

# PENSUM ASSET MANAGEMENT

---

Månedsrappport – juni 2025

Markedsføringsmaterieill



Pensum har røtter tilbake til 2002 og har i dag seks ulike virksomhetsområder, hvor kjernen ligger innen forvaltningstjenester.

## HELHETLIG FORVALTNING

Skreddersydd og helhetlig rådgivning til institusjoner og «private banking» markedet.

## FORVALTNING AV ENKELTPRODUKTER

Forvaltning av aktivt forvaltede mandater, AIFer, UCITS fond, fondsporteføljer og eiendom.

## CORPORATE FINANCE

Rådgivning knyttet til M&A, verdivurderinger, kapitalstruktur og kapitalinnhenting.

## EIENDOM

Løpende forvaltning av eiendomsporteføljer innen næringseiendom og boligporteføljer.

## REGNSKAP

Autorisert regnskapsfører med tjenester mot Pensums kunder samt eksterne kunder.

## ANTALL ANSATTE

35

## FORVALTNINGS- KAPITAL

NOK 10,2 Mrd

## ÅRLIG VEKST FORVALTNINGS- KAPITAL

29,1 %

## ÅRLIG VEKST INNTEKTER

22,1 %



# 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:

- 9 forvaltere 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.



Bak fra venstre: Kåre Pettersen, Knut Fredrik Aspelin, Gunnar Kapstad, Trond Omdal og Inger Anne Vikre.

Foran fra venstre: Eyvind Width, Nora Damås og Bjørn Rise.



# Forvaltningsteam – bakgrunn og erfaring

## **NORA DAMÅS** **PORTEFØLJEFORVALTER**

**Ansvar:**  
Global Makro - Fondsporteføljer

Nora Damås har 18 års erfaring i finansbransjen. Hun startet som aksjetrader i Rosenlund ASA før hun jobbet 10 år i Formuesforvaltning med fokus på fondsseleksjon. Etter det ledet Nora forvaltningen i Zenith Fonds før hun i 2019 startet i Pensum Asset Management. Nora har en mastergrad i finansiell økonomi fra NTNU.

## **J. PETER ANDERSLAND** **PORTEFØLJEFORVALTER**

**Ansvar:**  
Global hedge

J. Peter Andersland har mer enn 30 års erfaring fra analyse av global økonomi, råvare og kapitalmarkedene. Han har forvaltet både long/short og P/E investeringer innen aksjer, råvarer, renter og kreditt siden år 2000. Han har vært analysesjef og aksjesjef i Christiania Markets (Nordea) og Svenska Handelsbanken. I 1999 etablerte han Sector Asset Management. Andersland har en MBA fra Pacific Lutheran University.

## **KÅRE PETERSEN** **INVESTERINGSDIREKTØR**

**Ansvar:**  
Global Makro – Norge & Fondsporteføljer

Kåre Pettersen har jobbet i finanssektoren innen rådgivning, ledelse og forvaltning siden 1998. Han er utdannet økonom og revisor. Pettersen begynte i Pensum i 2014 og har ledet forvaltningsavdelingen siden november 2015, med hovedoppgaver knyttet til norske aksjer og global allokering.

## **GUNNAR KAPSTAD** **PORTEFØLJEFORVALTER**

**Ansvar:**  
Eiendom

Gunnar Kapstad var tidligere eiendomssjef i Norske Liv Eiendom (nå; Nordea Liv), næringsmegler i Eiendoms-Consult (nå: Newsec) og Eiendomsplan Næringsmegling. Fra 2006 var han partner i DTZ Corporate Finance og fra 2011 har han drevet eiendomsforvaltning, megling og investeringsvirksomhet i sitt eget selskap. Han innehar 30 års erfaring med alle deler av verdikjeden (forvaltning, megling, syndikering, finansiering og investering) innen næringseiendom.

## **SIGMUND HÅLAND** **PORTERFØLJEFORVALTER**

**Ansvar:**  
Bank/Finans

Sigmund Håland har over 30 års erfaring som analytiker og forvalter innen bank & finans gjennom ABG Sundal Collier, SEB og Lux Nordic. Han har gått til topps i flere kåringer som beste analytiker innen bank & forsikring i både Norge og Norden. Håland er utdannet Statsautorisert revisor og Autorisert Finansanalytiker.

## **TROND OMDAL** **PORTEFØLJEFORVALTER**

**Ansvar:**  
Energi

Trond Omdal har 14 års erfaring som oljeanalytiker i Nordea, Arctic, Pareto og Fearnley. Han har i tillegg jobbet 15 år i oljeindustrien for ConocoPhillips, Statoil (Equinor) og OKEA, samt fire år som bedriftsrådgiver for PwC og Cap Gemini. Omdal er utdannet siviløkonom fra Norges Handelshøyskole i Bergen.

## **EYVIND WIDTH** **PORTEFØLJEFORVALTER**

**Ansvar:**  
Sparebanker

Eyvind Width var tidligere partner og leder for renteavdelingen i ABG Sundal Collier, adm dir og forvalter i Fondsfianans Aktiv Forvaltning og obligasjonsmegler i Sparebank 1 Markets. Han innehar lang erfaring med family offices og institusjonelle investorer og har i en årrekke forvaltet kapital i sparebanker i Norge. Width er i dag også styremedlem i Pareto Bank.

## **INGER ANNE VIKRE** **PORTEFØLJEFORVALTER**

**Ansvar:**  
Global hedge

Inger-Anne Vikre begynte sin karriere i DnC (DnB) i 1983 og har over 20 års erfaring fra kapitalmarkedene både som porteføljeforvalter og som trader. Hun begynte i Gjensidige Livsforsikring Kapitalforvaltning i 1998 før hun gikk til Sector Asset Management i 2005. Inger Anne har lang erfaring med long/short forvaltning innen aksjer, renter, kreditt og derivater. Vikre er Siviløkonom med Finans som spesialiseringsretning fra Handelshøyskolen BI.

## **BJØRN RISE** **PORTEFØLJEFORVALTER**

**Ansvar:**  
Energi

Bjørn Rise har arbeidet som energianalytiker og forvalter siden 1998. Han begynte som energianalytiker hos Tiger Management i New York før han flyttet til London hvor han arbeidet for SEB Asset Management, Mitsubishi Trust Investments og energi/shippingfondet Tufton Oceanic. På 90-tallet arbeidet han i Norsk Hydros Olje og Gassdivisjon. Bjørn kom til Pensum i slutten av 2020. Rise er utdannet siviløkonom fra NHH.

# Hva tror vi om markedet



## Taktiske vurderinger akkurat nå



### Makro

- Vekstutsiktene for 2025 og 2026 er svakere enn foregående år. Særlig ser vi en svekkelse i USA hvor arbeidsmarkedet viser tegn til lavere jobbskaping, synliggjort både i annonsemarkedet for nye stillinger, og i forbrukerundersøkelser hvor arbeidstakerne forteller om at de er mer usikre på å beholde jobbene, samtidig som det er vanskeligere å bytte jobb, og lønnsveksten er fallende. Vi tror denne utviklingen vil påvirke forbruket. I Europa og Asia er utviklingen mer stabil, men det er vanskelig å få øye på vesentlige vekstimpulser utenfor forsvarsektoren. Bedrifter vil utsette investeringer til det blir klarere hvorvidt amerikanske handelstariffer vil påvirke dem. Geopolitisk usikkerhet har også økt i år, men vil neppe påvirke global økonomi og finansmarkedene i nevneverdig grad.



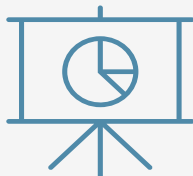
### Vekting

- Vi anbefaler en forsiktig undervekt aksjer og tilsvarende overvekt obligasjoner og pengemarked. Dette har dels å gjøre med relativt frisk prising av amerikanske aksjer (12 m fwd P/E 22x), usikker makro, og at vi forventer en hel del støy i markedet når tollforhandlingene går inn i sluttfasen.



### Regioner og stil

- USA vil trolig få en større økonomisk nedgang fra 2024 enn Europa, og muligens også Kina. Utfallsrommet er imidlertid stort, og vi anbefaler derfor en moderat undervekt amerikanske aksjer, med fokus på verdiaksjer fremfor vekstaksjer, samtidig som vi også ser gode muligheter blant små- og mellomstore bedrifter, som prises langt mer attraktivt enn de store teknologiselskapene.
- 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. Dette kan føre til økonomiske stimulanser, men myndighetene har så langt vært forsiktige, og vi forventer ingen vesentlige stimulanser med det første. 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 eurosone.



### Sektorer

- Vi foretrekker defensive sektorer som lavpris handel, treningssentre o.l. da vi forventer at konsumet vil opprettholdes.
- Finanssektoren har bygget betydelige reserver etter finanskrisen og er langt mer solide enn tidligere, og vi forventer solid inntjening i sektoren, men ser samtidig noe lavere oppside enn tidligere på grunn av at aksjekursene i sektoren har kommet en del opp.
- Generelt anbefaler vi en undervekt sykliske sektorer og diskresjonært konsum.

# Tilpasninger i henhold til markedssyn

Tabellene viser hvorvidt Pensum anbefaler en overvekt (grønn farge), undervekt (rød farge) eller nøytral vekt (blå farge). Grå farge indikerer forrige måneds anbefaling. Markedssynet har et perspektiv på 3-6 måneder.

Aktivklasser	Undervekt	N	Overvekt
<b>AKSJER</b>			
• USA			
• Europa			
• Fremvoksende markeder			
<b>RENTER</b>			
<b>Kredittrisiko</b>			
• Global			
• Norden			
<b>Durasjonsrisiko</b>			
• Global			
• Norden			
<b>Pengemarked</b>			

Sektorer	Undervekt	N*	Overvekt
Teknologi		25 %	
Finans		17 %	
Industri		12 %	
Varige forbruksvarer		11 %	
Helse		9 %	
Kommunikasjon		8 %	
Konsum		6 %	
Materialer		4 %	
Energi		4 %	
Eiendom		3 %	
Forsyning		3 %	

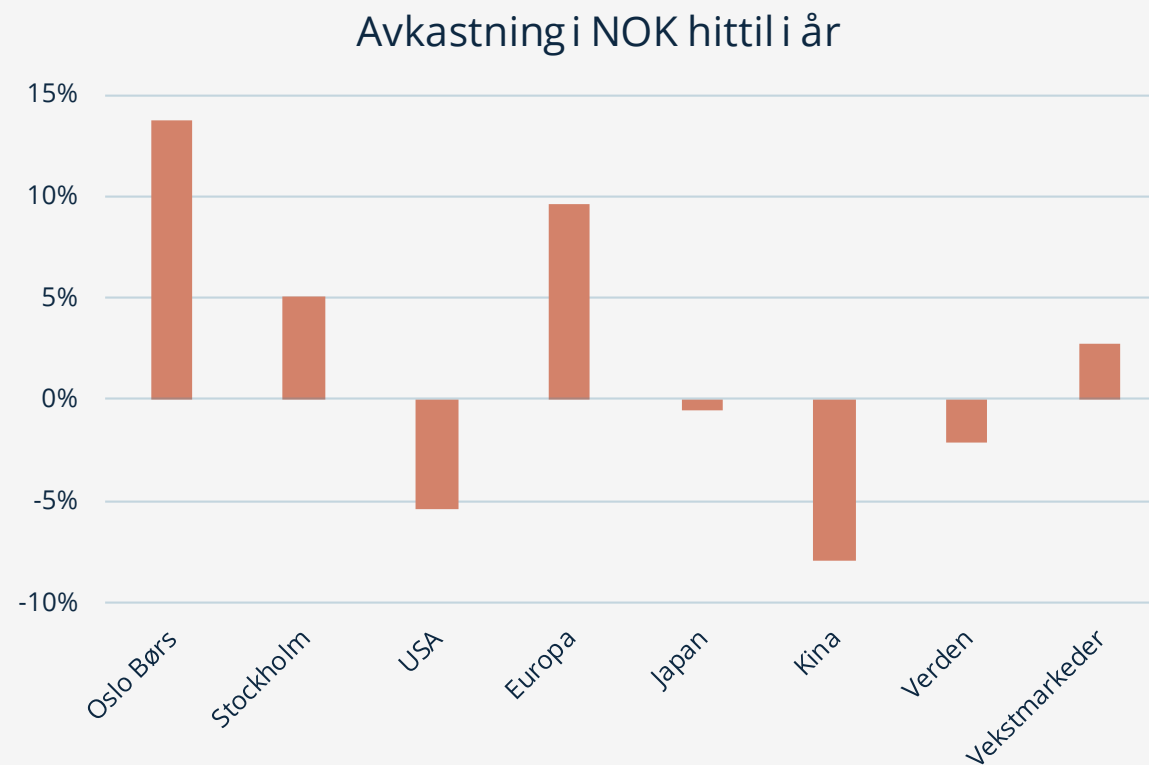
\*Vektene oppgitt tilsvarer verdensindeksens sektorvektinger.

# Verdens børser



## Avkastning juni

	NOK		Lokal valuta	
	JUNI	2025	JUNI	2025
Oslo Børs	3,8 %	13,8 %	3,8 %	13,8 %
Stockholm	0,1 %	5,0 %	0,3 %	1,7 %
USA	4,1 %	-5,4 %	5,1 %	6,2 %
Europa	1,1 %	9,6 %	-1,3 %	8,5 %
Japan	5,7 %	-0,6 %	6,8 %	2,6 %
Kina	2,7 %	-8,0 %	3,7 %	3,3 %
India	1,8 %	-4,1 %	3,0 %	7,8 %
Brasil	5,4 %	16,2 %	1,4 %	15,2 %
Verden	3,5 %	-2,1 %	4,5 %	9,9 %
Vekstmarkeder	5,0 %	2,7 %	6,0 %	15,3 %
Frontier	3,5 %	5,4 %	4,5 %	18,3 %
Norden	1,5 %	3,1 %	2,5 %	15,7 %





# Våre fond og porteføljer

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

## Pensum fond

- Pensum Norge
- Pensum Global Energy
- Pensum Nordic Banking Sector
- Pensum Financial Opportunities
- Pensum Global Opportunities

## Eksterne fondsporteføljer

- Globale Aksjer
- Global Dynamisk
- Global Basis  
*(inneholder også enkeltaksjer)*
- Global Høyrente
- Nordisk Høyrente

## Enkeltaksjeporteføljer

- Norge Utbytte
- Norge Vekst
- Sparebank +
- Energi

# Avkastning siden oppstart

	Portefølje	Forvalter(e)	Oppstartsdato	Akkumulert avkastning	Referanseindeks	Meravkastning
FOND	<b>Enkeltfond<sup>1</sup></b>					
	Pensum Norge A	Kåre Pettersen	22.11.2023	34,7 %	30,9 %	3,8 %
	Pensum Global Energy A	Bjørn Rise og Trond Omdal	07.12.2022	7,5 %	-7,3 %	14,7 %
	Pensum Nordic Banking Sector D	Eyvind Width	29.01.2025	9,4 %	2,4 %	7,1 %
	Pensum Financial Opportunity Fund D	Sigmund Håland	05.04.2025	3,9 %	1,7 %	2,2 %
	Pensum Global Opportunities A	Peter Andersland og Inger A. Vikre	03.01.2022	-1,7 %	22,3 %	-24,0 %
	<b>Fondsporteføljer<sup>2</sup></b>					
	Pensum Globale Aksjer	Kåre Pettersen og Nora Damås	01.01.2020	71,8 %	100,9 %	-29,0 %
	Pensum Global Dynamisk	Kåre Pettersen og Nora Damås	01.01.2020	46,1 %	55,0 %	-8,9 %
	Pensum Basis	Kåre Pettersen og Nora Damås	12.09.2023	17,2 %	13,4 %	3,8 %
AKSJEPORTEFØLJER	Pensum Global Høyrente <sup>3</sup>	Kåre Pettersen og Nora Damås	10.03.2016	42,0 %	14,4 %	27,5 %
	Pensum Nordisk Høyrente <sup>3</sup>	Kåre Pettersen og Nora Damås	17.02.2024	10,6 %	0,9 %	9,8 %
	<b>Aksjeporteføljer<sup>2</sup></b>					
	Pensum Norge Utbytte	Kåre Pettersen	01.11.2015	402,6 %	163,5 %	239,1 %
	Pensum Norge Vekst	Kåre Pettersen	01.11.2015	236,6 %	163,5 %	73,1 %
Pensum Sparebank+	Eyvind Width	23.03.2020	304,7 %	309,4 %	-4,6 %	
Pensum Energi	Bjørn Rise og Trond Omdal	23.03.2020	332,1 %	146,8 %	185,3 %	

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	2024	2023	2022	2021	2020	Årlig 3 år	Risiko 3 år
<b>Enkeltfond<sup>1</sup></b>												
Pensum Norge A	3,8 %	11,1 %	13,7 %	11,9 %	13,7 %	17,7 %						
Pensum Global Energy A	4,0 %	-2,5 %	-2,5 %	-15,5 %	-2,5 %	-1,1 %	11,0 %	0,3 %				
Pensum Nordic Banking Sector D	1,1 %	6,2 %										
Pensum Financial Opportunity Fund D	1,4 %											
Pensum Global Opportunities A <sup>2</sup>	-0,7 %	6,2 %	9,7 %	17,1 %	9,7 %	8,5 %	-15,7 %	-2,1 %			-1,7 %	21,6 %
<b>Fondsporteføljer<sup>3</sup></b>												
Pensum Globale Aksjer <sup>4</sup>	2,7 %	5,8 %	-3,0 %	2,1 %	-3,0 %	17,7 %	17,6 %	-4,2 %	16,3 %	14,8 %	11,1 %	11,3 %
Pensum Global Dynamisk	1,9 %	3,4 %	-0,3 %	4,8 %	-0,3 %	13,1 %	12,6 %	-4,8 %	11,0 %	9,0 %	8,9 %	6,4 %
Pensum Basis	1,3 %	4,1 %	0,4 %	2,7 %	0,4 %	13,4 %						
Pensum Global Høyrente	1,3 %	1,8 %	2,9 %	6,1 %	2,9 %	6,5 %	8,0 %	-4,8 %	5,4 %	2,9 %	5,9 %	3,0 %
Pensum Nordisk Høyrente	1,1 %	1,4 %	3,1 %	7,2 %	3,1 %							

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 suksesshonorarer 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 - Juni 2025

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)

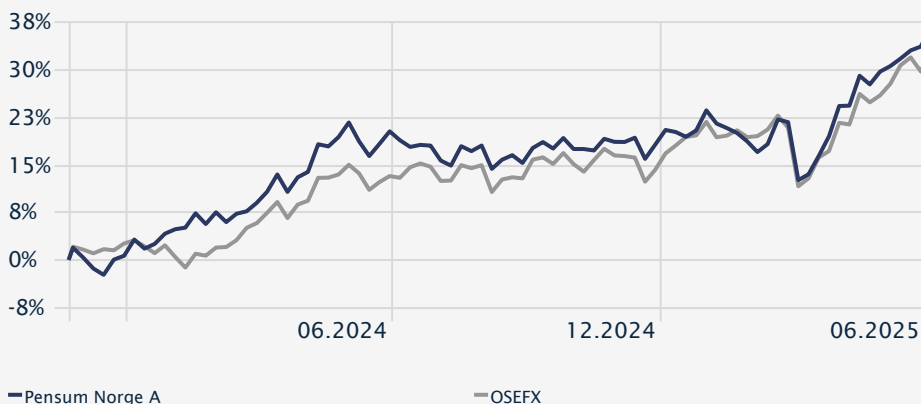
Forvalter: Kåre Pettersen

NAV  
AUM i kr

134,73  
998 109 987

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

Juni ble en sterk måned for aksjemarkedet verden over, og dermed også for Oslo Børs som steg 3,9 %. Dette kan virke noe overraskende ettersom det fortsatt er stor usikkerhet om utfallet av handelskonflikten som USA har iverksatt, samt at konflikten i Midtøsten også bidrar til usikkerheten. Vinnersektorene på Oslo Børs ble eiendom (+10,8 %), godt hjulpet av Norges Banks rentenedsettelse på 0,25 %, teknologi (+5,9 %) og energi (+5,0 %). Shippingsektoren falt -1,8 %.

Fondets beste posisjoner i juni var panteselskapet Envipco med +36,9 %, eiendomsaktøren Public Property Invest med +11,4 % og oljeselskapet Aker BP med +9,7 %. De svakeste aksjene var tankrederiet Frontline med -8,9 %, Orkla med -5,2 % og entreprenøren Endur med -3,8 %.

Vi solgte Frontline på svak rateutvikling i kjølvannet av våpenhvilen mellom USA, Israel og Iran, mens vi kjøpte et BW LPG som frakter LPG-gass, hovedsakelig fra USA til Asia. Her ser ratebildet vesentlig bedre ut enn for frakt av oljelaster. Vi har kjøpt oss inn i Nordens sjette største entreprenørselskap, Sentia ASA, som gikk på børs i juni.

## HISTORISK AVKASTNING (i prosent)

	Siste måned	Siste 3 mnd	Hittil i år	Årlig (3 år)	2024	2023	2022
Pensum Norge A	3,8	11,1	13,7	17,7	11,3	11,2	-7,1
OSEFX	3,9	8,2	14,7	12,8	11,3	11,2	-7,1

## AVKASTNING OG RISIKO SIDEN OPPSTART (i prosent)

	Avkastning	Avk. p.a.	Meravk. p.a.	Std avvik
Pensum Norge A	34,7	20,4	2,1	15,3
OSE Oslo Børs Mutual Fund TR NOK	30,9	18,3		14,5

## MÅNEDLIG AVKASTNING (i prosent)

	Jan	Feb	Mar	Apr	Mai	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Des	År
2025	4,4	-4,0	2,1	0,9	6,1	3,8							13,7
2024	2,9	3,0	2,3	5,0	6,4	-1,2	0,3	-2,2	-1,7	0,9	1,3	-0,2	17,7
2023												0,4	

## AVKASTNING 10 STØRSTE POSISJONER

	Vekt	Siste mnd	1 år
DNB Bank ASA	7,8%	1,9%	30,2%
Protector Forsikring ASA	6,4%	6,1%	53,0%
Storebrand ASA	4,9%	6,8%	21,7%
SpareBank 1 SMN Depository Receipts	4,8%	0,7%	20,5%
SpareBank 1 Sor Norge ASA	4,6%	4,3%	32,3%
Public Property Invest ASA	4,0%	11,4%	34,5%
Mowi ASA	4,0%	2,1%	1,8%
DOF Group ASA	3,9%	-0,1%	8,9%
SATS ASA Ordinary Shares	3,8%	0,7%	37,4%
Equinor ASA	3,7%	6,5%	0,5%

# Pensum Global Energy A - Juni 2025

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

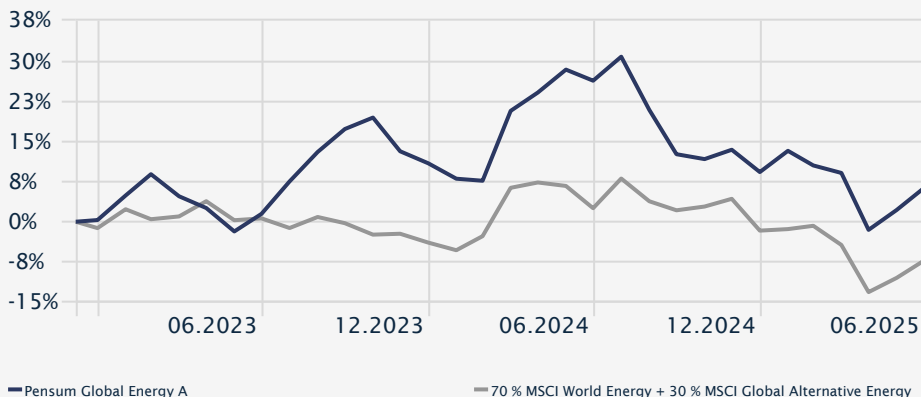
106,26

AUM i kr

112 911 400

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

Pensum Global Energy steg 4 % i juni sammenlignet med referanseindeksen som var opp 3,6 %. De beste aksjene i porteføljen i juni var IPC +13,7 %, GE Vernova +10,8 % og Aker BP +9,7 %. De svakeste aksjene var Frontline -8,8 %, Enphase Energy -5,1 % og BlueNord -3,3 %. Brent oljepris steg i løpet av juni fra USD 62 til USD 66/fat. Oljeprisen steg til over USD 80/fat dagen etter USAs angrep på atominstallasjoner i Iran, men falt tilbake til USD 66/fat etter våpenhvilen annonsert av President Trump mellom Iran og Israel etter 12-dagers krigføring. Europeiske gasspriser steg fra EUR 33 til EUR 41/MW etter Israels angrep på Iran, men falt tilbake til EUR 33/MWh etter våpenhvilen.

Tank- og shippingaksjer svekket seg etter Irans begrensede og forhåndsvarslede gjengjeldelsesangrep på USAs militærbase i Qatar og våpenhvilen mellom Israel og Iran som resulterte i fall i fraktrater. Ratene steg tidligere i juni etter Israels angrep på Iran og Irans nasjonalforsamlings vedtak om å stenge Hormuz-stredet etter USAs angrep på Iran.

President Trumps skatteforslag i USA om raskere utfasing av subsidier innen fornybar energi svekket selskaper innen solenergi og havvind. Trumps presidentordre i mai om å akselerere utbygging av kjernekraft styrket aksjer innen produksjon av uran og kjernekraft også i juni.

## HISTORISK AVKASTNING (i prosent)

	Siste måned	Siste 3 mnd	Hittil i år (3 år)	Årlig (3 år)	2024	2023	2022
Pensum Global Energy A	4,0	-2,6	-2,7	-1,5	10,5		
Referanseindeks	3,6	-3,1	-5,7	2,3	2,3	-2,7	45,1

## AVKASTNING OG RISIKO SIDEN OPPSTART (i prosent)

	Avkastning	Avk. p.a.	Meravk. p.a.	Std avvik
Pensum Global Energy A	6,3	2,4	5,3	22,3
Referanseindeks	-7,3	-2,9		19,1

## MÅNEDLIG AVKASTNING (i prosent)

	Jan	Feb	Mar	Apr	Mai	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Des	År
2025	3,6	-2,4	-1,3	-9,7	3,8	4,0							-2,7
2024	-2,6	-0,4	12,1	2,8	3,4	-1,6	3,5	-7,6	-6,8	-0,8	1,6	-3,7	-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

## AVKASTNING 10 STØRSTE POSISJONER

	Vekt	Siste mnd	1 år
Odfjell Drilling Ltd	6,2%	7,4%	35,9%
Var Energi ASA	6,1%	8,7%	-1,8%
Exxon Mobil Corp	6,0%	4,4%	-9,1%
GE Vernova Inc	5,8%	10,8%	43,4%
Frontline PLC	5,8%	-10,1%	5,4%
Shell PLC	5,6%	4,9%	2,7%
Valero Energy Corp	4,7%	3,2%	-0,7%
EOG Resources Inc	4,1%	9,1%	-11,6%
Aker BP ASA	4,0%	9,7%	22,4%
Equinor ASA	4,0%	6,5%	0,5%

# Pensum Nordic Banking Sector Fund A - Juni 2025



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: AIF (Alternativt Investeringsfond)

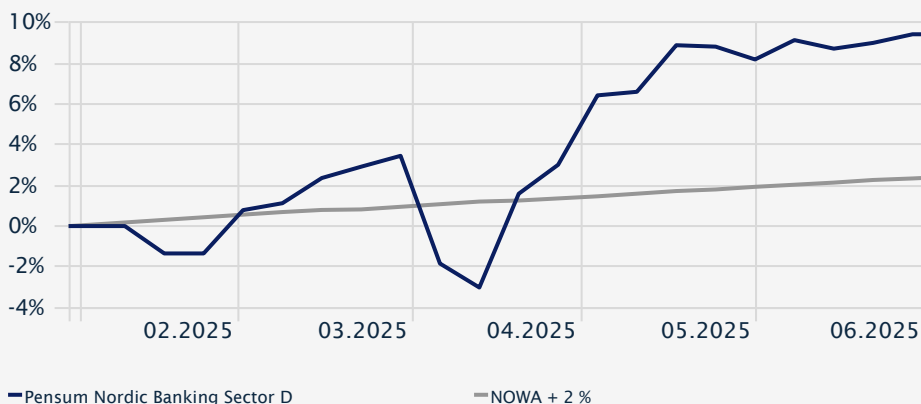
Referanseindeks: NOWA + 2 %

Forvalter: Eyvind Width

NAV 109,44  
 AUM i kr 322 889 118

Fondet er et aktivt forvaltet aksjefond som hovedsakelig investerer i nordiske bankaksjer og -obligasjoner. Minst 90 % skal være eksponert mot den nordiske banksektoren, hvorav minimum 50 % mot norske sparebanker. Fondet har mulighet til belåning. 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 29.1.2025.

## VERDIUTVIKLING



## KOMMENTAR

Juni ble nok en god måned for bankfondet med en oppgang på 1,1 % gjennom måneden. Norges Bank overrasket markedet 18. juni med å sette ned styringsrenten med 0,25 %. Lavere rente kan presse bankenes marginer, og norske banker falt marginalt etter beslutningen. Imidlertid hentet bankene seg raskt inn igjen, godt hjulpet av et sterkt amerikansk aksjemarked.

Vi synes fremdeles at bankene har begrenset stigningspotensiale på kort sikt og opprettholder inntil videre vår defensive strategi. Ved månedsskiftet er 49 % av porteføljen investert i egenkapitalinstrumenter og 51 % i rentebærende aktiva.

## HISTORISK AVKASTNING (i prosent)

	Siste måned	Siste 3 mnd	Hittil i år	Årlig (3 år)	2024	2023	2022
Pensum Nordic Banking Sector D	1,1	6,2					
NOWA + 2 %	0,4	1,4	2,9				

## AVKASTNING OG RISIKO SIDEN OPPSTART (i prosent)

	Avkastning	Avk. p.a.	Meravk. p.a.	Std avvik
Pensum Nordic Banking Sector D	9,4			
NOWA + 2 %	2,4			

## MÅNEDLIG AVKASTNING (i prosent)

	Jan	Feb	Mar	Apr	Mai	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Des	År
2025		0,8	2,2	2,3	2,6	1,1							—

## AVKASTNING 10 STØRSTE POSISJONER

	Vekt	Siste mnd	I år
DNB Bank ASA	9,4%	1,9%	30,2%
Nordea Bank Abp	9,2%	1,2%	29,8%
SpareBank 1 Sor Norge ASA	7,0%	4,3%	32,3%
SpareBank 1 SMN Depository Receipts	6,5%	0,7%	20,5%
Sparebanken Norge Depository Receipts	5,7%	2,9%	19,0%
Modum Sparebank	5,0%	—	—
Sparebank 1 Ostfold Akershus	4,2%	—	—
Danske Bank AS	4,0%	5,3%	35,3%
Swedbank AB Class A	4,0%	-3,6%	28,8%
Romerike Sparebank	3,4%	—	—

# Pensum Financial Opportunity Fund D - Juni 2025

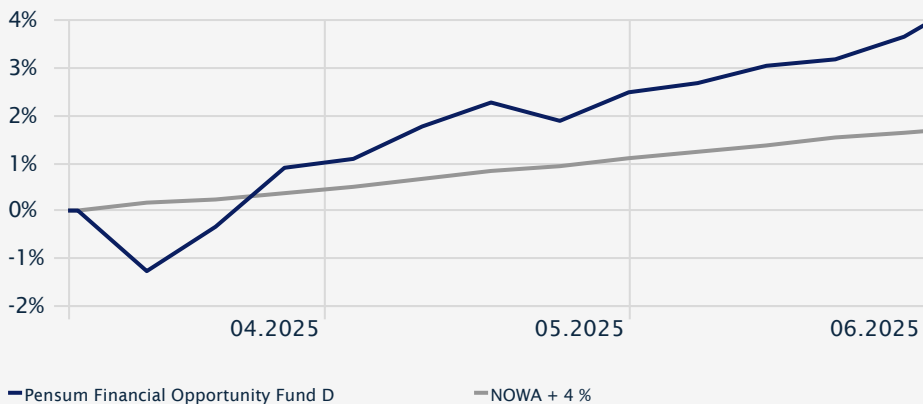


Alle tall er i NOK  
 Minimum investering: 10 000 000 kr (andelsklasse A har minimumstegning på 100 000 nok)  
 Forvaltningsavgift 0,75%. Suksesshonorar 20% over referanseindeks. (Andelsklasse A har 1,25% forvaltningsavgift)

Fond: UCITS      Referanseindeks: NOWA + 4 %      Forvalter: Sigmund Håland      NAV 103,91  
 AUM i kr 125 480 900

Fondet er et aktivt forvaltet rentefond som investerer i renteinstrumenter utstedt av europeiske banker og andre finansinstitusjoner, med hovedfokus på såkalt hybridkapital, også kjent som CoCos (contingent convertible bonds). Fondets mål er å skape en avkastning over tid som overstiger Norwegian Overnight Weighted Average (NOWA) + 4 %. 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 7.4.2025.

## VERDIUTVIKLING



## KOMMENTAR

Juni ble også en positiv måned for fondet, med en avkastning på 1,4 prosent. Samlet avkastning siden oppstart 4. april er 3,91 prosent. Den lave volatiliteten vi så i mai, fortsatte i juni. Beste dagsavkastning var 0,3 prosent, mens den dårligste var minus 0,1 prosent.

Av de 26 obligasjonene fondet eide i hele juni, ga en fondsobligasjon i den luxembourgiske banken Advanzia best avkastning med 4,5 prosent, mens den svakeste var en fondsobligasjon i islandske Landsbankinn med 0,7 prosent avkastning. Ser vi på avkastning per utstederland, ga de to engelske bankene Lloyds og Natwest høyest avkastning med 2,9 prosent. Ved utgangen av juni eide fondet 31 obligasjoner fra 28 utstedere.

Av fondets verdi utgjør obligasjoner utstedt av banker 85 prosent. Fondsobligasjoner dominerer med 85 prosent av fondets verdi, mens ansvarlige lån, seniorobligasjoner og kontanter utgjør fem prosent hver.

## HISTORISK AVKASTNING (i prosent)

	Siste måned	Siste 3 mnd	Hittil i år	Årlig (3 år)	2024	2023	2022
Pensum Financial Opportunity Fund D	1,4						
NOWA + 4 %	0,6	1,8	3,8				

## AVKASTNING OG RISIKO SIDEN OPPSTART (i prosent)

	Avkastning	Avk. p.a.	Meravk. p.a.	Std avvik
Pensum Financial Opportunity Fund D	3,9			
NOWA + 4 %	1,7			

## MÅNEDLIG AVKASTNING (i prosent)

	Jan	Feb	Mar	Apr	Mai	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Des	År
2025					1,7	1,4							—

## AVKASTNING 10 STØRSTE POSISJONER

# Pensum Global Opportunities A - Juni 2025

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.

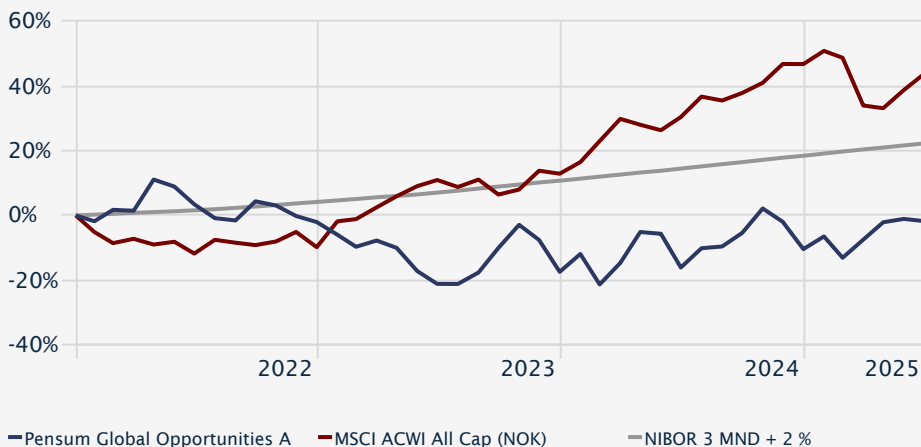
Referanseindeks: 3 måneder Nibor + 2%

Forvaltere: Peter Andersland og  
Inger Anne Vikre

NAV 98,25  
AUM i kr 78 988 422

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

Pensum Global Opportunities endte ned 0,7 % i Juni. Hittil i år har fondet steget 9,7 %. I long-boken var avkastningen til temaene gjødselprodusenter og gull/sølv gruver flat på måneden. Etter en 20 % oppgang i potash-prisen hittil i år, var det tegn på gevinstsikring i juni. Høyere gjødselpriser uten en tilsvarende økning i kornprisene vil redusere etterspørselen etter gjødsel. Vi følger derfor nøye med denne utviklingen fremover. Aksjekursene for gull- og sølvgruvene har utviklet seg mer eller mindre sideveis siden midten av april. Vi tenker at denne korreksjonen kan vare noen uker til, men at vi bør se høyere kurser i løpet av annet halvår. Urangruvene hadde den mest positive utviklingen i juni. Her ser vi tegn til fornyet interesse blant investorene og tegn på at den kraftige nedturen som begynte i april ifjor nå er bak oss. Den kraftige oppgangen i det amerikanske aksjemarkedet var problematisk for short-boken vår, så her ble vi påført papirtap for måneden. Vi ser mange spennede muligheter fremover, og i juni begynte vi å akkumulere oljeaksjer igjen etter å ha solgt oss ut i januar 2024.

## HISTORISK AVKASTNING (i prosent)

	Siste måned	Siste 3 mnd	Hittil i år	Årlig (3 år)	2024	2023	2022
Pensum Global Opportunities A	-0,7	6,2	9,7	-1,7	8,5	-15,7	—
NIBOR 3 MND + 2 %	0,5	1,5	3,2	6,4	7,0	6,3	4,2

## MÅNEDLIG AVKASTNING (i prosent)

	Jan	Feb	Mar	Apr	Mai	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Des	År
2025	4,4	-7,1	6,4	5,8	1,1	-0,7							9,7
2024	6,7	-10,7	8,5	11,2	-0,6	-11,1	7,1	0,6	4,6	8,0	-4,0	-8,6	8,5
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	-1,7	-0,5	-6,4	27,5
MSCI ACWI All Cap (NOK)	43,7	11,0		17,4
NIBOR 3 MND + 2 %	22,3	5,9		0,1

## AVKASTNING 10 STØRSTE POSISJONER

	Vekt	Siste mnd	I år
Yellow Cake PLC	11,9%	1,6%	10,2%
New Gold Inc	4,5%	0,3%	9,8%
Northern Star Resources Ltd	4,2%	-5,0%	-10,7%
Cgn Mining Co Ltd	4,1%	6,5%	39,7%
Equinox Gold Corp	4,1%	-5,5%	-14,0%
Nexgen Energy Ltd	3,9%	4,0%	11,4%
Harmony Gold Mng-Spon ADR	3,9%	-4,2%	-5,5%
Fresnillo PLC	3,8%	1,2%	19,0%
Wheaton Precious Metals Corp	3,3%	-0,5%	2,1%
Valterra Platinum Ltd	3,2%	4,7%	12,3%

# Pensum Basis - Juni 2025

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

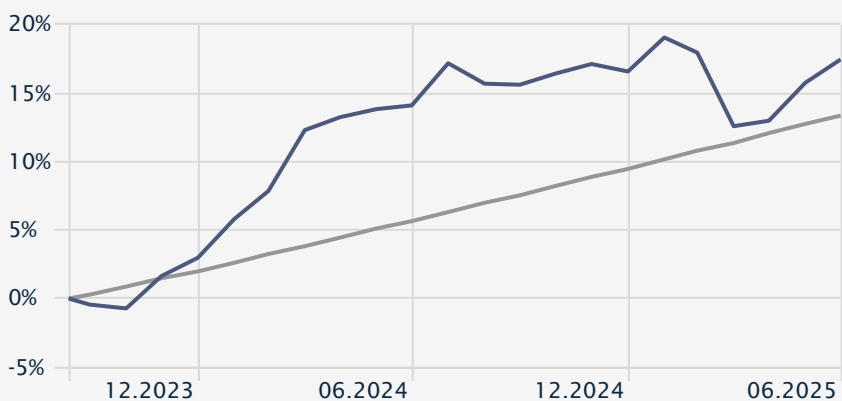
Referanseindeks: Norske Statsobligasjoner 3mnd (risikofri rente) + 3 %

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 17,5% — Norske Statsobligasjoner 3 mnd + 3 % 13,4%

## KOMMENTAR

Pensum Basis hadde en avkastning på 1,3 % i juni og er med det opp 0,4 % hittil i år.

Det sterke sentimentet fra mai fortsatte inn i juni og både aksjemarkedene og rentemarkedene hadde en solid oppgang. På aksjesiden var det særlig USA og teknologi som dro markedet opp med en oppgang på 8,5 %, mens en mer defensiv sektor som stabile konsumvarer falt om lag 3 %. På rentesiden gikk kredittspredene inn i de fleste regioner, mest i USA, mens lange renter falt og bidro positivt til obligasjoner med lang fastrente (som man gjerne finner i global høyrente og i Investment Grade-segmentet).

Alle porteføljens posisjoner endte måneden med oppgang. Av aksjefondene var Acadian EM særlig god med 4,9 %. Vi gikk inn i dette fondet i siste halvdel av måneden og fikk med oss ca 4,2 % av oppgangen. På rentesiden virket durasjonen positivt inn på KLP Obligasjon Global som steg 1,5 %. Porteføljens eksponering mot norske enkeltaksjer ga også fine bidrag i løpet av måneden. Elopak steg 5,1 %, mens BW LPG OG Sentia ble kjøpt i løpet av måneden og ga hhv -1,4 % og + 5,7 % fra kjøpstidspunkt til månedsslutt.

Vår vurdering er at flere fundamentale faktorer fortsatt er usikre, så som arbeidsmarkedet, BNP-vekst og inflasjon. I tillegg er det fortsatt ingen realistisk og god løsning på USAs store handelsunderskudd og det er mange tariffavtaler som det skal forhandles om i tiden som kommer. I sum mener vi risikoen fortsatt er høy og velger å holde på overvekten på 5 % mot rentemarkedet i tillegg til den noe mer defensive innretningen i både aksje- og rentedelen av porteføljen.

## MÅNEDLIG AVKASTNING(i prosent)

	Jan	Feb	Mar	Apr	Mai	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Des	År
2025	2,1	-0,9	-4,6	0,4	2,5	1,5							0,8
2024	2,7	1,9	4,1	0,8	0,5	0,2	2,7	-1,3	-0,1	0,7	0,6	-0,5	13,2
2023	—	—	—	—	—	—	—	—	—	-0,3	2,4	1,3	—

## HISTORIKK (i prosent)

	Siste måned	Siste 3 mnd	Hittil i år	Siden oppstart
Pensum Basis	1,5	4,3	0,8	17,5
OSE Oslo Børs Benchmark TR NOK	3,8	6,9	13,8	27,1
MSCI ACWI All Cap NR	3,5	7,2	-2,1	29,9
BBG Global High Yield NOK	1,7	3,4	4,7	21,8
Referanseindeks+3%	0,5	1,8	3,6	13,4

## AVKASTNING UNDERLIGGENDE POSISJONER

	Valuta	Vekt	Siste måned	Hittil i år	Årlig (3 år)
Arctic Return Class I	Norwegian Krone	21,8%	0,6%	3,0%	6,0%
Arctic Nordic Corporate Bond Class D	Norwegian Krone	21,3%	1,1%	4,9%	10,6%
Guinness Global Equity Income Y EUR Acc	Euro	11,3%	0,3%	-3,4%	14,4%
Acadian Global Equity UCITS A EUR	Euro	11,2%	2,9%	-5,5%	20,2%
KLP Obligasjon Global S	Norwegian Krone	10,3%	1,5%	3,7%	3,1%
Janus Henderson Hrnz Glb SC IU2 USD	US Dollar	5,4%	4,0%	-0,2%	22,3%
BGF European Value D2 EUR	Euro	4,1%	0,8%	12,5%	20,9%
Acadian Emerg Mkts Eq II C USD Ins Acc	US Dollar	3,9%	4,9%	1,1%	15,6%
Elopak ASA	Norwegian Krone	3,3%	5,1%	6,0%	46,3%
BW LPG Ltd	Norwegian Krone	3,1%	14,0%	0,9%	42,2%
Sentia ASA Registered Shares	Norwegian Krone	3,0%	—	—	—

# Pensum Globale Aksjer - Juni 2025

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

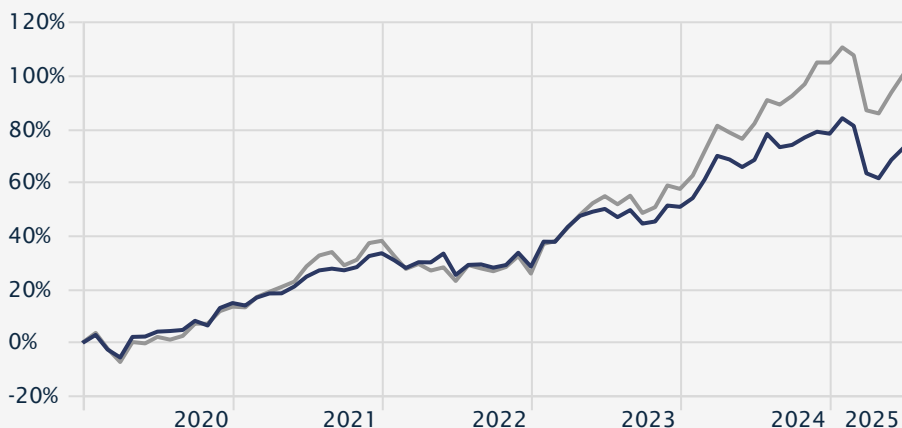
Honorar til underliggende fond: ca 0,8 % per år

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



—Pensum Globale Aksjer

—MSCI ACWI All Cap NR USD

## KOMMENTAR

Pensum Globale Aksjer hadde en avkastning på 2,7 % i juni og har med det hatt et fall på 3,0 % hittil i år.

For andre måned på rad ser vi solid oppgang i globale markeder, hvor USA steg 5,1 % (i USD, 4,1 % i NOK), mens Europa falt 1,3 % (i EUR, +1,1 % i NOK). Det kan virke som at investorer fokuserer på de positive virkningene fra USAs nye skattepakke, samt optimisme rundt tarifforhandlinger. Mindre vekt legges på blant annet geopolitiske uroligheter, høyt budsjettunderskudd i USA og svakere sysselsetting. Inntjeningsutsiktene i AI-relaterte selskaper fortsetter å være gode og teknologisektoren var månedens vinner med 8,4 % oppgang. Defensive sektorer som stabilt konsum og helse var de svakeste denne måneden med hhv -2,7 % og 0,6 % avkastning.

Porteføljens beste plassering i juni var DNB Teknologi som steg 7,2 %. Også Acadian EM og Janus Henderson Small Cap var sterke med 4,9 % og 4,0 % oppgang. Guinness hadde en uvanlig svak måned relativt sett med bakgrunn i en overvekt mot Europa og mot mer defensive sektorer.

Vår vurdering er at flere fundamentale faktorer fortsatt er usikre, så som arbeidsmarkedet, BNP-vekst og inflasjon. I tillegg er det fortsatt ingen realistisk og god løsning på USAs store handelsunderskudd og det er mange tariffavtaler som det skal forhandles om i tiden som kommer. Mot slutten av juni justerte vi defensive sektorer og Europa såvidt ned, mens vi økte USA og teknologi. Vi har fortsatt en overvekt mot Europa, defensive sektorer og mot mindre og lavere prisede selskaper heller enn større og dyrere.

## MÅNEDLIG AVKASTNING(i prosent)

	Jan	Feb	Mar	Apr	Mai	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Des	År
2025	3,2	-1,6	-9,8	-1,1	4,3	2,7							-3,0
2024	2,2	4,5	5,5	-0,8	-1,7	1,6	5,8	-2,8	0,5	1,6	1,2	-0,4	18,2
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

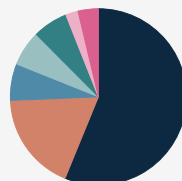
## AVKASTNING UNDERLIGGENDE FOND

	Vekt	Siste mnd	I år	Årlig (3 år)
Acadian Global Equity UCITS A EUR	22,6%	2,9%	-5,5%	20,2%
Guinness Global Equity Income Y EUR Acc	22,5%	0,3%	-3,4%	14,4%
BGF US Basic Value D2 USD	15,0%	3,6%	-2,3%	12,4%
Janus Henderson Hrzrn Glb SC IU2 USD	13,0%	4,0%	-0,2%	22,3%
Acadian Emerg Mkts Eq II C USD Ins Acc	9,9%	4,9%	1,1%	15,6%
DNB Teknologi A	8,0%	7,2%	5,9%	27,6%
BGF European Value D2 EUR	8,0%	0,8%	12,5%	20,9%

## HISTORIKK(i prosent)

	Siste måned	Siste 3 mnd	Hiå	2024	2023	2022	Årlig avk(siden oppstart)	Std.avv (siden oppstart)
Pensum Globale Aksjer	2,7	5,9	-3,0	18,2	17,4	-3,7	10,5	10,6
Referanseindeks	3,5	7,2	-2,1	30,0	25,2	-8,9	13,5	11,8

## REGIONER



Region	%
Nord-Amerika	56,2
Vest-Europa	18,2
Storbritannia	6,7
Asia fremv	6,5
Asia utv	6,4
Japan	2,3
Andre	3,7

# Pensum Global Dynamisk - Juni 2025

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 1,9 % i juni, hvilket gir en nedgang på 0,3 % hittil i år.

Det sterke sentimentet fra mai fortsatte inn i juni og både aksjemarkedene og rentemarkedene hadde en solid oppgang. På aksjesiden var det særlig USA og teknologi som dro markedet opp med en oppgang på 8,5 %, mens en mer defensiv sektor som stabile konsumvarer falt om lag 3 %. På rentesiden gikk kredittspreadene inn i de fleste regioner, mest i USA, mens lange renter falt og bidro positivt til obligasjoner med lang fastrente (som man gjerne finner i global høyrente og i Investment Grade-segmentet).

Av porteføljens aksjefond var det DNB Teknologi og Acadian EM som utmerket seg mest positivt med 7,2 % og 4,8 % oppgang. Av rentefondene var Alfred Berg Nordic IG særlig godt med 2,5 % avkastning, godt hjulpet av Norges Bank rentenedsettelse (som kom tidligere enn mange på forhånd antok).

Mot slutten av måneden justerte vi USA og teknologi såvidt opp og Europa og defensive sektorer såvidt ned. Vår vurdering er dog fortsatt at flere fundamentale faktorer fortsatt er usikre, så som arbeidsmarkedet, BNP-vekst og inflasjon. I tillegg er det fortsatt ingen realistisk og god løsning på USAs store handelsunderskudd og det er mange tariffavtaler som det skal forhandles om i tiden som kommer. I sum mener vi risikoen fortsatt er høy og velger å holde på overvekten på 5 % mot rentemarkedet i tillegg til den mer defensive innretningen i både aksje- og rentedelen av porteføljen.

## MÅNEDLIG AVKASTNING(i prosent)

	Jan	Feb	Mar	Apr	Mai	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Des	År
2025	2,0	-0,4	-5,1	-1,0	2,5	1,9							-0,2
2024	1,5	2,5	3,1	-0,4	-0,4	1,0	3,4	-1,0	0,9	0,4	1,4	-0,1	12,9
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	Arlig (3 år)
BlueBay Global High Yield Bd I NOK	22,0%	1,4%	2,9%	8,2%
Guinness Global Equity Income Y EUR Acc	10,5%	0,3%	-3,4%	14,4%
Acadian Global Equity UCITS A EUR	10,0%	2,9%	-5,5%	20,2%
KLP Obligasjon Global S	9,0%	1,5%	3,7%	3,1%
Arctic Nordic Corporate Bond Class D	8,5%	1,1%	4,9%	10,6%
Storm Bond ICN NOK	8,5%	1,0%	3,3%	9,4%
BGF US Basic Value D2 USD	7,5%	3,6%	-2,3%	12,4%
Alfred Berg Nordic IG Long Dur C (NOK)	6,0%	2,5%	5,0%	4,2%
Janus Henderson Hrnz Glb SC IU2 USD	6,0%	4,0%	-0,2%	22,3%
Acadian Emerg Mkts Eq II A USD Acc	4,5%	4,8%	0,8%	14,8%
DNB Teknologi A	3,5%	7,2%	5,9%	27,6%
BGF European Value D2 EUR	3,0%	0,8%	12,5%	20,9%

## HISTORISK AVKASTNING(i prosent)

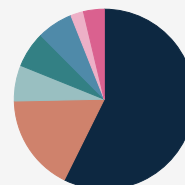
	Siste måned	Siste 3 mnd	Hittil i år	Arlig (3 år)	2024	2023	2022	Arlig avk.	Std.avv
Pensum Global Dynamisk	1,9	3,5	-0,2	8,9	12,9	12,4	-4,6	7,1	7,8
Referanseindeks	2,6	5,3	1,4	13,9	19,6	18,2	-10,7	8,3	9,5

## ALLOKERING

Andel Aksjer: 45 %

Andel Renter: 55 %

## REGIONER AKSJER



Region	%
Nord-Amerika	57,3
Vest-Europa	17,4
Asia fremv	6,4
Asia utv	6,4
Storbritannia	6,4
Japan	2,3
Andre	3,7

# Pensum Global Høyrente - Juni 2025

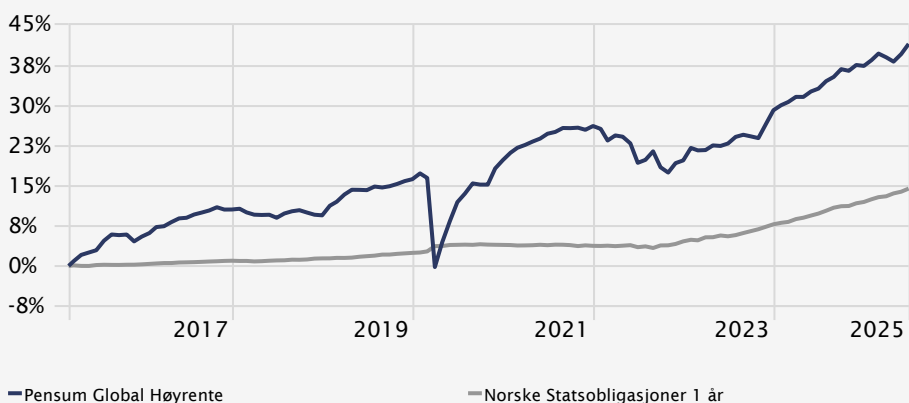
Alle tall er i NOK

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 kredittisiko enn for eksempel statsobligasjoner. Det må derfor, til tider, forventes til dels store avvik fra referanseindeksen. Mandatet kan være egnet for sparerer 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

Pensum Global Høyrente hadde en avkastning på 1,4 % i juni og er med det opp 3,0 % hittil i år.

Investorsentimentet fortsatte å være sterkt i juni, hvor optimisme rundt tarifforhandlinger og estimerte skatteletter i USA var mer positivt enn eksempelvis urolighetene i Midtøsten var negativt. Kredittspreader gikk inn i alle regioner, mest i USA, mens vi så fallende lange renter både i USA, Europa og i Norden. Norges Bank satte noe overraskende ned styringsrenten i juni.

Inngang i kredittspreader var positivt for høyrentefondene, mens nedgang i lange renter er mer positivt jo lengre durasjon fondet har. De nordiske fondene har om lag 1 års durasjon, de globale høyrenteobligasjonsfondene har 3-4 års durasjon, mens Investment Grade (bedre kredittkvalitet) har 6-7 år. Alle porteføljens posisjoner steg fint denne måneden, og Alfred Berg Nordic IG Long Duration var aller best med en oppgang på 2,5 %.

Vi gjorde ingen endringer i porteføljen i juni måned.

## MÅNEDLIG AVKASTNING (i prosent)

	Jan	Feb	Mar	Apr	Mai	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Des	År
2025	0,8	0,9	-0,5	-0,6	1,0	1,4							3,0
2024	0,7	0,5	0,7	0,0	0,8	0,4	1,0	0,6	1,1	-0,2	0,8	-0,1	6,4
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	—

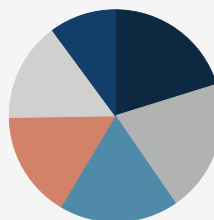
## HISTORIKK (i prosent)

	Siste måned	Siste 3 mnd	Hittil i år	Årlig (3 år)	2024	2023	2022	Årlig avk	Std.avv
Pensum Global Høyrente	1,4	1,8	3,0	5,9	6,4	7,8	-5,1	3,7	6,0
BBgBarc Global HY NOK	1,7	3,4	4,7	9,9	9,8	11,3	-12,6	4,5	8,2
Norske Statsobligasjoner 1 år	0,5	1,3	2,2	3,4	3,9	3,0	0,8	1,5	0,7

## AVKASTNING UNDERLIGGENDE FOND

	Vekt	Siste måned	Hittil i år	Årlig (3 år)
Barings Global High Yield Bond I NOK Acc	20,0%	1,6%	4,2%	9,5%
BlueBay Global High Yield Bd I NOK	20,0%	1,4%	2,9%	8,2%
KLP Obligasjon Global S	18,0%	1,5%	3,7%	3,1%
Storm Bond ICN NOK	16,0%	1,0%	3,3%	9,4%
Arctic Nordic Corporate Bond Class D	15,0%	1,1%	4,9%	10,6%
Alfred Berg Nordic IG Long Dur C (NOK)	10,0%	2,5%	5,0%	4,2%

## ALLOKERING



	%
Barings Global High Yield Bond I NOK Acc	20
BlueBay Global High Yield Bd I NOK	20
KLP Obligasjon Global S	18
Storm Bond ICN NOK	16
Arctic Nordic Corporate Bond Class D	15
Alfred Berg Nordic IG Long Dur C (NOK)	10

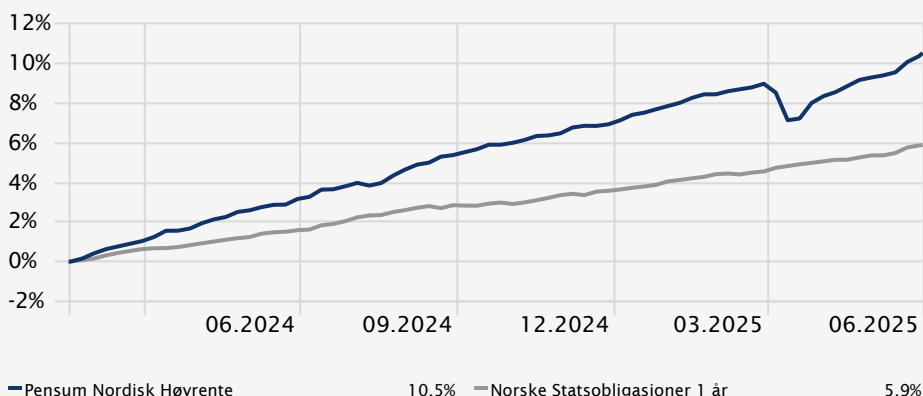
# Pensum Nordisk Høyrente - Juni 2025

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 kredittisiko enn for eksempel statsobligasjoner. Det må derfor, til tider, forventes til dels store avvik fra referanseindeksen. Mandatet kan være egnet for spareere 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 hadde en avkastning på 1,1 % i juni og har med det steget 3,2 % hittil i år.

Investorsentimentet fortsatte å være sterkt i juni, hvor optimisme rundt tarifforhandlinger og estimerte skatteletter i USA var mer positivt enn eksempelvis urolighetene i midt-østen var negativt. Kredittspreader gikk inn i alle regioner, mest i USA, mens vi så fallende lange renter både i USA, Europa og i Norden. Norges Bank satte noe overraskende ned styringsrenten i juni.

Et stabilt marked med spreadinggang på ca 11 basispunkter i Norden ga en oppgang i nordiske høyrenteobligasjoner på ca 1 % denne måneden, og alle porteføljens tre posisjoner i dette segmentet leverte rett i overkant av det. Vi har i tillegg valgt å ta ned kredittrisikoen noe ved å inkludere Alfred Berg Nordic IG Long Duration, et fond som inneholder sikrere obligasjoner og har lengre rentebinding. Nedgang i lange renter slår positivt ut for dette fondet som steg hele 2,5 % og ble porteføljens beste posisjon.

Det ble ikke gjort endringer i løpet av måneden.

## MÅNEDLIG AVKASTNING (i prosent)

	Jan	Feb	Mar	Apr	Mai	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Des	År
2025	0,7	0,5	0,5	-0,6	0,9	1,1							3,2
2024			0,7	0,8	0,8	0,6	0,8	0,7	0,8	0,5	0,5	0,6	—

## AVKASTNING UNDERLIGGENDE FOND

	Vekt	Siste måned	Hittil i år	Årlig (3 år)
Arctic Nordic Corporate Bond Class D	33,1%	1,1%	4,9%	10,6%
Storm Bond ICN NOK	32,8%	1,0%	3,3%	9,4%
Alfred Berg Nordic HY ACC C (NOK)	20,3%	1,1%	4,4%	—
Alfred Berg Nordic IG Long Dur C (NOK)	11,9%	2,5%	5,0%	4,2%

## HISTORIKK (i prosent)

	Siste måned	Siste 3 mnd	Hittil i år	Årlig (3 år)	2024	2023	2022	Arlig avk	Std.av
Pensum Nordisk Høyrente	1,1	1,4	3,2					7,5	1,2
Norske Statsobligasjoner 1 år	0,5	1,3	2,2	3,4	3,9	3,0	0,8	4,3	0,5

## ALLOKERING



# Aksjeporteføljer



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

Navn	1 mnd	3 mnd	6 mnd	12 mnd	Hittil i år	2024	2023	2022	2021	2020	Årlig 3 år	Risiko 3 år
Pensum Norge Utbytte <sup>2</sup>	5,1 %	11,7 %	12,5 %	15,0 %	12,5 %	14,3 %	7,4 %	6,3 %	30,1 %	24,3 %	13,6 %	12,2 %
Pensum Norge Vekst	1,5 %	11,1 %	8,7 %	-11,2 %	8,7 %	3,2 %	25,0 %	3,0 %	22,2 %	15,4 %	15,1 %	17,0 %
Pensum Sparebank + <sup>2,3</sup>	2,0 %	9,9 %	22,5 %	40,8 %	22,5 %	25,9 %	18,1 %	-7,4 %			25,3 %	13,4 %
Pensum Energi <sup>3</sup>	4,2 %	-0,9 %	1,1 %	-12,4 %	1,1 %	0,8 %	15,5 %	57,4 %			9,5 %	18,7 %

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 - Juni 2025

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.

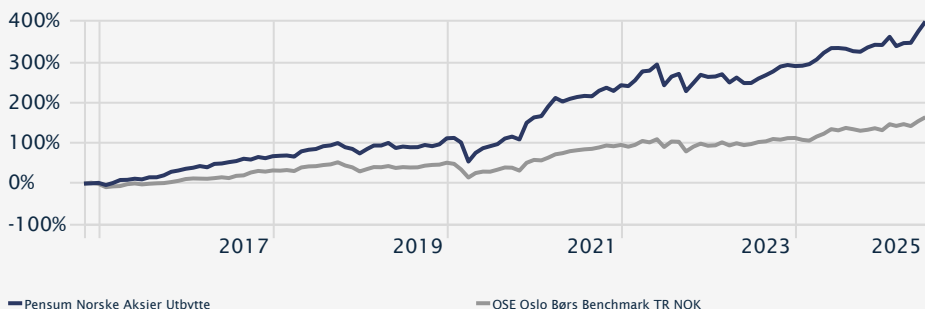
Mandat-Rammer: Norske Aksjer

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

Juni ble en sterk måned for aksjemarkedet verden over, og dermed også for Oslo Børs som steg 3,8 %. For oss var dette noe overraskende ettersom det er stor usikkerhet om utfallet av handelskonflikten som USA har iverksatt, samt at konflikten i Midtøsten bidrar til stor usikkerhet. Vinnersektorene på Oslo Børs ble eiendom (+10,8 %), godt hjulpet av Norges Banks rentenedsettelse, teknologi (+5,9 %) og energi (+5,0 %). Shipping var svakest med -1,8 %.

De beste aksjene i juni var olje-/gassprodusentene Aker BP med +9,7 % og Vår Energi med +9,4 %, og IT-selskapet Atea med +9,3 %. De svakeste aksjene var rederiet Klaveness med -1,8 %, samt Sparebanken 1 Midt-Norge med +0,8 % og DNB Bank med +1,9%.

Vi beholder en stor andel kontanter i påvente av hvordan norske selskaper påvirkes av de kommende handelstariffene til USA.

## HISTORISK AVKASTNING (i prosent)

	Siste måned	Siste 3 mnd	Hittil i år	Årlig (3 år)	2024	2023	2022
Pensum Norske Aksjer Utbytte	5,1	11,9	13,1	13,4	13,3	7,4	6,0
Referanseindeks	3,8	6,9	13,8	11,5	9,1	9,9	-1,0

## AVKASTNING OG RISIKO SIDEN OPPSTART (i prosent)

	Avkastning	Avk. p.a.	Meravk. p.a.	Std avvik
Pensum Norske Aksjer Utbytte	399,3	18,1	7,6	16,6
Referanseindeks	163,5	10,5		13,6

## MÅNEDLIG AVKASTNING (i prosent)

	Jan	Feb	Mar	Apr	Mai	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Des	År
2025	4,6	-5,0	1,7	0,2	6,3	5,1							13,1
2024	0,2	1,0	2,9	4,1	2,7	0,1	-0,4	-1,4	-0,3	2,5	1,5	-0,1	13,3
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

## AVKASTNING 10 STØRSTE POSISJONER

	Vekt	Siste mnd	1 år
Protector Forsikring ASA	10,0%	6,1%	53,0%
Storebrand ASA	7,8%	6,8%	21,7%
DNB Bank ASA	7,6%	1,9%	30,2%
Aker BP ASA	5,8%	9,7%	22,4%
SpareBank 1 SMN Depository Receipts	5,6%	0,7%	20,5%
SpareBank 1 Sor Norge ASA	5,4%	4,3%	32,3%
Subsea 7 SA	5,4%	8,9%	8,7%
Var Energi ASA	5,3%	9,4%	-1,2%
Atea ASA	5,2%	9,3%	15,1%
Hoegh Autoliners ASA	5,1%	4,9%	-8,9%

# Pensum Norske Aksjer Vekst - Juni 2025

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.

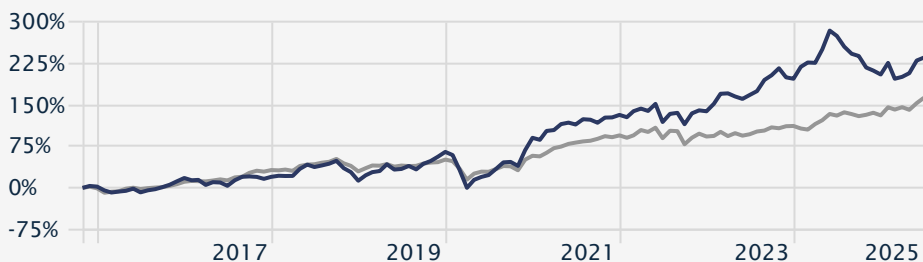
Mandat-Rammer: Norske aksjer

Referanseindeks: OSEBX, Hovedindeksen Oslo Børs

Forvalter: Kåre Pettersen

Pensum Norske Aksjer Vekst er et aktivt forvaltet mandat med formål å levere bedre risikjustert 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



— Pensum Norske Aksjer Vekst

— OSE Oslo Børs Benchmark TR NOK

## HISTORISK AVKASTNING(i prosent)

	Siste måned	Siste 3 mnd	Hittil i år	Arlig (3 år)	2024	2023	2022
Pensum Norske Aksjer Vekst	1,6	11,6	10,0	15,3	2,6	24,7	2,8
Referanseindeks	3,8	6,9	13,8	11,5	9,1	9,9	-1,0

## MÅNEDLIG AVKASTNING(i prosent)

	Jan	Feb	Mar	Apr	Mai	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Des	År
2025	6,9	-8,8	1,2	2,2	7,4	1,6							10,0
2024	7,3	2,4	-0,2	7,5	9,7	-2,5	-5,2	-3,6	-1,2	-6,1	-1,7	-2,3	2,6
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

Source: Morningstar Direct

## KOMMENTAR

Juni ble en sterk måned for aksjemarkedet verden over, og dermed også for Oslo Børs som steg 3,8 %. For oss var dette noe overraskende ettersom det er stor usikkerhet om utfallet av handelskonflikten som USA har iverksatt, samt at konflikten i Midtøsten bidrar til stor usikkerhet. Vinnersektorene på Oslo Børs ble eiendom (+10,8 %), godt hjulpet av Norges Banks rentenedsettelse, teknologi (+5,9 %) og energi (+5,0 %). Shipping var svakest med -1,8 %.

De beste aksjene i juni var Storebrand med +6,8 %, Equinor med +6,5 % og Protector Forsikring med +6,1 %. De svakeste aksjene var tankselskapene Frontline med -8,9 % og Hunter Group med -5,4 %, samt entreprenørselskapet Endur med -3,8 %.

Vi beholder en stor kontantandel til vi får en avklaring om hvordan amerikanske handelstariffer vil påvirke aksjemarkedene generelt og norske aksjer spesifikt.

## AVKASTNING OG RISIKO SIDEN OPPSTART (i prosent)

	Avkastning	Avk. p.a.	Meravk. p.a.	Std avvik
Pensum Norske Aksjer Vekst	236,4	13,4	2,8	21,5
Referanseindeks	163,5	10,5		13,6

## AVKASTNING 10 STØRSTE POSISJONER

	Vekt	Siste mnd	1 år
Protector Forsikring ASA	15,3%	6,1%	53,0%
Hoegh Autoliners ASA	11,1%	4,9%	-8,9%
Storebrand ASA	9,1%	6,8%	21,7%
DOF Group ASA	8,7%	-0,1%	8,9%
Norwegian Air Shuttle ASA	8,6%	2,2%	32,7%
Endur ASA	7,6%	-3,8%	26,5%
Hafnia Ltd Ordinary Shares	5,1%	-1,7%	-14,4%
Equinor ASA	4,6%	6,5%	0,5%
Cadeler AS Ordinary Shares	4,0%	-2,0%	-21,4%
Norse Atlantic ASA	3,5%	4,6%	105,3%

# Pensum Sparebank+ Juni 2025

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.

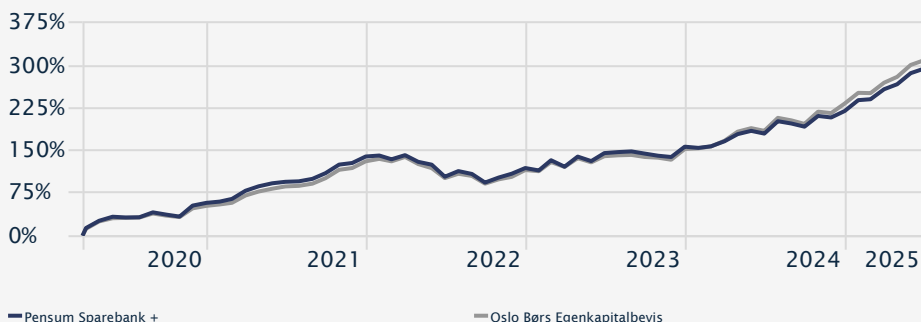
Mandat-Rammer: Egenkapitalbevis utstedt av norske sparebanker, aksjer utstedt av norsk aksjesparebank og aksjer utstedt av de norske banker som har ordinære boliglån som sitt hovedprodukt.

Referanseindeks: OSEEX, egenkapitalbevisindeksen Oslo Børs

Forvalter: Eyvind Width

Pensum Sparebank+ er at aktivt forvaltet mandat med formål å levere bedre risikjustert 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

Juni ble nok en god måned for sparebankene. Vår portefølje steg 2,0 %, likt med referanseindeksen. Dette skjedde til tross for vår defensive tilnærming med ca. 12 % av porteføljen plassert som bankinnskudd. Best av våre banker var SpareBank 1 Østlandet med en oppgang på 6,3 %, dårligst var SpareBank 1 Helgeland med et fall på 2,4 %.

Norges Bank overrasket markedet 18. juni med å sette ned styringsrenten med 0,25 %. Lavere rente kan presse bankenes marginer og norske banker falt marginalt etter beslutningen. Imidlertid hentet bankene seg raskt inn igjen, godt hjulpet av et sterkt amerikansk aksjemarked. Vi synes fremdeles at norske banker har begrenset stigningspotensiale på kort sikt og opprettholder inntil videre vår defensive strategi.

## HISTORISK AVKASTNING (i prosent)

	Siste måned	Siste 3 mnd	Hittil i år	Årlig (3 år)	2024	2023	2022
Pensum Sparebank +	2,0	10,1	23,3	24,6	24,5	17,2	-8,5
Referanseindeks	2,0	10,7	22,9	26,6	31,7	17,2	-6,7

## AVKASTNING OG RISIKO SIDEN OPPSTART (i prosent)

	Avkastning	Avk. p.a.	Meravk. p.a.	Std avvik
Pensum Sparebank +	294,5	29,7	-0,9	16,5
Referanseindeks	309,4	30,7		17,0

## MÅNEDLIG AVKASTNING (i prosent)

	Jan	Feb	Mar	Apr	Mai	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Des	År
2025	6,0	0,5	5,2	2,5	5,3	2,0							23,3
2024	-0,8	1,1	3,5	4,7	2,1	-1,7	7,8	-1,3	-1,9	6,5	-0,9	3,7	24,5
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 Depository Receipts	19,8%	0,7%	20,5%
SpareBank 1 Sor Norge ASA	17,4%	4,3%	32,3%
DNB Bank ASA	16,6%	1,9%	30,2%
Sparebanken Norge Depository Receipts	15,7%	2,9%	19,0%
SpareBank 1 Østlandet	7,4%	6,3%	30,0%
SpareBank 1 Nord-Norge Depository Receipts	6,4%	-0,2%	26,2%
SpareBank 1 Helgeland Depository Receipts	2,8%	-2,4%	26,8%
Sparebanken Øst Depository Receipts	2,1%	5,9%	15,6%

# Pensum Energi - Juni 2025



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.

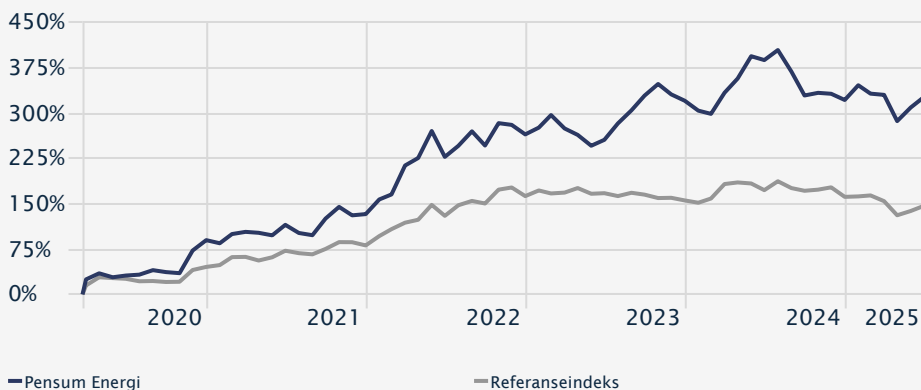
Mandat-Rammer: Investering i energiaksjer (se under)

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

Forvaltere: Trond Omdal og Bjørn Rise

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

Pensum Energi steg 4,2 % i juni, sammenlignet med referanseindeksen som var opp 3,6 %. De beste aksjene i porteføljen i juni var International Petroleum Corporation +13,8 %, Aker BP +9,7 % og Vår Energi +9,4 %. De svakeste aksjene var Frontline -8,8 %, BlueNord -3,3 % og Panoro Energy -2,8 %.

Brent oljepris steg i løpet av juni fra USD 62 til USD 66/fat. Oljeprisen steg til over USD 80/fat dagen etter USA angrep på atominstallasjoner i Iran, men falt tilbake til USD 66/fat etter våpenhvilen annonsert av President Trump mellom Iran og Israel etter 12-dagers krigføring. Europeiske gasspriser steg fra EUR 33 til EUR 41/MWh etter Israels angrep på Iran, men falt tilbake til EUR 33/MWh etter våpenhvilen.

Tank- og shippingaksjer svekket seg etter Irans begrensede og forhåndsvarslede gjengjeldelsesangrep på USAs militærbase i Qatar og våpenhvilen mellom Israel og Iran som resulterte i fall i fraktrater. Ratene steg tidligere i juni etter Israels angrep på Iran og Irans nasjonalforsamlings vedtak om å stenge Hormuz-stredet etter USAs angrep på Iran. President Trumps skatteforslag i USA om raskere utfasing av subsidier innen fornybar energi svekket selskaper innen solenergi og havvind.

## HISTORISK AVKASTNING (i prosent)

	Siste måned	Siste 3 mnd	Hittil i år	Årlig (3 år)	2024	2023	2022
Pensum Energi	4,2	-0,9	1,1	9,2	0,3	15,3	56,6
Referanseindeks	3,6	-3,1	-5,7	2,3	2,3	-2,7	45,1

## AVKASTNING OG RISIKO (siden oppstart)

	Avkastning	Avk. p.a.	Meravk. p.a.	Std avvik
Pensum Energi	327,0	31,7	13,0	27,1
Referanseindeks	146,8	18,7		24,1

## MÅNEDLIG AVKASTNING (i prosent)

	Jan	Feb	Mar	Apr	Mai	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Des	År
2025	5,8	-3,1	-0,5	-10,1	5,8	4,2							1,1
2024	-3,9	-1,3	8,8	5,4	8,1	-1,3	3,4	-7,1	-8,4	1,0	-0,4	-2,4	0,3
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 10 STØRSTE POSISJONER

	Vekt	Siste mnd	I år
iShares S&P 500 Energy Sector ETF	10,8%	4,3%	-8,3%
iShares US Oil & Gas Explor & Prod ETF	10,0%	4,1%	-10,9%
Var Energi ASA	8,0%	9,4%	-1,2%
Odfjell Drilling Ltd	8,0%	7,4%	35,9%
International Petroleum Corp	7,9%	13,8%	26,0%
Subsea 7 SA	7,6%	8,9%	8,7%
Equinor ASA	7,5%	6,5%	0,5%
Frontline PLC	6,2%	-8,8%	8,8%
DOF Group ASA	5,5%	-0,1%	8,9%
Aker Solutions ASA	5,2%	4,4%	22,6%

# Beskatning av aksjer og fond i 2025



	PRIVAT EIE		AKSJESPAREKONTO (ASK)		AKSJESELSKAP	
	Gevinst/tap	Formue*	Gevinst/tap	Formue*	Gevinst/tap	Formue
Norske aksjer, EU/EØS aksjer, Aksjefond registrert i Norge/EU/EØS	37,84 % skatt på gevinster etter fradrag for skjermingsrente** Ikke fradrag for skjermingsrente ved tap	80% av markedsverdi beskattes med inntil 1,0%	Ingen løpende beskatning. Ved realisasjon av avtalen samme beskatning som aksjer i privat eie.	80% av markedsverdi beskattes med inntil 1,0%	Ikke skatt på gevinst, ikke fradrag for tap. 3% av utbytter beskattes med 22% (3% $\times$ 22%=0,66%)	Selskaper betaler ikke formuesskatt
Aksjer utenfor EU/EØS, Aksjefond registrert utenfor Norge/EU/ EØS	Samme som over	Samme som over	Kan ikke benyttes på ASK	Kan ikke benyttes på ASK	22% skatt på gevinster og utbytter, fradrag ved tap	Selskaper betaler ikke formuesskatt
Rentefond Obligasjoner	22% skatt på gevinster Fradrag for tap	100% av markedsverdi beskattes med inntil 1,0%	Kan ikke benyttes på ASK	Kan ikke benyttes på ASK	22% skatt på gevinster Fradrag for tap	Selskaper betaler ikke formuesskatt
***) Skjermingsrente	Ja. Ca 3,9 %		Ja. Ca 3,9 %		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](http://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.



## Oslo

Frøyas gate 15  
0273 Oslo  
+47 23 89 68 44



## Fredrikstad

Storgaten 3  
1607 Fredrikstad  
+47 23 89 68 44



## Stavanger

Løkkeveien 107  
(Smedvigkvartalet)  
+47 23 89 68 44