



Pensum Asset Management

MÅNEDSRAPPORT

September 2024

Markedsføringsmateriale

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



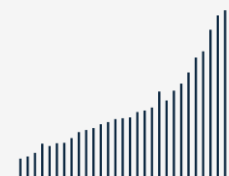
7,9 MRD NOK

VIRKSOMHETSOMRÅDER



INVESTERINGSRÅDGIVNING
FORVALTNING
CORPORATE FINANCE
FORSIKRINGSMEGLING
BUSINESS SERVICES

VEKST



ÅRLIG KAPITALVEKST: 27,8 %

ÅRLIG OMSETNINGSVEKST: 20,2%

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
Norske aksjer

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

•Vi ser en noe svakere økonomisk vekst fremover basert på svekkelse av arbeidsmarkedet i USA og Europa, lavere lønnsvekst og klare svakhetstegn i produksjonssektoren. En viktig grunn til lavere vareetterspørsel er at effektene av høy etterspørsel etter varer under pandemien fortsatt ikke er normalisert. Tjenestesektorene viser derimot fortsatt styrke og forbrukerne i vestlige land er fortsatt villige til å konsumere i stor grad. Kina utmerker seg med unormalt høy sparing, kombinert med lav etterspørsel etter boliger og manglende vilje til å konsumere. Ved inngangen til fjerde kvartal ser vi klare tegn til at myndigheter og sentralbanker er klare til å stimulere økonomien igjen etter å fått kontroll på prisveksten. I Kina lanseres det kraftige stimulansepakker, mens styringsrentene i eurosonen, USA og Kina er på full fart ned. Dette vil etter noe tid bidra til en god og stabil økonomisk vekst. Deler av det amerikanske aksjemarkedet synes å være høyt priset og begrenser avkastningsforventningene noe fremover.



Vekting

•Undervekt aksjer og overvekt renter. I rentemarkedet bør investor være overvekt IG-obligasjoner med lang løpetid. Et svekket sentiment og makrobilde gir økt risiko for markedsuro og vi anbefaler å gjøre defensive tilpasninger. Lavereglobal vekst vil i et mellomlangt perspektiv være gunstig for dollar. Vi er også positive til japanske yen.



Regioner og stil

•I USA ser vi muligheter for resesjon sent i 2024 eller tidlig i 2025. Mest sannsynlig er enkelte stater i USA allerede i resesjon. Lavere renter utover høsten 2024 og i 2025 vil gi ny støtte til aksjemarkedene, men vi forventer økende ledighet som en demper på sentimentet den neste 3-6 måneders perioden. Amerikanske aksjer anbefales nøytralvektet i en global portefølje, men med fokus på defensive og rentesensitive sektorer.

•Kina er i en mer utfordrende fase hvor veksten uteblir, og eiendomssektoren er fortsatt i vanskeligheter, selv om vi ser de første små tegnene til bedring. Vi ser nå de første tegnene til monetære stimulanter, men mangel på en mer stimulerende fiskal politikk og reformer begrenser oppsiden. Lav prising av aksjemarkedet gir støtte til kinesiske aksjer.

•Europeisk industri er i ferd med å bedres, men er fortsatt på lave nivåer. Vi tror rentefall vil være en positiv katalysator for eurosonen.

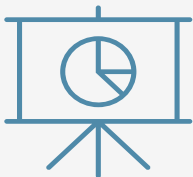
Sektorer

•Vi foretrekker selektive segmenter innen shipping og oljeservice, da etterspørselen er god, samtidig som det er bygget for liten kapasitet over en lengre periode. Rederne og oljeselskapene har god prisingsmakt, og det inngås kontrakter på lengre tid enn tidligere.

•Helsesektoren er historisk en mer defensiv sektor, med stabil etterspørsel i alle typer makroklima, og er i tillegg svært lavt priset.

•Defensivt konsum, som sjømat og lavpris handel, forventes å levere stabile resultater, og er attraktivt prisede sektorer.

•Bank og finans er også foretrukne sektorer, med god inntjening, forventet økt etterspørsel etter lån fra ultimo 2024, og begrensede lånetap.



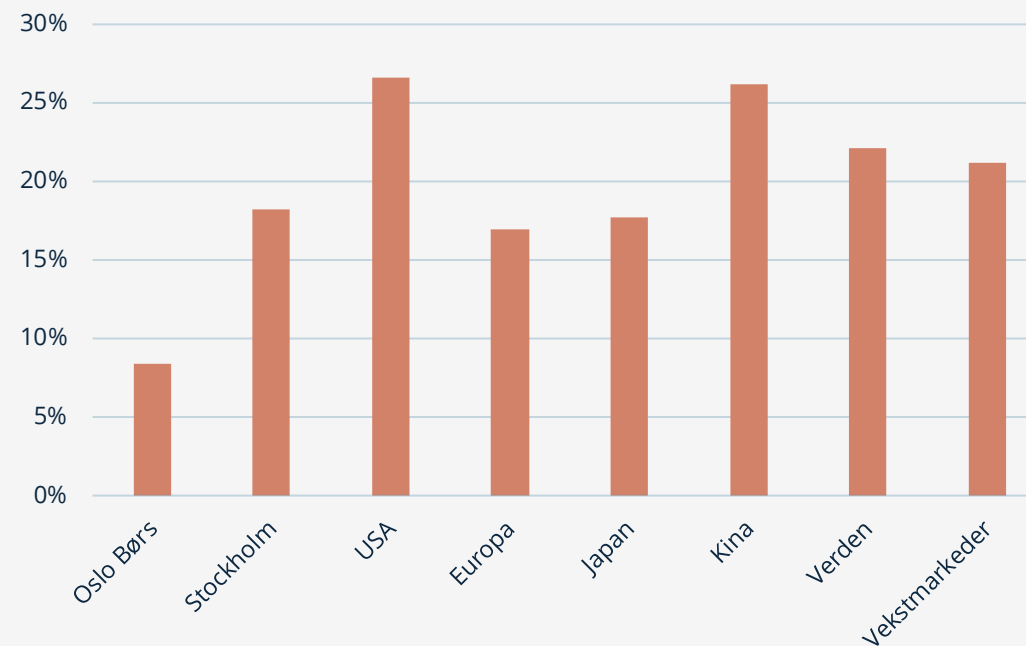
Verdens børser



Avkastning September

	NOK		Lokal valuta	
	SEPTEMBER	2024	SEPTEMBER	2024
Oslo Børs	-1,6 %	8,4 %	-1,6 %	8,4 %
Stockholm	1,9 %	18,2 %	1,5 %	14,6 %
USA	1,6 %	26,6 %	2,1 %	22,1 %
Europa	-0,2 %	17,0 %	-0,4 %	11,6 %
Japan	0,0 %	17,7 %	-1,2 %	15,2 %
Kina	21,8 %	26,1 %	22,4 %	21,6 %
India	1,9 %	21,4 %	2,3 %	17,9 %
Brasil	0,3 %	-8,6 %	-3,0 %	-1,2 %
Verden	1,7 %	22,1 %	2,3 %	17,7 %
Vekstmarkeder	6,1 %	21,2 %	6,7 %	16,9 %
Frontier	1,8 %	16,1 %	2,3 %	12,0 %
Norden	-2,8 %	15,1 %	-2,2 %	11,0 %

Avkastning i NOK hittil i år





Våre fond og porteføljer

Tre egenforvaltede fond, fem porteføljer med eksterne fond, og fire enkeltaksjemandater.

Pensum fond

Aksjefond
Pensum Norge

Pensum Global Energy

Hedgefond
Pensum Global
Opportunities

Eksterne fondsporteføljer

Global Høyrente
Nordisk Høyrente
(oppstart februar 2024)
Global Dynamisk
Globale Aksjer
Global Basis

(inneholder også enkeltaksjer)

Enkeltaksje- porteføljer

Norge Utbytte
Norge Vekst
Global Energi
Sparebank +

Avkastning siden oppstart



	Portefølje	Forvalter(e)	Oppstartsdato	Akkumulert avkastning	Referanseindeks	Meravkastning
FOND	Enkeltfond¹					
	Pensum Norge A	Kåre Pettersen	22.11.2023	16,1 %	13,6 %	2,5 %
	Pensum Global Energy A	Bjørn Rise og Trond Omdal	07.12.2022	13,4 %	2,1 %	11,3 %
	Pensum Global Opportunities A	Peter Andersland og Inger A. Vikre	03.01.2022	-5,4 %	16,5 %	-21,9 %
	Fondsporteføljer²					
	Pensum Basis	Kåre Pettersen og Nora Damås	12.09.2023	15,6 %	7,5 %	8,1 %
	Pensum Globale Aksjer	Kåre Pettersen og Nora Damås	01.01.2020	74,3 %	92,7 %	-18,4 %
	Pensum Global Høyrente ³	Kåre Pettersen og Nora Damås	10.03.2016	36,7 %	11,1 %	25,6 %
Pensum Nordisk Høyrente ³	Kåre Pettersen og Nora Damås	17.02.2024	5,5 %	0,9 %	4,6 %	
Pensum Global Dynamisk	Kåre Pettersen og Nora Damås	01.01.2020	44,0 %	47,4 %	-3,4 %	
AKSJEPORTEFØLJER	Aksjeporteføljer²					
	Pensum Norge Utbytte	Kåre Pettersen	01.11.2015	324,9 %	130,2 %	194,7 %
	Pensum Norge Vekst	Kåre Pettersen	01.11.2015	239,3 %	130,2 %	109,1 %
	Pensum Sparebank+	Eyvind Width	23.03.2020	192,3 %	197,2 %	-4,8 %
Pensum Energi	Bjørn Rise og Trond Omdal	23.03.2020	329,7 %	171,8 %	157,9 %	

1. Avkastning for enkeltfond er netto etter alle løpende kostnader.

2. For fondsporteføljer og aksjeporteføljer er avkastning 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.

3. Som referanseindeks er det her benyttet ettårige norske statsobligasjoner. Denne indeksen innehar lavere risiko enn globale og nordiske høyrenteobligasjoner.

Historisk avkastning og risiko

Navn	1 mnd	3 mnd	6 mnd	12 mnd	Hittil i år	2023	2022	2021	2020	2019	Årlig 3 år	Risiko 3 år
Enkeltfond¹												
Pensum Norge A	-1,7 %	-3,5 %	6,5 %		15,4 %							
Pensum Global Energy A	-6,8 %	-10,8 %	-6,5 %	-3,6 %	1,8 %	11,0 %						
Pensum Global Opportunities A ²	4,6 %	12,7 %	10,9 %	5,1 %	14,6 %	-15,7 %	-2,1 %					
Fondsporteføljer³												
Pensum Basis	-0,1 %	1,3 %	3,0 %	16,1 %	12,3 %							
Pensum Globale Aksjer ⁴	0,5 %	3,3 %	2,4 %	20,4 %	15,4 %	17,4 %	-3,7 %	16,3 %	14,8 %	26,8 %	11,1 %	10,0 %
Pensum Global Høyrente	1,1 %	2,7 %	3,9 %	10,1 %	5,9 %	7,8 %	-5,1 %	5,3 %	3,1 %	6,2 %	2,8 %	3,8 %
Pensum Nordisk Høyrente	0,8 %	2,2 %	4,4 %									
Pensum Global Dynamisk	0,9 %	3,3 %	3,4 %	15,7 %	11,0 %	12,4 %	-4,6 %	10,9 %	9,0 %		7,1 %	6,4 %

1. Avkastning for enkeltfond er netto etter alle løpende kostnader.

2. Fondet hadde oppstart 3. januar 2022.

3. 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 sukseshonorarer eller transaksjonskostnader. Avkastningen vil også variere utfra når investeringene er foretatt. Risiko er vist ved årlig standardavvik.

4. Mandatet hadde oppstart 1. januar 2020. Avkastning før oppstart er den faktiske avkastningen til et tilnærmet likt mandat forvaltet av samme forvalter.

Pensum Norge A - September 2024

Alle tall er i NOK
Minimum investering: 100 kr (andelsklasse D har minimumstegning på 10 mnok)
Forvaltningsavgift 1,25%. Suksesshonorar 20% over referanseindeks. (Andelsklasse D har 0,75% forvaltningsavgift)

Fond: UCITS aksjefond

Referanseindeks: Oslo Børs Fondsindeks (OSEFX)

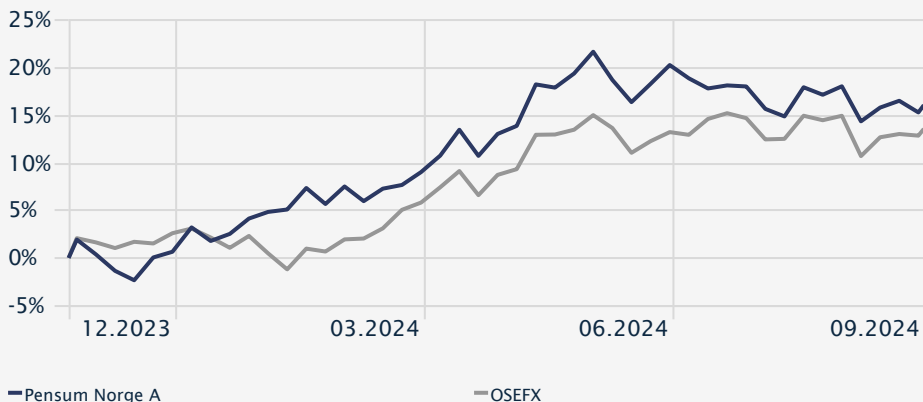
Forvalter: Kåre Pettersen

NAV
AUM i kr

116,12
716 208 494

Fondet er et aktivt forvaltet aksjefond som hovedsakelig investerer i aksjer tatt opp til handel på Oslo Børs. Fondets mål er å generere en avkastning over tid som overstiger avkastningen for fondets referanseindeks. Fondet kan være egnet for sparere som planlegger å beholde investeringen i minst 5 år, og som forstår at pengene som investeres i fondet både kan øke og synke i verdi, og at det ikke er sikkert at hele den deponerte kapitalen kan gjenvinnes. Oppstart 22.11.2023.

VERDIUTVIKLING



KOMMENTAR

Erfaringsmessig er september den svakeste måneden i året, med fall i verdensindeksen i september siste fire år. Mens globale aksjer likevel gjorde det bra i september falt fondsindeksen på Oslo Børs 1,6 %. Sykliske aksjer innen materialer og frakt av kull/jernmalm gjorde det bra på redusert resesjonsfrykt, mens olje- og oljeserviceaksjer var svake på frykt for økt OPEC+ produksjon og avdempet etterspørsel etter olje, bensin og diesel. Fondet falt 1,7 %, mens fondsindeksen falt 1,2 %. En stor del av mindreakstningen skyldes teknologiselskapet Nordic Semiconductor (NOD) som falt 25 % etter kapitalmarkedsdagen som antydte lavere vekst enn ventet, hvor det tar overraskende lang tid før nye produkter blir lønnsomme. Beste aksjer var bilfraktrederiet Höegh Autoliners med +15,0 % etter salg av skip, gode fraktetall i august og oppkjøpsrykter, foran Schibsted med 7,1 % hvor aksjetilbakekjøp bidrar til styrken, og til slutt Protector Forsikring med +6,8 % etter at største eier ønsket (men mislyktes) i å kjøpe aksjer for ca 240 mnok. De tre svakeste aksjene var NOD med -25,6 %, DOF Group med -11,3 % og Aker BP med -10,9 %. Vi økte i lakseoppdretteren Bakkafrost, Sparebanken Sør- Norge (tidl. SR Bank) og Elopak. Innen shipping solgte vi BW LPG og Stolt-Nielsen på svake rateutsikter og kjøpte Frontline.

HISTORISK AVKASTNING (i prosent)

	Siste måned	Siste 3 mnd	Hittil i år	Årlig (3 år)	2023	2022	2021
Pensum Norge A	-1,7	-3,5	15,4	5,7	11,2	-7,1	21,1
OSEFX	-1,2	0,3	10,7	5,7	11,2	-7,1	21,1

AVKASTNING OG RISIKO SIDEN OPPSTART (i prosent)

	Avkastning	Avk. p.a.	Meravk. p.a.	Std avvik
Pensum Norge A	16,1			
OSE Oslo Børs Mutual Fund TR NOK	13,6			

MÅNEDLIG AVKASTNING (i prosent)

	Jan	Feb	Mar	Apr	Mai	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Des	År
2024	2,9	3,0	2,3	5,0	6,4	-1,2	0,3	-2,2	-1,7				15,4
2023											—	0,4	—

AVKASTNING 10 STØRSTE POSISJONER

	Vekt	Siste mnd	1 år
DNB Bank ASA	6,3%	-3,4%	7,6%
DOF Group ASA	6,3%	-11,2%	54,5%
Var Energi ASA	4,5%	-10,8%	12,0%
Cadeler AS Ordinary Shares	4,5%	5,3%	57,7%
Hoegh Autoliners ASA	4,3%	14,9%	83,7%
Protector Forsikring ASA	4,3%	6,8%	39,4%
Aker BP ASA	4,1%	-10,9%	-16,9%
Public Property Invest ASA	4,0%	1,4%	—
Storebrand ASA	4,0%	1,3%	33,3%
Mowi ASA	3,9%	2,7%	7,1%

Pensum Global Energy A - September 2024

Alle tall er i NOK
Minimum investering: 10 000 kr (andelsklasse F har minimumstegning på 10 mnok)
Forvaltningsavgift 0,25%. Suksesshonorar 20% over referanseindeks (andelsklasse D har 0,75 % forvaltningsavgift).

Fond: UCITS aksjefond

Referanseindeks: 70% MSCI World Energy + 30% MSCI Global Alternative Energy

Forvaltere: Trond Omdal og Bjørn Rise

NAV

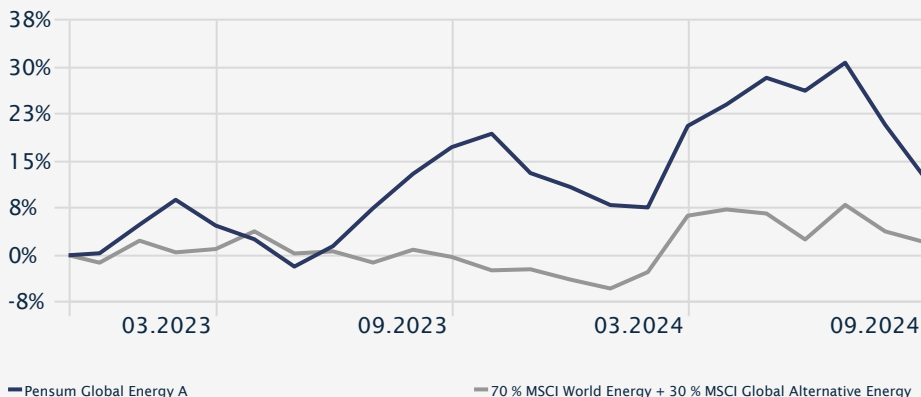
112,59

AUM i kr

166 070 022

Fondet er et aktivt forvaltet aksjefond som hovedsakelig investerer i aksjer i den globale energisektoren, som tradisjonelle energikilder som petroleum og naturgass, samt alle former for fornybare energikilder som vann-, vind- og solkraft. Fondets mål er å generere en avkastning over tid som overstiger avkastningen for fondets referanseindeks. Fondet kan være egnet for sparere som planlegger å beholde investeringen i minst 5 år, og som forstår at pengene som investeres i fondet både kan øke og synke i verdi, og at det ikke er sikkert at hele den deponerte kapitalen kan gjenvinnes. Oppstart 7.12.2022.

VERDIUTVIKLING



KOMMENTAR

September ble en svak måned for olje- og gassrelaterte aksjer. Prisen på Brent falt 4 % fra USD 77,25/fat til USD 74/fat og fondet falt 6,8 % i måneden. Både olje- og gassprodusentene og oljeservice- og shippingsselskapene var under press og bidro jevnt over til fallet i avkastningen. Svakest var forsyningsskipsrederiene Tidewater og DOF som falt hhv. 19,5 % og 11,2 % og produsenten IPC som falt 18,5 %. De beste aksjene var innenfor fornybar energi med First Solar som steg 9,1 % og kraftprodusenten Iberdrola som steg 8,6 %. Det var også positivt bidrag fra vindkrafteksponeringen med engineering selskapet Cadeler som steg med 5,3 %. Fallet i oljeprisen har vært drevet av en kombinasjon av makroøkonomiske faktorer, i tillegg til spesifikke forhold i det globale oljemarkedet. Makrofaktorene relaterer seg til usikkerheten rundt Kinas økonomiske vekst og frykten for resesjon i USA. I oljemarkedet er det usikkerhet rundt OPECs potensielle gjenoppstart av sin produksjonsbegrensning og en observasjon av en lavere olje-etterspørsel i Kina i de siste to kvartalene. Disse forholdene har ledet til en betydelig økning i salgsopsjoner i fremtidige oljekontrakter som har lagt et press på spotprisen. Den nye økonomiske tiltakspakken i Kina understreker kinesiske myndigheters målsetting om større økonomisk vekst enn hva vi har sett hittil i år og dette vil føre til økt etterspørsel for olje og andre råvarer.

HISTORISK AVKASTNING (i prosent)

	Siste måned	Siste 3 mnd	Hittil i år	Årlig (3 år)	2023	2022	2021
Pensum Global Energy A	-6,8	-10,9	1,5	10,5			
Referanseindeks	-1,6	-0,4	6,3	15,7	-2,7	45,1	24,5

AVKASTNING OG RISIKO SIDEN OPPSTART (i prosent)

	Avkastning	Avk. p.a.	Meravk. p.a.	Std avvik
Pensum Global Energy A	12,6	6,7	5,6	22,6
Referanseindeks	2,1	1,2		17,9

MÅNEDLIG AVKASTNING (i prosent)

	Jan	Feb	Mar	Apr	Mai	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Des	År
2024	-2,6	-0,4	12,1	2,8	3,4	-1,6	3,5	-7,6	-6,8				1,5
2023	4,6	3,8	-3,8	-2,1	-4,3	3,3	6,0	5,1	3,8	1,8	-5,3	-2,0	10,5
2022													—

AVKASTNING 10 STØRSTE POSISJONER

	Vekt	Siste mnd	1 år
DOF Group ASA	8,4%	-11,2%	54,5%
Exxon Mobil Corp	6,7%	-1,2%	24,6%
Var Energi ASA	6,1%	-10,8%	12,0%
Subsea 7 SA	6,1%	-9,9%	17,1%
TGS ASA	5,1%	-18,2%	-21,5%
Cadeler AS Ordinary Shares	4,8%	5,3%	57,7%
Hafnia Ltd Ordinary Shares	4,8%	-7,7%	22,0%
International Petroleum Corp	4,4%	-22,5%	2,5%
EOG Resources Inc	4,1%	-5,1%	7,8%
Shell PLC	3,9%	-8,2%	6,3%

Pensum Global Opportunities A - September 2024

Alle tall er i NOK

Minimum investering: 10 mnok (andelsklasse C har minimumstegning på kr 100 000)

Forvaltningsavgift 0,50%. Suksesshonorar 20% over referanseindeks (andelsklasse C har 1,25% forvaltningsavgift).

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

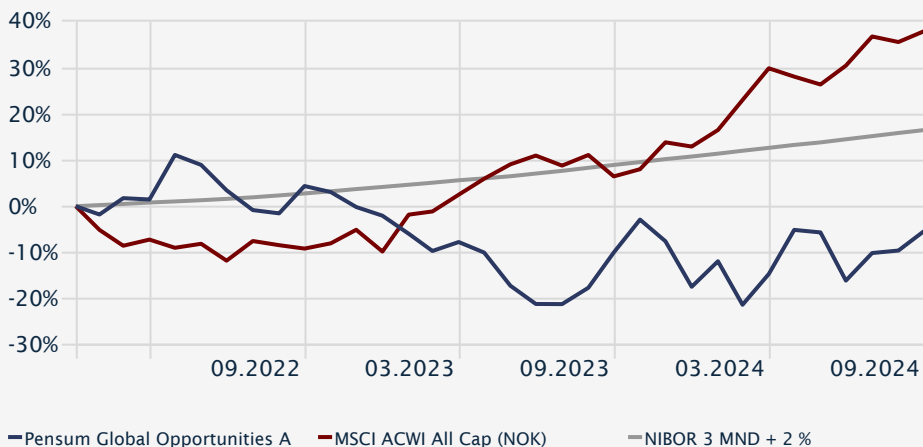
Referanseindeks: 3 måneder Nibor + 2%

Forvaltere: Peter Andersland og
Inger Anne Vikre

NAV 94,58
AUM i kr 99 563 849

Fondet er et aktivt forvaltet globalt hedgefond som investerer i både utviklede og fremvoksende markeder. Eksponering mot aksjemarkedene oppnås gjennom investeringer i aksjer, egenkapitalrelaterte omsettelige verdipapirer, derivatinstrumenter og rentebærende verdipapirer. Fondet har fokus på absolutt avkastning og forvalters målsetting er å skape en årlige avkastning på 12% over 3m Nibor over en økonomisk sykel. Fondet kan være egnet for sparere som planlegger å beholde investeringen i minst 5 år, og som forstår at pengene som investeres i fondet både kan øke og synke i verdi, og at det ikke er sikkert at hele den deponerte kapitalen kan gjenvinnes. Oppstart 3.1.22.

VERDIUTVIKLING



KOMMENTAR

Det globale aksjemarkedet fortsatte volatiliteten i september. Etter et kraftig fall på 4 % den første uken, steg aksjemarkedet, og endte opp 2,3 % målt i USD og 1,3 % i NOK (MSCI ACWI) på måneden. Fondet steg 4,6 % i september.

Porteføljen ble med på fallet den første uken i måneden, og var preget av at urangruvene falt kraftig og at gullgruvene fulgte aksjemarkedet ned. De påfølgende ukene fikk vi en kraftig rekyl i urangruve- og gullgruveaksjene. Blant urangruvene kom de største bidragene fra Yellowcake (7,6 %), Encore Energy Corp (13,9 %), Isoenergy (12,8 %) og Dennison (8,9 %). Blant gull- og sølvgruvene var det New Gold (14,1 %), Silvercrest Metals (11,3 %), Lundin Gold (8,2 %) og Aya Gold & Silver (16,6 %) som stod for de største bidragene. På short siden fikk vi som forventet gitt oppgangen i markedet negative bidrag fra alle temaene.

HISTORISK AVKASTNING (i prosent)

	Siste måned	Siste 3 mnd	Hittil i år	Årlig (3 år)	2023	2022	2021
Pensum Global Opportunities A	4,6	12,7	14,6	—	-15,7	—	—
NIBOR 3 MND + 2 %	0,5	1,7	5,2	—	6,3	4,2	—

MÅNEDLIG AVKASTNING (i prosent)

	Jan	Feb	Mar	Apr	Mai	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Des	År
2024	6,7	-10,7	8,5	11,2	-0,6	-11,1	7,1	0,6	4,6				14,6
2023	-4,0	-4,0	2,1	-2,5	-8,0	-4,8	0,0	4,5	9,3	7,9	-4,8	-10,7	-15,7
2022	—	3,6	-0,3	9,5	-1,9	-5,0	-4,1	-0,7	6,0	-1,3	-3,1	-1,9	—

AVKASTNING OG RISIKO SIDEN OPSTART (i prosent)

	Avkastning	Avk. p.a.	Meravk. p.a.	Std avvik
Pensum Global Opportunities A	-5,4	-2,0	-7,7	25,9
MSCI ACWI All Cap (NOK)	37,9	12,4	6,7	16,9
NIBOR 3 MND + 2 %	16,5	5,7	0,0	0,1

AVKASTNING 10 STØRSTE POSISJONER

	Vekt	Siste mnd	1 år
Norway (Kingdom Of)	18,0%	—	—
Yellow Cake PLC Ordinary Shares	9,3%	7,9%	-1,4%
New Gold Inc	6,5%	14,4%	106,7%
Alamos Gold Inc Class A	5,8%	3,0%	53,7%
Agnico Eagle Mines Ltd	5,5%	-1,6%	54,1%
enCore Energy Corp	5,0%	14,0%	7,8%
SilverCrest Metals Inc	4,5%	11,4%	46,2%
Denison Mines Corp	4,5%	9,4%	7,3%
January 25 Call On Nem Us	4,1%	—	—
Wesdome Gold Mines Ltd	4,0%	-2,3%	66,6%

Pensum Basis - September 2024

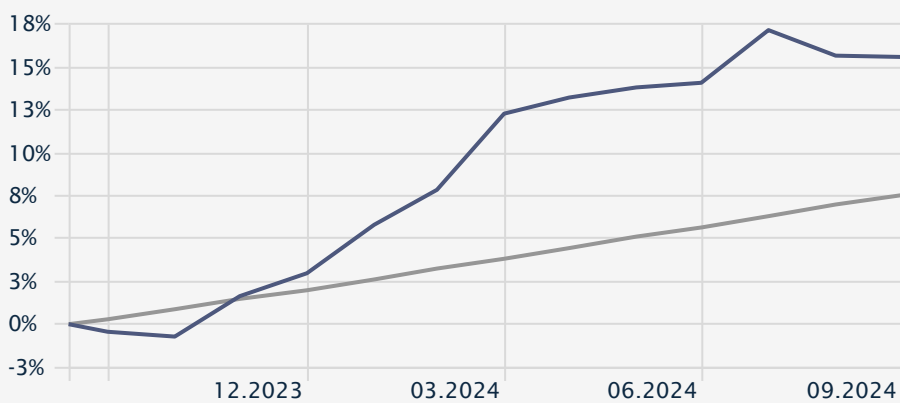
Alle tall er i NOK

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

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 er et aktivt forvaltet mandat med fokus på å skape avkastning på 8 % eller mer per år og samtidig begrense nedsidene sammenlignet med aksjemarkedet. For å oppnå dette kombineres flere aktivklasser og instrumenter, eksempelvis aksjefond, enkeltaksjer, rentefond og alternative plasseringer. Mandatet kan være egnet for sparere som planlegger å beholde investeringen i minst 5 år, og som forstår at pengene som investeres i fondet både kan øke og synke i verdi, og at det ikke er sikkert at hele den deponerte kapitalen kan gjenvinnes. Oppstart 12.09.2023.

VERDIUTVIKLING



— Pensum Basis 15,6% — Norske Statsobligasjoner 3 mnd + 3 % 7,5%

MÅNEDLIG AVKASTNING(i prosent)

	Jan	Feb	Mar	Apr	Mai	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Des	År
2024	2,7	1,9	4,1	0,8	0,5	0,2	2,7	-1,3	-0,1				12,3
2023									—	-0,3	2,4	1,3	—

HISTORIKK (i prosent)

	Siste måned	Siste 3 mnd	Hittil i år	Siden oppstart
Pensum Basis	-0,1	1,3	12,3	15,6
OSE Oslo Børs Benchmark TR NOK	-1,6	-0,4	8,4	11,0
MSCI ACWI All Cap NR	1,7	5,7	22,1	24,7
BBG Global High Yield NOK	1,7	5,2	8,8	15,2
Referanseindeks+3%	0,5	1,8	5,4	7,5

Source: Morningstar Direct

KOMMENTAR

Pensum Basis falt 0,1 % i september, og er nå opp 12,3 % for året og 15,6 % siden oppstart.

September var en sterk måned i finansmarkedene globalt både på aksje og rentesiden. FEDs doble rentenedsettelse og Kinas omfattende monetære støttepakke la til rette for et bedret sentiment. Energi og helse var unntakene og disse sektorene falt 3-4 %. Energi er selvsagt en viktig driver for Oslo Børs som falt 1,6 % i september.

Den defensive delen, bestående av rentebærende fond, utgjør 70 % av porteføljen og hadde den største oppgangen med 0,8 %. Aksjedelen falt 0,9 %, først og fremst drevet av et fall i riggselskapet DOF Group, men også negativt påvirket av eksponering i helseaksjer via aksjefondene.

I starten av september solgte vi Storebrand Global Multifactor etter en strategiendring i fondet. Vi erstattet posisjonen med Guinness Global Equity Income, en svært solid forvalter med god historikk, samt en mindre posisjon i BGF US Basic Value og økt eksponering mot BGF European Value.

Vi fortsetter å holde en undervekt mot aksjer med bakgrunn i fortsatt usikkerhet rundt arbeidsmarkedet i USA, samtidig som at rentebærende fond har en såvidt attraktiv avkastningsprofil.

AVKASTNING UNDERLIGGENDE POSISJONER

	Valuta	Vekt	Siste måned	Hittil i år	Årlig (3 år)
Arctic Return Class I	Norwegian Krone	24,3%	0,5%	4,8%	4,7%
Arctic Nordic Corporate Bond Class D	Norwegian Krone	20,1%	1,1%	8,0%	8,2%
Guinness Global Equity Income Y EUR Acc	Euro	13,3%	1,1%	22,3%	18,5%
KLP Obligasjon Global S	Norwegian Krone	10,2%	1,5%	4,1%	-2,1%
Pareto ESG Global Corporate Bd D	Norwegian Krone	8,2%	0,7%	4,9%	2,4%
BGF European Value D2	Euro	5,1%	1,6%	20,8%	16,6%
BGF US Basic Value D2	US Dollar	5,0%	-0,8%	16,2%	14,9%
Storebrand ASA	Norwegian Krone	3,6%	1,3%	33,3%	15,6%
SpareBank 1 Sor Norge ASA	Norwegian Krone	3,1%	0,1%	11,5%	9,1%
DOF Group ASA	Norwegian Krone	2,4%	-11,2%	54,5%	—

Pensum Globale Aksjer - September 2024

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.

Mandat-Rammer: 80 - 100 % aksjeandel

Referanseindeks: MSCI ACWI All Cap NR

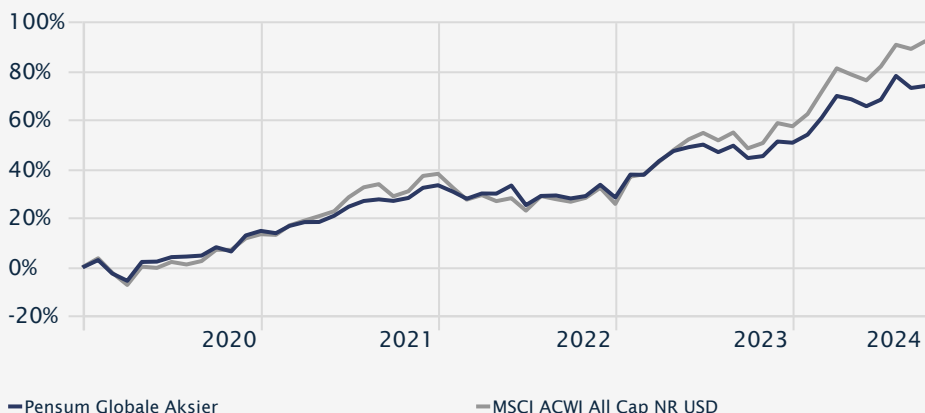
Honorar til underliggende fond: ca 0,8 % per år

0 - 20 % alternative produkter

Forvaltere: Kåre Pettersen og Nora Damås

Pensum Globale Aksjer er et aktivt forvaltet mandat med formål å levere bedre risikostyrt avkastning enn referanseindeks. En slik meravkastning skapes gjennom god fondsseleksjon, riktige markedstilpasninger og god risikostyring. Mandatet kan være egnet for sparere som planlegger å beholde investeringen i minst 5 år, og som forstår at pengene som investeres i fondet både kan øke og synke i verdi, og at det ikke er sikkert at hele den deponerte kapitalen kan gjenvinnes. Oppstart 01.01.2020.

VERDIUTVIKLING



KOMMENTAR

Pensum Globale Aksjer hadde en avkastning på 0,5 % i september og er opp 15,4 % hittil i år.

De globale aksjemarkedene var generelt sett sterke i september, samtidig var det store forskjeller på ulike sektorer og regioner. Mens varige forbruksvarer og service-sektoren gikk hhv ca 6 og 9 % falt energi og også helsesektoren 3-4 %. FED gjorde en dobbelt rentenedsetting og mot slutten av måneden presenterte kinesiske myndigheter en omfattende monetær støttepakke. Disse stimulene ble godt tatt i mot og kinesiske aksjer steg over 20 % i september. De største risikofaktorene nå er hvorvidt arbeidsmarkedet holder seg sterkt og om produksjonstall svekkes ytterligere, størrelser som kan skape uroligheter i finansmarkedene. Vi har tatt ned risikoen og har en mer defensiv posisjonering enn verdensindeksen.

Porteføljens beste posisjon i september var Acadian Emerging Markets som, godt hjulpet av Kina, steg 4,9 %. Også BGF European Value og Guinness Global Equity Income bidro fint med 1,6 og 1,1 % oppgang. Porteføljens helseeksponering var den største negative bidragsyteren i september.

I første halvdel av måneden solgte vi ut US Small cap og halverte Storebrand Global Multifactor. Vi økte i de andre posisjonene nokså jevnt over (med unntak av i Sector og Acadian).

MÅNEDLIG AVKASTNING(i prosent)

	Jan	Feb	Mar	Apr	Mai	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Des	År
2024	2,2	4,5	5,5	-0,8	-1,7	1,6	5,8	-2,8	0,5				15,4
2023	7,3	-0,1	4,1	2,9	1,1	0,7	-2,1	1,8	-3,4	0,5	4,1	-0,3	17,4
2022	-2,0	-2,2	1,7	0,0	2,5	-6,0	3,0	0,2	-0,9	0,8	3,6	-3,9	-3,7
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

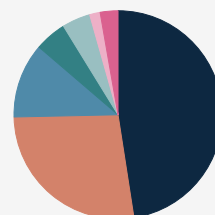
AVKASTNING UNDERLIGGENDE FOND

	Vekt	Siste mnd	I år	Årlig (3 år)
Guinness Global Equity Income Y EUR Acc	29,9%	1,1%	22,3%	18,5%
BGF European Value D2	18,0%	1,6%	20,8%	16,6%
BGF US Basic Value D2	15,9%	-0,8%	16,2%	14,9%
Storebrand Global Multifactor N	10,0%	0,3%	17,3%	13,4%
Acadian Emerg Mkts Eq II C USD Ins Acc	8,4%	4,9%	23,7%	13,1%
DNB Teknologi A	8,0%	-0,9%	26,9%	20,1%
Sector Healthcare Value E USD	6,8%	-2,1%	15,5%	11,5%

HISTORIKK(i prosent)

	Siste måned	Siste 3 mnd	Hiå	2023	2022	2021	Årlig avk(siden oppstart)	Std.avv (siden oppstart)
Pensum Globale Aksjer	0,5	3,3	15,4	17,4	-3,7	16,3	12,4	9,9
Referanseindeks	1,7	5,7	22,1	25,2	-8,9	21,7	14,7	11,3

REGIONER



Region	%
Nord-Amerika	47,6
Vest-Europa	27,1
Storbritannia	11,6
Asia utv	4,9
Asia fremv	4,4
Japan	1,6
Andre	2,8

Pensum Global Høyrente - September 2024

Alle tall er i NOK

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

Mandat-Rammer: 80 - 100 % renteandel

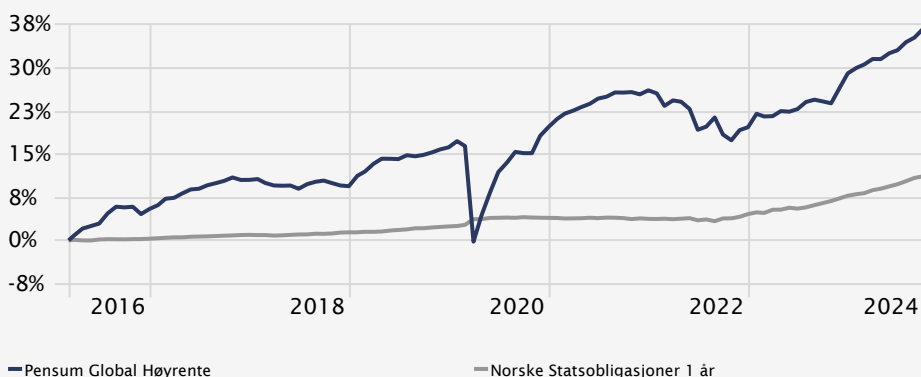
Referanseindeks: Norske Statsobligasjoner 1 år

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

Forvaltere: Kåre Pettersen og Nora Damås

Pensum Global Høyrente er et aktivt forvaltet mandat og har som formål å levere bedre avkastning enn risikofri rente med begrenset risikotakning. 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 kan være egnet for sparere som planlegger å beholde investeringen i minst 5 år, og som forstår at pengene som investeres i fondet både kan øke og synke i verdi, og at det ikke er sikkert at hele den deponerte kapitalen kan gjenvinnes. Oppstart 10.03.2016.

VERDIUTVIKLING



KOMMENTAR

September ble beste måned for Pensum Global Høyrente så langt i år med en oppgang på 1,1 %, hvilket gir en avkastning på 5,9 % hittil i år.

Globale finansmarkeder var generelt sett sterke i september. Fed gjorde en dobbelt rentenedsettelse og kinesiske myndigheter presenterte en omfattende monetær stimulanspakke, begge disse grepene virket positivt inn på markedene. Lange renter falt fra ca 3,90 til 3,76 % gjennom måneden hvilket ga et lite positivt bidrag for obligasjoner med lang rentedurasjon. Kreditspreadene gikk litt inn i USA, mens de forble på nokså stramme nivåer i Europa og Norden. I Norden var det forstøtt eiendomssektoren som steg mest med 2,7 % oppgang. I sum så vi nok en sterk måned for obligasjonsmarkedet både globalt og i Norden.

Porteføljens beste posisjoner var KLP Obligasjon Global og Bluebay Global High Yield, begge med en oppgang på 1,5 %.

MÅNEDLIG AVKASTNING (i prosent)

	Jan	Feb	Mar	Apr	Mai	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Des	År
2024	0,7	0,5	0,7	0,0	0,8	0,4	1,0	0,6	1,1				5,9
2023	1,9	-0,4	0,0	0,7	-0,1	0,4	1,0	0,3	-0,2	-0,3	2,1	2,1	7,8
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	—

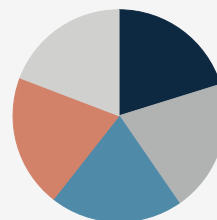
AVKASTNING UNDERLIGGENDE FOND

	Vekt	Siste måned	Hittil i år	Årlig (3 år)
Arctic Nordic Corporate Bond Class D	20,0%	1,1%	8,0%	8,2%
Barings Global High Yield Bond I NOK Acc	20,0%	1,3%	8,9%	2,5%
BlueBay Global High Yield Bd I NOK	20,0%	1,5%	7,3%	1,0%
KLP Obligasjon Global S	20,0%	1,5%	4,1%	-2,1%
Storm Bond ICN NOK	19,0%	0,5%	6,6%	8,5%

HISTORIKK (i prosent)

	Siste måned	Siste 3 mnd	Hittil i år	Årlig (3 år)	2023	2022	2021	Årlig avk	Std.av
Pensum Global Høyrente	1,1	2,7	5,9	2,8	7,8	-5,1	5,3	3,6	6,2
BBgBarc Global HY NOK	1,7	5,2	8,8	1,7	11,3	-12,6	2,4	4,3	8,5
Norske Statsobligasjoner 1 år	0,2	1,2	3,1	2,3	3,0	0,8	-0,2	1,2	0,6

ALLOKERING



	%
Arctic Nordic Corporate Bond Class D	20
Barings Global High Yield Bond I NOK Acc	20
BlueBay Global High Yield Bd I NOK	20
KLP Obligasjon Global S	20
Storm Bond ICN NOK	19

Pensum Nordisk Høyrente - September 2024

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

Mandat-Rammer: 80 - 100 % renteandel

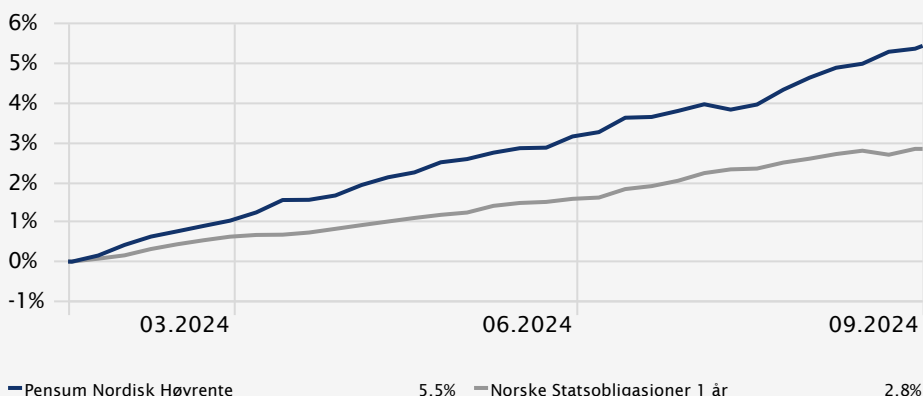
Ingen referanseindeks

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

Forvaltere: Kåre Pettersen og Nora Damås

Pensum Nordisk Høyrente er et aktivt forvaltet mandat og har som formål å levere bedre avkastning enn risikofri rente med begrenset risikotakning. Brorparten av midlene vil vanligvis investeres i nordiske høyrenteobligasjoner. Slike obligasjoner innehar normalt høyere kredittrisiko enn for eksempel statsobligasjoner. Det må derfor, til tider, forventes til dels store avvik fra referanseindeksen. Mandatet kan være egnet for sparere som planlegger å beholde investeringen i minst 5 år, og som forstår at pengene som investeres i fondet både kan øke og synke i verdi, og at det ikke er sikkert at hele den deponerte kapitalen kan gjenvinnes. Oppstart 17.02.2024.

VERDIUTVIKLING



KOMMENTAR

Pensum Nordisk Høyrente steg 0,8 % i september og er med det 4,7 % opp siden oppstart den 17. februar i år.

Nordiske høyrenteobligasjoner steg 1,2 % (DNB-indeksen), hvor svenske obligasjoner steg hele 2,1 % og dro mye av oppgangen. Det var først og fremst eiendomssektoren som var særlig sterk, med 4,3 % oppgang og en reprising av Heimstaden bidro godt. De fleste andre sektorene hadde en oppgang omtrentelig tilsvarende kupong med mellom 0,4 og 1 %. Forvalterne melder om en nokså stram prising, men god likviditet. Vi forventer fortsatt at kupongene står for brorparten av avkastningen fremover.

Alfred Berg Nordic HY var porteføljes beste posisjon med en oppgang på 1,3 %. Fondet har noe høyere eksponering mot eiendomssektoren hvilket har vært positivt både i august og hittil i år.

Det ble ikke gjort endringer i porteføljen i august.

MÅNEDLIG AVKASTNING (i prosent)

	Jan	Feb	Mar	Apr	Mai	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Des	År
2024	—	—	0,7	0,8	0,8	0,6	0,8	0,7	0,8				—

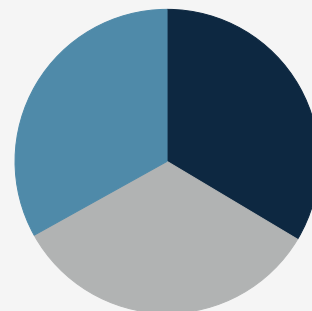
AVKASTNING UNDERLIGGENDE FOND

	Vekt	Siste måned	Hittil i år	Årlig (3 år)
Arctic Nordic Corporate Bond Class D	32,9%	1,1%	8,0%	8,2%
Storm Bond ICN NOK	32,7%	0,5%	6,6%	8,5%
Alfred Berg Nordic HY ACC C (NOK)	32,5%	1,1%	10,4%	

HISTORIKK (i prosent)

	Siste måned	Siste 3 mnd	Hittil i år	Årlig (3 år)	2023	2022	2021	Arlig avk	Std.av
Pensum Nordisk Høyrente	0,8	2,2							
Norske Statsobligasjoner 1 år	0,2	1,2	3,1	2,3	3,0	0,8	-0,2	4,7	0,4

ALLOKERING



	%
Arctic Nordic Corporate Bond Class D	34
Storm Bond ICN NOK	33
Alfred Berg Nordic HY ACC C (NOK)	33

Pensum Global Dynamisk - September 2024

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.

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

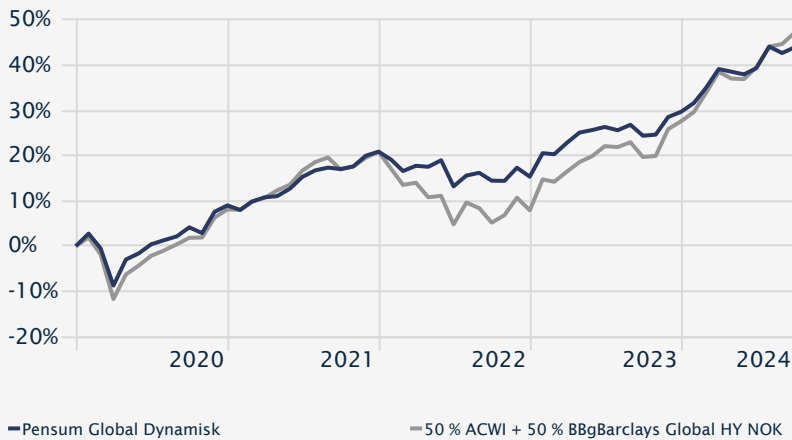
Referanseindeks: 50 % MSCI ACWI All Cap NR +
50 % BBGBarc Global High Yield NOK hdg

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

Forvaltere: Kåre Pettersen og Nora Damås

Pensum Global Dynamisk er et aktivt forvaltet mandat med formål å levere bedre risikoustert avkastning enn referanseindeks. En slik meravkastning skapes gjennom god fondsseleksjon, riktige markedstilpasninger og god risikostyring. Mandatet kan være egnet for sparere som planlegger å beholde investeringen i minst 5 år, og som forstår at pengene som investeres i fondet både kan øke og synke i verdi, og at det ikke er sikkert at hele den deponerte kapitalen kan gjenvinnes. Oppstart 01.01.2020.

VERDIUTVIKLING



KOMMENTAR

Pensum Global Dynamisk hadde en avkastning på 0,9 % og er opp 11,0 % så langt i år. Globale finansmarkeder var sterke i september, godt hjulpet av en dobbel rentenedsettelse fra FED og en omfattende monetær støttepakke fra kinesiske myndigheter. På aksjesiden var trakk kinesiske aksjer særlig opp med over 20 % oppgang. Japanske og europeiske aksjer var negative. De fleste sektorene var sterke med unntak av energi og helse som falt 3–4 %. På rentesiden nøy obligasjoner med lang durasjon godt av et lite fall i lange renter. Et sterkt sentiment holdt kredittspreadene på fortsatt lave nivåer i Europa og Norden, mens de gikk litt inn i USA. I sum en god måned for både høyrenteobligasjoner og investment grade, globalt og i norden. De største usikkerhetsmomentene ligger nå i arbeidsmarkeds og produksjonstall i USA. Vi fortsetter vårt litt økte fokus på risikostyring og beholder en overvekt mot rentefond. Acadian var beste aksjefondsposisjon i september med 4,8 % oppgang, mens på rentesiden var både KLP Obligasjon Global og Bluebay Global High Yield opp 1,5 %. I starten av måneden reduserte vi i Storebrand Global Multifactor og økte i Guinness Global Equity Income, BGF US Basic Value og BGF European Value.

MÅNEDLIG AVKASTNING(i prosent)

	Jan	Feb	Mar	Apr	Mai	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Des	År
2024	1,5	2,5	3,1	-0,4	-0,4	1,0	3,4	-1,0	0,9				11,0
2023	4,5	-0,2	2,1	1,8	0,5	0,5	-0,6	1,0	-1,9	0,2	3,1	0,9	12,4
2022	-1,5	-2,1	1,0	-0,2	1,2	-4,8	2,1	0,5	-1,5	0,0	2,6	-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)
Guinness Global Equity Income Y EUR Acc	17,0%	1,1%	22,3%	18,5%
Storm Bond ICN NOK	16,5%	0,5%	6,6%	8,5%
BlueBay Global High Yield Bd I NOK	16,0%	1,5%	7,3%	1,0%
Arctic Nordic Corporate Bond Class D	12,0%	1,1%	8,0%	8,2%
KLP Obligasjon Global S	11,5%	1,5%	4,1%	-2,1%
Storebrand Global Multifactor N	7,0%	0,3%	17,3%	13,4%
BGF European Value D2	5,0%	1,6%	20,8%	16,6%
BGF US Basic Value D2	5,0%	-0,8%	16,2%	14,9%
Pareto ESG Global Corporate Bd D	5,0%	0,7%	4,9%	2,4%
Acadian Emerg Mkts Eq II A USD Acc	4,0%	4,8%	23,1%	12,4%

HISTORISK AVKASTNING(i prosent)

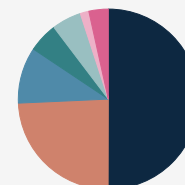
	Siste måned	Siste 3 mnd	Hittil i år	Årlig (3 år)	2023	2022	2021	Årlig avk.	Std.avv
Pensum Global Dynamisk	0,9	3,3	11,0	7,1	12,4	-4,6	10,9	8,0	7,8
Referanseindeks	1,7	5,5	15,3	8,0	18,2	-10,7	11,8	8,5	9,6

ALLOKERING

Andel Aksjer: 38 %

Andel Renter: 62 %

REGIONER AKSJER



Region	%
Nord-Amerika	50,0
Vest-Europa	24,2
Storbritannia	10,1
Asia utv	5,3
Asia fremv	5,3
Japan	1,6
Andre	3,5

Aksjeporteføljer



Historisk avkastning og risiko¹

Navn	1 mnd	3 mnd	6 mnd	12 mnd	Hittil i år	2023	2022	2021	2020	2019	Årlig 3 år	Risiko 3 år
Pensum Norge Utbytte ²	-0,3 %	-2,1 %	4,7 %	12,9 %	9,1 %	7,4 %	6,0 %	30,1 %	24,3 %	21,4 %	8,9 %	14,6 %
Pensum Norge Vekst	-1,2 %	-9,7 %	3,8 %	11,5 %	13,8 %	24,7 %	2,8 %	21,8 %	15,5 %	46,3 %	15,8 %	17,2 %
Pensum Sparebank + ^{2,3}	-1,9 %	4,4 %	9,7 %	19,4 %	13,7 %	17,2 %	-8,5 %	51,8 %			11,6 %	15,4 %
Pensum Energi ³	-8,4 %	-12,0 %	-1,0 %	0,1 %	2,1 %	15,3 %	56,6 %	22,7 %			23,9 %	23,4 %

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. Risiko er vist ved årlig standardavvik.
2. Porteføljen kan benyttes på ASK(Aksjesparekonto)
3. Oppstart 23. mars 2020

Pensum Norske Aksjer Utbytte - September 2024

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.

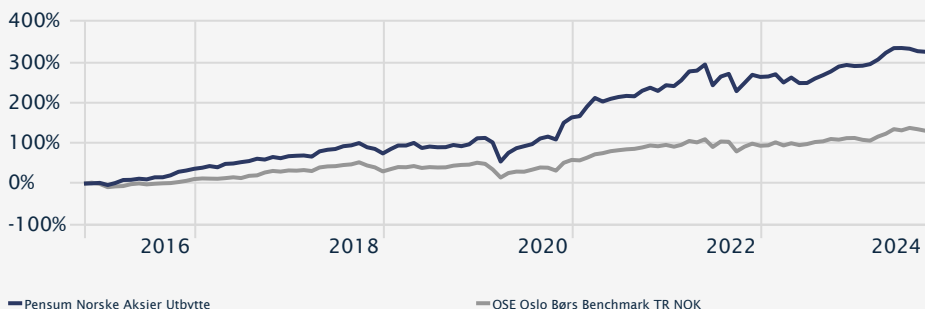
Mandat-Rammer: Norske Aksjer

Referanseindeks: OSEBX, Hovedindeksen Oslo Børs

Forvalter: Kåre Pettersen

Pensum Norske Aksjer Utbytte er et aktivt forvaltet mandat med formål å levere bedre risikojustert avkastning enn referanseindeks. Porteføljen fokuserer på selskaper som forventes å utbetale utbytter. Porteføljen kan benyttes innenfor Aksjesparekonto (ASK). Mandatet kan være egnet for sparere som planlegger å beholde investeringen i minst 5 år, og som forstår at pengene som investeres i fondet både kan øke og synke i verdi, og at det ikke er sikkert at hele den deponerte kapitalen kan gjenvinnes. Oppstart 1. november 2015

VERDIUTVIKLING



KOMMENTAR

Erfaringsmessig er september den svakeste måneden i året, med fall i verdensindeksen i september siste fire år. Mens globale aksjer likevel gjorde det bra i september falt fondsindeksen på Oslo Børs 1,6 %. Sykliske aksjer innen materialer og frakt av kull/jernmalm gjorde det bra på redusert resesjonsfrykt, mens olje- og oljeserviceaksjer var svake på frykt for økt OPEC+ produksjon og avdempet etterspørsel etter olje, bensin og diesel, og da særlig fra Kina. Porteføljen falt 0,3 %, mens Oslo Børs hovedindeks falt 1,6 %.

De beste aksjene i september var Höegh Autoliners med +15,0 %, Schibsted B med 7,1 % og Protector med +6,8 %. De svakeste var Aker BP med -10,9 %, Subsea 7 med -9,9 % og Vår Energi med -8,2%.

Vi valgte å redusere eksponeringen mot energisektoren ved å selge Equinor, som ble erstattet av drikkekartongprodusenten Elopak. Vi opprettholder en noe høyere kontantandel enn vanlig.

HISTORISK AVKASTNING (i prosent)

	Siste måned	Siste 3 mnd	Hittil i år	Årlig (3 år)	2023	2022	2021
Pensum Norske Aksjer Utbytte	-0,3	-2,1	9,1	8,9	7,4	6,0	30,1
Referanseindeks	-1,6	-0,4	8,4	6,8	9,9	-1,0	23,4

AVKASTNING OG RISIKO SIDEN OPPSTART (i prosent)

	Avkastning	Avk. p.a.	Meravk. p.a.	Std avvik
Pensum Norske Aksjer Utbytte	324,9	17,6	7,8	17,0
Referanseindeks	130,2	9,8		13,8

MÅNEDLIG AVKASTNING (i prosent)

	Jan	Feb	Mar	Apr	Mai	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Des	År
2024	0,2	1,0	2,9	4,1	2,7	0,1	-0,4	-1,4	-0,3				9,1
2023	0,3	1,5	-5,5	3,5	-3,8	0,1	3,2	2,3	2,5	3,2	1,0	-0,7	7,4
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	8,7	7,5	-2,9	2,2	1,4	0,9	-0,3	4,3	2,3	-2,4	4,3	30,1
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

AVKASTNING 10 STØRSTE POSISJONER

	Vekt	Siste mnd	1 år
Hoegh Autoliners ASA	9,1%	14,9%	83,7%
Storebrand ASA	7,4%	1,3%	33,3%
Protector Forsikring ASA	6,8%	6,8%	39,4%
Subsea 7 SA	6,7%	-9,9%	17,1%
DNB Bank ASA	6,5%	-3,4%	7,6%
Var Energi ASA	6,2%	-8,1%	12,6%
Aker BP ASA	6,2%	-10,9%	-16,9%
Schibsted ASA Class B	5,3%	7,1%	46,7%
Mowi ASA	5,1%	2,7%	7,1%
Elopak ASA	5,0%	4,1%	52,9%

Pensum Norske Aksjer Vekst - September 2024

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.

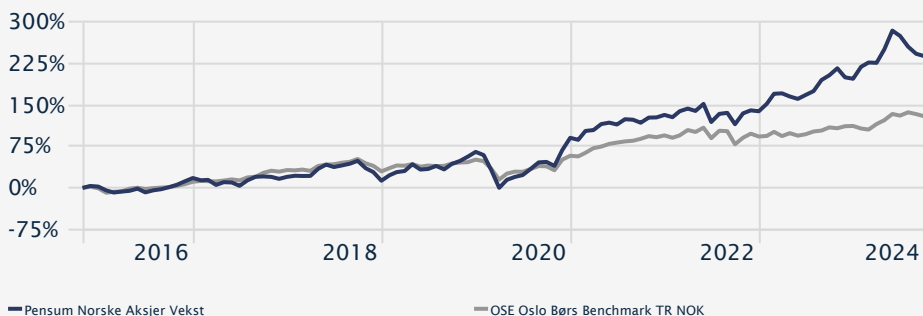
Mandat-Rammer: Norske aksjer

Referanseindeks: OSEBX, Hovedindeksen Oslo Børs

Forvalter: Kåre Pettersen

Pensum Norske Aksjer Vekst er et aktivt forvaltet mandat 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). Mandatet kan være egnet for sparere som planlegger å beholde investeringen i minst 5 år, og som forstår at pengene som investeres i fondet både kan øke og synke i verdi, og at det ikke er sikkert at hele den deponerte kapitalen kan gjenvinnes. Oppstart 1. november 2015.

VERDIUTVIKLING



KOMMENTAR

Erfaringsmessig er september den svakeste måneden i året, med fall i verdensindeksen i september siste fire år. Mens globale aksjer likevel gjorde det bra i september falt fondsindeksen på Oslo Børs 1,6 %. Sykliske aksjer innen materialer og frakt av kull/jernmalm gjorde det bra på redusert resesjonsfrykt, mens olje- og oljeserviceaksjer var svake på frykt for økt OPEC+ produksjon og avdempet etterspørsel etter olje, bensin og diesel.

Porteføljen falt 1,2 %, mens hovedindeksen på Oslo Børs falt 1,6 %.

De beste aksjene i september var bilfrakteselskapet Höegh Autoliners med +15,0 %, Protector Forsikring med +6,8 % og Cadeler med +5,3 %. De svakeste var tankselskapet Hunter Group med -16,0 %, DOF Group med -11,3 % og kjemikaliefrakt i Stolt-Nielsen med -7,7 %.

Vi solgte flyselskapet Norwegian Air Shuttle og kjøpte Cadeler, som er et selskapet for installasjon og vedlikehold av de største offshore vindmøllene. Vi forventer en betydelig vekst i dette segmentet, særlig fra 2026 og årene etter.

HISTORISK AVKASTNING(i prosent)

	Siste måned	Siste 3 mnd	Hittil i år	Årlig (3 år)	2023	2022	2021
Pensum Norske Aksjer Vekst	-1,2	-9,7	13,8	15,8	24,7	2,8	21,8
Referanseindeks	-1,6	-0,4	8,4	6,8	9,9	-1,0	23,4

AVKASTNING OG RISIKO SIDEN OPPSTART (i prosent)

	Avkastning	Avk. p.a.	Meravk. p.a.	Std avvik
Pensum Norske Aksjer Vekst	239,3	14,7	4,9	21,7
Referanseindeks	130,2	9,8		13,8

MÅNEDLIG AVKASTNING(i prosent)

	Jan	Feb	Mar	Apr	Mai	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Des	År
2024	7,3	2,4	-0,2	7,5	9,7	-2,5	-5,2	-3,6	-1,2				13,8
2023	5,7	7,2	0,3	-2,1	-1,7	2,7	2,6	7,3	2,9	4,2	-5,2	-0,8	24,7
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	8,6	0,8	5,3	1,2	-1,6	4,5	-0,4	-2,4	4,3	0,2	2,0	21,8
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

AVKASTNING 10 STØRSTE POSISJONER

	Vekt	Siste mnd	I år
Hoegh Autoliners ASA	15,5%	14,9%	83,7%
Protector Forsikring ASA	14,0%	6,8%	39,4%
DOF Group ASA	8,4%	-11,2%	54,5%
Crayon Group Holding ASA Shs	7,9%	-2,5%	47,2%
Stolt-Nielsen Ltd	7,8%	-7,7%	30,5%
Hafnia Ltd Ordinary Shares	6,9%	-7,7%	22,0%
Odfjell SE Shs -B- Non-voting	6,3%	-7,5%	31,5%
Cadeler AS Ordinary Shares	6,2%	5,3%	57,7%
Hunter Group ASA	5,9%	-16,0%	-8,8%
Equinor ASA	4,8%	-5,3%	-9,6%

Pensum Sparebank+ September 2024



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.

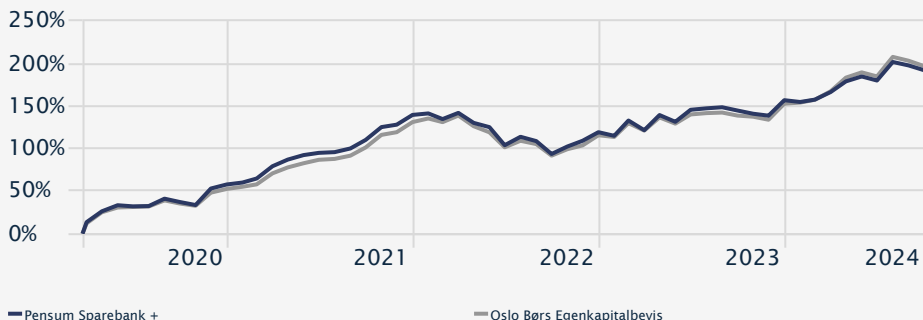
Mandat-Rammer: Egenkapitalbevis utstedt av norske sparebanker, aksjer utstedt av norsk aksjesparebank og aksjer utstedt av de norske banker som har ordinære boliglån som sitt hovedprodukt.

Referanseindeks: OSEEX, egenkapitalbevisindeksen Oslo Børs

Forvalter: Eyvind Width

Pensum Sparebank+ er at aktivt forvaltet mandat med formål å levere bedre risikojustert avkastning enn referanseindeks. Egenkapitalbevis utstedt av norske sparebanker, aksjer utstedt av norsk aksjesparebank og aksjer utstedt av de norske banker som har ordinære boliglån som sitt hovedprodukt. Mandatet kan være egnet for sparere som planlegger å beholde investeringen i minst 5 år, og som forstår at pengene som investeres i fondet både kan øke og synke i verdi, og at det ikke er sikkert at hele den deponerte kapitalen kan gjenvinnes. Oppstart 23.03.2020.

VERDIUTVIKLING



KOMMENTAR

September var en relativt svak måned for sparebankene. Vår portefølje falt 1,9 % og referanseindeksen falt 2,1 %.

Nedgangen skyldtes nok først og fremst en noe høy prising i utgangspunktet og i liten grad negative nyheter. Svakest i måneden var Sparebanken Sør med -5,4 % og Sparebanken Vest med -5,1 %. Best var SpareBank 1 Helgeland med +3,9 %. Sparebanken Vest har nå falt 11 % siden toppen før den annonserte sammenslåingen med Sparebanken Sør. Pris/bok forholdet for denne banken har dermed falt fra ca. 1,75 til 1,50. Samtidig har pris/bok forholdet for vår portefølje samlet nå kommet ned på ca 1,2. Med de utsikter vi har til bankenes fremtidige inntjening finner vi dette nye nivået attraktivt og vi vurderer igjen å øke eksponeringen, utover det vi allerede har gjort gjennom noe kjøp av SpareBank 1 SMN.

HISTORISK AVKASTNING (i prosent)

	Siste måned	Siste 3 mnd	Hittil i år	Årlig (3 år)	2023	2022	2021
Pensum Sparebank +	-1,9	4,4	13,7	11,6	17,2	-8,5	51,8
Referanseindeks	-2,1	4,3	17,5	13,8	17,2	-6,7	51,5

AVKASTNING OG RISIKO SIDEN OPPSTART (i prosent)

	Avkastning	Avk. p.a.	Meravk. p.a.	Std avvik
Pensum Sparebank +	192,3	26,8	-0,5	16,9
Referanseindeks	197,2	27,2		17,1

MÅNEDLIG AVKASTNING (i prosent)

	Jan	Feb	Mar	Apr	Mai	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Des	År
2024	-0,8	1,1	3,5	4,7	2,1	-1,7	7,8	-1,3	-1,9				13,7
2023	-1,9	8,4	-4,9	8,0	-3,3	6,1	0,7	0,5	-1,5	-1,6	-0,9	7,6	17,2
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	3,0	8,8	4,4	2,8	1,4	0,4	2,2	5,0	7,2	1,3	5,0	51,8
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	19,7%	-2,3%	16,7%
SpareBank 1 Sor Norge ASA	14,5%	0,1%	11,5%
SpareBank 1 Nord-Norge	12,0%	-0,3%	11,7%
Sparebanken Vest AS	11,6%	-5,1%	21,6%
SpareBank 1 Østlandet	9,5%	0,4%	15,4%
DNB Bank ASA	8,6%	-3,4%	7,6%
Sparebanken Sor	7,5%	-5,4%	28,5%
SpareBank 1 Sorost-Norge	4,5%	-2,2%	12,3%
SpareBank 1 Helgeland	2,9%	3,9%	12,9%
Sparebanken Øst	2,1%	-4,2%	27,1%

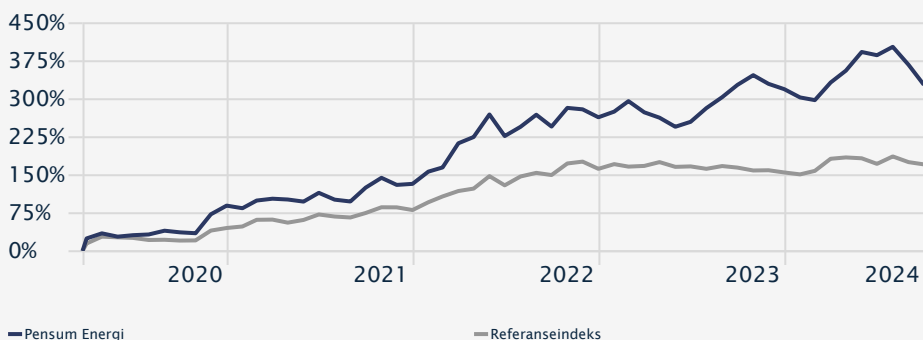
Pensum Energi - September 2024

Alle tall er i NOK

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

Pensum Energi er et aktivt forvaltet mandat 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. Mandatet kan være egnet for sparere som planlegger å beholde investeringen i minst 5 år, og som forstår at pengene som investeres i fondet både kan øke og synke i verdi, og at det ikke er sikkert at hele den deponerte kapitalen kan gjenvinnes. Oppstart 23.03.2020.

VERDIUTVIKLING



KOMMENTAR

September ble en svak måned for olje- og gassrelaterte aksjer. Brent-oljen falt 4 % fra \$77,25/fat til \$74/fat og Pensum Energi falt 8,4 % i måneden. Både olje- og gassprodusentene og olje-service- og shippingsselskapene var under press og bidro jevnt over til fallet i avkastningen. Den svakeste var IPC som falt 18,5 %. TGS og Africa Oil falt hhv. 18,2 % og 13,2 %. Positive bidrag kom fra fornybar energi med engineering selskapet Cadeler som steg 5,3 % og Ishares Global Clean Energy ETF'en som steg 2,6 %. Fallet i oljeprisen har vært drevet av en kombinasjon av makroøkonomiske faktorer i tillegg til spesifikke forhold i det globale oljemarkedet. Makro-faktorene relaterer seg til usikkerheten rundt Kinas økonomiske vekst og frykten for resesjon i USA. I oljemarkedet er det usikkerhet rundt OPECs potensielle gjenoppstart av sin produksjonsbegrensning og lavere oljeetterspørsel i Kina i de siste to kvartalene. Disse forholdene har ledet til en betydelig økning i salgsopsjoner i fremtidige oljekontrakter som har lagt et press på spotprisen. Den nye økonomiske tiltakspakken i Kina understreker målsetningen for kinesiske myndigheter om større økonomisk vekst enn den som har vært hittil i år og dette vil føre til økt etterspørsel for olje og andre råvarer. I tillegg vil oljeetterspørselen generelt styrkes globalt i de neste månedene basert på sesongmessig lagerfylling før vintersesongen.

HISTORISK AVKASTNING (i prosent)

	Siste måned	Siste 3 mnd	Hittil i år	Årlig (3 år)	2023	2022	2021
Pensum Energi	-8,4	-12,0	2,1	23,9	15,3	56,6	22,7
Referanseindeks	-1,6	-0,4	6,3	15,7	-2,7	45,1	24,5

MÅNEDLIG AVKASTNING (i prosent)

	Jan	Feb	Mar	Apr	Mai	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Des	År
2024	-3,9	-1,3	8,8	5,4	8,1	-1,3	3,4	-7,1	-8,4				2,1
2023	3,1	5,5	-5,6	-2,8	-4,9	2,8	7,6	5,7	6,0	4,5	-3,8	-2,5	15,3
2022	10,4	3,2	18,0	4,0	13,7	-11,6	5,6	6,9	-6,3	10,7	-0,7	-4,1	56,6
2021	-2,7	8,3	1,8	-0,8	-2,1	8,8	-6,3	-1,8	13,9	8,6	-5,7	0,9	22,7
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	329,7	38,0	13,3	27,8
Referanseindeks	171,8	24,7		24,5

AVKASTNING 10 STØRSTE POSISJONER

	Vekt	Siste mnd	I år
DOF Group ASA	11,1%	-11,2%	54,5%
Hafnia Ltd Ordinary Shares	8,0%	-7,7%	22,0%
Var Energi ASA	8,0%	-8,1%	12,6%
iShares Global Clean Energy ETF	6,8%	2,6%	-2,0%
Subsea 7 SA	6,6%	-9,9%	17,1%
Aker Solutions ASA	6,0%	-8,7%	1,3%
International Petroleum Corp	5,9%	-18,5%	2,1%
iShares S&P 500 Energy Sector ETF	5,6%	-3,1%	10,8%
Equinor ASA	5,1%	-5,3%	-9,6%
Frontline PLC	4,5%	-5,2%	26,2%

Beskatning av aksjer og fond i 2024

	PRIVAT EIE		AKSJ ESPAREKONTO (ASK)		AKSJ ESELKAP	
	Gevinst/tap	Formue*	Gevinst/tap	Formue*	Gevinst/tap	Formue
Norske aksjer, EU/EØS aksjer, Aksjefond registrert i Norge/EU/EØS	37,84 % skatt på gevinster etter fradrag for skjermingsrente** Ikke fradrag for skjermingsrente ved tap	80% av markedsverdi beskattes med inntil 1,0%	Ingen løpende beskatning. Ved realisasjon av avtalen samme beskatning som aksjer i privat eie.	80% av markedsverdi beskattes med inntil 1,0%	Ikke skatt på gevinst, ikke fradrag for tap. 3% av utbytter beskattes med 22% (3% x 22% = 0,66%)	Selskaper betaler ikke formuesskatt
Aksjer utenfor EU/EØS, Aksjefond registrert utenfor Norge/EU/ EØS	Samme som over	Samme som over	Kan ikke benyttes på ASK	Kan ikke benyttes på ASK	22% skatt på gevinster og utbytter, fradrag ved tap	Selskaper betaler ikke formuesskatt
Rentefond Obligasjoner	22% skatt på gevinster Fradrag for tap	100% av markedsverdi beskattes med inntil 1,0%	Kan ikke benyttes på ASK	Kan ikke benyttes på ASK	22% skatt på gevinster Fradrag for tap	Selskaper betaler ikke formuesskatt
** Skjermingsrente	Ja. Ca 3,5 %		Ja. Ca 3,5 %		Nei	

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

** Basert på rentenivået april 2024.

Historisk avkastning er ingen garanti for fremtidig avkastning. Fremtidig avkastning vil blant annet avhenge av markedsutviklingen, forvalternes dyktighet, produktenes risiko samt kostnader ved tegning, forvaltning og innløsning. Avkastningen kan bli negativ som følge av kurstap.

Pensum Asset Management (PAM) oppfordrer til å lese nøkkelinformasjon og prospekter på aktuelle produkter. Slik informasjon finnes på www.pensumgroup.no.

Aktuell risiko inkluderer kredittrisiko, motpartsrisiko, korrelasjonsrisiko, likviditetsrisiko operasjonell risiko, markedsrisiko, valutarisiko, konsentrasjonsrisiko og bærekraftsrisiko. For fondene vises det til fondets prospekt.

Ved beregning av historisk avkastning er det ikke tatt hensyn til eventuelle tegnings- og innløsningskostnader. Slike kostnader vil redusere avkastningen.

Resultatbasert honorar kan tilkomme på diskresjonære forvaltningsmandater.

PAM 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 salgsanbefaling, og Pensum Asset Management fraskriver seg dermed ethvert ansvar for eventuelle tap fra handler utført som følge av denne presentasjonen.

Kontorer



Oslo

Frøyas gate 15
0273 Oslo
+47 23 89 68 44



Fredrikstad

Storgaten 3
1607 Fredrikstad
+47 23 89 68 44