

PENSUM ASSET MANAGEMENT

Månedsrapport – august 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 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

• Veksten har holdt seg godt oppe gjennom sommeren i vestlige markeder, men vi begynner nå å se tegn til avmating. Særlig er dette gjeldende i USA hvor arbeidsmarkedet svekker seg. Det skapes få nye jobber, og forholdet mellom antallet ledige stillinger og antallet arbeidsledige er nå negativt for første gang på over fire år. Global sammenstilt PMI, som er en ledende indikator for økonomisk vekst endte i august på 52,9, fjerde måned på rad med oppgang. Produksjonen stiger raskere enn noen gang siste 12 måneder, men tiltroen til tiden fremover faller samtidig til det laveste nivået siden pandemien i 2020. EU-regionen fremstår som et klart lyspunkt med stabilt arbeidsmarked og en rekke vekstinitiativer, særlig knyttet til forsvar og strømsektoren. Nye ordrer viste i august oppgang for første gang siden mai i fjor, et tegn på at veksten er i ferd med å ta seg opp. Utfordringene rundt tolltariffer består og fortsetter å gi et ekstra lag med usikkerhet til den økonomiske utviklingen.



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 den nye politiske dagsordenen i USA. Rentemarkedet fremstår som stabilt, med attraktive rentenivåer og god beskyttelse ved evt. markedsmessig uro. Vi vurderer fremover tidspunkt for å vekte opp aksjer til nøytralt.

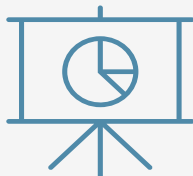


Regioner og stil

• 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. Vi ser også gode muligheter blant små- og mellomstore bedrifter, som prises langt mer attraktivt enn de store teknologiselskapene. Forventede kutt i styringsrentene antas å gi støtte til mindre selskaper.

• 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, og mer vekstfokus i store økonomier som Tyskland og Storbritannia forventes å gi støtte til aksjemarkedet i regionen.



Sektorer

• Vi foretrekker defensive sektorer som stabilt konsum generelt og syklisk industri.

• Finansektoren har bygget betydelige reserver etter finanskrisen og er langt mer solid enn tidligere, og vi forventer sterk inntjening i sektoren, men ser samtidig noe lavere oppside enn tidligere på grunn av at aksjekursene i sektoren har kommet en del opp.

• Vi er nøytrale til teknologisektoren, med store prisingsforskjeller mellom ulike delsegmenter. Aksjer innen temaet AI er generelt høyt priset.

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
AKSJER			
• USA			
• Europa			
• Fremvoksende markeder			
RENTER			
Kredittrisiko			
• Global			
• Norden			
Durasjonsrisiko			
• Global			
• Norden			
Pengemarked			

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 august

	NOK		Lokal valuta	
	AUGUST	2025	AUGUST	2025
Oslo Børs	1,3 %	15,5 %	1,3 %	15,5 %
Stockholm	1,9 %	8,5 %	1,3 %	5,1 %
USA	-0,4 %	-2,0 %	2,0 %	10,8 %
Europa	1,0 %	10,6 %	1,1 %	10,6 %
Japan	4,1 %	2,6 %	4,1 %	8,3 %
Kina	8,8 %	5,8 %	11,4 %	19,5 %
India	-4,6 %	-11,4 %	-1,5 %	3,2 %
Brasil	6,9 %	18,1 %	6,2 %	17,3 %
Verden	0,3 %	1,2 %	2,8 %	14,4 %
Vekstmarkeder	-1,1 %	5,3 %	1,3 %	19,0 %
Frontier	3,4 %	15,4 %	5,9 %	30,4 %
Norden	2,6 %	1,4 %	5,1 %	14,6 %

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	Enkeltfond¹					
	Pensum Norge A	Kåre Pettersen	22.11.2023	40,8 %	34,1 %	6,6 %
	Pensum Global Energy A	Bjørn Rise og Trond Omdal	07.12.2022	14,1 %	-0,4 %	14,5 %
	Pensum Nordic Banking Sector D	Eyvind Width	29.01.2025	10,3 %	3,4 %	6,9 %
	Pensum Financial Opportunity Fund D	Sigmund Håland	05.04.2025	6,4 %	3,0 %	3,3 %
	Pensum Global Opportunities A	Peter Andersland og Inger A. Vikre	03.01.2022	0,9 %	23,6 %	-22,7 %
	Fondsporteføljer²					
	Pensum Globale Aksjer	Kåre Pettersen og Nora Damås	01.01.2020	75,6 %	107,7 %	-32,1 %
	Pensum Global Dynamisk	Kåre Pettersen og Nora Damås	01.01.2020	48,8 %	59,2 %	-10,3 %
	Pensum Basis	Kåre Pettersen og Nora Damås	12.09.2023	20,0 %	14,7 %	5,3 %
Pensum Global Høyrente ³	Kåre Pettersen og Nora Damås	10.03.2016	44,1 %	15,1 %	29,0 %	
Pensum Nordisk Høyrente ³	Kåre Pettersen og Nora Damås	17.02.2024	12,3 %	6,5 %	5,9 %	
AKSJEPORTEFØLJER	Aksjeporteføljer²					
	Pensum Norge Utbytte	Kåre Pettersen	01.11.2015	428,7 %	167,6 %	261,1 %
	Pensum Norge Vekst	Kåre Pettersen	01.11.2015	274,4 %	167,6 %	106,8 %
	Pensum Sparebank+	Eyvind Width	23.03.2020	297,4 %	307,8 %	-10,4 %
	Pensum Energi	Bjørn Rise og Trond Omdal	23.03.2020	366,3 %	165,0 %	201,3 %

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
Enkeltfond¹												
Pensum Norge A	0,8 %	8,5 %	18,5 %	19,2 %	18,8 %	17,7 %						
Pensum Global Energy A	1,5 %	10,5 %	2,3 %	-6,2 %	3,5 %	-1,1 %	11,0 %	0,3 %				
Pensum Nordic Banking Sector D	0,6 %	2,0 %	9,5 %									
Pensum Financial Opportunity Fund	0,8 %	3,8 %										
Pensum Global Opportunities A ²	8,7 %	2,0 %	16,1 %	11,7 %	12,7 %	8,5 %	-15,7 %	-2,1 %			0,8 %	22,2 %
Fondsporteføljer³												
Pensum Globale Aksjer ⁴	-0,3 %	4,9 %	-2,5 %	2,2 %	-0,9 %	17,7 %	17,6 %	-4,2 %	16,3 %	14,8 %	10,8 %	11,3 %
Pensum Global Dynamisk	0,3 %	3,8 %	-0,1 %	4,3 %	1,5 %	13,1 %	12,6 %	-4,8 %	11,0 %	9,0 %	8,6 %	6,4 %
Pensum Basis	0,7 %	3,8 %	1,6 %	3,9 %	2,8 %	13,4 %						
Pensum Global Høyrente	0,8 %	2,8 %	2,7 %	6,1 %	4,4 %	6,5 %	8,0 %	-4,8 %	5,4 %	2,9 %	5,8 %	2,9 %
Pensum Nordisk Høyrente	0,9 %	2,7 %	3,3 %	7,2 %	4,6 %							

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 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 for valgt av samme forvalter.

Pensum Norge A - August 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)

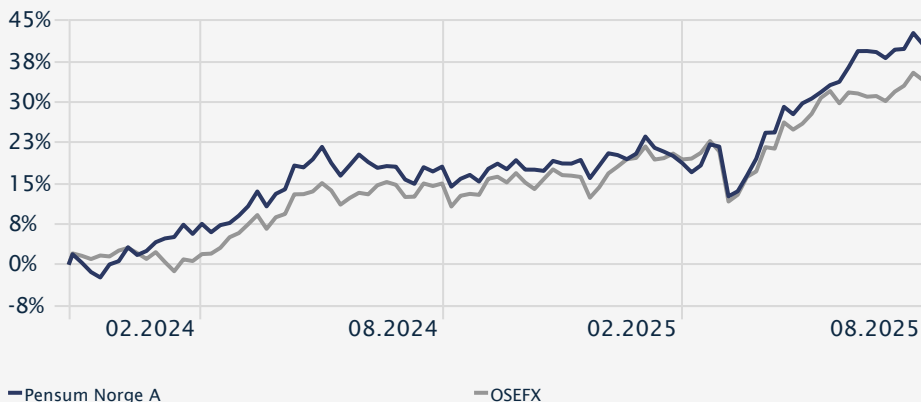
Forvalter: Kåre Pettersen

NAV
AUM i kr

140,77
1 221 610 781

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 fulgte verdens aksjemarkeder med en forsiktig oppgang i august. Oppgangen ble 1,3 % for hovedindeksen og 1,9 % for fondsindeksen. Sjømat, shipping og forbrukssektoren ledet an i oppgangen med hhv. 9,1 %, 6,2 % og 6 %. Svak oljepris sendte energisektoren ned 4,1 %, samtidig som eiendomssektoren ble holdt noe nede av svekkede rentekuttssignaler, ved å falle 2,6 %. Norske kroner styrket seg 0,6 % handelsvektet.

De viktigste bidragsyterne til fondets avkastning i august var BW LPG med +12,7 %, Höegh Autoliners med +10,4 % og Storebrand med +5 %. De mest negative bidragsyterne var Protector Forsikring med -4,1 %, Equinor med -6 % og Elopak med -6,3 %.

Vi byttet ut Aker BP med Aker ASA som følge av en betydelig substansrabatt i sistnevnte, i tillegg til Aker ASAs satsing på datasenter. Vi kjøpte Nordic Semiconductor hvor vi ser stort potensiale fra den nye serien av lavenergi og høyteftsbrikker som gradvis vil implementeres i produktene fra neste år. Vi solgte Scatec og reduserte i Yara.

HISTORISK AVKASTNING (i prosent)

	Siste måned	Siste 3 mnd	Hittil i år	Årlig (3 år)	2024	2023	2022
Pensum Norge A	0,8	8,5	18,8	17,7			
OSEFX	1,9	6,4	17,5	11,6	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	40,8	21,3	3,2	14,8
OSE Oslo Børs Mutual Fund TR NOK	34,1	18,0		14,1

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	0,8					18,8
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	7,0%	-4,1%	73,5%
DNB Bank ASA	6,5%	0,9%	24,0%
Storebrand ASA	5,1%	5,0%	31,4%
Mowi ASA	4,3%	7,5%	8,7%
DOF Group ASA	4,0%	6,3%	23,2%
SpareBank 1 SMN Depository Receipts	4,0%	-0,4%	19,3%
Public Property Invest ASA	3,6%	-2,2%	36,7%
SpareBank 1 Sor Norge ASA	3,6%	-2,8%	26,1%
SATS ASA Ordinary Shares	3,6%	-4,9%	41,3%
Europris ASA	3,6%	-0,2%	38,4%

Pensum Global Energy A - August 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

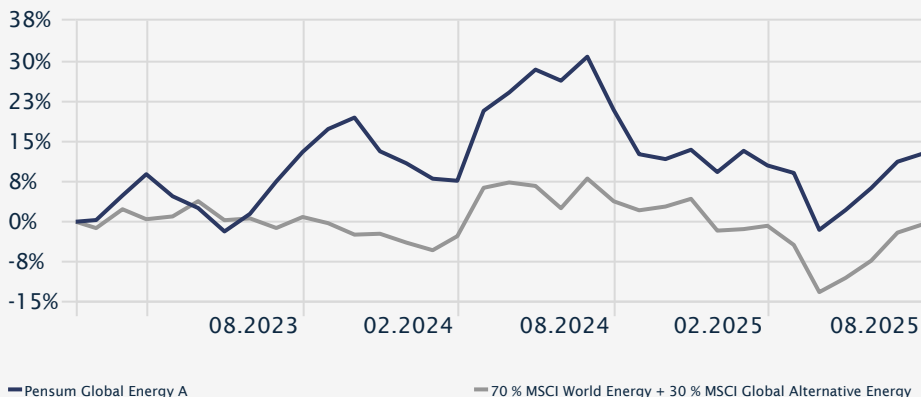
112,76

AUM i kr

183 414 526

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 1,4 % i august, sammenlignet med referanseindeksen som var opp 1,6 %. De beste aksjene i porteføljen var BW LPG +12,7 %, DNO +10,4 % og Odfjell Drilling +9,5 %. Svakest var Siemens Energy -11,2 %, GE Vernova -9,4 %, og Range Resources -8,9 %.

Brent oljepris falt i august fra USD 71/fat til USD 67/fat grunnet frykt for overforsyning i fjerde kvartal og fortsatt økning i OPEC+ produksjonskvoter. Reverseringen av 2,2 millioner fat/dag frivillige kutt i OPEC+ produksjonskvoter vil være fullført i september, men det gjenstår ytterligere 1,67 millioner fat/dag kutt i produksjonskvoter.

Europeiske gasspriser falt fra EUR 35/MWh til EUR 31/MWh grunnet rekordhøy eksport av amerikansk LNG til Europa og stigende europeiske gasslager til 77 %, men som fortsatt er 15 % lavere enn på samme tid i fjor.

HISTORISK AVKASTNING (i prosent)

	Siste måned	Siste 3 mnd	Hittil i år (3 år)	Årlig (3 år)	2024	2023	2022
Pensum Global Energy A	1,4	10,3	3,2		-1,5	10,5	
Referanseindeks	1,6	11,2	1,3	1,3	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	12,8	4,5	4,6	21,9
Referanseindeks	-0,4	-0,2		18,8

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	1,4					3,2
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
Var Energi ASA	5,5%	0,1%	7,8%
Aker BP ASA	5,3%	1,4%	23,5%
Exxon Mobil Corp	5,2%	0,8%	-3,6%
Odfjell Drilling Ltd	4,5%	9,5%	63,8%
International Petroleum Corp	4,2%	8,5%	40,5%
EOG Resources Inc	4,2%	1,5%	-7,8%
DNO ASA	4,1%	10,3%	55,7%
BW LPG Ltd	4,1%	12,7%	30,8%
Chevron Corp	4,1%	4,5%	1,2%
Frontline PLC	4,0%	10,8%	32,7%

Pensum Nordic Banking Sector Fund D - August 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)

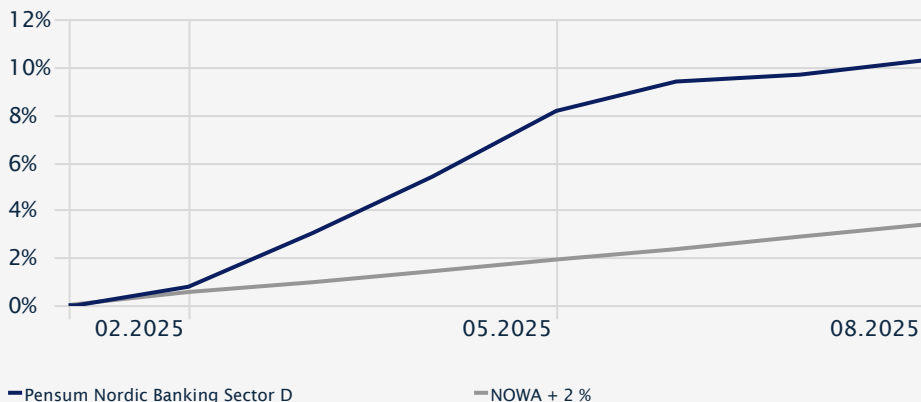
Referanseindeks: NOWA + 2 %

Forvalter: Eyvind Width

NAV 110,34
 AUM i kr 332 069 236

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

August måned var preget av at de nordiske bankene igjen leverte gode regnskapstall. Gjennomgående leverte bankene svært gode 2q resultater. Likevel falt de større norske sparebankenes børskurser noe tilbake, bortsett fra Sparebanken Norge som steg hele 4,8 % gjennom måneden.

Vårt fond steg med 0,6 % i august, hjulpet av andre eksponeringer enn norske sparebankers egenkapitalinstrumenter.

Vår forsiktige tilnærming til markedet videreføres. Ved månedsslutt består porteføljen av 47 % egenkapitalinstrumenter og 53 % obligasjoner og bankinnskudd.

...

HISTORISK AVKASTNING (i prosent)

	Siste måned	Siste 3 mnd	Hittil i år	Årlig (3 år)	2024	2023	2022
Pensum Nordic Banking Sector D	0,6	2,0					
NOWA + 2 %	0,5	1,4	3,9				

AVKASTNING OG RISIKO SIDEN OPPSTART (i prosent)

	Avkastning	Avk. p.a.	Meravk. p.a.	Std avvik
Pensum Nordic Banking Sector D	10,3			
NOWA + 2 %	3,4	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	0,6					—

AVKASTNING 10 STØRSTE POSISJONER

	Vekt	Siste mnd	I år
DNB Bank ASA	10,1%	0,9%	24,0%
Nordea Bank Abp	7,3%	1,8%	33,0%
SpareBank 1 Sor Norge ASA	6,5%	-2,8%	26,1%
SpareBank 1 SMN Depository Receipts	6,0%	-0,4%	19,3%
Sparebanken Norge Depository Receipts	5,8%	4,8%	25,8%
Modum Sparebank	4,7%	—	—
Sparebank 1 Ostfold Akershus	4,5%	—	—
Rogaland Sparebank	4,1%	—	—
Danske Bank AS	3,9%	0,5%	35,9%
Romerike Sparebank	3,2%	—	—

Pensum Financial Opportunity Fund D - August 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

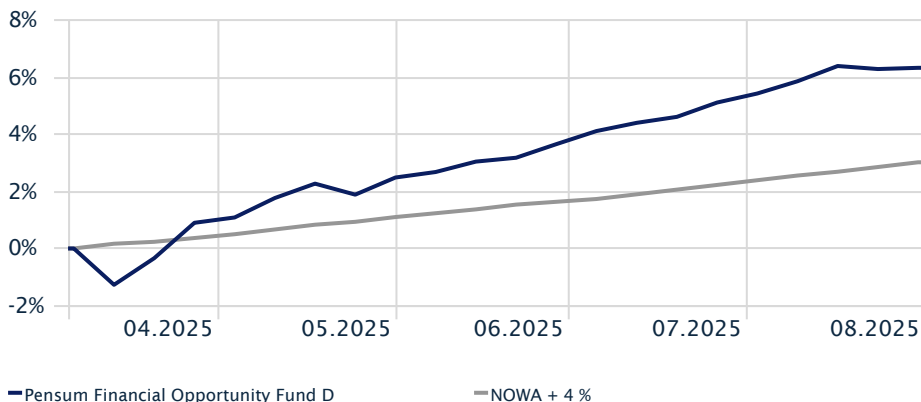
Referanseindeks: NOWA + 4 %

Forvalter: Sigmund Håland

NAV 106,35
AUM i kr 217 971 402

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

August ble nok en positiv måned for fondet, med en avkastning på 0,8 prosent. Samlet avkastning siden oppstart 4. april er 6,4 prosent (klasse D).

Fondet er investert i 37 obligasjoner fra 33 forskjellige utstedere. Obligasjonskursene var ned hos ti utstedere i august, men siden det meste av avkastningen normalt kommer fra rentekupongene, var det kun en obligasjon som ga negativ avkastning. Franske Societe Generale, som kun utgjør 1,2 prosent av fondet, ga minus 0,6 prosent i avkastning). Best avkastning ga fire av våre større innehav, Aareal Bank (Tyskland), Advanzia Bank (Luxembourg), samt de tyrkiske bankene Garanti Bank og Akbank (begge lånene er i USD). De fire bankene leverte 2,2 prosent avkastning i gjennomsnitt.

HISTORISK AVKASTNING (i prosent)

	Siste måned	Siste 3 mnd	Hittil i år	Årlig (3 år)	2024	2023	2022
Pensum Financial Opportunity Fund D	0,8	3,8					
NOWA + 4 %	0,6	1,9	5,2				

AVKASTNING OG RISIKO SIDEN OPPSTART (i prosent)

	Avkastning	Avk. p.a.	Meravk. p.a.	Std avvik
Pensum Financial Opportunity Fund D	6,4			
NOWA + 4 %	3,0	7,6	0,0	

MÅNEDLIG AVKASTNING (i prosent)

	Jan	Feb	Mar	Apr	Mai	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Des	År
2025					1,7	1,4	1,5	0,8					—

10 STØRSTE POSISJONER

	Vekt
Banque Internationale a Luxembourg	5,9%
Akbank T.A.S.	5,1%
Garanti Bbva	5,0%
Advanzia Bank SA	4,8%
Stichting AK Rabobank Cert	4,6%
GRENKE AG	4,5%
Aareal Bank AG	4,2%
CCF Holding LLC	3,7%
Luminor Holding AS	3,5%
Caixabank S.A.	3,5%

Pensum Global Opportunities A - August 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.

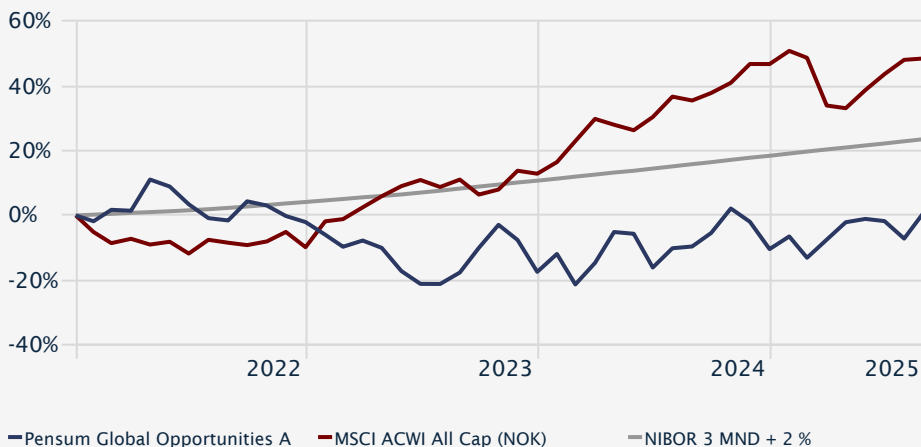
Referanseindeks: 3 måneder Nibor + 2%

Forvaltere: Peter Andersland og
Inger Anne Vikre

NAV 100,94
AUM i kr 86 801 083

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 sykkel. 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 steg 8,7 % i juli. Hittil i år har fondet steget 12,7 %. De største bidragene til fondets avkastning i august kom fra gull, sølv og urangruvene. En god tommelfingerregel har vært at når gullprisen går opp eller ned, går sølvet mer og gruvene 2-3 ganger så mye som gullprisen. Dette har imidlertid ikke vært tilfelle denne gangen. Gullprisen er 70 % høyere enn toppen i 2011, mens sølvprisen er ca 18 % under toppen og gruvene ligger på nivå med 2011. Nå ser vi imidlertid tendenser til at det gamle mønsteret kommer tilbake. Om dette vedvarer kan det være betydelig oppside i gruvene i tiden fremover. Når det gjelder uran, går vi nå inn i den mest aktive delen av året hvor brorparten av kontraktene fremforhandles. I løpet av året har vi observert store forsinkelser i oppstarten av tidligere gruver og selv de aller største produsentene har hatt produksjonsproblemer. Dette lover godt for uranprisen fremover og det blir derfor spennende å se hva denne «kontraktsesongen» vil bringe.

De viktigste temaene på short-siden er amerikanske boligbyggere, trucking og restauranter. Justert for beta er fondet relativt balansert med omtrent like stor vekt på long- og short-siden.

HISTORISK AVKASTNING (i prosent)

	Siste måned	Siste 3 mnd	Hittil i år	Årlig (3 år)	2024	2023	2022
Pensum Global Opportunities A	8,7	2,0	12,7	0,8	8,5	-15,7	—
NIBOR 3 MND + 2 %	0,5	1,6	4,3	6,5	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	-5,5	8,7					12,7
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 OPPSTART (i prosent)

	Avkastning	Avk. p.a.	Meravk. p.a.	Std avvik
Pensum Global Opportunities A	0,9	0,3	-5,7	27,3
MSCI ACWI All Cap (NOK)	48,6	11,4		17,2
NIBOR 3 MND + 2 %	23,6	6,0		0,1

AVKASTNING 10 STØRSTE POSISJONER

	Vekt	Siste mnd	I år
Yellow Cake Plc	11,8%	6,4%	5,0%
Equinox Gold Corp	5,8%	9,3%	39,7%
New Gold Inc	5,0%	6,6%	37,1%
Cgn Mining Co Ltd	4,5%	16,7%	34,5%
Fresnillo Plc	4,4%	5,8%	28,3%
Nexgen Energy Ltd	4,2%	11,1%	14,1%
Northern Star Resources Ltd	4,1%	5,4%	20,2%
Harmony Gold Mng-Spon Adr	3,5%	-16,9%	-3,9%
Anglogold Ashanti Plc	3,1%	3,8%	21,0%
Valterra Platinum Ltd	3,1%	-6,0%	-0,8%

Pensum Basis - August 2025

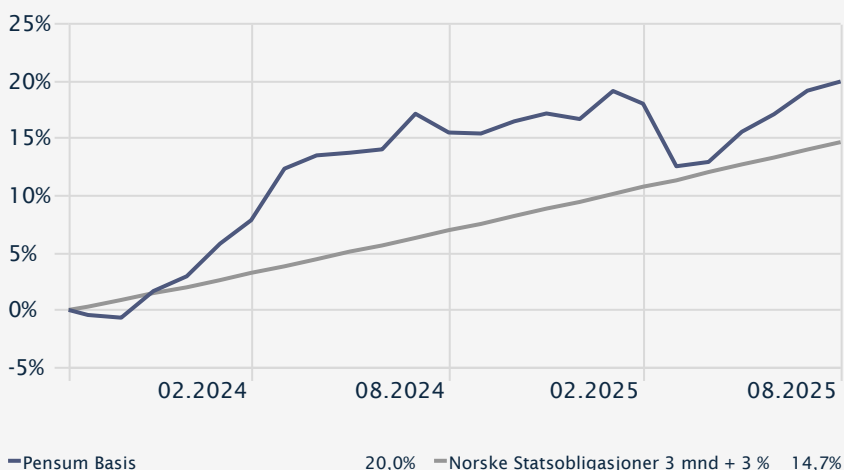
Alle tall er i NOK

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



KOMMENTAR

Pensum Basis hadde en avkastning på 0,7 % i august og er med det opp 2,8 % hittil i år.

Pensum Basis består av tre hoveddeler; Globale aksjefond, norske enkeltaksjer og en defensiv del bestående av rentefond. Alle tre delmarkeder hadde en sterk utvikling i august måned. Imidlertid var USD svak mot NOK og trakk avkastningen for den globale aksjefondsdelen ned slik at bidraget fra denne delen av porteføljen var såvidt negativt for måneden. Rentedelen steg over 0,7 % og de norske enkeltaksjene steg i snitt 4,5 %. De to sistnevnte delporteføljene bidro med om lag 0,4 % hver seg til totalavkastningen for Pensum Basis.

Beste posisjon i august måned var BW LPG som steg 12,7 % før vi solgte den mot slutten av måneden. Aksjen har gitt et godt bidrag med 30 % oppgang siden vi kjøpte den i juni i år. Videre var også Sentia sterk med 8,7 % oppgang, mens den siste enkeltaksjen, Elopak, tok en pause fra sin oppgangsperiode og falt 6,3 % i august. Beste rentefond var Arctic Nordic Corporate Bond med en oppgang på 1,3 %, og beste aksjefond var Janus Henderson som steg 2,7 %.

Porteføljen fortsetter å være nokså defensivt posisjonert inn i september. Samtidig ser vi det sterke sentimentet og makrotall som stort sett kommer inn som forventet og vurderer nå å justere til nøytralvekt mellom aksjer og renter.

MÅNEDLIG AVKASTNING(i prosent)

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

HISTORIKK (i prosent)

	Siste måned	Siste 3 mnd	Hittil i år	Siden oppstart
Pensum Basis	0,7	3,8	2,8	20,0
OSE Oslo Børs Benchmark TR NOK	1,3	5,4	15,5	29,1
MSCI ACWI All Cap NR	0,3	7,0	1,2	34,3
BBG Global High Yield NOK	1,1	3,8	6,9	24,3
Referanseindeks+3%	0,6	1,7	4,8	14,7

AVKASTNING UNDERLIGGENDE POSISJONER

	Valuta	Vekt	Siste måned	Hittil i år	Årlig 3 år
Arctic Return Class I	Norwegian Krone	22,0%	0,4%	4,0%	6,0%
Arctic Nordic Corporate Bond Class D	Norwegian Krone	21,6%	1,3%	7,1%	10,3%
Guinness Global Equity Income Y EUR Acc	Euro	11,2%	-0,7%	-3,4%	14,6%
Acadian Global Equity UCITS A EUR	Euro	11,0%	-0,9%	-3,7%	19,5%
KLP Obligasjon Global S	Norwegian Krone	10,3%	0,5%	4,6%	3,6%
Janus Henderson Hrz n G1b SC IU2 USD	US Dollar	5,4%	2,7%	6,9%	24,1%
BGF European Value D2	Euro	4,1%	-0,3%	14,7%	23,1%
Acadian Emerg Mkts Eq II C USD Ins Acc	US Dollar	3,9%	-1,2%	3,0%	16,5%
Elopak ASA	Norwegian Krone	3,2%	-6,3%	6,1%	36,0%
Sentia ASA Registered Shares	Norwegian Krone	3,0%	8,7%	—	—

Pensum Globale Aksjer - August 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

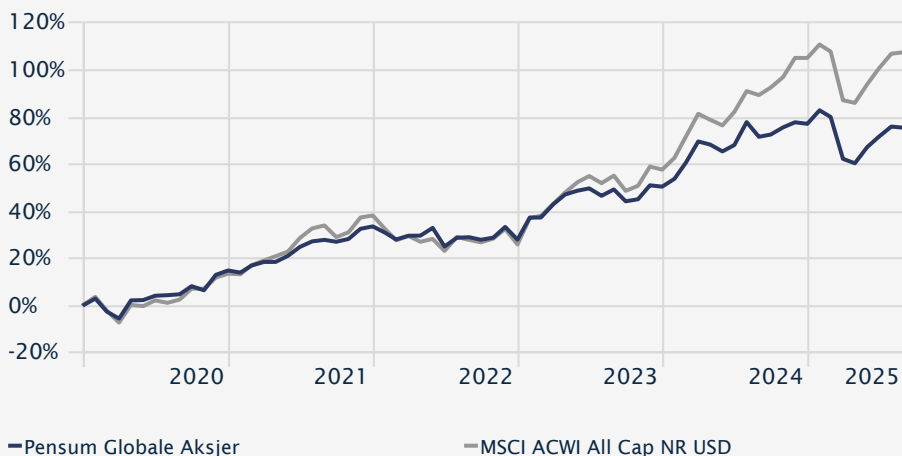
Honorar til underliggende fond: ca 0,8 % per år

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 -0,3 % i august og er med det ned 0,9 % hittil i år.

August var en stabil måned i aksjemarkedene hvor det kan virke som at fravær av svake makrotall i kombinasjon med en forventning om videre rentenedgang backer et fortsatt sterkt investorsentiment. USA er det dominerer det globale aksjemarkedet og steg 2 % målt i USD. USD svekket seg imidlertid videre i august og avkastningen i NOK ble 2,4 % svakere. Hitti i år har dollaren svekket seg nesten 13 % og er hovedårsaken til den svakere avkastningen for norske investorer i globale markeder.

Porteføljens beste forvalterprestasjon både i august og hittil i år er Janus Hendersons small cap-fond som steg 2,7 % i august og med det er opp 6,9 % hittil i år. Til sammenligning er det brede markedet opp 0,3 % i august og 1,2 % hittil i år (alt målt i NOK). Forvalteren har lyktes godt med sin fundamentale aksjeplukking.

Det ble ikke gjort endringer i august måned og porteføljen fortsetter å være diversifisert på mange faktorer, ha en liten overvekt mot verdi heller en vekst og ha en liten overvekt mot Europa og undervekt USA sammenlignet med verdensindeksen.

MÅNEDLIG AVKASTNING(i prosent)

	Jan	Feb	Mar	Apr	Mai	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Des	År
2025	3,2	-1,6	-9,9	-1,2	4,3	2,7	2,5	-0,3					-0,9
2024	2,2	4,5	5,5	-0,8	-1,7	1,6	5,8	-3,5	0,6	1,8	1,2	-0,4	17,7
2023	7,3	0,0	4,1	2,9	1,1	0,7	-2,1	1,9	-3,4	0,6	4,1	-0,4	17,6
2022	-2,0	-2,2	1,2	0,0	2,6	-5,9	3,0	0,2	-0,8	0,7	3,5	-4,1	-4,2
2021	-0,8	2,6	1,3	0,0	2,2	3,1	1,9	0,5	-0,6	0,9	3,4	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

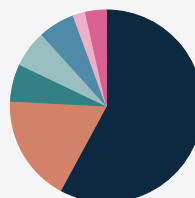
AVKASTNING UNDERLIGGENDE FOND

	Vekt	Siste mnd	I år	Årlig (3 år)
Acadian Global Equity UCITS A EUR	22,5%	-0,9%	-3,7%	19,7%
Guinness Global Equity Income Y EUR Acc	22,0%	-0,7%	-3,4%	14,6%
BGF US Basic Value D2	15,1%	-0,1%	0,9%	12,5%
Janus Henderson Hrzn Glb SC IU2 USD	13,6%	2,7%	6,9%	24,7%
Acadian Emerg Mkts Eq II C USD Ins Acc	9,8%	-1,2%	3,0%	17,4%
DNB Teknologi A	8,0%	-0,2%	8,7%	29,0%
BGF European Value D2	7,9%	-0,3%	14,7%	23,2%

HISTORIKK(i prosent)

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

REGIONER



Region	%
Nord-Amerika	57,9
Vest-Europa	17,9
Asia utv	6,3
Asia fremv	6,2
Storbritannia	6,1
Japan	2,1
Andre	3,5

Pensum Global Dynamisk - August 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

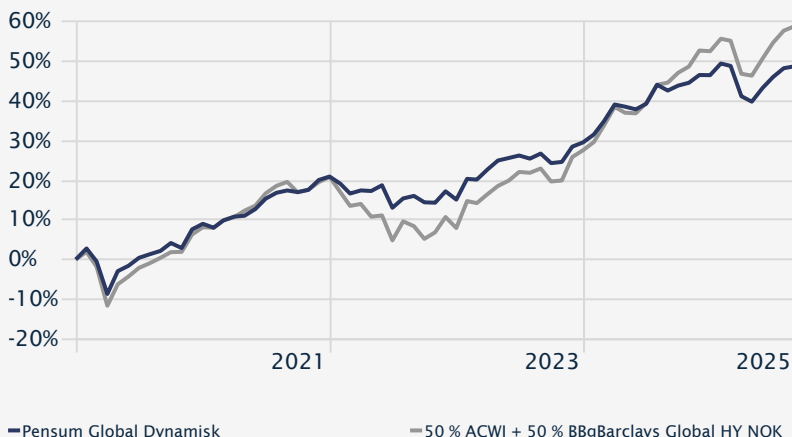
Referanseindeks: 50 % MSCI ACWI All Cap NR +
50 % BBgBarc Global High Yield NOK hdg

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 0,3 % i august, og porteføljen er nå 1,5 % opp hittil i år.

August var en stabil måned i aksjemarkedene hvor det kan virke som at fravær av svake makrotall i kombinasjon med en forventning om videre rentenedgang backer et fortsatt sterkt investorsentiment. USA er det dominerende globale aksjemarkedet og steg 2 % målt i USD. USD svekket seg imidlertid videre i august og avkastningen i NOK ble 2,4 % svakere. Hitti i år har dollaren svekket seg nesten 13 % og er hovedårsaken til den svakere avkastningen for norske investorer i globale markeder. Rentesiden var også sterk med oppgang både i høyrente og IG-segmentet. Lange amerikanske renter var såvidt ned og kredittspredene i samme marked noe redusert.

Porteføljens beste forvalterprestasjon både i august og hittil i år er Janus Hendersons small cap-fond som steg 2,7 % i august og med det er opp 6,9 % hittil i år. Til sammenligning er det brede markedet opp 0,3 % i august og 1,2 % hittil i år (alt målt i NOK). Forvalteren har lyktes godt med sin fundamentale aksjeplukking.

I slutten av august solgte vi ut den defensive renteplasseringen i Alfred Berg Nordic IG Long Duration og økte tilsvarende i Arctic Nordic Corporate Bond. En liten økning i kredittrisikoen på totalporteføljen mao.

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	0,3					1,5
2024	1,5	2,5	3,2	-0,4	-0,5	1,0	3,4	-1,0	0,9	0,5	1,4	0,0	13,1
2023	4,6	-0,2	2,1	1,8	0,5	0,5	-0,6	1,0	-1,9	0,2	3,1	0,8	12,6
2022	-1,5	-2,1	0,7	-0,1	1,2	-4,8	2,1	0,6	-1,4	-0,1	2,5	-1,8	-4,8
2021	-0,9	1,7	0,9	0,2	1,5	2,3	1,3	0,5	-0,4	0,5	2,1	0,7	11,0
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%	1,0%	5,4%	8,0%
Arctic Nordic Corporate Bond Class D	14,5%	1,3%	7,1%	10,1%
Guinness Global Equity Income Y EUR Acc	10,5%	-0,7%	-3,4%	14,6%
Acadian Global Equity UCITS A EUR	10,0%	-0,9%	-3,7%	19,7%
KLP Obligasjon Global S	9,0%	0,5%	4,6%	3,8%
Storm Bond ICN NOK	8,5%	1,0%	5,3%	8,9%
BGF US Basic Value D2	7,5%	-0,1%	0,9%	12,5%
Janus Henderson Hrzr Glb SC IU2 USD	6,0%	2,7%	6,9%	24,7%
Acadian Emerg Mkts Eq II A USD Acc	4,5%	-1,3%	2,6%	16,6%
DNB Teknologi A	3,5%	-0,2%	8,7%	29,0%
BGF European Value D2	3,0%	-0,3%	14,7%	23,2%

HISTORISK AVKASTNING(i prosent)

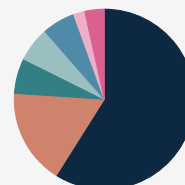
	Siste måned	Siste 3 mnd	Hittil i år	Arlig (3 år)	2024	2023	2022	Arlig avk.	Std.avv
Pensum Global Dynamisk	0,3	3,8	1,5	8,6	13,1	12,6	-4,8	7,3	7,7
Referanseindeks	0,7	5,4	4,1	13,6	19,6	18,2	-10,7	8,5	9,4

ALLOKERING

Andel Aksjer: 45 %

Andel Renter: 55 %

REGIONER AKSJER



Region	%
Nord-Amerika	58,9
Vest-Europa	17,1
Asia utv	6,3
Asia fremv	6,2
Storbritannia	5,9
Japan	2,0
Andre	3,5

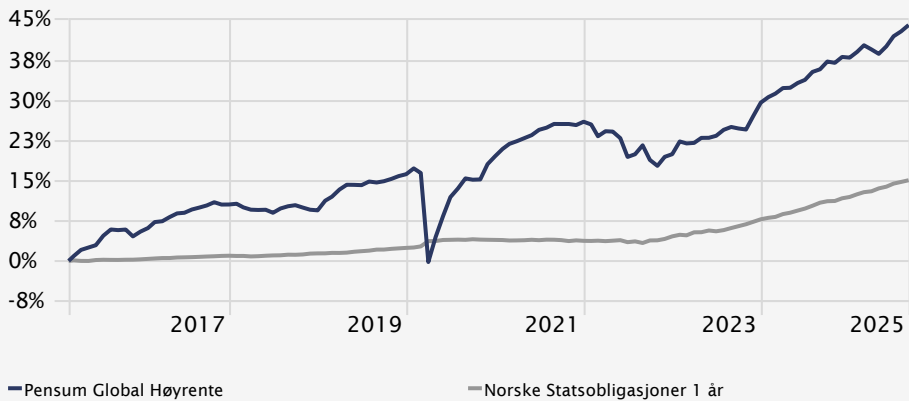
Pensum Global Høyrente - August 2025

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 sparere som planlegger å beholde investeringen i minst 5 år, og som forstår at pengene som investeres i fondet både kan øke og synke i verdi, og at det ikke er sikkert at hele den deponerte kapitalen kan gjenvinnes. Oppstart 10.03.2016.

VERDIUTVIKLING



KOMMENTAR

Pensum Global Høyrente hadde en avkastning på 0,8 % i august og er nå opp 4,4 % hittil i år.

August var (nok en) god måned for både aksjer og renter. Investorsentimentet ser ut til å være nokså sterkt, fundert i et makrobilde som så langt ikke er forverret og forventningen om at sentralbankene vil senke rentene. Inflasjonen virker også til å være under kontroll. Rentesenkning fra FED i september er nå priset inn og man forventer ytterligere 1-2 senkninger i løpet av året. I august falt lange renter i USA med 15 bps, mens de i Europa steg såvidt. Kreditspreadene gikk inn i USA og i Norden, mens de i Europa gikk litt ut.

Nordiske høyrenteobligasjoner, og særlig energi og shipping, var sterkt i august, og Arctic Nordic Corporate Bond var den beste posisjonen med 1,3 % oppgang. Mot slutten av måneden tok vi ut Alfred Berg Nordic Long Duration, da vi synes risikoen for markedsuro i norden er redusert. Vi beholder dog noe rentedurasjon ved å eie KLP Obligasjon Global. En posisjon som vil komme godt med i fall mer urolige markeder globalt.

Porteføljen fortsetter å være godt rustet for stabilt god utvikling og er fint diversifisert på både regioner, sektorer, kredittkvalitet og renterisiko.

MÅNEDLIG AVKASTNING (i prosent)

	Jan	Feb	Mar	Apr	Mai	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Des	År
2025	0,8	0,9	-0,6	-0,6	1,0	1,3	0,6	0,8					4,4
2024	0,8	0,5	0,8	0,0	0,7	0,4	1,1	0,4	1,1	-0,2	0,8	-0,1	6,5
2023	2,0	-0,3	0,1	0,8	0,0	0,3	0,9	0,4	-0,2	-0,2	2,0	2,0	8,0
2022	-0,4	-1,8	0,8	-0,1	-1,0	-2,9	0,4	1,4	-2,2	-0,9	1,4	0,4	-4,8
2021	1,1	0,8	0,4	0,5	0,5	0,8	0,3	0,6	0,0	0,0	-0,2	0,5	5,4
2020	0,9	-0,7	-14,3	4,7	3,8	3,2	1,4	1,7	-0,2	0,0	2,5	1,3	2,9
2019	1,6	0,7	1,2	0,8	0,0	0,0	0,6	-0,2	0,2	0,4	0,5	0,3	6,2
2018	0,1	-0,6	-0,4	0,0	0,0	-0,5	0,7	0,4	0,2	-0,4	-0,4	-0,1	-1,0
2017	0,6	1,1	0,1	0,7	0,6	0,1	0,6	0,3	0,4	0,5	-0,4	0,0	4,8
2016	—	—	—	1,1	0,4	0,4	1,7	1,1	-0,1	0,1	-1,2	0,9	—

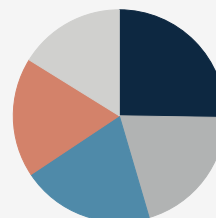
AVKASTNING UNDERLIGGENDE FOND

	Vekt	Siste måned	Hittil i år	Årlig (3 år)
Arctic Nordic Corporate Bond Class D	25,0%	1,3%	7,1%	10,1%
Barings Global High Yield Bond I NOK Acc	20,0%	1,0%	6,1%	8,9%
BlueBay Global High Yield Bd I NOK	20,0%	1,0%	5,4%	8,0%
KLP Obligasjon Global S	18,0%	0,5%	4,6%	3,8%
Storm Bond ICN NOK	16,0%	1,0%	5,3%	8,9%

HISTORIKK (i prosent)

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

ALLOKERING



	%
Arctic Nordic Corporate Bond Class D	25
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

Pensum Nordisk Høyrente - August 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

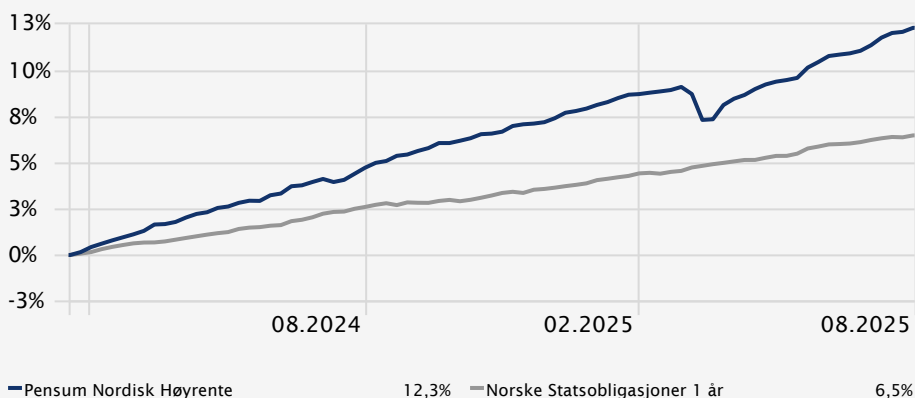
Ingen referanseindeks

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 sparere som planlegger å beholde investeringen i minst 5 år, og som forstår at pengene som investeres i fondet både kan øke og synke i verdi, og at det ikke er sikkert at hele den deponerte kapitalen kan gjenvinnes. Oppstart 17.02.2024.

VERDIUTVIKLING



KOMMENTAR

Pensum Nordisk Høyrente hadde en avkastning på 0,9 % i august og har med det steget 4,6 % hittil i år.

August var nok en sterk måned for både aksje- og rentemarkedene. Makrobildet holder seg nokså stabilt med sysselsetting og inflasjonstall om lag som forventet. Lange renter holdt seg nokså uendret i Norden, mens kredittspredene gikk inn med ca 14 bps og hjalp til med å løfte avkastningen. Særlig energisektoren hadde en god måned med 2,5 % oppgang.

Alle porteføljens posisjoner steg fint i august, med Arcticc Nordic Corporate Bond som beste fond med 1,3 % oppgang. Forvalteren har også lyktes godt med sin strategi hittil i år og har en avkastning på 7,1 % så langt.

Vi vurderer risikoen for vesentlig markedsuro i Norden som lav og tok mot slutten av måneden ut den mer beskyttende posisjonen i Alfred Berg Nordic IG Long Duration.

MÅNEDLIG AVKASTNING (i prosent)

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

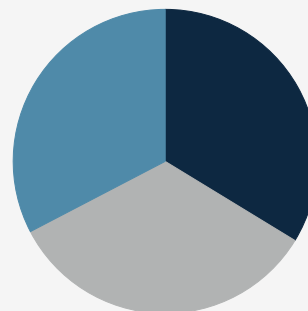
AVKASTNING UNDERLIGGENDE FOND

	Vekt	Siste måned	Hittil i år	Årlig (3 år)
Arctic Nordic Corporate Bond Class D	33,0%	1,3%	7,1%	10,1%
Storm Bond ICN NOK	33,0%	1,0%	5,3%	8,9%
Alfred Berg Nordic HY C (NOK)	32,0%	1,0%	6,3%	—

HISTORIKK (i prosent)

	Siste måned	Siste 3 mnd	Hittil i år	Årlig (3 år)	2024	2023	2022	Årlig avk	Std.avv
Pensum Nordisk Høyrente	0,9	2,7	4,6					7,8	1,2
Norske Statsobligasjoner 1 år	0,3	1,1	2,8	3,6	3,9	3,0	0,8	4,2	0,5

ALLOKERING



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

Aksjeporteføljer



Historisk avkastning og risiko¹

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 ²	0,4 %	10,5 %	19,1 %	23,1 %	18,3 %	14,3 %	7,4 %	6,3 %	30,1 %	24,3 %	12,5 %	12,0 %
Pensum Norge Vekst	1,8 %	12,9 %	24,1 %	8,0 %	20,9 %	3,2 %	25,0 %	3,0 %	22,2 %	15,4 %	16,4 %	17,3 %
Pensum Sparebank + ^{2,3}	-0,9 %	0,1 %	12,9 %	30,0 %	20,2 %	25,9 %	18,1 %	-7,4 %	52,1 %		23,5 %	13,3 %
Pensum Energi ³	2,6 %	12,5 %	6,4 %	-1,7 %	9,1 %	0,8 %	15,5 %	57,4 %	22,8 %		7,8 %	18,4 %

1. Avkastning er beregnet etter et kostnadsestimat på 1,2 % per år. Faktiske kostnader avhenger blant annet av porteføljestørrelse og sammensetning. I beregningene av avkastning er det ikke hensyntatt suksesshonorarer eller transaksjonskostnader. Avkastningen vil også variere utfra når investeringene er foretatt. Risiko er vist ved årlig standardavvik.
2. Porteføljen kan benyttes på ASK(Aksjesparekonto)
3. Oppstart 23. mars 2020

Pensum Norske Aksjer Utbytte - August 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.

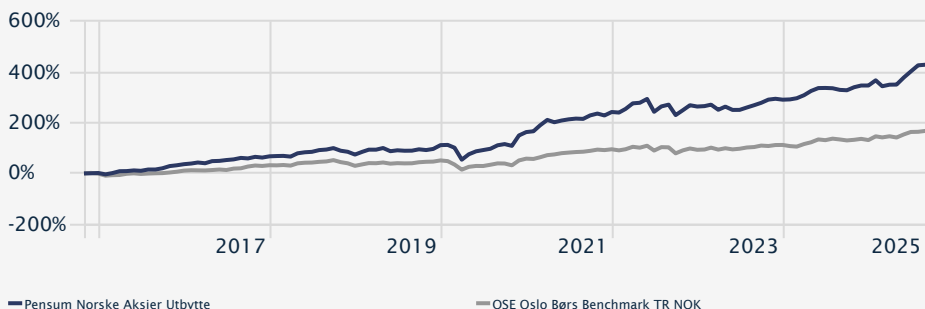
Mandat-Rammer: Norske Aksjer

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 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 1. november 2015

VERDIUTVIKLING



KOMMENTAR

Oslo Børs fulgte verdens aksjemarkeder med en forsiktig oppgang i august. Oppgangen ble 1,3 % for hovedindeksen og 1,9 % for fondsindeksen. Sjømat, shipping og forbrukssektoren ledet an i oppgangen med hhv. 9,1 %, 6,2 % og 6 %. Svak oljepris sendte energisektoren ned 4,1 %, samtidig som eiendomssektoren ble holdt noe nede av svekkede rentekutt signaler, ved å falle 2,6 %. Norske kroner styrket seg 0,6 % handelsvektet.

De beste aksjene i august var Höegh Autoliners med +10,4 %, Klaveness Combination Carriers med +7,6 % og Mowi med +7,5 %. De svakeste aksjene var Elopak med -6,3 %, Vend med -5,8 % og Protector Forsikring med -4,1 %.

Vi kjøpte oss inn i entreprenørselskapet Sentia, det 6. største entreprenørselskapet i Norden.

HISTORISK AVKASTNING (i prosent)

	Siste måned	Siste 3 mnd	Hittil i år	Årlig (3 år)	2024	2023	2022
Pensum Norske Aksjer Utbytte	0,4	10,5	18,3	12,5	14,3	7,4	6,3
Referanseindeks	1,3	5,4	15,5	9,7	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	428,7	18,5	7,9	16,5
Referanseindeks	167,6	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	1,4	0,1	6,2	5,0	4,8	0,4					18,3
2024	0,3	1,2	3,0	4,1	2,7	0,1	-0,3	-1,5	-0,3	2,8	1,5	0,0	14,3
2023	0,5	1,6	-5,4	3,6	-3,6	0,1	2,7	2,5	2,5	3,4	0,9	-0,9	7,4
2022	-0,6	4,2	6,2	0,6	4,0	-12,9	6,2	1,9	-11,1	5,9	5,6	-1,4	6,3
2021	1,2	8,7	7,4	-3,0	2,2	1,5	0,9	-0,3	4,3	2,2	-2,2	4,2	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	11,2%	-4,1%	73,5%
Storebrand ASA	8,1%	5,0%	31,4%
DNB Bank ASA	6,6%	0,9%	24,0%
Subsea 7 SA	6,1%	4,0%	20,1%
Hoegh Autoliners ASA	6,0%	10,4%	14,2%
Aker BP ASA	5,6%	1,4%	23,5%
Var Energi ASA	5,4%	-0,2%	7,8%
Vend Marketplaces ASA Class B	5,2%	-5,8%	11,2%
Sentia ASA Registered Shares	5,0%	8,7%	—
SpareBank 1 SMN Depository Receipts	4,8%	-0,4%	19,3%

Pensum Norske Aksjer Vekst - August 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.

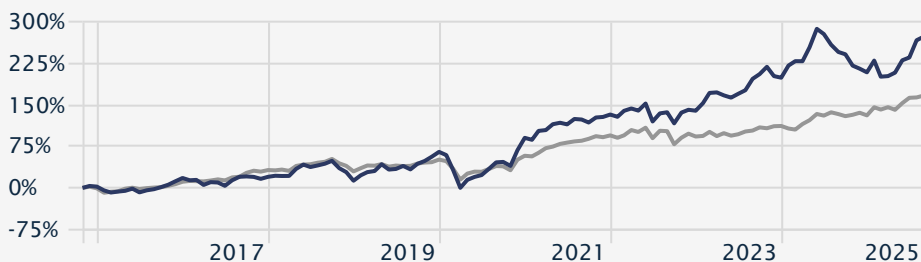
Mandat-Rammer: Norske aksjer

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	1,8	12,9	20,9	16,4	3,2	25,0	3,0
Referanseindeks	1,3	5,4	15,5	9,7	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	0,3	2,1	7,3	1,5	9,3	1,8					20,9
2024	7,3	2,5	0,0	7,6	9,4	-2,4	-5,1	-3,7	-1,2	-6,0	-1,7	-2,1	3,2
2023	5,7	7,3	0,3	-2,0	-1,5	2,6	2,5	7,5	2,9	4,3	-5,3	-1,0	25,0
2022	-1,8	4,7	1,8	-1,6	5,3	-12,9	6,7	0,9	-8,5	9,0	2,2	-0,7	3,0
2021	-1,8	8,6	0,7	5,2	1,2	-1,3	4,5	-0,4	-2,4	4,2	0,4	1,9	22,2
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	15,4
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 fulgte verdens aksjemarkeder med en forsiktig oppgang i august. Oppgangen ble 1,3 % for hovedindeksen og 1,9 % for fondsindeksen. Sjømat, shipping og forbrukssektoren ledet an i oppgangen med hhv. 9,1 %, 6,2 % og 6 %. Svak oljepris sendte energisektoren ned 4,1 %, samtidig som eiendomssektoren ble holdt noe nede av svekkede rentekutt signaler, ved å falle 2,6 %. Norske kroner styrket seg 0,6 % handelsvektet.

De beste aksjene i august var Hunter Group med +26,6 %, Höegh Autoliners med +10,8 % og Frontline med +7,8 %. De svakeste aksjene var Norse Atlantic med -6,7 %, Equinor med -6 % og Protector Forsikring med -4,1 %.

Vi solgte Paratus Energy Service og kjøpte teknologiselskapet Nordic Semiconductor og fraktrederiet BW LPG.

AVKASTNING OG RISIKO SIDEN OPPSTART (i prosent)

	Avkastning	Avk. p.a.	Meravk. p.a.	Std avvik
Pensum Norske Aksjer Vekst	274,5	14,4	3,8	21,4
Referanseindeks	167,6	10,5		13,5

AVKASTNING 10 STØRSTE POSISJONER

	Vekt	Siste mnd	1 år
Protector Forsikring ASA	15,4%	-4,1%	73,5%
Hoegh Autoliners ASA	11,7%	10,4%	14,2%
Norwegian Air Shuttle ASA	9,0%	5,1%	62,7%
Storebrand ASA	8,9%	5,0%	31,4%
DOF Group ASA	8,6%	6,3%	23,2%
Endur ASA	6,9%	-2,1%	27,8%
Nordic Semiconductor ASA	6,2%	16,7%	65,2%
BW LPG Ltd	5,8%	12,7%	30,8%
Hafnia Ltd Ordinary Shares	5,4%	7,6%	3,4%
Equinor ASA	4,0%	-6,0%	-0,8%

Pensum Sparebank+ August 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.

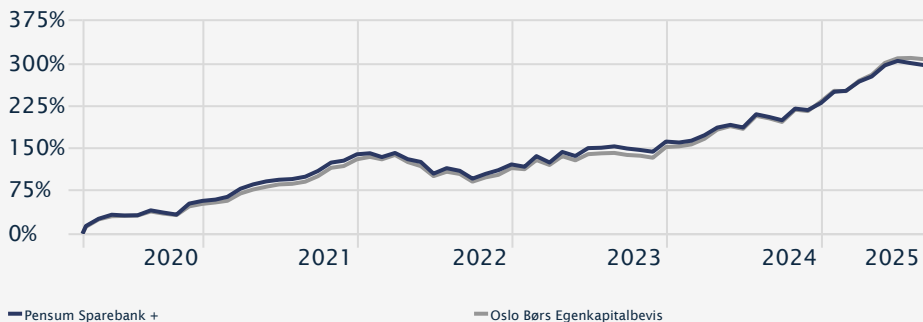
Mandat-Rammer: Egenkapitalbevis utstedt av norske sparebanker, aksjer utstedt av norsk aksjesparebank og aksjer utstedt av de norske banker som har ordinære boliglån som sitt hovedprodukt.

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

August måned ble preget av at bankene leverte gode resultater for 2q, men likevel svak børsutvikling. Referanseindeksen falt 0,5 % og vår portefølje falt 0,6 %. Best av våre banker var Sparebanken Norge, som skilte seg klart ut og steg med 4,8 %. Alle de øvrige større sparebankene falt tilbake i august måned. Dårligst var SpareBank 1 Nord-Norge som falt med 7,6 %.

Vår forsiktige tilnærming til markedet videreføres.

HISTORISK AVKASTNING (i prosent)

	Siste måned	Siste 3 mnd	Hittil i år	Årlig (3 år)	2024	2023	2022
Pensum Sparebank +	-0,9	0,1	20,2	23,5	25,9	18,1	-7,4
Referanseindeks	-0,5	1,7	22,4	25,7	31,7	17,2	-6,7

AVKASTNING OG RISIKO SIDEN OPPSTART (i prosent)

	Avkastning	Avk. p.a.	Meravk. p.a.	Std avvik
Pensum Sparebank +	297,4	28,9	-0,6	16,3
Referanseindeks	307,8	29,5		17,0

MÅNEDLIG AVKASTNING (i prosent)

	Jan	Feb	Mar	Apr	Mai	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Des	År
2025	6,0	0,5	4,6	2,5	5,2	2,0	-1,0	-0,9					20,2
2024	-0,6	1,2	3,7	4,9	1,7	-1,5	8,1	-1,6	-1,8	6,8	-0,8	3,9	25,9
2023	-1,8	8,6	-4,8	8,3	-2,9	5,9	0,3	1,0	-1,5	-1,0	-1,3	7,3	18,1
2022	0,8	-2,8	3,1	-4,5	-2,1	-9,1	4,7	-2,2	-6,5	4,3	3,2	4,8	-7,4
2021	1,5	3,0	8,7	4,3	2,8	1,5	0,6	2,1	5,0	7,0	1,5	4,9	52,1
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	20,0%	-0,4%	19,3%
Sparebanken Norge Depository Receipts	17,0%	4,8%	25,8%
SpareBank 1 Sor Norge ASA	16,9%	-2,8%	26,1%
DNB Bank ASA	16,0%	0,9%	24,0%
SpareBank 1 Østlandet	7,2%	-2,9%	25,3%
SpareBank 1 Nord-Norge Depository Receipts	6,0%	-7,6%	18,0%
SpareBank 1 Helgeland Depository Receipts	3,0%	-4,0%	31,4%
Sparebanken Øst Depository Receipts	2,1%	-2,1%	12,3%

Pensum Energi - August 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.

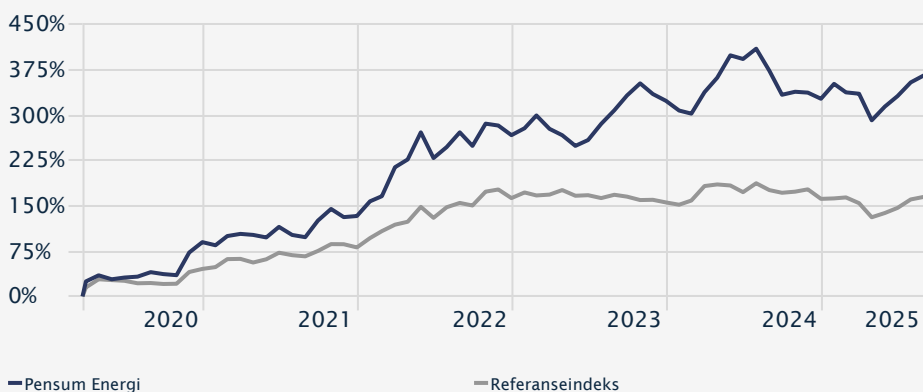
Mandat-Rammer: Investering i energiaksjer (se under)

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 2,6 % i august sammenlignet med referanseindeksen som var opp 1,6 %. De beste aksjene i porteføljen var DNO +10,4 %, Odfjell Drilling +9,5 %, og Frontline +7,5 %. Svakest var Equinor -6,0 %, Cadeler -3,6 %, og BlueNord -0,8 %.

Brent oljepris falt i august fra USD 71/fat til USD 67/fat grunnet frykt for overforsyning i fjerde kvartal og fortsatt økning i OPEC+ produksjonskvoter. Reverseringen av 2,2 millioner fat/dag frivillige kutt i OPEC+ produksjonskvoter vil være fullført i september, men det gjenstår ytterligere 1,67 millioner fat/dag kutt i produksjonskvoter.

Europeiske gasspriser falt fra EUR 35/MWh til EUR 31/MWh grunnet rekordhøy eksport av amerikansk LNG til Europa og stigende europeiske gasslager til 77 %, men som fortsatt er 15 % lavere enn på samme tid i fjor.

HISTORISK AVKASTNING (i prosent)

	Siste måned	Siste 3 mnd	Hittil i år	Årlig (3 år)	2024	2023	2022
Pensum Energi	2,6	12,5	9,1	7,8	0,8	15,5	57,4
Referanseindeks	1,6	11,2	1,3	1,3	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	2,6					9,1
2024	-3,8	-1,3	8,8	5,5	8,0	-1,2	3,5	-7,1	-8,4	1,2	-0,3	-2,3	0,8
2023	3,1	5,6	-5,6	-2,8	-4,8	2,8	7,5	5,8	6,0	4,6	-3,9	-2,6	15,5
2022	10,4	3,3	18,0	4,1	13,8	-11,5	5,5	7,0	-6,0	10,5	-0,8	-4,2	57,4
2021	-2,7	8,3	1,8	-0,8	-2,1	8,9	-6,2	-1,8	13,9	8,5	-5,5	0,8	22,8
2020			—	8,1	-4,8	2,2	1,1	5,6	-2,3	-1,3	27,8	10,0	—

AVKASTNING OG RISIKO (siden oppstart)

	Avkastning	Avk. p.a.	Meravk. p.a.	Std avvik
Pensum Energi	366,3	32,7	13,1	26,7
Referanseindeks	165,0	19,6		23,9

AVKASTNING 10 STØRSTE POSISJONER

	Vekt	Siste mnd	1 år
iShares S&P 500 Energy Sector ETF	10,5%	0,8%	-3,4%
iShares US Oil & Gas Explor & Prod ETF	9,7%	1,3%	-6,5%
Odfjell Drilling Ltd	9,0%	9,5%	63,8%
International Petroleum Corp	8,3%	7,7%	43,6%
Var Energi ASA	8,2%	-0,2%	7,8%
Subsea 7 SA	7,8%	4,0%	20,1%
Frontline PLC	7,2%	7,8%	34,4%
Equinor ASA	6,9%	-6,0%	-0,8%
DOF Group ASA	5,8%	6,3%	23,2%
Aker BP ASA	4,5%	1,4%	23,5%

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 estimat for rentenivået i 2025.

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

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

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

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

Resultatbasert honorar kan tilkomme på diskresjonære forvaltningsmandater.

PAM anser at informasjonen i denne presentasjonen kommer fra kilder som er pålitelige, men kan likevel ikke garantere at informasjonen til enhver tid er fullstendig, korrekt eller tilgjengelig. Pensum Asset Management fraskriver seg således ethvert ansvar for feil og mangler.

Informasjonen i denne presentasjonen er ikke ment som en kjøps- eller salg anbefaling, 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