAR

August ble en positiv måned for Pensum Global Energy og avkastningen var 5,1 % mot referanseindeksen på 2,1 %. Avkastningen hittil i år er dermed 13,0 % mot referanseindeksen på 2,1 % i samme periode. Oljemarkedet fortsatte sin sterke utvikling fra juli og prisen på Nordsjøoljen steg til \$86 mot slutten av måneden. De siste måneders utvikling med lavere inflasjonstall i USA og Europa har ført til en lavere vurdering av sannsynligheten for resesjon blant mange investorer som da har dekket sine shortposisjoner i oljeforwardkontrakter. I tillegg har de ukentlige og månedlige oljelagertallene indikert en solid økning i oljeetterspørselen i USA, Kina og India. Til tross for bekymringer knyttet til lavere økonomisk vekst i Kina har oppgangen i transportsektoren mer enn oppveid svakheten i industrisektoren og daglig etterspørsel har nå stabilisert seg mellom 16 og 17 mill. fat per dag og raffinieretterspørselen i juli viste en årlig vekst på sterke 19,2 %. For flere av selskapene i porteføljen har vi sett rapporter om nye borekontrakter, nye seismikkontrakter og sterke dagrater for skipning av oljeprodukter. De tre beste aksjene i porteføljen i august var BW LPG +18,9 %, Hafnia +17,9 % og Shelf Drilling +15,7 %.

AVKASTNING OG RISIKO SIDEN OPPSTART (i prosent)

	Avkastning	Avk. p.a.	Meravk. p.a.	Std avvik
Pensum Global Energy F	13,3		12,5	26,3
Referanseindeks	0,9			20,4

AVKASTNING 10 STØRSTE POSISJONER

	Vekt	Siste mnd	1 år
Tidewater Inc	6,2%	8,3%	90,6%
Hafnia Ltd Ordinary Shares	5,4%	17,9%	42,3%
SLB	5,2%	6,3%	20,1%
Noble Corp PLC Class A	4,8%	6,7%	51,9%
Valaris Ltd	4,7%	3,1%	20,3%
Equinor ASA	4,5%	9,5%	1,2%
Transocean Ltd	4,2%	-2,3%	93,7%
TGS ASA	4,2%	1,9%	7,6%
BW LPG Ltd	4,1%	10,9%	79,8%
Exxon Mobil Corp	4,0%	9,9%	11,5%

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%x22%=0,66%)	Selskaper betaler ikke formuesskatt
Aksjer utenfor EU/EØS, Aksjefond registrert utenfor Norge/EU/ EØS	Samme som over	Samme som over	Kan ikke benyttes på ASK	Kan ikke benyttes på ASK	22% skatt på gevinster og utbytter, fradrag ved tap	Selskaper betaler ikke formuesskatt
Rentefond Obligasjoner	22% skatt på gevinster Fradrag for tap	100% av markedsverdi beskattes med inntil 1,0%	Kan ikke benyttes på ASK	Kan ikke benyttes på ASK	22% skatt på gevinster Fradrag for tap	Selskaper betaler ikke formuesskatt
***) Skjermingsrente	Ja. Ca 3 %		Ja. Ca 3 %		Nei	

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

Kontorer



Oslo

Frøyas gate 15
0273 Oslo
+47 23 89 68 44



Fredrikstad

Storgaten 3
1607 Fredrikstad
+47 23 89 68 44

Ansvarsfraskrivelse

Historisk avkastning er ingen garanti for fremtidig avkastning. Fremtidig avkastning vil blant annet avhenge av markedsutviklingen, forvalternes dyktighet, fondenes risiko samt kostnader ved forvaltning. Avkastningen kan bli negativ som følge av kurstap. Pensum Asset Management anser at informasjonen i denne presentasjonen kommer fra kilder som er pålitelige, men kan likevel ikke garantere at informasjonen til enhver tid er fullstendig, korrekt eller tilgjengelig. Pensum Asset Management fraskriver seg således ethvert ansvar for feil og mangler.

Beregning av avkastning på de ulike porteføljene i presentasjonen er gjort med utgangspunkt i en modellportefølje som er ment å representere et gjennomsnitt av de ulike kunders porteføljer og med et årlig kostnadsestimat på 1,2 %. Avkastningen tar ikke hensyn til transaksjonskostnader eller eventuelle suksesshonorarer. Avkastningen vil også variere utfra når investeringene er foretatt.

Faktiske avkastningstall for den enkelte investor finnes i kundeportalen.

Informasjonen i denne presentasjonen er ikke ment som en kjøps- eller salg anbefaling, og Pensum Asset Management fraskriver seg dermed ethvert ansvar for eventuelle tap fra handler utført som følge av denne presentasjonen.