

# PENSUM ASSET MANAGEMENT

---

Månedsrapport – juli 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

37

## FORVALTNINGS- KAPITAL

NOK 10,4 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 Fondsfinans 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. Nivået på amerikanske tollavgifter er i ferd med å komme på plass fra august 2025, og på et høyt nivå. Dette vil bidra til redusert vekst og høyere inflasjon, men har et potensiale til å redusere styringsrentene i USA. Vi forventer at politisk vingling i forbindelse med disse tollavgiftene og økt geopolitisk spenning vil bidra til utsatte investeringer og lavere forbruk.



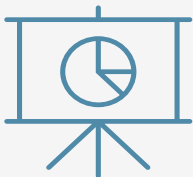
### Vekting

- 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 den nye politiske dagsordenen i USA.



### Regioner og stil

- USA vil trolig få en større økonomisk nedgang i andre halvdel 2025 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 rentekutt/-fall vil være en positiv katalysator for eurosone.



### Sektorer

- Vi foretrekker defensive sektorer som lavpris handel, treningsentre o.l. da vi forventer at konsumet vil opprettholdes.
- Finansektoren 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.

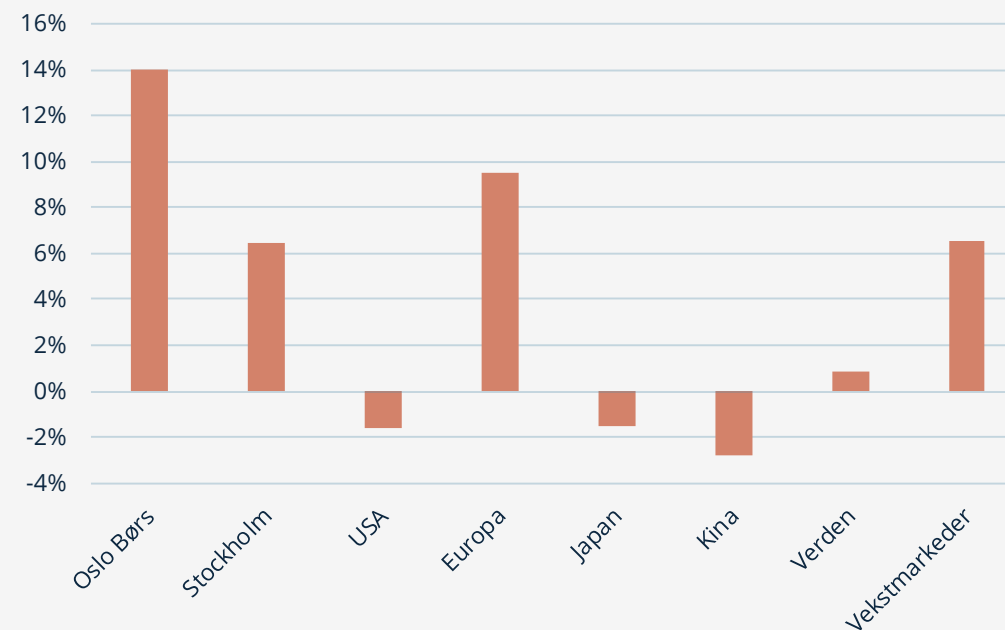
# Verdens børser



## Avkastning juli

|               | NOK    |        | Lokal valuta |        |
|---------------|--------|--------|--------------|--------|
|               | JULI   | 2025   | JULI         | 2025   |
| Oslo Børs     | 0,2 %  | 14,0 % | 0,2 %        | 14,0 % |
| Stockholm     | 1,3 %  | 6,4 %  | 2,0 %        | 3,7 %  |
| USA           | 4,0 %  | -1,6 % | 2,2 %        | 8,6 %  |
| Europa        | -0,1 % | 9,5 %  | 0,7 %        | 9,3 %  |
| Japan         | -1,0 % | -1,5 % | 1,4 %        | 4,1 %  |
| Kina          | 5,6 %  | -2,8 % | 3,9 %        | 7,3 %  |
| India         | -3,2 % | -7,2 % | -2,8 %       | 4,8 %  |
| Brasil        | -5,0 % | 10,4 % | -4,2 %       | 10,4 % |
| Verden        | 3,1 %  | 0,9 %  | 1,3 %        | 11,3 % |
| Vekstmarkeder | 3,7 %  | 6,5 %  | 1,9 %        | 17,5 % |
| Frontier      | 5,9 %  | 11,6 % | 4,1 %        | 23,1 % |
| Norden        | -4,1 % | -1,1 % | -5,8 %       | 9,1 %  |

Avkastning i NOK hittil i år



# 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    | 39,6 %                | 31,7 %          | 8,0 %         |
|                   | Pensum Global Energy A               | Bjørn Rise og Trond Omdal          | 07.12.2022    | 12,5 %                | -2,0 %          | 14,5 %        |
|                   | Pensum Nordic Banking Sector D       | Eyvind Width                       | 29.01.2025    | 9,7 %                 | 2,9 %           | 6,8 %         |
|                   | Pensum Financial Opportunity Fund D  | Sigmund Håland                     | 05.04.2025    | 5,5 %                 | 2,4 %           | 3,1 %         |
|                   | Pensum Global Opportunities A        | Peter Andersland og Inger A. Vikre | 03.01.2022    | -7,2 %                | 23,0 %          | -30,1 %       |
|                   | <b>Fondsporteføljer<sup>2</sup></b>  |                                    |               |                       |                 |               |
|                   | Pensum Globale Aksjer                | Kåre Pettersen og Nora Damås       | 01.01.2020    | 76,1 %                | 107,0 %         | -31,0 %       |
|                   | Pensum Global Dynamisk               | Kåre Pettersen og Nora Damås       | 01.01.2020    | 48,4 %                | 58,1 %          | -9,7 %        |
|                   | Pensum Basis                         | Kåre Pettersen og Nora Damås       | 12.09.2023    | 19,2 %                | 14,1 %          | 5,2 %         |
| AKSJEPORTEFØLJER  | Pensum Global Høyrente <sup>3</sup>  | Kåre Pettersen og Nora Damås       | 10.03.2016    | 42,9 %                | 14,8 %          | 28,1 %        |
|                   | Pensum Nordisk Høyrente <sup>3</sup> | Kåre Pettersen og Nora Damås       | 17.02.2024    | 11,3 %                | 0,9 %           | 10,4 %        |
|                   | <b>Aksjeporteføljer<sup>2</sup></b>  |                                    |               |                       |                 |               |
|                   | Pensum Norge Utbytte                 | Kåre Pettersen                     | 01.11.2015    | 426,3 %               | 164,2 %         | 262,2 %       |
|                   | Pensum Norge Vekst                   | Kåre Pettersen                     | 01.11.2015    | 267,9 %               | 164,2 %         | 103,8 %       |
| Pensum Sparebank+ | Eyvind Width                         | 23.03.2020                         | 300,9 %       | 310,0 %               | -9,1 %          |               |
| Pensum Energi     | Bjørn Rise og Trond Omdal            | 23.03.2020                         | 354,7 %       | 160,7 %               | 194,0 %         |               |

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

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

2. Fondet hadde oppstart 3. januar 2022.

3. Avkastning er beregnet etter et kostnadsestimert 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 for valgt av samme forvalter.

# Pensum Norge A - Juli 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)

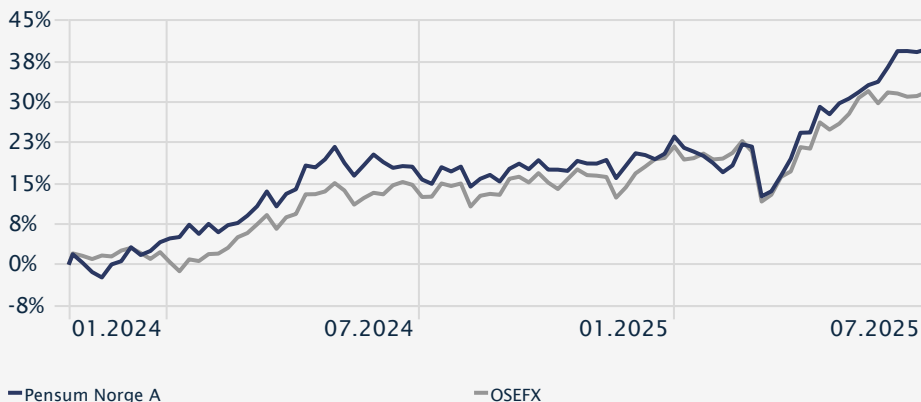
Forvalter: Kåre Pettersen

NAV  
AUM i kr

139,63  
1 157 584 459

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

Oslo Børs hadde en stabil utvikling i juli, med særlig oppgang innen shipping (+14,9 %), diskresjonært konsum (+8,2 %) og teknologi (+7,1 %). Svakest var industri (-3,6 %), sjømat (-2,4%) og forbruk (-1,3 %). Fondsindeksen steg 0,6 % og hovedindeksen steg 0,2 %. USAs innføring av en generell tollavgift på 15 % mot norske eksportvarer kan særlig ventes å påvirke sjømat-sektoren negativt, i tillegg til noe innen materialsektoren (aluminium, aluminiumslegeringer mv.), sektorer som vi er undervektet i. I tillegg kan enkeltelskaper med særlig stor eksportandel til USA påvirkes hardt, uten at vi tror fondet vårt vil være særlig påvirket.

Fondets beste posisjoner i juli var Protector Forsikring med +18,4 %, Höegh Autoliners med +17,2 % og BW LPG med +16,7 %. De svakeste aksjene var Kongsberg Gruppen med -20,8 %, DNB Bank med -5,9 % og Envipco Holding med -5,8 %.

Vi solgte alle aksjene i oljeserviceselskapet Paratus Energy Services (PLSV) og kjøpte mindre posisjoner i Scatec, Vend og Norsk Hydro. Vi vektet oss opp i blant annet Sentia og Kongsberg Gruppen. Vi reduserte dermed kontantbeholdningen kraftig i juli og er nå på normale nivåer.

## HISTORISK AVKASTNING (i prosent)

|                | Siste måned | Siste 3 mnd | Hittil i år | Årlig (3 år) | 2024 | 2023 | 2022 |
|----------------|-------------|-------------|-------------|--------------|------|------|------|
| Pensum Norge A | 3,6         | 14,2        | 17,9        | 17,7         | 11,3 | 11,2 | -7,1 |
| OSEFX          | 0,6         | 10,0        | 15,3        | 10,4         | 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                   | 39,6       | 21,9      | 4,2          | 15,0      |
| OSE Oslo Børs Mutual Fund TR NOK | 31,7       | 17,7      |              | 14,3      |

## 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  | 3,6 |      |      |     |     |      | 17,9 |
| 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 | I år  |
|-------------------------------------|------|-----------|-------|
| Protector Forsikring ASA            | 7,4% | 18,4%     | 80,7% |
| DNB Bank ASA                        | 6,7% | -5,9%     | 23,0% |
| Storebrand ASA                      | 5,1% | 3,2%      | 25,4% |
| SpareBank 1 SMN Depository Receipts | 4,1% | -0,7%     | 19,7% |
| Equinor ASA                         | 4,0% | 4,9%      | 5,3%  |
| SATS ASA Ordinary Shares            | 3,9% | 8,2%      | 48,7% |
| SpareBank 1 Sor Norge ASA           | 3,9% | -2,2%     | 29,5% |
| Public Property Invest ASA          | 3,9% | 4,0%      | 39,8% |
| Europris ASA                        | 3,8% | 13,9%     | 38,7% |
| Norwegian Air Shuttle ASA           | 3,7% | 16,6%     | 54,8% |

# Pensum Global Energy A - Juli 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

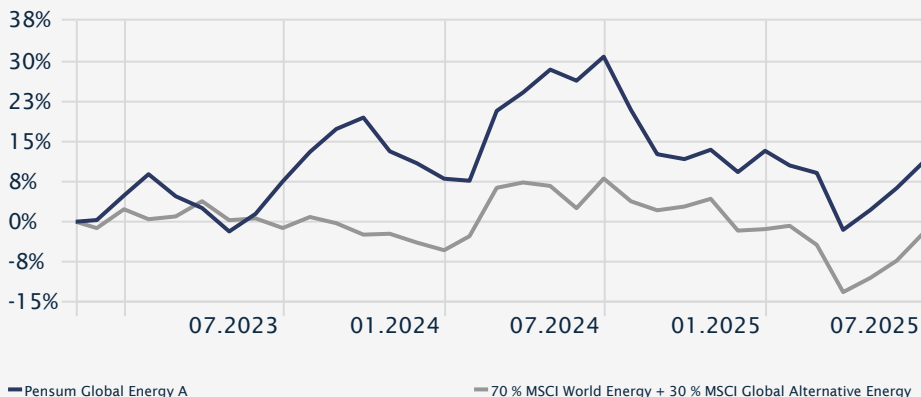
111,19

AUM i kr

181 920 452

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 4,6 % i juli sammenlignet med referanseindeksen som var opp 5,6 %. De beste aksjene i porteføljen i juli var GE Vernova +27,0 %, Baker Hughes +19,5% og BW LPG +16,7 %. De svakeste aksjene var Expand Energy -8,9 %, Yellow Cake -8,6 % og Range Resources -8,2 %.

MSCI Global Alternative Energy som utgjør 30% av referanseindeksen steg 9,0 % i juli tross lovvedtak i USA om raskere utfasing av skatteincentiver for fornybar energi enn i Inflation Reduction Act vedtatt under Biden-administrasjonen. Men det endelige lovforslaget i President Trumps 'Big, beautiful bill' var gunstigere for prosjekter innen fornybar energi enn tidligere versjoner. Særvgifter på vind- og solprosjekter med kinesiske komponenter ble droppet.

Brent oljepris steg i løpet av juli fra USD 66/fat til USD 71/fat til tross for økning i månedlige OPEC+ produksjonskvoter på 547,000 fat/dag både for juli, august og september som vil fullføre reverseringen av 2,2 millioner fat/dag frivillige produksjonskutt gjennomført i 2023. USAs trusler om sanksjoner mot importører av russisk olje, spesielt India og Kina, bidro til å styrke oljeprisen mot slutten av måneden.

## HISTORISK AVKASTNING (i prosent)

|                        | Siste måned | Siste 3 mnd | Hittil i år (3 år) | Årlig (3 år) | 2024 | 2023 | 2022 |
|------------------------|-------------|-------------|--------------------|--------------|------|------|------|
| Pensum Global Energy A | 4,6         | 12,9        | 1,8                |              | -1,5 | 10,5 |      |
| Referanseindeks        | 5,6         | 12,8        | -0,4               | 1,7          | 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 | 11,2       | 4,1       | 4,9          | 22,1      |
| Referanseindeks        | -2,0       | -0,8      |              | 18,9      |

## 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  | 4,6 |      |      |      |      |      | 1,8  |
| 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  |
|------------------------------|------|-----------|-------|
| Exxon Mobil Corp             | 5,9% | 5,3%      | -4,3% |
| Var Energi ASA               | 5,7% | 10,4%     | 7,7%  |
| Aker BP ASA                  | 5,3% | -0,4%     | 21,9% |
| EOG Resources Inc            | 4,2% | 2,9%      | -9,1% |
| Odfjell Drilling Ltd         | 4,1% | 10,9%     | 50,1% |
| Equinor ASA                  | 3,9% | 4,9%      | 5,3%  |
| International Petroleum Corp | 3,9% | 4,1%      | 29,6% |
| Shell PLC                    | 3,9% | 4,3%      | 7,0%  |
| TotalEnergies SE             | 3,7% | -1,0%     | 2,2%  |
| Iberdrola SA                 | 3,5% | -4,0%     | 20,5% |

# Pensum Nordic Banking Sector Fund A - Juli 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)

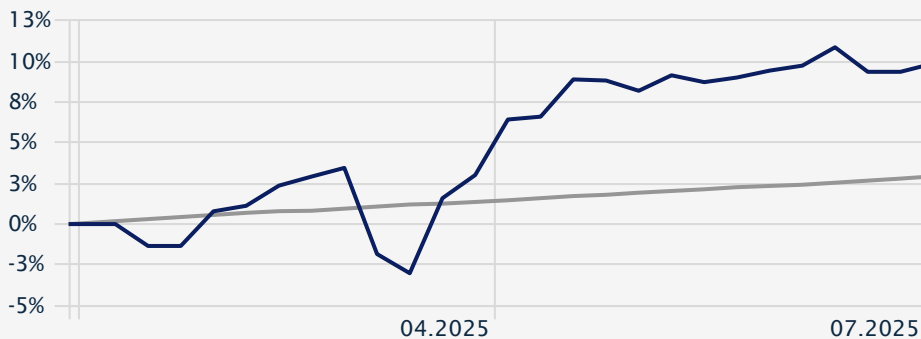
Referanseindeks: NOWA + 2 %

Forvalter: Eyvind Width

NAV 109,73  
 AUM i kr 326 800 780

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



— Pensum Nordic Banking Sector D — NOWA + 2 %

## KOMMENTAR

Bankmarkedet beveget seg sidelengs i juli måned. Vår portefølje steg 0,3 %, men ble negativt påvirket av vår eksponering i DnB. DnB leverte relativt gode tall for q2, med ROE på 15,4 %. Markedet tolket imidlertid underliggende inntjening og utsikter svært negativt og aksjen falt med 5,9 % gjennom måneden.

Vår holdning til markedet generelt er ikke endret og vi viderefører en forsiktig strategi. 49 % av porteføljen er plassert i egenkapitalinstrumenter, mens 51 % av porteføljen er 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 | 0,3         | 4,1         |             |              |      |      |      |
| NOWA + 2 %                     | 0,5         | 1,4         | 3,4         |              |      |      |      |

## AVKASTNING OG RISIKO SIDEN OPPSTART (i prosent)

|                                | Avkastning | Avk. p.a. | Meravk. p.a. | Std avvik |
|--------------------------------|------------|-----------|--------------|-----------|
| Pensum Nordic Banking Sector D | 9,7        |           |              |           |
| NOWA + 2 %                     | 2,9        | 5,9       |              |           |

## 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 | 0,3 |     |     |     |     |     | —  |

## AVKASTNING 10 STØRSTE POSISJONER

|                                       | Vekt | Siste mnd | I år  |
|---------------------------------------|------|-----------|-------|
| DNB Bank ASA                          | 9,9% | -5,9%     | 23,0% |
| Nordea Bank Abp                       | 8,7% | 0,9%      | 30,8% |
| SpareBank 1 Sor Norge ASA             | 6,5% | -2,2%     | 29,5% |
| SpareBank 1 SMN Depository Receipts   | 6,0% | -0,7%     | 19,7% |
| Sparebanken Norge Depository Receipts | 5,5% | 1,2%      | 20,4% |
| Danske Bank AS                        | 4,8% | 0,0%      | 35,2% |
| Modum Sparebank                       | 4,6% |           |       |
| Sparebank 1 Ostfold Akershus          | 4,5% |           |       |
| Rogaland Sparebank                    | 4,0% |           |       |
| Swedbank AB Class A                   | 3,7% | 3,5%      | 32,9% |

# Pensum Financial Opportunity Fund D - Juli 2025

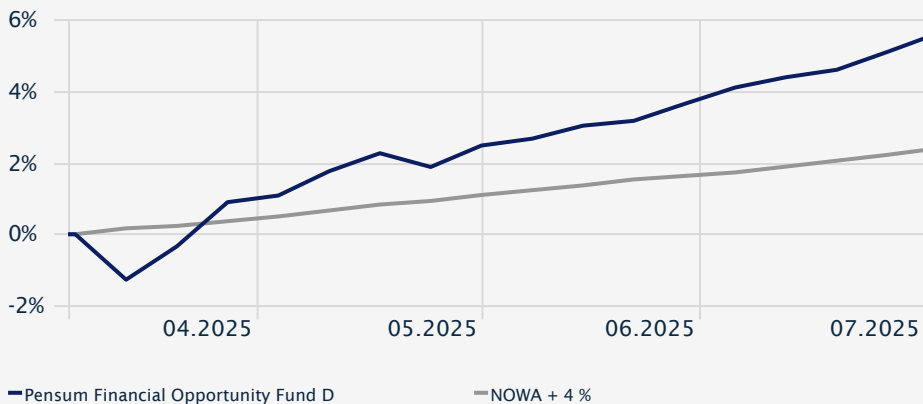


Alle tall er i NOK  
Minimum investering: 10 000 000 kr (andelsklasse A har minimumstegning på 100 000 nok)  
Forvaltningsavgift 0,75%. Suksesshonorar 20% over referanseindeks. (Andelsklasse A har 1,25% forvaltningsavgift)

Fond: UCITS Referanseindeks: NOWA + 4 % Forvalter: Sigmund Håland NAV 105,51  
AUM i kr 191 583 874

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

Også juli ble en positiv måned for fondet, med en avkastning på 1,5 %. Samlet avkastning siden oppstart 4. april er 5,5 % (klasse D). Den lave volatiliteten fortsatte i juli. Beste dagsavkastning var 0,17 %, mens den dårligste var minus 0,10 %.

Tre obligasjoner ga over tre prosent avkastning i juli: fondsobligasjonene i tyske Aareal Bank leverte 4,7 %, mens tilsvarende tall for luxembourgske BIL og det tyske leasingselskapet Grenke var 3,7 %. Disse tre obligasjonene er blant fondets fem største innehav.

Finansbransjens rapportsesong for andre kvartal pågår, og resultatene så langt har vært blandet. Markedsreaksjonene på rapportene til fire banker og ett forsikringsselskap viser at to banker som overrasket positivt, ble belønnet med 8-9 prosent aksjekursoppgang på rapporteringsdagen, mens kursoppgangen i deres fondsobligasjoner (AT1) var 0,1 og 0,4 prosent. De tre selskapene som skuffet markedet, opplevde 8-9 prosent fall i aksjekursene på rapportdagen, mens deres fondsobligasjoner var ned beskjedne 0,1-0,2 prosent (kilde: Bloomberg). Det gir en god indikasjon på fondsobligasjonenes lave risiko sammenlignet med aksjer.

## HISTORISK AVKASTNING (i prosent)

|                                     | Siste måned | Siste 3 mnd | Hittil i år | Årlig (3 år) | 2024 | 2023 | 2022 |
|-------------------------------------|-------------|-------------|-------------|--------------|------|------|------|
| Pensum Financial Opportunity Fund D | 1,5         | 4,7         |             |              |      |      |      |
| NOWA + 4 %                          | 0,7         | 1,9         | 4,5         |              |      |      |      |

## AVKASTNING OG RISIKO SIDEN OPPSTART (i prosent)

|                                     | Avkastning | Avk. p.a. | Meravk. p.a. | Std avvik |
|-------------------------------------|------------|-----------|--------------|-----------|
| Pensum Financial Opportunity Fund D | 5,5        |           |              |           |
| NOWA + 4 %                          | 2,4        | 7,5       |              |           |

## MÅNEDLIG AVKASTNING (i prosent)

|      | Jan | Feb | Mar | Apr | Mai | Jun | Jul | Aug | Sep | Okt | Nov | Des | År |
|------|-----|-----|-----|-----|-----|-----|-----|-----|-----|-----|-----|-----|----|
| 2025 |     |     |     |     | 1,7 | 1,4 | 1,5 |     |     |     |     |     | —  |

## AVKASTNING 10 STØRSTE POSISJONER

|  | Vekt | Siste mnd | I år |
|--|------|-----------|------|
|--|------|-----------|------|

# Pensum Global Opportunities A - Juli 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.

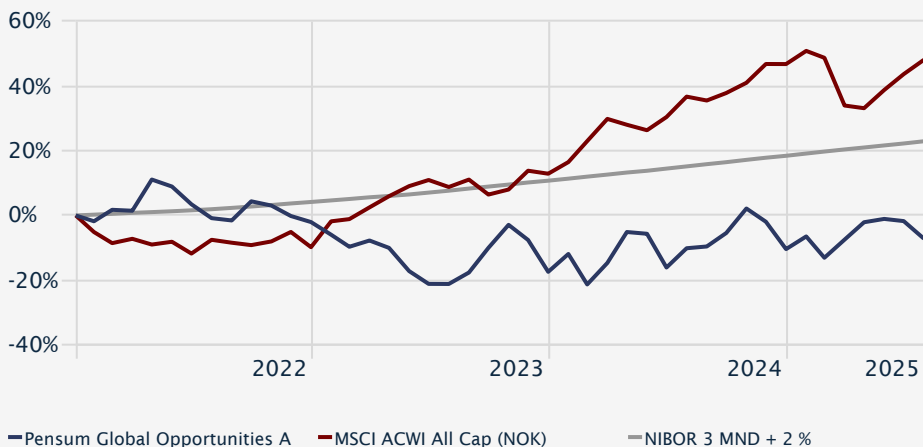
Referanseindeks: 3 måneder Nibor + 2%

Forvaltere: Peter Andersland og  
Inger Anne Vikre

NAV 92,83  
AUM i kr 77 639 501

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 5,5 % i juli. Hittil i år har fondet steget 3,6 %. Mesteparten av det negative resultatet for juli stammer fra long-boken, spesielt innenfor kjernekraft og gull-/sølvgruver, men short-boken ble også utsatt for en kraftig shortsavis og bidro negativt. Målt ved Goldman Sachs sin indeks over hedgefondenes mest shortede aksjer var denne skvisen den verste på mange år. Våre posisjoner klarte seg bedre, men ble likevel betydelig preget. Aksjene som blir utsatt for denne type skvis pleier imidlertid å falle tilbake igjen ganske fort da det ikke er noen fundamental årsak til oppgangen.

Den fundamentale utviklingen for våre long posisjoner i uran og gull-/sølvgruver blir stadig bedre, og papirtapet i juli synes å være drevet av gevinstsikring blant kortsiktige momentum tradere. Vi konkluderer derfor med at den negative avkastningen for juli har resultert i at posisjonene i long-boken har blitt billigere og at short-posisjonene mest sannsynlig faller tilbake ila de neste månedene. Utsiktene for uranmarkedet ser bra ut for 2. halvår, da kraftselskapene forventes å måtte komme i markedet for å kontrahere nye forsyninger. Da de største gruvene i praksis er utsolgt, kan dette få en positiv innvirkning på uranprisen.

## HISTORISK AVKASTNING (i prosent)

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

## AVKASTNING OG RISIKO SIDEN OPSTART (i prosent)

|                               | Avkastning | Avk. p.a. | Meravk. p.a. | Std avvik |
|-------------------------------|------------|-----------|--------------|-----------|
| Pensum Global Opportunities A | -7,2       | -2,1      | -8,0         | 27,3      |
| MSCI ACWI All Cap (NOK)       | 48,2       | 11,6      | 5,7          | 17,3      |
| NIBOR 3 MND + 2 %             | 23,0       | 6,0       |              | 0,1       |

## 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  | -5,5 |      |     |      |      |       | 3,6   |
| 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 10 STØRSTE POSISJONER

|   | Vekt  | Siste mnd | I år   |
|---|-------|-----------|--------|
| Yellow Cake PLC Ordinary Shares           | 12,4% | -4,2%     | -8,3%  |
| Equinox Gold Corp Ordinary Shares Class A | 4,6%  | -2,0%     | 8,1%   |
| New Gold Inc                              | 4,1%  | -3,5%     | -13,2% |
| NexGen Energy Ltd                         | 4,1%  | -7,8%     | -1,0%  |
| Harmony Gold Mining Co Ltd ADR            | 4,0%  | -3,5%     | -1,2%  |
| Fresnillo                                 | 3,8%  | -2,6%     | -4,2%  |
| Northern Star Resources Ltd               | 3,7%  | -4,8%     | -16,0% |
| CGN Mining Co Ltd                         | 3,7%  | -6,8%     | -14,8% |
| Wheaton Precious Metals Corp              | 3,6%  | -0,7%     | 4,5%   |
| Valterra Platinum Ltd                     | 3,5%  | -11,8%    | 4,1%   |

# Pensum Basis - Juli 2025

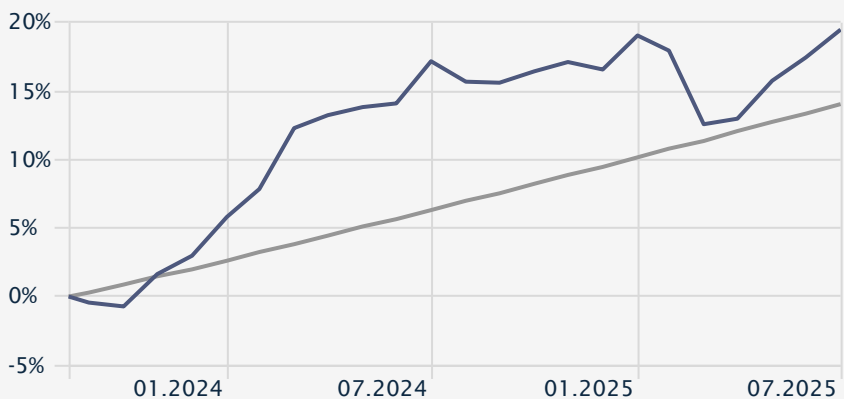
Alle tall er i NOK

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<br>0 - 100 % obligasjoner<br>0 - 10 % alternative produkter | Referanseindeks: Norske Statsobligasjoner 3mnd (risikofri rente) + 3 % | Honorar til underliggende fond: ca 0,4 % per år<br>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 19,5% — Norske Statsobligasjoner 3 mnd + 3 % 14,1%

## KOMMENTAR

Pensum Basis hadde en avkastning på 1,8 % i juli og er med det opp 2,1 % hittil i år.

For tredje måned på rad så vi et sterkt investorsentiment og stigende markeder for både aksje- og renteplasseringer. Inngåtte tariffavtaler reduserer usikkerhet og har en positiv innvirkning på markedene, til tross for at man landet på nokså høye tollsatser sammenlignet med utgangspunktet da året startet. Kredittrisikoen avtok og lange renter steg noe. På aksjesiden var det fortsatt de store amerikanske teknologiselskapene som steg mest (US tech steg 5,7 % i juli og 26,5 % siste tre måneder), mens defensive sektorer som stabilt konsum og helse hadde negativ utvikling. På rentesiden ga "High Yield" god avkastning i og med lavere kredittrisiko, mens "Investment Grade" var negativt påvirket av renteoppgang (som i sin helhet ble reversert allerede 1. august etter svake sysselsettingstall).

Porteføljens beste posisjoner i juli var enkeltaksjene BW LPG og Elopak som steg hhv 16,7 og 6,8 % og ga fine bidrag til totalavkastningen. Alle fondsplasseringen ga positiv avkastning og aller best var Janus Henderson Small Cap med 4,3 % oppgang. Forvalteren har levert imponerende årlige 22,3 % siste tre år (fondets indeks har gitt 12,2 % per år).

Vår vurdering er at flere fundamentale faktorer fortsatt er usikre, så som arbeidsmarkedet, BNP-vekst og inflasjon. Vi 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 | 2,1 | -0,9 | -4,6 | 0,4 | 2,5 | 1,5 | 1,7 |      |      |      |     |      | 2,5  |
| 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                   | 1,7         | 5,8         | 2,5         | 19,5           |
| OSE Oslo Børs Benchmark TR NOK | 0,2         | 9,3         | 14,0        | 27,4           |
| MSCI ACWI All Cap NR           | 3,1         | 11,2        | 0,9         | 33,9           |
| BBG Global High Yield NOK      | 0,9         | 4,4         | 5,7         | 22,9           |
| Referanseindeks+3%             | 0,6         | 1,8         | 4,2         | 14,1           |

## AVKASTNING UNDERLIGGENDE POSISJONER

|   | Valuta          | Vekt  | Siste måned | Hittil i år | Årlig 3 år |
|---|-----------------|-------|-------------|-------------|------------|
| Arctic Return Class I                   | Norwegian Krone | 21,5% | 0,6%        | 3,5%        | 6,1%       |
| Arctic Nordic Corporate Bond Class D    | Norwegian Krone | 21,1% | 0,8%        | 5,7%        | 10,6%      |
| Acadian Global Equity UCITS A EUR       | Euro            | 11,3% | 2,8%        | -2,8%       | 19,8%      |
| Guinness Global Equity Income Y EUR Acc | Euro            | 11,2% | 0,7%        | -2,7%       | 14,0%      |
| KLP Obligasjon Global S                 | Norwegian Krone | 10,1% | 0,4%        | 4,1%        | 2,2%       |
| Janus Henderson Hrnz Glb SC IU2 USD     | US Dollar       | 5,5%  | 4,3%        | 4,1%        | 22,3%      |
| BGF European Value D2                   | Euro            | 4,1%  | 2,2%        | 15,0%       | 22,0%      |
| Acadian Emerg Mkts Eq II C USD Ins Acc  | US Dollar       | 4,0%  | 3,1%        | 4,3%        | 17,9%      |
| BW LPG Ltd                              | Norwegian Krone | 3,5%  | 16,7%       | 16,8%       | 39,4%      |
| Elopak ASA                              | Norwegian Krone | 3,5%  | 6,8%        | 13,1%       | 42,8%      |
| Sentia ASA Registered Shares            | Norwegian Krone | 2,9%  | -2,7%       | —           | —          |

# Pensum Globale Aksjer - Juli 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

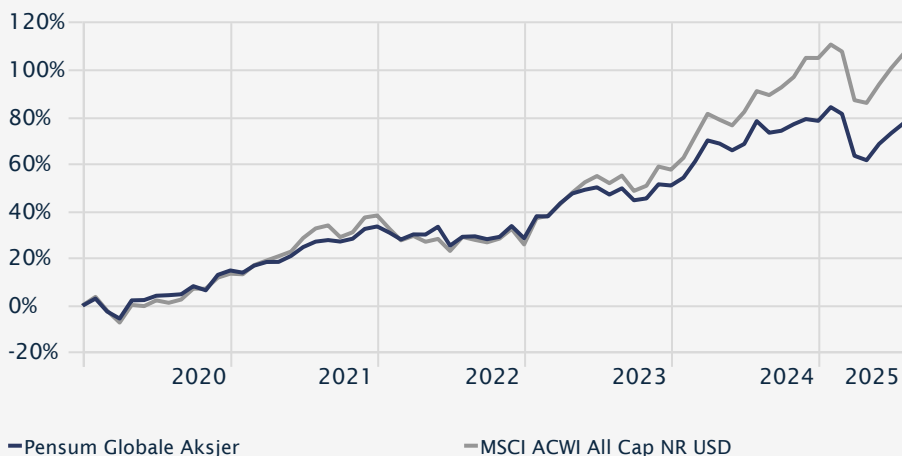
Honorar til underliggende fond: ca 0,8 % per år

0 - 20 % alternative produkter

Forvaltere: Kåre Pettersen og Nora Damås

**Pensum Globale Aksjer er et aktivt forvaltet mandat med formål å levere bedre risikojustert 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 2,5 % i juli og er med det ned 0,6 % hittil i år.

Markedene fortsatte sin markante oppgang i juli, hvor investorene har tatt godt i mot større klarhet vedrørende tollavtaler. Pensum Globale Aksjer har steget 9,5 % de siste tre månedene. Flere sektorer var sterke, men den klart største driveren var teknologi som de tre seneste månedene har steget hele 25 %, hvor 4,7 % kom i juli. Til sammenligning har defensive sektorer som stabilt konsum og helse falt 3,6 og 5,1 % de tre siste månedene og falt 1,1 og 1,6 % i juli måned. Amerikanske aksjer og USD var sterkere enn Europeiske aksjer og EUR.

Porteføljens beste plassering i juli var Janus Henderson small cap som steg 4,3 %. Dette er sterkt absolutt sett og også en god forvalterprestasjon med 1,4 % meravkastning sammenlignet med small cap-indeksen. Også Blackrock-fondene i USA og i Europa hadde fine prestasjoner hvor sistnevnte slo sin indeks med 2,3 %. Når Pensum Globale Aksjer allikevel steg mindre enn indeks skyldes det en mer defensiv allokering med noe mindre eksponering mot USAs største og høyest prisede selskaper og noe mer defensive sektorer i Europa. Vår vurdering er at flere fundamentale faktorer fortsatt er usikre, så som arbeidsmarkedet, BNP-vekst og inflasjon. Vi velger derfor å fortsette å holde på den noe mer defensive posisjonen også fremover.

## 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  | 2,5  |      |      |      |     |      | -0,6 |
| 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 |

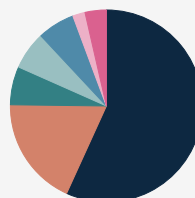
## AVKASTNING UNDERLIGGENDE FOND

|   | Vekt  | Siste mnd | I år  | Årlig (3 år) |
|---|-------|-----------|-------|--------------|
| Acadian Global Equity UCITS A EUR       | 22,7% | 2,8%      | -2,8% | 18,8%        |
| Guinness Global Equity Income Y EUR Acc | 22,1% | 0,7%      | -2,7% | 13,7%        |
| BGF US Basic Value D2                   | 15,1% | 3,3%      | 1,0%  | 12,1%        |
| Janus Henderson Hrzrn Glb SC IU2 USD    | 13,2% | 4,3%      | 4,1%  | 21,6%        |
| Acadian Emerg Mkts Eq II C USD Ins Acc  | 9,9%  | 3,1%      | 4,3%  | 17,6%        |
| DNB Teknologi A                         | 8,0%  | 2,8%      | 8,8%  | 25,9%        |
| BGF European Value D2                   | 7,9%  | 2,2%      | 15,0% | 21,1%        |

## HISTORIKK(i prosent)

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

## REGIONER



| Region        | %    |
|---------------|------|
| Nord-Amerika  | 56,8 |
| Vest-Europa   | 18,4 |
| Asia utv      | 6,4  |
| Asia fremv    | 6,4  |
| Storbritannia | 6,3  |
| Japan         | 2,1  |
| Andre         | 3,6  |

# Pensum Global Dynamisk - Juli 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

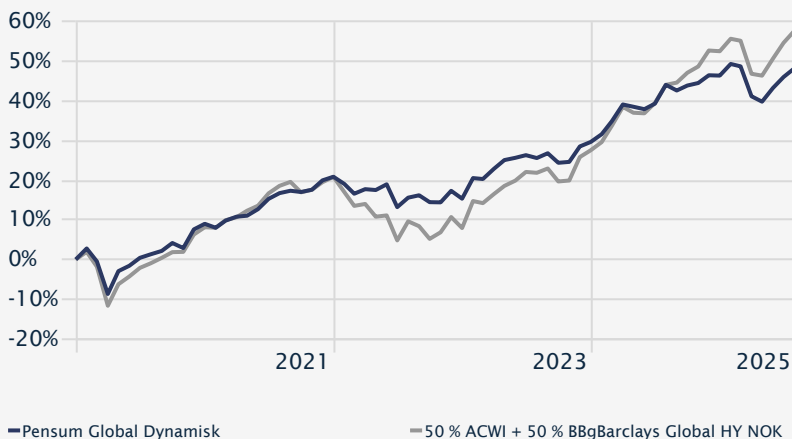
Referanseindeks: 50 % MSCI ACWI All Cap NR +  
50 % BBgBarc Global High Yield NOK hdg

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 risikjustert 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 1,5 % i juli, og porteføljen er nå 1,2 % opp hittil i år.

For tredje måned på rad så vi et sterkt investorsentiment og stigende markeder for både aksje- og renteplasseringer. Inngåtte tariffavtaler reduserer usikkerhet og har en positiv innvirkning på markedene, til tross for at man landet på nokså høye tollsatser sammenlignet med utgangspunktet da året startet. Kredittrisikoen avtok og lange renter steg noe. På aksjesiden var det fortsatt de store amerikanske teknologiselskapene som steg mest (US tech steg 5,7 % i juli og 26,5 % siste tre måneder), mens defensive sektorer som stabil konsum og helse hadde negativ utvikling. På rentesiden ga "High Yield" god avkastning i og med lavere kredittrisiko, mens "Investment Grade" var negativt påvirket av renteoppgang (som i sin helhet ble reversert allerede 1. august etter svake sysselsettingstall).

De beste posisjonene denne måneden var Janus Henderson Small Cap og Blackrocks US Basic Value med hhv 4,3 og 3,3 %, begge godt foran sine indekser. På rentesiden leverte Bluebay svært godt med 1,4 % oppgang. på den svakere siden var Guinness som har en mer defensiv aksjeportefølje og steg kun 0,7 %. Også posisjonen innen nordisk IG var svak med et fall på 0,5 % i og med de stigende rentene. Vår vurdering er at flere fundamentale faktorer fortsatt er usikre, så som arbeidsmarkedet, BNP-vekst og inflasjon. Vi 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  | 1,5  |      |      |      |     |      | 1,3  |
| 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%        | 4,3%        | 6,7%         |
| Guinness Global Equity Income Y EUR Acc | 10,5% | 0,7%        | -2,7%       | 13,7%        |
| Acadian Global Equity UCITS A EUR       | 10,0% | 2,8%        | -2,8%       | 18,8%        |
| KLP Obligasjon Global S                 | 9,0%  | 0,4%        | 4,1%        | 2,5%         |
| Arctic Nordic Corporate Bond Class D    | 8,5%  | 0,8%        | 5,7%        | 10,6%        |
| Storm Bond ICN NOK                      | 8,5%  | 0,9%        | 4,3%        | 9,3%         |
| BGF US Basic Value D2                   | 7,5%  | 3,3%        | 1,0%        | 12,1%        |
| Alfred Berg Nordic IG Long Dur C (NOK)  | 6,0%  | -0,5%       | 4,4%        | 3,5%         |
| Janus Henderson Hrnzn Glb SC IU2 USD    | 6,0%  | 4,3%        | 4,1%        | 21,6%        |
| Acadian Emerg Mkts Eq II A USD Acc      | 4,5%  | 3,1%        | 3,9%        | 16,8%        |
| DNB Teknologi A                         | 3,5%  | 2,8%        | 8,8%        | 25,9%        |
| BGF European Value D2                   | 3,0%  | 2,2%        | 15,0%       | 21,1%        |

## HISTORISK AVKASTNING(i prosent)

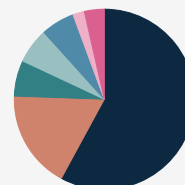
|                        | Siste måned | Siste 3 mnd | Hittil i år | Arlig (3 år) | 2024 | 2023 | 2022  | Arlig avk. | Std.avv |
|------------------------|-------------|-------------|-------------|--------------|------|------|-------|------------|---------|
| Pensum Global Dynamisk | 1,5         | 6,0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

## ALLOKERING

Andel Aksjer: 45 %

Andel Renter: 55 %

## REGIONER AKSJER



| Region        | %    |
|---------------|------|
| Nord-Amerika  | 57,9 |
| Vest-Europa   | 17,6 |
| Asia utv      | 6,4  |
| Asia fremv    | 6,3  |
| Storbritannia | 6,0  |
| Japan         | 2,1  |
| Andre         | 3,6  |

# Pensum Global Høyrente - Juli 2025

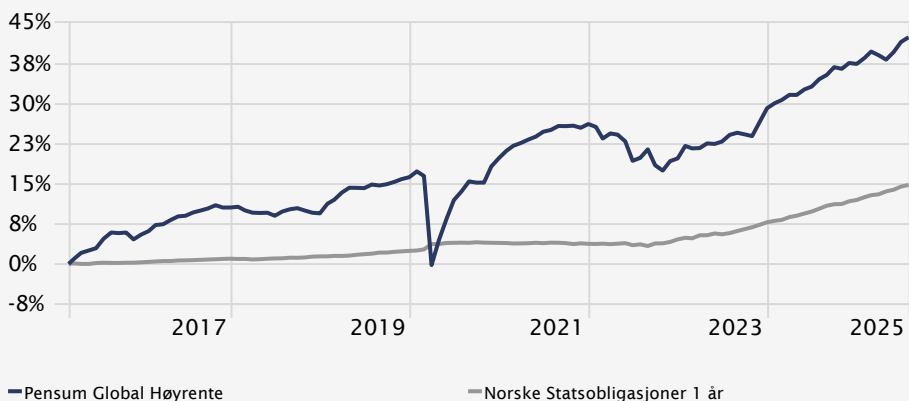
Alle tall er i NOK

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 0,6 % i juli og er med det opp 3,6 % hittil i år.

De brede finansmarkedene fortsatte å være sterke i juli, flere tollavtaler kom på plass og markedene reagerte positivt på at man har noe mer konkret å forholde seg til. Konkursrisikoen gikk litt ned og virket positivt inn for obligasjoner med kredittisiko. Lange renter steg i de fleste markeder og preget prisingen noe negativt for obligasjoner med lang durasjon.

Beste posisjon var Bluebay Global HY med en oppgang på 1,4 %, her har en liten overvekt mot Europa i tillegg til god obligasjonsseleksjon virket positivt inn. Fondene med lengre durasjon hadde noe svakere utvikling.

I juli var markedets forventning at den amerikanske sentralbanken ville gjøre 1-2 rentesenkninger i løpet av 2025 og renten ble som forventet holdt uendret ved juli-møtet. Etter svake sysselsettingstall er nå forventningen 2-3 senkninger. Vi vurderer risikoen for svakere vekst og evt et stagflasjonslignende scenario i USA som økt, og velger å fortsette å holde en noe lengre rentedurasjon i porteføljen.

Vi gjorde ingen endringer i porteføljen i juli 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  | 0,6 |      |      |      |      |      | 3,6  |
| 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  | —    |

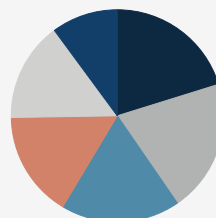
## AVKASTNING UNDERLIGGENDE FOND

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

## HISTORIKK (i prosent)

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

## 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 |

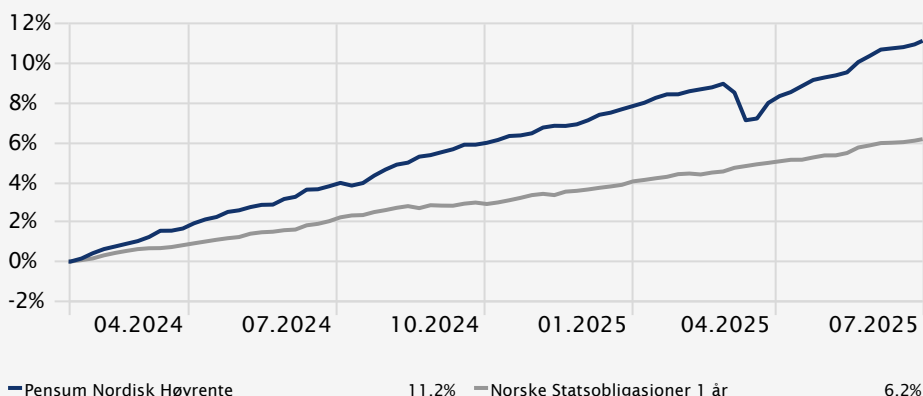
# Pensum Nordisk Høyrente - Juli 2025

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 kredittrisiko 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 0,6 % i juli og har med det steget 3,7 % hittil i år.

De brede finansmarkedene fortsatte å være sterke i juli, flere tollavtaler kom på plass og markedene reagerte positivt på at man har noe mer konkret å forholde seg til. Konkursrisikoen gikk litt ned og virket positivt inn for obligasjoner med kredittrisiko. Lange renter steg i de fleste markeder og preget prisingen noe negativt for obligasjoner med lang durasjon.

Det nordiske obligasjonsmarkedet var stabilt i juli og korrelerte med globale markeder. Kredittspredene gikk inn med nye 11 punkter (som også var utviklingen i juni) og lange renter steg med 13 punkter i Norge og 19 punkter i Sverige. Nordiske høyrenteobligasjoner nøt godt av lavere kredittspreader, og har generelt kort durasjon og ble derfor ikke særlig negativt påvirket av renteoppgangen.

Alle porteføljens høyrentefond steg 0,8-0,9 %, mens Alfred Berg Nordic IG har lengre durasjon og falt 0,5 % (etter en oppgang på 2,5 % i juni).

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 | 0,6 |     |     |     |     |     | 3,8 |
| 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% | 0,8%        | 5,7%        | 10,6%        |
| Storm Bond ICN NOK                     | 32,9% | 0,9%        | 4,3%        | 9,3%         |
| Alfred Berg Nordic HY C (NOK)          | 20,3% | 0,8%        | 5,3%        | —            |
| Alfred Berg Nordic IG Long Dur C (NOK) | 11,8% | -0,5%       | 4,4%        | 3,5%         |

## HISTORIKK (i prosent)

|                               | Siste måned | Siste 3 mnd | Hittil i år | Årlig (3 år) | 2024 | 2023 | 2022 | Årlig avk | Std. av |
|-------------------------------|-------------|-------------|-------------|--------------|------|------|------|-----------|---------|
| Pensum Nordisk Høyrente       | 0,6         | 2,6         | 3,8         |              |      |      |      | 7,5       | 1,2     |
| Norske Statsobligasjoner 1 år | 0,3         | 1,1         | 2,5         | 3,5          | 3,9  | 3,0  | 0,8  | 4,2       | 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> | 4,8 %  | 16,9 % | 12,7 % | 20,7 %  | 17,8 %      | 14,3 % | 7,4 %  | 6,3 %  | 30,1 % | 24,3 % | 13,1 %     | 12,0 %      |
| Pensum Norge Vekst                | 9,3 %  | 19,0 % | 11,1 % | 2,3 %   | 18,8 %      | 3,2 %  | 25,0 % | 3,0 %  | 22,2 % | 15,4 % | 16,1 %     | 17,3 %      |
| Pensum Sparebank + <sup>2,3</sup> | -1,0 % | 6,2 %  | 14,4 % | 29,0 %  | 21,3 %      | 25,9 % | 18,1 % | -7,4 % |        |        | 23,0 %     | 13,4 %      |
| Pensum Energi <sup>3</sup>        | 5,2 %  | 16,0 % | 0,5 %  | -10,9 % | 6,3 %       | 0,8 %  | 15,5 % | 57,4 % |        |        | 9,4 %      | 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 - Juli 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.

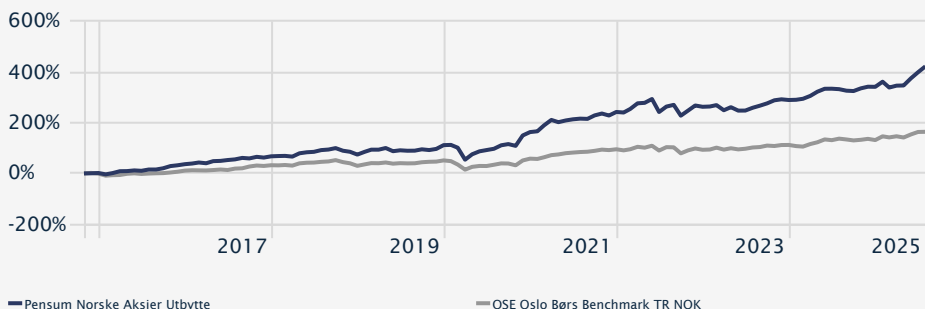
Mandat-Rammer: Norske Aksjer

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

Oslo Børs hadde en stabil utvikling i juli, med særlig oppgang innen shipping (+14,9 %), diskresjonært konsum (+8,2 %) og teknologi (+7,1 %). Svakest var industri (-3,6 %), sjømat (-2,4 %) og forbruk (-1,3 %). Fondsindeksen steg 0,6 % og hovedindeksen steg 0,2 %. USAs innføring av en generell tollavgift på 15 % mot norske eksportvarer kan særlig ventes å påvirke sjømat-sektoren negativt, i tillegg til noe innen materialsektoren (aluminium, aluminiumslegeringer mv.), sektorer som vi er undervektet i. I tillegg kan enkeltelskaper med særlig stor eksportandel til USA påvirkes hardt, uten at vi tror porteføljen vår vil være særlig påvirket.

De beste aksjene i juli var Protector Forsikring med +18,4 %, Höegh Autoliners med +17,2 % og Klaveness Combination Carriers med +15,1%. De svakeste aksjene var Atea med -10,3 %, DNB Bank med -5,9 % og Sparebank 1 Sør-Norge med -2,2 %.

## HISTORISK AVKASTNING (i prosent)

|                              | Siste måned | Siste 3 mnd | Hittil i år | Årlig (3 år) | 2024 | 2023 | 2022 |
|------------------------------|-------------|-------------|-------------|--------------|------|------|------|
| Pensum Norske Aksjer Utbytte | 4,6         | 16,8        | 18,3        | 12,8         | 13,3 | 7,4  | 6,0  |
| Referanseindeks              | 0,2         | 9,3         | 14,0        | 9,1          | 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 | 422,2      | 18,5      | 8,0          | 16,6      |
| Referanseindeks              | 164,2      | 10,5      |              | 13,5      |

## 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  | 5,0   | 4,6  |      |       |      |      |      | 18,3 |
| 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            | 10,2% | 18,4%     | 80,7% |
| Storebrand ASA                      | 7,9%  | 3,2%      | 25,4% |
| DNB Bank ASA                        | 7,4%  | -5,9%     | 23,0% |
| Aker BP ASA                         | 5,8%  | -0,4%     | 21,9% |
| SpareBank 1 SMN Depository Receipts | 5,5%  | -0,7%     | 19,7% |
| SpareBank 1 Sor Norge ASA           | 5,3%  | -2,2%     | 29,5% |
| Subsea 7 SA                         | 5,3%  | 6,6%      | 15,7% |
| Vend Marketplaces ASA Class B       | 5,1%  | 14,7%     | 17,9% |
| Atea ASA                            | 5,1%  | -10,3%    | 3,5%  |
| Hoegh Autoliners ASA                | 5,0%  | 17,2%     | 4,6%  |

# Pensum Norske Aksjer Vekst - Juli 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 | Årlig (3 år) | 2024 | 2023 | 2022 |
|----------------------------|-------------|-------------|-------------|--------------|------|------|------|
| Pensum Norske Aksjer Vekst | 9,0         | 19,0        | 19,9        | 16,1         | 2,6  | 24,7 | 2,8  |
| Referanseindeks            | 0,2         | 9,3         | 14,0        | 9,1          | 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   | 9,0  |      |      |      |      |       | 19,9 |
| 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

Oslo Børs hadde en stabil utvikling i juli, med særlig oppgang innen shipping (+14,9 %), diskresjonært konsum (+8,2 %) og teknologi (+7,1 %). Svakest var industri (-3,6 %), sjømat (-2,4 %) og forbruk (-1,3 %). Fondsindeksen steg 0,6 % og hovedindeksen steg 0,2 %. USAs innføring av en generell tollavgift på 15 % mot norske eksportvarer kan særlig ventes å påvirke sjømatsektoren negativt, i tillegg til noe innen materialsektoren (aluminium, aluminiumslegeringer mv.), sektorer som vi er undervektet i. I tillegg kan enkeltelskaper med særlig stor eksportandel til USA påvirkes hardt, uten at vi tror porteføljen vår vil være særlig påvirket.

De beste aksjene i juli var Protector Forsikring med +18,4 %, Höegh Autoliners med +17,2 % og Norwegian Air Shuttle med +16,7 %. De svakeste aksjene var Hunter Group med -14,4 %, Storebrand med +3,2 % og Endur med +3,2 %.

## AVKASTNING OG RISIKO SIDEN OPPSTART (i prosent)

|                            | Avkastning | Avk. p.a. | Meravk. p.a. | Std avvik |
|----------------------------|------------|-----------|--------------|-----------|
| Pensum Norske Aksjer Vekst | 266,7      | 14,3      | 3,8          | 21,5      |
| Referanseindeks            | 164,2      | 10,5      |              | 13,5      |

## AVKASTNING 10 STØRSTE POSISJONER

|                            | Vekt  | Siste mnd | I år   |
|----------------------------|-------|-----------|--------|
| Protector Forsikring ASA   | 16,5% | 18,4%     | 80,7%  |
| Hoegh Autoliners ASA       | 10,8% | 17,2%     | 4,6%   |
| Norwegian Air Shuttle ASA  | 9,2%  | 16,6%     | 54,8%  |
| Storebrand ASA             | 8,6%  | 3,2%      | 25,4%  |
| DOF Group ASA              | 8,2%  | 6,9%      | 16,1%  |
| Endur ASA                  | 7,2%  | 3,2%      | 30,5%  |
| Hafnia Ltd Ordinary Shares | 5,2%  | 12,8%     | -3,7%  |
| Equinor ASA                | 4,4%  | 4,9%      | 5,3%   |
| Cadeler AS Ordinary Shares | 4,1%  | 9,2%      | -14,2% |
| Norse Atlantic ASA         | 3,6%  | 12,6%     | 131,0% |

# Pensum Sparebank+ Juli 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.

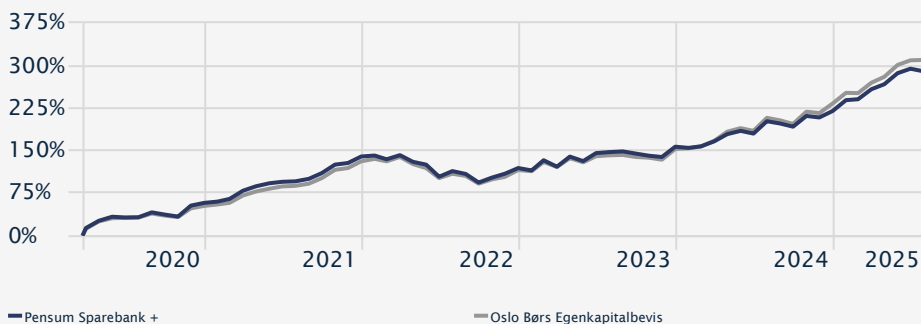
Mandat-Rammer: Egenkapitalbevis utstedt av norske sparebanker, aksjer utstedt av norsk aksjesparebank og aksjer utstedt av de norske banker som har ordinære boliglån som sitt hovedprodukt.

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

Bankmarkedet beveget seg sidelengs i juli måned. Referanseindeksen var opp 0,2 %. Vår portefølje falt imidlertid 1,2 %, primært pga vår eksponering i DnB. DnB leverte relativt gode tall for q2, med ROE på 15,4 %. Markedet tolket imidlertid underliggende inntjening og utsikter svært negativt, og aksjen var dårligst i vår portefølje med en avkastning på -5,9 % gjennom måneden.

Best var SpareBank 1 Helgeland med en oppgang på 8,1 %. Vår holdning til markedet generelt er ikke endret og vi viderefører en forsiktig strategi.

## HISTORISK AVKASTNING (i prosent)

|                    | Siste måned | Siste 3 mnd | Hittil i år | Årlig (3 år) | 2024 | 2023 | 2022 |
|--------------------|-------------|-------------|-------------|--------------|------|------|------|
| Pensum Sparebank + | -1,2        | 6,2         | 21,8        | 22,1         | 24,5 | 17,2 | -8,5 |
| Referanseindeks    | 0,2         | 7,8         | 23,1        | 25,1         | 31,7 | 17,2 | -6,7 |

## AVKASTNING OG RISIKO SIDEN OPPSTART (i prosent)

|                    | Avkastning | Avk. p.a. | Meravk. p.a. | Std avvik |
|--------------------|------------|-----------|--------------|-----------|
| Pensum Sparebank + | 289,8      | 28,9      | -1,2         | 16,5      |
| Referanseindeks    | 310,0      | 30,1      |              | 16,9      |

## 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  | -1,2 |      |      |      |      |     | 21,8 |
| 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        | 19,9% | -0,7%     | 19,7% |
| SpareBank 1 Sor Norge ASA                  | 17,2% | -2,2%     | 29,5% |
| Sparebanken Norge Depository Receipts      | 16,1% | 1,2%      | 20,4% |
| DNB Bank ASA                               | 15,8% | -5,9%     | 23,0% |
| SpareBank 1 Østlandet                      | 7,4%  | -0,9%     | 28,8% |
| SpareBank 1 Nord-Norge Depository Receipts | 6,5%  | 0,8%      | 27,2% |
| SpareBank 1 Helgeland Depository Receipts  | 3,1%  | 8,1%      | 36,6% |
| Sparebanken Øst Depository Receipts        | 2,1%  | -1,0%     | 14,5% |

# Pensum Energi - Juli 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 5,2 % i juli sammenlignet med referanseindeksen som var opp 5,6 %. De beste aksjene i porteføljen i juli var Frontline +15,1 %, Odfjell Drilling +10,9 % og DNO +10,5 %. De svakeste aksjene var Aker Solutions -11,4 %, TGS -9,1 % og Aker BP -0,4 %.

MSCI Global Alternative Energy som utgjør 30% av referanseindeksen steg 9,0 % i juli til tross for lovvedtak i USA om raskere utfasing av skatteincentiver for fornybar energi enn i Inflation Reduction Act vedtatt under Biden-administrasjon. Men det endelige lovforslaget i President Trumps 'Big, beautiful bill' var gunstigere for prosjekter innen fornybar energi enn tidligere versjoner. Blant annet ble særavgifter på vind-og solprosjekter med kinesiske komponenter droppet. Brent oljepris steg i løpet av juli fra USD 66/fat til USD 71/fat til tross for økning i månedlige OPEC+ produksjonskvoter på 547,000 fat/dag både for juli, august og september som vil fullføre reverseringen av 2,2 millioner fat/dag frivillige produksjonskutt gjennomført av åtte OPEC+ medlemsland i 2023. USAs trusler om sanksjoner mot importører av russisk olje, spesielt India og Kina, bidro til å styrke oljeprisen mot slutten av måneden.

## HISTORISK AVKASTNING (i prosent)

|                 | Siste måned | Siste 3 mnd | Hittil i år | Årlig (3 år) | 2024 | 2023 | 2022 |
|-----------------|-------------|-------------|-------------|--------------|------|------|------|
| Pensum Energi   | 5,2         | 16,0        | 6,4         | 9,1          | 0,3  | 15,3 | 56,6 |
| Referanseindeks | 5,6         | 12,8        | -0,4        | 1,7          | 2,3  | -2,7 | 45,1 |

## 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   | 5,2  |      |      |      |      |      | 6,4  |
| 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 OG RISIKO (siden oppstart)

|                 | Avkastning | Avk. p.a. | Meravk. p.a. | Std avvik |
|-----------------|------------|-----------|--------------|-----------|
| Pensum Energi   | 349,1      | 32,4      | 12,8         | 26,9      |
| Referanseindeks | 160,7      | 19,6      |              | 24,0      |

## AVKASTNING 10 STØRSTE POSISJONER

|  | Vekt  | Siste mnd | 1 år  |
|--|-------|-----------|-------|
| iShares S&P 500 Energy Sector ETF      | 10,7% | 4,5%      | -4,2% |
| iShares US Oil & Gas Explor & Prod ETF | 9,8%  | 3,7%      | -7,7% |
| Odfjell Drilling Ltd                   | 8,5%  | 10,9%     | 50,1% |
| Var Energi ASA                         | 8,4%  | 10,0%     | 8,0%  |
| International Petroleum Corp           | 7,9%  | 5,8%      | 33,3% |
| Subsea 7 SA                            | 7,7%  | 6,6%      | 15,7% |
| Equinor ASA                            | 7,5%  | 4,9%      | 5,3%  |
| Frontline PLC                          | 6,8%  | 15,1%     | 24,9% |
| DOF Group ASA                          | 5,6%  | 6,9%      | 16,1% |
| Aker BP ASA                            | 4,5%  | -0,4%     | 21,9% |

# Beskatning av aksjer og fond i 2025

|   | PRIVAT EIE   |  | AKSJESPAKONTO (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**<br>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<br>Obligasjoner   | 22% skatt på gevinster<br>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<br>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