

PENSUM ASSET MANAGEMENT

Månedsrappport – mai 2026

Markedsføringsmateriell

Pensum har røtter tilbake til 2002 og har i dag fire 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.

REGNSKAP

Autorisert regnskapsfører med tjenester mot Pensums kunder samt eksterne kunder.

ANTALL ANSATTE

40

FORVALTNINGS- KAPITAL

NOK 14,0 Mrd

ÅRLIG VEKST FORVALTNINGS- KAPITAL

29,0%

ÅRLIG VEKST INNTEKTER

16,9%



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:

- 7 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.



Forvaltningsteam – bakgrunn og erfaring

KÅRE PETERSEN **INVESTERINGSDIREKTØR**

Ansvar:
Global Makro
Norske aksjer
Globale aksjer

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.

NORA DAMÅS **PORTEFØLJEFORVALTER**

Ansvar:
Globale aksjer og renter -
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.

TROND OMDAL **PORTEFØLJEFORVALTER**

Ansvar:
Global 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.

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.

KNUT FREDRIK ASPELIN **PORTEFØLJEFORVALTER**

Ansvar:
Spesialfond

Knut Fredrik Aspelin er forvalter og analytiker i Pensum Asset Management. Han startet i Pensum i 2022 som analytiker, og tiltrådte i november 2025 rollen som forvalter av Artel Investment Fund. Aspelin har i tillegg erfaring fra styreverv i Aspelin Eiendom Holding AS. Han har utdannelse i økonomi og administrasjon fra Handelshøyskolen BI.

INGER ANNE VIKRE **TRADER**

Ansvar:
Trading

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.



Markedskommentar

Til tross for at vi legger bak oss tre måneder med konflikt i Midtøsten, uten klare utsikter til en løsning, fortsetter oppgangen i finansmarkedene. En sammenlagt oppgang i verdensindeksen for aksjer på 13,7 % (i USD) siste to måneder er imponerende. Dette skjer samtidig som 30-års renten i USA igjen passerte 5 %-tallet, og nådde midtveis i mai det høyeste nivået siden finanskrisen (2007). Samtidig ser vi et klart skille i ferd med å utspille seg i fremtidsutsiktene til produksjonsbedriftene i forhold til tjenestesektoren. Global PMI for produksjonssektoren viser sterk oppgang, drevet av den største optimismen i USA for sektoren på fire år. En viktig forklaring er at KI-selskaper (Kunstig Intelligens) investerer stort, særlig i datasentre, for å sikre markedsposisjoner og fremtidig inntjening. Investeringer fra «hyperscalerne» som er de fem største og viktigste aktørene innen temaet kunstig intelligens ventes å utgjøre omkring to prosent av USAs brutto nasjonalprodukt, og forklarer derfor en stor del av den økonomiske oppgangen i landet.

Selv om oljeprisene falt kraftig i mai, omkring 18 %, er de fortsatt høye og bidrar til økt inflasjon. En konsekvens er at sentralbanker verden over har satt opp eller planlegger å sette opp styringsrentene for å dempe etterspørselen i økonomien. Norges Bank satte opp renten fra 4 % til 4,25% tidlig i mai.

Rapporteringssesongen for første kvartal er i all hovedsak overstått. Drevet av sektorene teknologi og kommunikasjonstjenester steg inntjeningen for bedrifter i den amerikanske S&P 500-indeksen med 28,6 % på årsbasis, det høyeste nivået siden 2021. Også i Europa viser bedriftene klare tegn til bedring, men i noe mindre grad enn i USA. Selskapene i den europeiske Stoxx 600-indeksen økte med 11,7 %, hvor særlig bedringen i energisektoren forklarer oppgangen. Også finans og teknologi var gode bidragsytere.

Finansmarkedene kommer på ingen måte utenom USA-Iran-Israel-konflikten, og markedene svinger daglig mellom tro og mistro knyttet til en varig fredsavtale. På dager med signaler om en løsning faller gjerne energiaksjer og forsvarsaksjer, mens fly- og cruiseindustrien, sammen med for eksempel hotellnæringen og gruveindustrien stiger på de samme signalene. Og vice versa de dagene hvor håpet svinner hen. I så måte preges markedet av mye kortsiktig støy, men etter hvert som tiden har gått venner markedsaktørene seg til å se gjennom mye av støyen. Dette kommer også til uttrykk i «fryktindikatorer» som den amerikanske VIX-indeksen som er på lave nivåer.

Rentemarkedene har vært nærmest immune mot uroen når det kommer til kredittpåslag, men svinger naturlig nok mer med endringer i lange renter. 10-årige statsobligasjoner svingte noe gjennom måneden (i takt med nevnte tro/mistro til en fredsavtale som igjen påvirker inflasjonsforventninger), men endte måneden marginalt opp i USA og marginalt ned i Norge og i de største europeiske landene. Hittil i år har amerikanske statsobligasjoner steget ca 0,3 % og påvirket obligasjoner med lang durasjon (løpetid) negativt.



Markedskommentar

Aksjemarkedet

Globale aksjer steg 4,2 % målt i norske kroner og 5,0 % målt i dollar. De sterkeste markedene var landene med stor eksponering mot KI-temaet, som USA, Sør Korea og Taiwan. Sør Korea og Taiwan som steg hhv. 35,3 % og 16,5 % (MSCI indekser i USD) utgjør 50 % av verdensindeksen som hadde en oppgang på hhv 8,9 % og 9,7 % i NOK/USD. Etter en sterk start på året ble Oslo Børs negativt påvirket av oljeprisfallet, som senket indeksen 0,9 % i mai. Blant andre regioner med svak kursutvikling kan vi trekke frem Brasil med en nedgang på 9,3 %. Brasil hadde en fin start på året godt hjulpet av høye energipriser, men falt i mai på grunn av høy inflasjon (4,6 %) som skaper rentefrykt, samtidig som svake statsfinanser og høstens presidentvalg bidrar negativt.

På sektornivå var det teknologi som sto for nær hele oppgangen i globale aksjemarkeder, mens eiendom, konsumvarer, energi og forsyningssektoren trakk mest ned. Globale aksjer handles nå til 23,8x historisk inntjening og 18,2x forventet inntjening kommende 12 måneder (MSCI ACWI).

Obligasjoner

Markedssentimentet bedret seg ytterligere i mai støttet av solid selskapsinntjening og at økonomien viser tegn til å holde seg stabil. Frykt for økonomisk nedgang er lavere enn for noen måneder tilbake.

Kredittmarkedene fulgte utviklingen i aksjer, med inngang i kredittspreader både i investment grade (IG) og high yield (HY). Amerikanske HY-spreader falt med 11 basispunkter, mens europeiske HY-spreader falt med 18 basispunkter (bp).

Amerikanske 10-årige statsrenter steg nok en gang, i mai fra 4,37 % til 4,44 %, mens rentene i Europa falt – tyske tiårsrenter falt 10 bp og franske falt 14 bp. Markedsprisingen indikerer nå at Federal Reserve forventes å holde styringsrenten uendret gjennom året, men med en mulighet for å øke en gang i løpet av høsten om inflasjonen holder seg sterk. Norske 10-års renter falt fra 4,46 % til 4,34 %. Norges Bank økte styringsrenten fra 4,0 % til 4,25 % i begynnelsen av måneden.

Nordisk high yield-marked

Den nordiske high yield-indeksen leverte en avkastning på 0,8 % i måneden, og samlet avkastning hittil i år er dermed 3,2 %. Utviklingen var bredt basert på tvers av sektorer, men energi utmerket seg likevel positivt med 1,2 % oppgang.

Den sterke utviklingen innebærer at nordisk high yield fortsatt outperformer globale markeder, både hittil i år og over de siste tolv månedene. Dette reflekterer solide fundamentale forhold og stabile tekniske markedsforhold.

Den nordiske high yield-indeksen til DNB Carnegie viser nå en yield på 7,87 % ved utgangen av mai, med en rentedurasjon på 1,0 år.

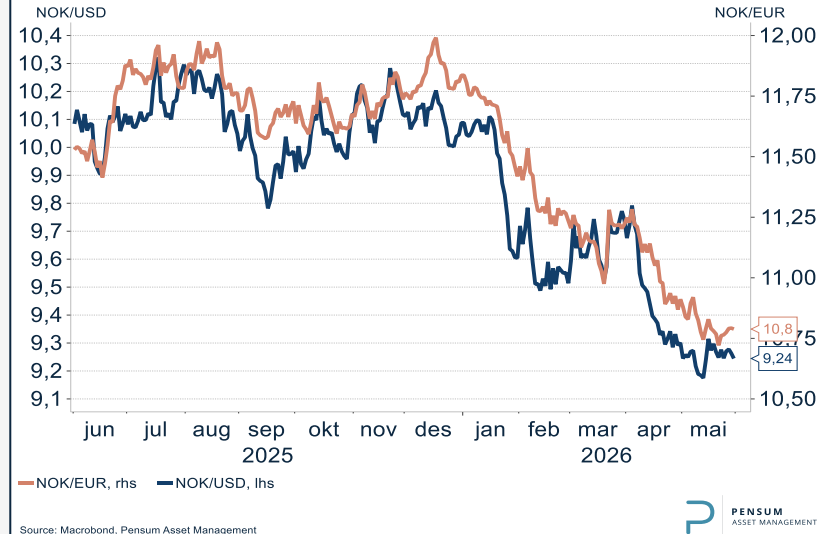
Markedsgrafer



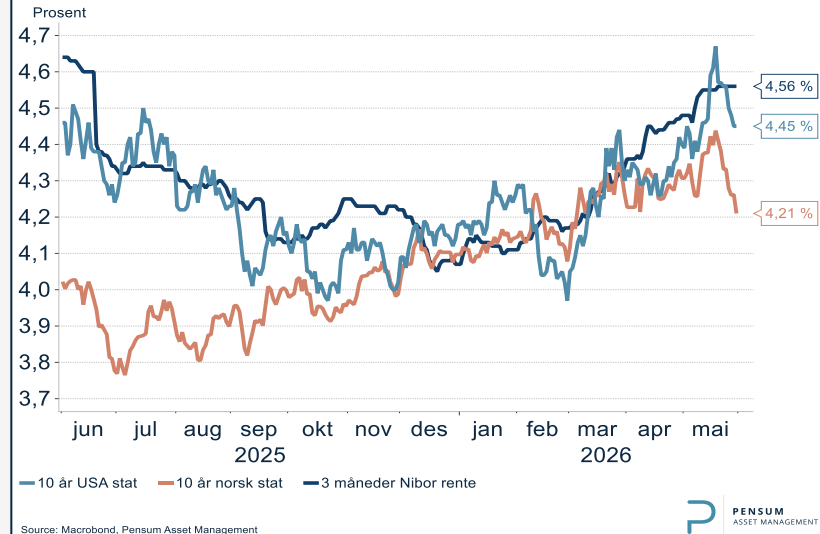
Aksjemarkedet i NOK



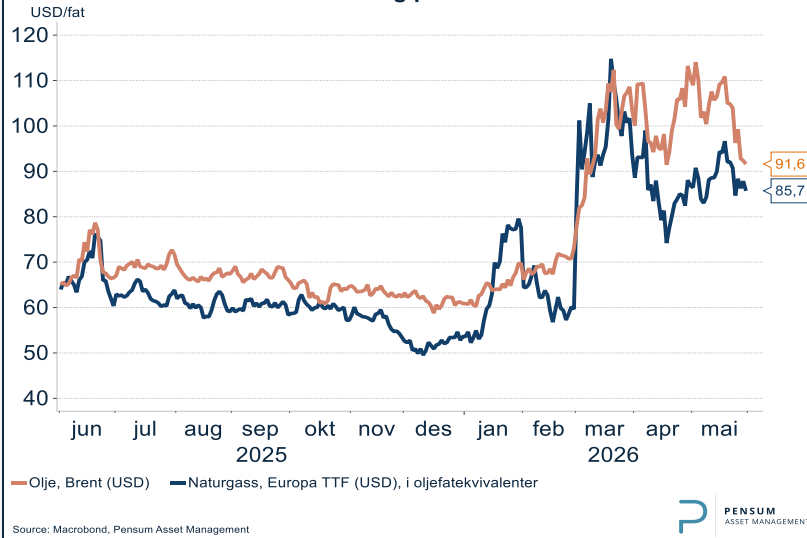
Valuta



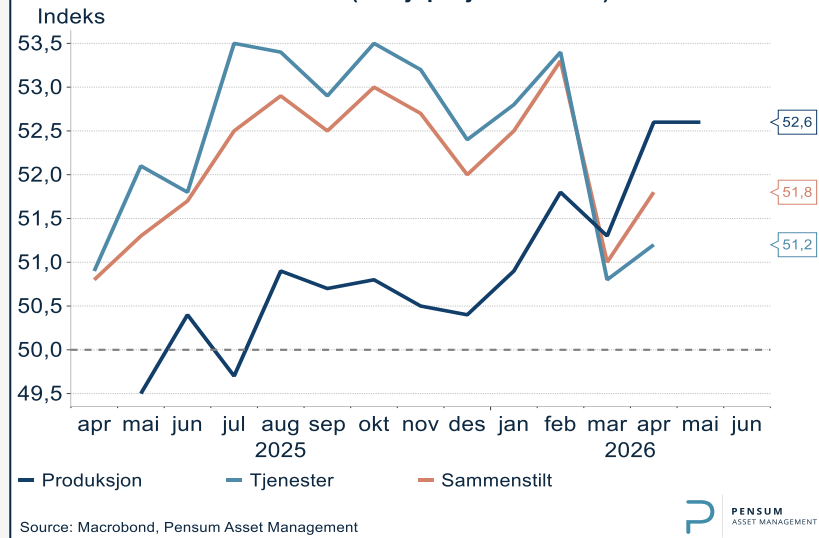
Renter



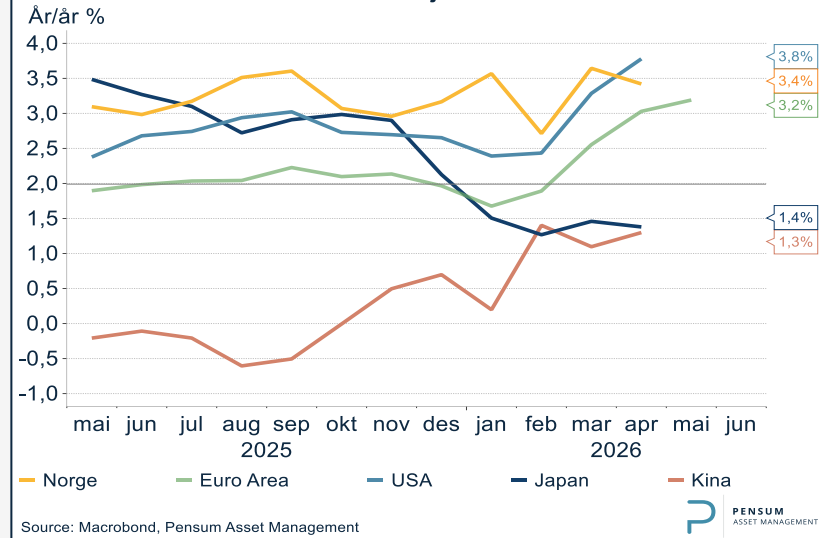
Energipriser



Global PMI (innkjøpssejfsindekser)



Inflasjon



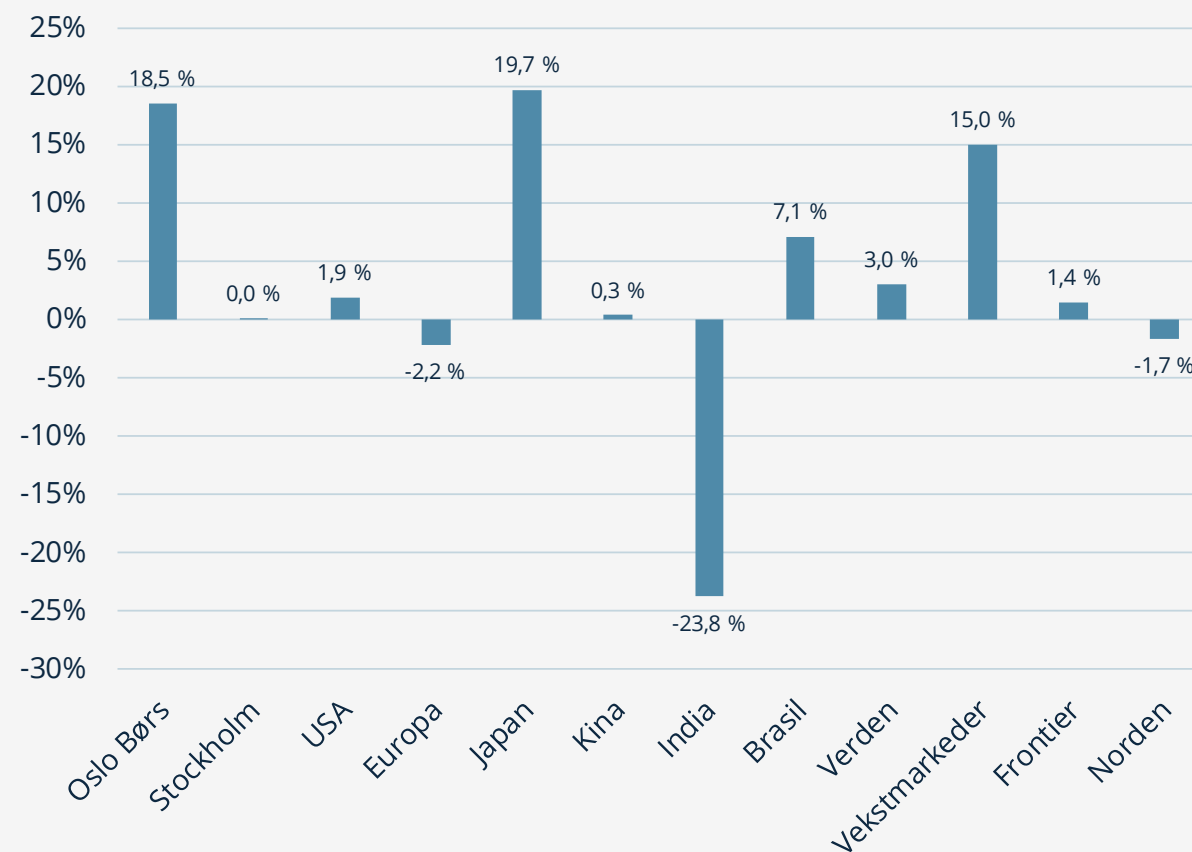
Verdens børser



Avkastning mai

	NOK		Lokal valuta	
	MAI	2026	MAI	2026
Oslo Børs	-0,9 %	18,5 %	-0,9 %	18,5 %
Stockholm	2,5 %	0,0 %	3,0 %	9,4 %
USA	4,5 %	1,9 %	5,3 %	11,3 %
Europa	1,9 %	-2,2 %	3,2 %	7,5 %
Japan	8,2 %	19,7 %	10,7 %	32,7 %
Kina	2,2 %	0,3 %	3,0 %	9,6 %
India	-3,4 %	-23,8 %	-2,6 %	-12,0 %
Brasil	-9,3 %	7,1 %	-7,3 %	8,0 %
Verden	4,2 %	3,0 %	5,0 %	12,4 %
Vekstmarkeder	8,9 %	15,0 %	9,7 %	25,6 %
Frontier	1,2 %	1,4 %	1,9 %	10,8 %
Norden	2,5 %	-1,7 %	3,2 %	7,4 %

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 Kairos

Eksterne fondsporteføljer

- Globale Aksjer – Core Active
- Globale Aksjer - Edge
- 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	56,7 %	62,8 %	-6,1 %
	Pensum Global Energy A	Trond Omdal	07.12.2022	42,8 %	23,8 %	19,0 %
	Pensum Nordic Banking Sector A	Eyvind Width	29.01.2025	20,0 %	8,5 %	11,5 %
	Pensum Financial Opportunity Fund A	Sigmund Håland	05.04.2025	9,2 %	9,7 %	-0,5 %
	Pensum Kairos A	Kåre Pettersen	15.04.2026	3,3 %	5,0 %	-1,6 %
	Fondsporteføljer²					
	Pensum Global Core Active	Nora Damås	01.01.2026	1,6 %	2,9 %	-1,2 %
	Pensum Global Edge	Nora Damås	01.01.2026	0,1 %	2,9 %	-2,7 %
	Pensum Basis	Nora Damås og Kåre Pettersen	12.09.2023	24,6 %	20,4 %	4,1 %
AKSJEPORTEFØLJER	Pensum Global Høyrente ³	Nora Damås	10.03.2016	48,7 %	17,7 %	30,9 %
	Pensum Nordisk Høyrente ³	Nora Damås	17.02.2024	17,0 %	8,9 %	8,1 %
	Aksjeporteføljer²					
	Pensum Norge Utbytte	Kåre Pettersen	01.11.2015	496,8 %	225,1 %	271,7 %
	Pensum Norge Vekst	Kåre Pettersen	01.11.2015	362,5 %	225,1 %	137,4 %
	Pensum Sparebank+	Eyvind Width	23.03.2020	334,9 %	360,6 %	-25,6 %
	Pensum Energi	Trond Omdal	23.03.2020	510,6 %	229,6 %	281,0 %

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	2025	2024	2023	Årlig 3 år	Risiko 3 år
<i>Enkeltfond¹</i>										
Pensum Norge A	-0,6 %	0,9 %	14,1 %	20,7 %	8,8 %	21,5 %	17,7 %			
Pensum Global Energy A	-6,1 %	4,2 %	21,0 %	38,3 %	20,8 %	7,3 %	-1,1 %		13,2 %	18,2 %
Pensum Nordic Banking Sector A	-0,4 %	0,1 %	7,2 %	11,7 %	2,2 %					
Pensum Financial Opportunity Fund A	1,1 %	0,5 %	2,8 %	8,7 %	1,8 %					
Pensum Kairos	3,4 %									
<i>Fondsporteføljer²</i>										
Pensum Global Core Active	4,3 %	3,0 %			1,7 %					
Pensum Global Edge	4,7 %	2,3 %			0,1 %					
Pensum Basis	2,5 %	-0,1 %	2,1 %	7,8 %	0,8 %	6,2 %	13,1 %			
Pensum Global Høyrente	0,7 %	0,7 %	2,4 %	6,4 %	1,9 %	6,2 %	6,5 %	7,9 %	6,7 %	2,3 %

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

2. 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.

Pensum Norge A - Mai 2026

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)

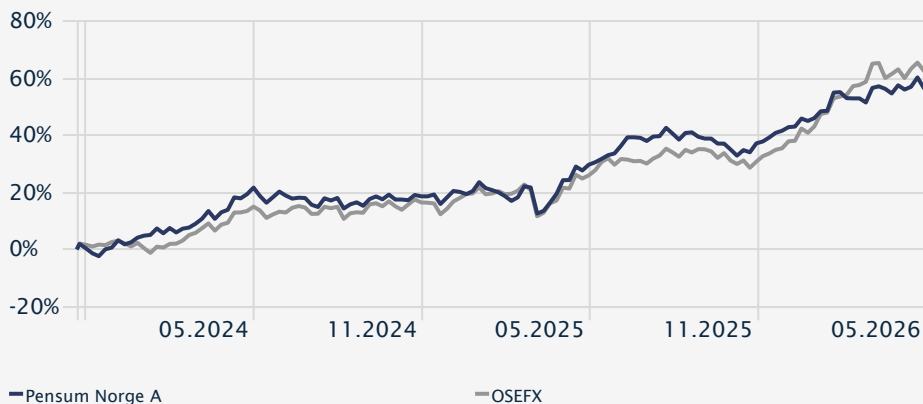
Forvalter: Kåre Pettersen

NAV
AUM i kr

156,72
1 609 427 725

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

Oljeprisen falt omlag 18 % i mai på håp om en varig fredsavtale mellom USA og Iran, til tross for at frontene fortsatt er steile og gjentatte brudd på den eksisterende våpenhvilen. Således falt energisektoren 4,9 % i mai, kun slått av forsyningssektoren som falt 8,4 %. Også finanssektoren hadde en svak måned, som resultat av noe svake kvartalsrapporter med økende press på rentemarginene, noe kostnadsvekst og økte tapsavsetninger. EK-bevis-indeksen falt 4,7 %. På vinnerlisten er materialer med +8%, telekom med +6,1% og disk. konsum med +5,1% og teknologi med 4,7%. Norges Bank satte opp styringsrenten med 0,25% til 4,25 % i mai. Videre utvikling på Oslo Børs, så vel som internasjonale børser, vil trolig avhenge av situasjonen i Midtøsten.

Beste bidragsyter ble Aker ASA med 16,0 % (0,8 % avk. bidrag), Norwegian Air med 20,8 % (0,5 % avk. bidrag) og AutoStore med 11,0 % (0,4 % avk. bidrag). De svakeste aksjene var Dellia med -29,7 % (-0,5 % avk. bidrag), Equinor med -8,9 % (-0,4 % avk. bidrag) og DOF Group med -10,4 % (-0,4 % avk. bidrag).

Vi solgte Orkla og reduserte i Frontline, kjøpte Odfjell Drilling og økte i Scatec, DNB, ABG, Dellia, Vår Energi og Kongsberg Maritime.

HISTORISK AVKASTNING (i prosent)

	Siste måned	Siste 3 mnd	Hittil i år	Årlig (3 år)	2025	2024	2023
Pensum Norge A	-0,6	0,9	8,8	21,5	17,7		
OSEFX	-0,3	5,9	18,5	19,4	20,3	11,3	11,2

AVKASTNING OG RISIKO SIDEN OPPSTART (i prosent)

	Avkastning	Avk. p.a.	Meravk. p.a.	Std avvik
Pensum Norge A	56,7	19,5	-1,8	14,1
OSE Oslo Børs Mutual Fund TR NOK	62,8	21,3		14,2

MÅNEDLIG AVKASTNING (i prosent)

	Jan	Feb	Mar	Apr	Mai	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Des	År
2026	1,5	6,2	0,7	0,8	-0,6								8,8
2025	4,4	-4,0	2,1	0,9	6,1	3,8	3,6	0,8	-1,2	-2,8	1,6	4,9	21,5
2024	2,9	3,0	2,3	5,0	6,4	-1,2	0,3	-2,2	-1,7	0,9	1,3	-0,2	17,7
2023												0,4	—

AVKASTNING 10 STØRSTE POSISJONER

	Vekt	Siste mnd	1 år
DNB Bank ASA	7,1%	2,4%	8,5%
Protector Forsikring ASA	5,1%	-2,1%	-10,2%
Aker ASA Class A	5,0%	16,0%	66,0%
Mowi ASA	4,4%	0,4%	-14,6%
Storebrand ASA	4,4%	-1,6%	5,0%
Equinor ASA	4,2%	-8,9%	44,4%
BW LPG Ltd	3,4%	-1,7%	42,1%
AutoStore Holdings Ltd Ordinary Shares	3,3%	11,0%	11,3%
Endur ASA	3,2%	7,0%	35,4%
Nordic Semiconductor ASA	3,1%	6,0%	50,3%

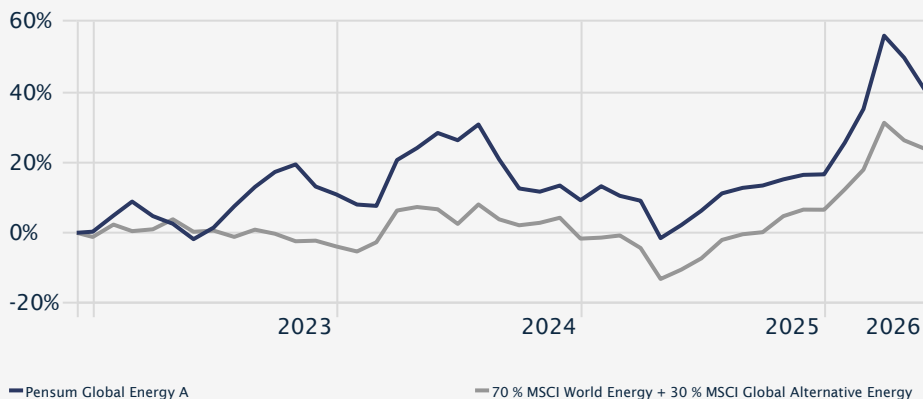
Pensum Global Energy A - Mai 2026

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

Fond: UCITS aksjefond	Referanseindeks: 70% MSCI World Energy + 30% MSCI Global Alternative Energy	Forvalter: Trond Omdal	NAV	140,60
			AUM i kr	314 829 142

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

Brent oljepris falt fra \$111/fat i april til rundt USD 91/fat ved utgangen av mai, tilsvarende et fall på 18 %. Prisfallet kom primært som følge av økt optimisme rundt en mulig USA-Iran-avtale og lavere frykt for en langvarig stans i oljeflyten gjennom Hormuz. Samtidig var markedet fortsatt svært stramt: IEA har advart om at globale oljelagre kan falle til kritisk lave nivåer før sommerens etterspørselstopp dersom dagens lagertrekk fortsetter, og EIA anslår at globale oljelagre faller med hele 8,5 millioner fat per dag i 2. kvartal 2026. Dette indikerer at prisfallet i stor grad reflekterer lavere geopolitisk risikopremie, ikke en komfortabel fysisk markeds-situasjon. Det er også fortsatt betydelig avstand mellom partene i USA-Iran-forhandlingene. Iran har ennå ikke svart endelig på det amerikanske forslaget, og restriksjoner på skipsfarten gjennom Hormuz består. Dermed kan risikopremien raskt komme tilbake dersom forhandlingene bryter sammen eller normalisering av trafikken trekker ut i tid. Porteføljen i Pensum Global Energy var i mai posisjonert mot vedvarende høye olje- og gasspriser med overvekt olje- og gassprodusenter og undervekt fornybar energi. Fondet falt 6,1 % mot -1,9 % for indeks. De beste aksjene var Nextpower med 30,3 %, TGS med 1,3 %, samt Bloom Energy og Marathon Petroleum begge med 0,2 %. Svakest var Cheniere Energy -18,6 % og Devon Energy med -14,0 %.

HISTORISK AVKASTNING (i prosent)

	Siste måned	Siste 3 mnd	Hittil i år	Årlig (3 år)	2025	2024	2023
Pensum Global Energy A	-6,1	4,0	20,6	12,7	6,7	-1,5	10,5
Referanseindeks	-1,9	5,0	16,2	7,3	8,3	2,3	-2,7

AVKASTNING OG RISIKO SIDEN OPPSTART (i prosent)

	Avkastning	Avk. p.a.	Meravk. p.a.	Std avvik
Pensum Global Energy A	40,6	10,3	3,9	22,4
Referanseindeks	23,8	6,3		18,5

MÅNEDLIG AVKASTNING (i prosent)

	Jan	Feb	Mar	Apr	Mai	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Des	År
2026	7,7	7,6	15,4	-4,0	-6,1								20,6
2025	3,6	-2,4	-1,3	-9,7	3,8	4,0	4,6	1,4	0,6	1,5	1,1	0,1	6,7
2024	-2,6	-0,4	12,1	2,8	3,4	-1,6	3,5	-7,6	-6,8	-0,8	1,6	-3,7	-1,5
2023	4,6	3,8	-3,8	-2,1	-4,3	3,3	6,0	5,1	3,8	1,8	-5,3	-2,0	10,5

AVKASTNING 10 STØRSTE POSISJONER

	Vekt	Siste mnd	I år
Var Energi ASA	7,0%	-3,2%	41,3%
Equinor ASA	6,6%	-8,9%	44,4%
Exxon Mobil Corp	5,2%	-5,9%	12,1%
Aker BP ASA	5,1%	-6,1%	34,3%
International Petroleum Corp	4,4%	-11,3%	27,3%
Valero Energy Corp	4,2%	-3,3%	39,0%
DNO ASA	4,0%	-7,6%	17,5%
Cheniere Energy Inc	3,0%	-18,6%	6,4%
Shell PLC	3,0%	-6,8%	6,3%
Chevron Corp	2,9%	-5,4%	11,7%

Pensum Nordic Banking Sector Fund A - Mai 2026



Alle tall er i NOK
Minimum investering: 100 kr
Forvaltningsavgift 1,25%. Suksesshonorar 20% over referanseindeks.

Fond: AIF (Alternativt Investeringsfond)

Referanseindeks: NOWA + 2 %

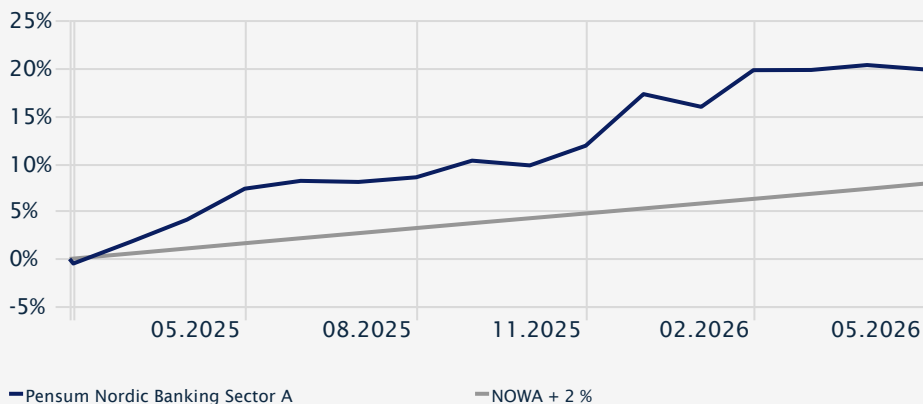
Forvalter: Eyvind Width

NAV
AUM i kr

119,99
438 138 956

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

Fondets avkastning i mai var -0,4 %.

Månedens ble preget av bankenes resultater for 1q der marginpresset i de norske bankene viste seg å være større enn antatt. Fra toppen i midten av april til bunnen i midten av mai falt således de norske sparebankene, målt med egenkapitalindeksen, med hele 10 %. Internasjonalt var mai en relativt god måned for bankene, f.eks. steg den europeiske bankindeksen med 6,6 %.

På bakgrunn av kursfallet i norske banker kombinert med utsikter til noe høyere renter fremover, fremstår igjen prisingen av sektoren nå mer attraktiv enn tidligere. På den annen side er det fremdeles mange uavklarte spørsmål internasjonalt som vi også bør ta hensyn til i den videre allokeringen. Ved utgangen av mai utgjorde andelen av egenkapitalinstrumenter 47 % av fondet, mens 53 % var plassert i rentebærende produkter, hovedsakelig senior bank obligasjoner.

HISTORISK AVKASTNING (i prosent)

	Siste måned	Siste 3 mnd	Hittil i år (3 år)	Årlig (3 år)	2025	2024	2023
Pensum Nordic Banking Sector A	-0,4	0,1	2,2				
NOWA + 2 %	0,5	1,5	2,5	6,4			

AVKASTNING OG RISIKO SIDEN OPPSTART (i prosent)

	Avkastning	Avk. p.a.	Meravk. p.a.	Std avvik
Pensum Nordic Banking Sector A	20,0	15,6	9,3	10,6
NOWA + 2 %	7,9	6,3		

MÅNEDLIG AVKASTNING (i prosent)

	Jan	Feb	Mar	Apr	Mai	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Des	År
2026	-1,1	3,3	0,0	0,4	-0,4								2,2
2025			2,3	2,3	3,1	0,8	-0,1	0,5	1,6	-0,5	1,9	4,9	—

AVKASTNING 10 STØRSTE POSISJONER

	Vekt	Siste mnd	1 år
DNB Bank ASA	13,7%	2,4%	8,5%
SpareBank 1 SMN Depository Receipts	11,5%	-7,2%	-0,3%
Sparebank 1 Sorost-Norge	11,3%	—	—
Sparebanken Norge Depository Receipts	5,7%	-5,4%	2,1%
Swedbank AB Class A	3,6%	4,9%	5,7%
Sparebanken More	3,5%	—	—
SpareBank 1 Nord-Norge Depository Receipts	2,4%	-4,6%	4,2%
SpareBank 1 SMN	2,3%	—	—
Sparebank 1 Ostfold Akershus	2,3%	—	—
Sparebank 1 Ostfold Akershus Depository Receipts	2,2%	-3,3%	3,8%

Pensum Financial Opportunity Fund A - Mai 2026

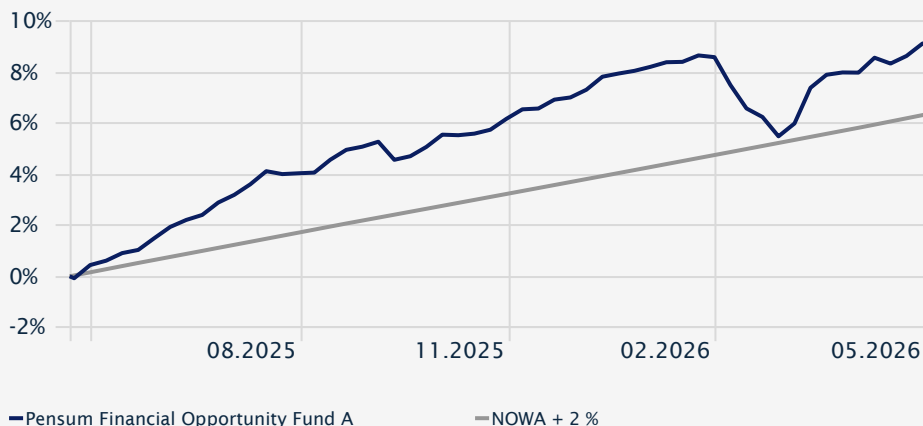


Alle tall er i NOK
Minimum investering: 10 000 kr
Forvaltningsavgift 1,25%. Suksesshonorar 20% over referanseindeks.

Fond: UCITS Referanseindeks: NOWA + 2 % Forvalter: Sigmund Håland NAV 109,15
AUM i kr 632 008 809

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

Mai ble en god måned for fondet med 1,1 % avkastning, en halv prosent bedre enn den europeiske fondsobligasjonsindeksen. Det er også rundt en halv prosent bedre enn det vi anser som normalavkastning. Ingen av våre 29 obligasjoner falt i verdi i mai. Fire av obligasjonene ga over to prosent avkastning. Best avkastning ga en seniorobligasjon i franske Worldline med 3,7 prosent verdiøkning. Avkastningen i Worldline siden vi gjorde de to første kjøpene i oktober i fjor, er så langt 21 prosent. Selskapets hovedaktivitet er digitale betalingstjenester, og største eier er Bpifrance, et selskap som eies av den franske stat og den statseide finansinstitusjonen Caisse des Dépôt et Consignations.

Med tanke på at det fortsatt ikke er noen løsning på krigen i Midtøsten, kan nedgangstider fortsatt ikke utelukkes. Derfor er det naturlig å se på bankenes utlånstap i første kvartal. Gjennomsnittlige utlånstap i de 48 europeiske bankene jeg har analysert, økte fra 0,57 % i første kvartal i fjor til 0,60 % i samme kvartal i år. Det må sies å være en høyst beskjeden økning. Hvis nivået fremstår som litt høyt, skyldes det at tre forbrukslånsbanker er med i analysen. Deres utlånstap, som utgjør nesten fire prosent av utlånene, drar opp gjennomsnittet. Porteføljens gjennomsnittlige, justerte yield (altså hva vi forventer i NOK) er nå 8,68 prosent, en nedgang på 0,05 prosentpoeng i løpet av mai.

HISTORISK AVKASTNING (i prosent)

	Siste måned	Siste 3 mnd	Hittil i år	Årlig (3 år)	2025	2024	2023
Pensum Financial Opportunity Fund A	1,1	0,5	1,8				
NOWA + 2 %	0,5	1,5	2,5		6,4		

AVKASTNING OG RISIKO SIDEN OPPSTART (i prosent)

	Avkastning	Avk. p.a.	Meravk. p.a.	Std avvik
Pensum Financial Opportunity Fund A	9,2	8,9	2,7	3,0
NOWA + 2 %	6,4	6,2		

MÅNEDLIG AVKASTNING (i prosent)

	Jan	Feb	Mar	Apr	Mai	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Des	År
2026	0,9	0,4	-2,8	2,3	1,1								1,8
2025					—	1,3	1,5	0,8	1,0	0,4	0,6	1,0	—

AVKASTNING 10 STØRSTE POSISJONER

	Vekt
Raiffeisen Bank International AG	8,1 %
IuteCredit Finance S.a r.l.	5,7 %
Eurobank S.A.	5,1 %
Banque Internationale a Luxembourg S.A.	4,8 %
GRENKE AG	4,4 %
Barclays OLV	4,1 %
Eleving Group SA	4,0 %
Advanzia Bank SA	3,9 %
Stichting AK	3,8 %
Chesnara PLC	3,7 %

Pensum Kairos A - Mai 2026

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

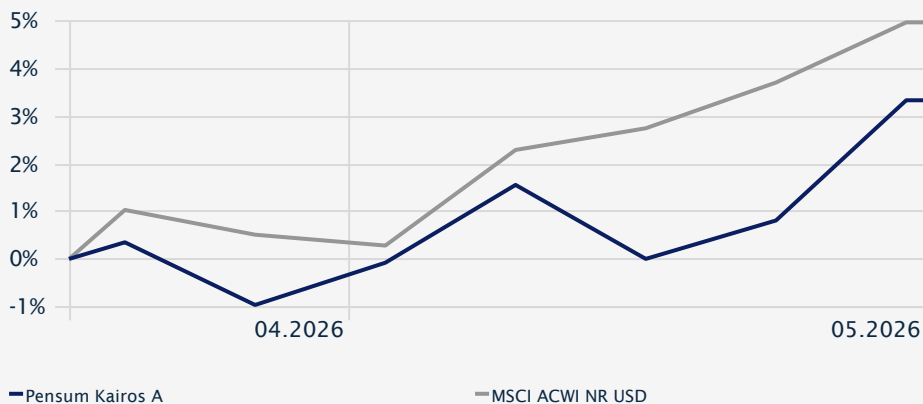
Referanseindeks: MSCI ACWI Net USD, i NOK

Forvalter: Kåre Pettersen

NAV 103,35
AUM i kr 201 712 175

Fondet er et aktivt forvaltet globalt aksjefond med et tematisk og trendbasert investeringsmandat. 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 15.4.2026.

VERDIUTVIKLING



KOMMENTAR

Mai var fondets første hele måned. Markedet var sterkt i mai, men likevel var oppgangen svært konsentrert, i hovedsak knyttet til temaet kunstig intelligens. Det er i leverandørindustrien til KI-aktørene og datasentrene vi finner flaskehalsene og det sterkeste prispresset. Eksempler på dette er produsenter av halvledere, minnebrikker og kraftanlegg. Andre mer marginale temaer med opptur i mai var selskaper knyttet til romfart, droner og kvantedatamaskiner. Mer tradisjonell industri, handel, eiendom med videre var svake.

Krigen i Midtøsten er ved inngangen til juni inne i sin fjerde måned, og det er på ingen måte noe klart veikart til varig fred. Dermed opplever olje- og gassindustrien fortsatt gode tider, til tross for at oljeprisen falt fra 110,7 USD/fat ved utgangen av april til 91,6 USD/fat ultimo mai.

Fondets største temaer er for tiden kunstig intelligens, infrastruktur, bioteknologi og energi. Videre har vi tatt noen vellykkede posisjoner mot kvanteteknologi. Temaer i fondet som ikke fungerte som planlagt i mai var gruver (f eks gull, lithium, uran, sjeldne jordarter) og vann.

HISTORISK AVKASTNING (i prosent)

	Siste måned	Siste 3 mnd	Hittil i år	Årlig (3 år)	2025	2024	2023
Pensum Kairos A	3,4						
MSCI ACWI NR USD	4,4	4,4	2,7	14,9	8,7	31,4	26,0

AVKASTNING OG RISIKO SIDEN OPPSTART (i prosent)

	Avkastning	Avk. p.a.	Meravk. p.a.	Std avvik
Pensum Kairos A	3,3			
MSCI ACWI NR USD	5,0			11,7

MÅNEDLIG AVKASTNING (i prosent)

	Jan	Feb	Mar	Apr	Mai	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Des	År
2026					3,4								

AVKASTNING 10 STØRSTE POSISJONER

	Vekt	Siste mnd	I år
Caterpillar Inc	3,4%	-2,3%	40,5%
Alphabet Inc Class A	3,4%	-1,9%	11,3%
Baker Hughes Co Class A	3,4%	-8,6%	29,4%
Scorpio Tankers Inc	3,2%	-8,5%	35,8%
ABB Ltd	3,2%	5,9%	32,6%
Kurita Water Industries Ltd	3,2%	1,5%	25,1%
Micron Technology Inc	3,1%	86,4%	211,5%
TotalEnergies SE	3,1%	-6,4%	24,4%
Eni SpA	3,1%	-6,2%	30,0%
Taiwan Semiconductor Manufacturing Co Ltd ADR	3,1%	4,9%	26,4%

Pensum Global Core Active - Mai 2026

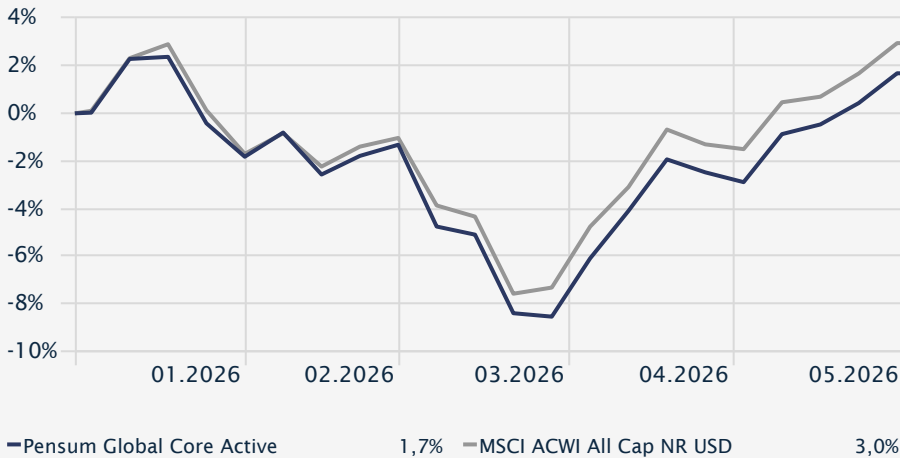
Alle tall er i NOK

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		Forvalter: Nora Damås

Pensum Global Core Active er et aktivt forvaltet mandat med formål å levere bedre risikostyrt avkastning enn referanseindeks. En slik meravkastning skapes gjennom god fondsseleksjon, konstruksjon 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 01.01.2026.

VERDIUTVIKLING



KOMMENTAR

Pensum Global Core Active steg 4,3 % i mai, og har med det sett en oppgang på 1,7 % så langt i år.

Globale aksjer fortsetter sin sterke oppgang siden bunnivået i slutten av mars. Oppgangen var først og fremst drevet av AI, teknologi og inntjeningsoptimisme. Selv om oppgangen var global var den ikke veldig bred; USA og AI-tunge markeder ledet an, europeiske aksjer bidro mer moderat, mens defensive sektorer og andre deler av markedene uten klar AI-eksponering hang etter. Den geopolitiske risikoen er fortsatt der all den tid spenningene i midt-østen fortsetter. Samtidig ser markedene ut til å vurdere situasjonen som midlertidig, at inflasjonspresset vil modereres og at AI-temaet er en dominerende drivkraft for fremtidig inntjening.

Pensum Global Core Active har god eksponering mot både USA og mot teknologi og leverte så vidt sterkere avkastning enn indeks i en allerede sterk mai måned. Alle porteføljens fond leverte positiv avkastning og aller best var Acadian Emerging Markets med hele 12,3 % oppgang. Dette var sterkt absolutt sett og i tillegg 3,5 % foran sin indeks. Det var teknologieksposeringen i fondet som drev både absolutt og relativ avkastning. Nest beste posisjon var DNB Teknologi med 8,2 % oppgang, hvor software-selskapet Atlassian bidro fint med en kursøkning på ca 55 %. Med andre ord var teknologi den absolutt største driveren for porteføljen i mai måned.

Med såvidt store svingninger og relativt spesifikke drivere er det et krevende marked å navigere i. Så langt har porteføljen vist seg nokså robust gjennom turbulensen og de ulike underliggende fondene ivaretar en fin kombinasjon av diversifisering, aktiv aksjeplukking og risikostyring.

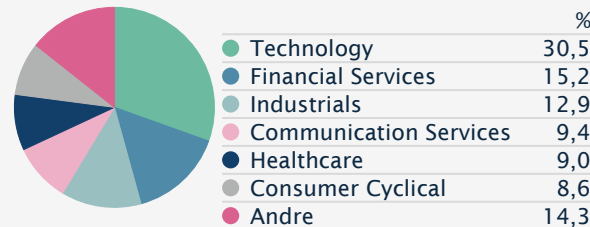
MÅNEDLIG AVKASTNING(i prosent)

	Jan	Feb	Mar	Apr	Mai	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Des	År
2026	-1,8	0,5	-5,8	4,9	4,3								1,7

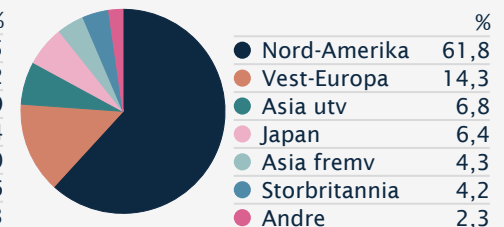
HISTORIKK(i prosent)

	Siste måned	Siste 3 mnd	Hiå
Pensum Global Core Active	4,3	3,0	1,7
Referanseindeks	4,2	4,0	3,0

SEKTORER



REGIONER



Pensum Global Edge - Mai 2026

Alle tall er i NOK

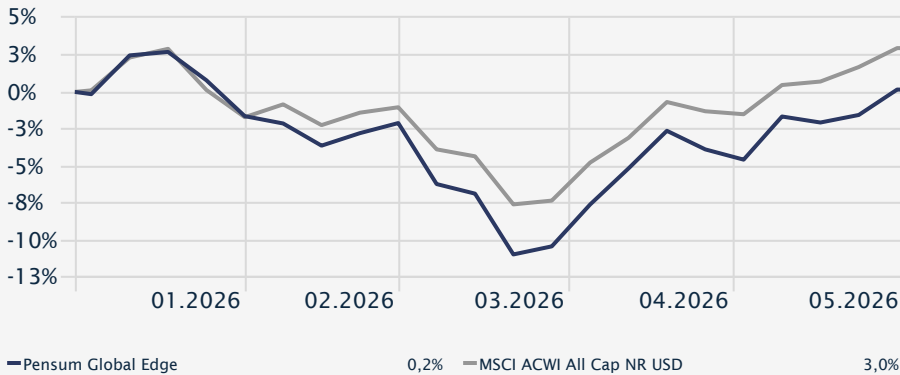
Avkastning er justert for et kostnadsestimat på 1,2 % per år. Beregningene av avkastning tar ikke hensyn til transaksjonskostnader eller eventuelt suksesshonorar.

Mandat-Rammer:	80 - 100 % aksjeandel	Referanseindeks: MSCI ACWI All Cap NR	Honorar til underliggende fond: ca 0,8 % per år
	0 - 20 % alternative produkter		Forvalter: Nora Damås

Pensum Global Edge er et aktivt forvaltet mandat med formål å levere bedre risikostyrt avkastning enn referanseindeks. En slik meravkastning skapes gjennom god fondsseleksjon, fornuftig porteføljekonstruksjon og 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 01.01.2026.

VERDIUTVIKLING

Time Period: 01.01.2026 to 31.05.2026



KOMMENTAR

Pensum Global Edge steg 4,7 i mai, og har med det steget 0,1 % så langt i år.

Globale aksjer fortsetter sin sterke oppgang siden bunnivået i slutten av mars. Oppgangen var først og fremst drevet av AI, teknologi og inntjeningsoptimisme. Selv om oppgangen var global var den ikke veldig bred; USA og AI-tunge markeder ledet an, europeiske aksjer bidro mer moderat, mens defensive sektorer og andre deler av markedene uten klar AI-eksponering hang etter. Den geopolitiske risikoen er fortsatt der all den tid spenningene i midt-østen fortsetter. Samtidig ser markedene ut til å vurdere situasjonen som midlertidig, at inflasjonspresset vil modereres og at AI-temaet er en dominerende drivkraft for fremtidig inntjening.

Alle de 11 underliggende fondene ga positiv avkastning i mai, og de samme tre fondene som steg over 10 % i april var de beste også i mai; Acadian EM med 12,3 % oppgang, Granahan med 9,6 % og DNB Teknologi med 8,2 % økning. Oppgangen for disse fondene var i stor grad AI-drevet.

Porteføljen består i stor grad av nisjeforvaltere med særlig god kompetanse på sine litt smalere univers. Dette gir godt grunnlag for god aksjeplukking på områder som ikke nødvendigvis er like godt analysert som de større markedene og større selskapene. Med dagens posisjonering er porteføljen fint rigget for at man går mot en løsning i midt-østen (og dermed lavere inflasjons og rentepress), AI-drevet effektivisering samt deglobalisering og energisikkerhet.

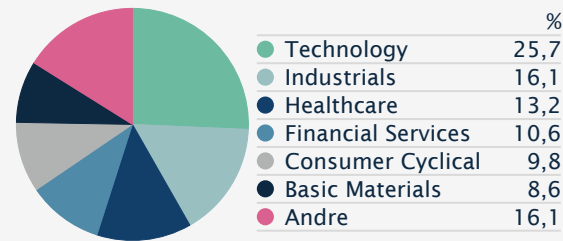
MÅNEDLIG AVKASTNING(i prosent)

	Jan	Feb	Mar	Apr	Mai	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Des	År
2026	-1,6	-0,5	-7,3	5,4	4,7								0,2

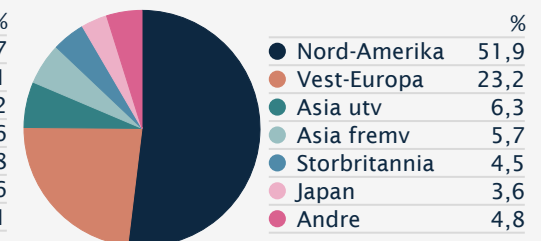
HISTORIKK(i prosent)

	Siste måned	Siste 3 mnd	Hiå
Pensum Global Edge	4,7	2,3	0,2
Referanseindeks	4,2	4,0	3,0

SEKTORER



REGIONER



Pensum Basis - Mai 2026

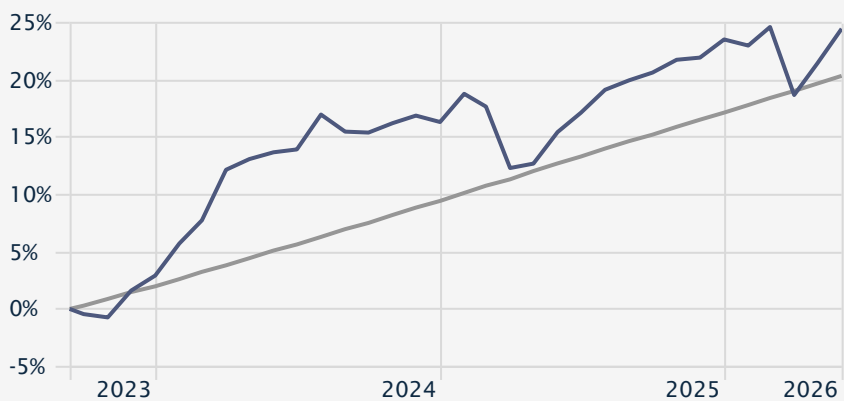
Alle tall er i NOK

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

Mandat-Rammer:	0 - 100 % aksjeandel 0 - 100 % obligasjoner 0 - 10 % alternative produkter	Referanseindeks: Norske Statsobligasjoner 3mnd (risikofri rente) + 3 %	Honorar til underliggende fond: ca 0,4 % per år Forvalter: Kåre Pettersen og Nora Damås
----------------	----------------------------------------------------------------------------------	------------------------------------------------------------------------	--------------------------------------------------------------------------------------------

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

VERDIUTVIKLING



— Pensum Basis 24,6% — Norske Statsobligasjoner 3 mnd + 3 % 20,4%

MÅNEDLIG AVKASTNING (i prosent)

	Jan	Feb	Mar	Apr	Mai	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Des	År
2026	-0,4	1,3	-4,8	2,4	2,5								0,8
2025	2,1	-0,9	-4,6	0,3	2,5	1,5	1,7	0,7	0,6	0,9	0,2	1,3	6,2
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	13,1
2023	—	—	—	—	—	—	—	—	—	-0,3	2,4	1,3	—

HISTORIKK (i prosent)

	Siste måned	Siste 3 mnd	Hittil i år	Siden oppstart
Pensum Basis	2,5	-0,1	0,8	24,6
OSE Oslo Børs Benchmark TR NOK	-0,9	5,7	18,5	56,8
MSCI ACWI All Cap NR	4,2	4,0	3,0	48,2
BBG Global High Yield NOK	0,9	1,0	2,1	30,7
Referanseindeks+3%	0,6	1,6	2,7	20,4

Source: Morningstar Direct

KOMMENTAR

Pensum Basis steg 2,5 % i mai og er nå steget 0,8 % hittil i år.

Mai ble en tydelig risk-on måned i globale finansmarkeder. Bedre stemning rundt geopolitikk, sterke selskapsresultater og tegn til at veksten i verdensøkonomien holder seg bedre enn fryktet, bidro til bred oppgang i aksjemarkedene og spreadinggang i kredittmarkedene. Samtidig var statsrentene mer blandet, med høyere lange renter i USA, men lavere lange renter i Europa. AI og teknologisektoren var den klare driveren på aksjesiden.

Pensum Basis er en godt diversifisert portefølje bestående av aksjefond, enkeltaksjer og et knippe ulike rentefond. Alle tre delporteføljene steg fin i mai hvor 12 av totalt 13 posisjoner var i pluss. Aller sterkest var Acadian EM som har en betydelig eksponering mot AI og teknologi. Fondet steg 12,3 % hvilket er svært sterkt absolutt sett og også 3,5 % foran indeksen MSCI EM. Det er også verdt å trekke frem Acadian Global Equity som steg 5,5 % i mai og er opp 7,1 % hittil i år. Det er sterke tall når vi vet at verdensindeksen steg hhv 4,2 og 3,0 % i samme periode. Rentesiden fungerte også etter intensjon i mai, hvor posisjonene steg mellom 0,4 og 0,9 %. Tilbake i april justerte vi ned rentedelen noe til fordel for nettopp de to nevnte Acadian-fondene, hvilket så langt har gitt et positivt avkastningsbidrag til porteføljen.

Pensum Basis fortsetter å være robust sammensatt, og er samtidig fint posisjonert for å ta del i opportunistiske muligheter innen feks small cap, fremvoksende markeder og norske enkeltaksjer.

AVKASTNING UNDERLIGGENDE POSISJONER

	Valuta	Vekt	Siste måned	Hittil i år	Årlig 3 år
Arctic Nordic Corporate Bond Class D	Norwegian Krone	19,0%	1,0%	3,5%	9,5%
Arctic Return Class I	Norwegian Krone	15,0%	0,4%	2,0%	6,0%
Acadian Global Equity UCITS A EUR	Euro	12,2%	5,5%	7,1%	18,1%
KLP Obligasjon Global S	Norwegian Krone	10,0%	0,9%	0,9%	4,8%
Guinness Global Equity Income Y EUR Acc	Euro	8,0%	0,1%	-2,9%	6,7%
Acadian Emerg Mkts Eq II C USD Ins Acc	US Dollar	7,9%	12,3%	19,4%	22,2%
Janus Henderson Hrnz Glb SC IU2 USD	US Dollar	5,9%	0,9%	0,8%	17,5%
ORIGO SELEQT A	Swedish Krona	4,1%	4,6%	-10,1%	10,5%
BGF European Value D2	Euro	4,1%	1,3%	-5,5%	12,8%
JPM Japan Strategic Value C acc JPY	Yen	4,0%	4,5%	9,4%	20,0%
Sentia ASA Registered Shares	Norwegian Krone	3,8%	5,3%	32,6%	—
PPI Public Property Invest AB	Norwegian Krone	2,6%	4,4%	-10,8%	—
Elopak ASA	Norwegian Krone	2,4%	-3,1%	-37,6%	15,9%

Pensum Global Høyrente - Mai 2026

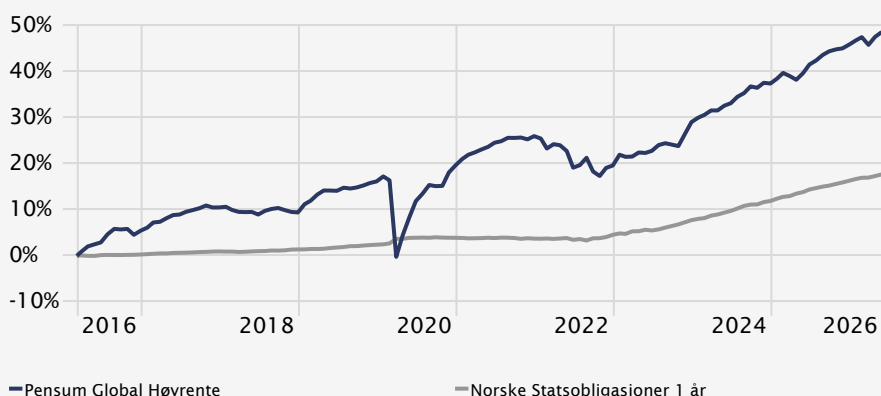
Alle tall er i NOK

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 0,7 % i mai og har med det steget 1,9 % hittil i år.

Avkastningen var positiv på tvers av de fleste rentekategorier. EUR-statsobligasjoner var sterkest med +1,2 %, etterfulgt av EUR high yield med +1,0 % og EUR investment grade med +0,9 %. US investment grade steg +0,8 %, mens US high yield var opp +0,5 %. US Treasury-indeksen var tilnærmet flat med +0,1 %, hemmet av noe høyere lange renter. Nordisk HY hadde nok en solid måned, med +0,8 %, et marked støttet av høy løpende rente, kort durasjon og god risikovilje globalt.

Pensum Global Høyrente har ca halvparten av porteføljen allokert mot globale obligasjoner og halvparten i nordiske obligasjoner. 30 % av porteføljen har høyere kvalitet på kredittene og noe lengre durasjon, mens 70 % er plassert i høyrentemarkedet med noe lavere kredittkvalitet og kortere rentedurasjon. Alle underliggende fond ga både jevn og solid avkastning i mai måned. Porteføljen fortsetter å være robust sammensatt med ulike typer av obligasjoner med tilsvarende forskjellige egenskaper og bør slik stå seg godt gjennom de varierende markedene man gjerne møter gjennom en sykel.

MÅNEDLIG AVKASTNING (i prosent)

	Jan	Feb	Mar	Apr	Mai	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Des	År
2026	0,6	0,5	-1,1	1,2	0,7								1,9
2025	0,8	0,9	-0,5	-0,6	1,0	1,4	0,6	0,8	0,5	0,3	0,1	0,6	6,2
2024	0,7	0,5	0,7	0,0	0,8	0,4	1,1	0,6	1,1	-0,2	0,8	-0,1	6,5
2023	2,0	-0,4	0,1	0,7	-0,1	0,4	1,0	0,3	-0,2	-0,3	2,1	2,1	7,9
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	2,5	1,3	3,0
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	—

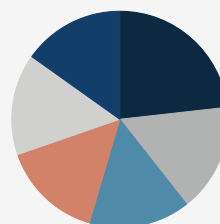
AVKASTNING UNDERLIGGENDE FOND

	Vekt	Siste måned	Hittil i år	Årlig (3 år)
Barings Global High Yield Bd I NOK Acc	23,0%	0,7%	2,3%	9,3%
Storm Bond ICN NOK	16,0%	0,6%	3,3%	8,3%
Alfred Berg Nordic IG Medium Dur C (NOK)	15,0%	0,9%	0,4%	5,6%
Arctic Nordic Corporate Bond Class D	15,0%	1,0%	3,5%	9,4%
BlueBay Global High Yield Bd I NOK	15,0%	1,0%	2,2%	8,9%
KLP Obligasjon Global S	15,0%	0,9%	0,9%	4,8%

HISTORIKK (i prosent)

	Siste måned	Siste 3 mnd	Hittil i år (3 år)	Årlig 2025	Årlig 2024	Årlig 2023	Årlig avk	Std.av	
Pensum Global Høyrente	0,7	0,7	1,9	6,7	6,2	6,5	7,9	3,9	5,7
BBgBarc Global HY NOK	0,9	1,0	2,1	10,4	10,0	9,8	11,3	4,8	7,9
Norske Statsobligasjoner 1 år	0,3	0,6	1,2	3,7	3,9	3,9	3,0	1,6	0,7

ALLOKERING



	%
Barings Global High Yield Bd I NOK Acc	23
Storm Bond ICN NOK	16
Alfred Berg Nordic IG Medium Dur C (NOK)	15
Arctic Nordic Corporate Bond Class D	15
BlueBay Global High Yield Bd I NOK	15
KLP Obligasjon Global S	15

Pensum Nordisk Høyrente - Mai 2026

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

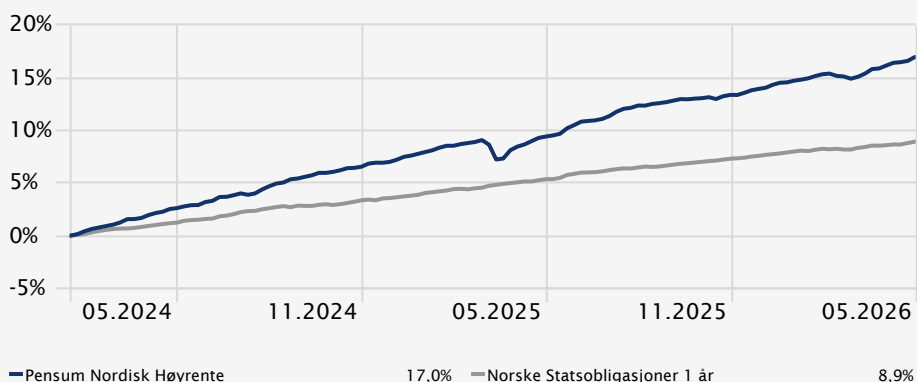
Mandat-Rammer: 80 - 100 % renteandel Ingen referanseindeks

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 0,7 % i mai, og er med det opp 2,5 % hittil i år.

Nordisk HY hadde nok en solid måned, med + 0,8 %, et marked støttet av høy løpende rente, kort durasjon og god risikovilje globalt. Kreditt-spreadene gikk inn med 11 basispunkter og bidro også positivt. Oppgangen var bred og god for alle sektorer med energi som den aller beste.

Alle underliggende fond leverte god avkastning i mai med en oppgang på 0,6-0,9 %. Vi vurderer fortsatt nordisk høyrente som attraktivt med høye kuponger, kort rentedurasjon, en betydelig eksponering mot energisektoren og god tilflyt av nytstedelser.

MÅNEDLIG AVKASTNING (i prosent)

	Jan	Feb	Mar	Apr	Mai	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Des	År
2026	0,6	0,5	-0,3	1,0	0,7								2,5
2025	0,8	0,6	0,5	-0,6	0,9	1,1	0,6	1,0	0,3	0,3	0,3	0,6	6,5
2024			0,7	0,8	0,8	0,6	0,8	0,7	0,8	0,5	0,5	0,6	—

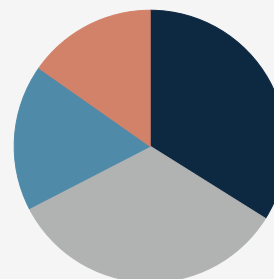
AVKASTNING UNDERLIGGENDE FOND

	Vekt	Siste måned	Hittil i år	Årlig (3 år)
Arctic Nordic Corporate Bond Class D	33,2%	1,0%	3,5%	9,4%
Storm Bond ICN NOK	32,9%	0,6%	3,3%	8,3%
Alfred Berg Nordic HY C (NOK)	17,0%	0,7%	2,3%	10,0%
Alfred Berg Nordic IG Medium Dur C (NOK)	15,0%	0,9%	0,4%	5,6%

HISTORIKK (i prosent)

	Siste måned	Siste 3 mnd	Hittil i år	2025	2024	2023	Årlig avk	Std.avv
Pensum Nordisk Høyrente	0,7	1,4	2,5	6,5			7,0	1,2
Norske Statsobligasjoner 1 år	0,3	0,6	1,2	3,9	3,9	3,0	3,8	0,4

ALLOKERING



	%
Arctic Nordic Corporate Bond Class D	34
Storm Bond ICN NOK	34
Alfred Berg Nordic HY C (NOK)	17
Alfred Berg Nordic IG Medium Dur C (NOK)	15

Aksjeporteføljer



Historisk avkastning og risiko¹

Navn	1 mnd	3 mnd	6 mnd	12 mnd	Hittil i år	2024	2023	2022	Årlig 3 år	Risiko 3 år
Pensum Norge Utbytte ²	-1,4 %	1,5 %	14,5 %	25,0 %	7,7 %	25,0 %	13,6 %	7,5 %	19,7 %	8,5 %
Pensum Norge Vekst	0,1 %	4,7 %	23,6 %	39,0 %	20,0 %	25,6 %	2,8 %	24,8 %	20,9 %	15,9 %
Pensum Sparebank + ^{2,3}	-3,4 %	-1,8 %	9,9 %	11,6 %	2,2 %	32,2 %	24,9 %	17,4 %	23,3 %	11,9 %
Pensum Energi ³	-5,0 %	9,3 %	33,1 %	48,6 %	31,0 %	10,1 %	0,4 %	15,4 %	20,8 %	19,6 %

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 - Mai 2026

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.



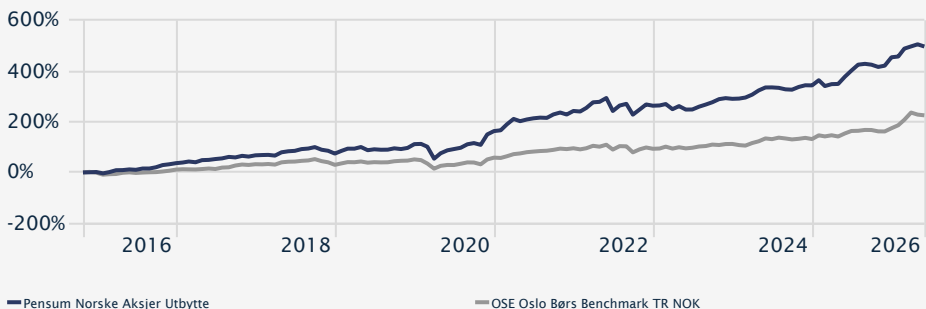
Mandat-Rammer: Norske Aksjer

Referanseindeks: OSEBX, Hovedindeksen Oslo Børs

Forvalter: Kåre Pettersen

Pensum Norske Aksjer Utbytte er et aktivt forvaltet mandat med formål å levere bedre risikoustjustert 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

Oljeprisen falt omlag 18 % i mai på håp om en varig fredsavtale mellom USA og Iran, til tross for at frontene fortsatt er steile og gjentatte brudd på den eksisterende våpenhvilen. Således falt energisektoren 4,9 % i mai, kun slått av forsyningssektoren som falt 8,4 %. Også finanssektoren hadde en svak måned, som resultat av noe svake kvartalsrapporter med økende press på rentemarginene, noe kostnadsvekst og økte tapsavsetninger. EK-bevisindeksen falt 4,7 %. På vinnerlisten er materialer med +8%, telekom med +6,1% og disk. konsum med +5,1% og teknologi med 4,7%. Norges Bank satte opp styringsrenten med 0,25% til 4,25 % i mai. Videre utvikling på Oslo Børs, så vel som internasjonale børser, vil trolig avhenge av situasjonen i Midtøsten. De beste aksjene i mai var Atea med 8,4 %, Sentia med 5,3% og Public Property Invest med 4,4%. De svakeste var Klavness CC med -10,8 %, Sparebank 1 SMN med -7,2 % og Aker BP med -6,1 %. Vi solgte Høegh Autoliners og økte i ABG, Elopak og Public Property Invest.

HISTORISK AVKASTNING (i prosent)

	Siste måned	Siste 3 mnd	Hittil i år	Årlig (3 år)	2025	2024	2023
Pensum Norske Aksjer Utbytte	-1,4	1,4	7,7	19,7	25,0	13,6	7,5
Referanseindeks	-0,9	5,7	18,5	18,6	18,4	9,1	9,9

AVKASTNING OG RISIKO SIDEN OPPSTART (i prosent)

	Avkastning	Avk. p.a.	Meravk. p.a.	Std avvik
Pensum Norske Aksjer Utbytte	496,6	18,4	6,6	16,1
Referanseindeks	225,1	11,8		13,6

MÅNEDLIG AVKASTNING (i prosent)

	Jan	Feb	Mar	Apr	Mai	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Des	År
2026	0,5	5,6	1,5	1,4	-1,4								7,7
2025	4,6	-5,0	1,7	0,2	6,4	5,1	4,7	0,6	-0,6	-1,7	1,0	6,3	25,0
2024	0,2	1,0	2,9	4,1	2,8	0,1	-0,4	-1,4	-0,3	2,5	1,5	-0,1	13,6
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	7,5
2022	-0,6	4,1	6,2	0,5	4,0	-13,0	6,3	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	30,2
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

AVKASTNING 10 STØRSTE POSISJONER

	Vekt	Siste mnd	1 år
Protector Forsikring ASA	9,7%	-2,1%	-10,2%
Storebrand ASA	8,4%	-1,6%	5,0%
Subsea 7 SA	8,3%	-4,6%	56,5%
Aker BP ASA	6,7%	-6,1%	34,3%
Klavness Combination Carriers ASA	6,5%	-10,8%	16,5%
Var Energi ASA	6,3%	-3,0%	41,6%
DNB Bank ASA	6,2%	2,4%	8,5%
Elopak ASA	5,4%	-3,1%	-37,6%
Sentia ASA Registered Shares	5,2%	5,3%	32,6%
SpareBank 1 SMN Depository Receipts	4,7%	-7,2%	-0,3%

Pensum Norske Aksjer Vekst - Mai 2026

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.

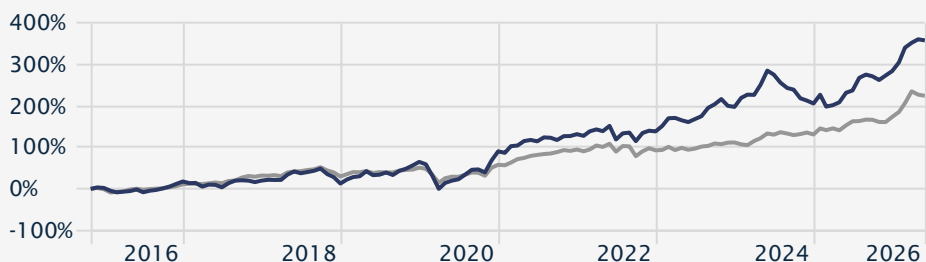
Mandat-Rammer: Norske aksjer

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)	2025	2024	2023
Pensum Norske Aksjer Vekst	-0,6	4,0	19,2	20,6	25,6	2,8	24,8
Referanseindeks	-0,9	5,7	18,5	18,6	18,4	9,1	9,9

MÅNEDLIG AVKASTNING(i prosent)

	Jan	Feb	Mar	Apr	Mai	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Des	År
2026	5,4	8,8	2,7	1,9	-0,6								19,2
2025	6,9	-8,8	1,2	2,3	7,5	1,6	9,0	2,1	-1,1	-2,4	3,0	2,9	25,6
2024	7,3	2,5	-0,2	7,5	9,7	-2,5	-5,2	-3,6	-1,2	-6,1	-1,7	-2,3	2,8
2023	5,7	7,2	0,3	-2,1	-1,7	2,7	2,6	7,4	2,9	4,2	-5,2	-0,8	24,8
2022	-1,8	4,8	2,0	-1,7	5,3	-13,0	6,7	0,8	-8,7	9,1	2,3	-0,7	2,9
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

Source: Morningstar Direct

KOMMENTAR

Oljeprisen falt omlag 18 % i mai på håp om en varig fredsavtale mellom USA og Iran, til tross for at frontene fortsatt er steile og gjentatte brudd på den eksisterende våpenhvilen. Således falt energisektoren 4,9 % i mai, kun slått av forsyningssektoren som falt 8,4 %. Også finanssektoren hadde en svak måned, som resultat av noe svake kvartalsrapporter med økende press på rentemarginene, noe kostnadsvekst og økte tapsavsetninger. EK-bevis-indeksen falt 4,7 %. På vinnerlisten er materialer med +8%, telekom med +6,1% og disk. konsum med +5,1% og teknologi med 4,7%. Norges Bank satte opp styringsrenten med 0,25% til 4,25 % i mai. Videre utvikling på Oslo Børs, så vel som internasjonale børser, vil trolig avhenge av situasjonen i Midtøsten.

De beste aksjene i mai var Norwegian Air med +20,1 %, CMB.Tech med +11,2 % og AutoStore med +11,0 %. De svakeste var Hafnia med -13,1 %, DOF Group med -10,5 % og Equinor -8,9 %. Vi solgte Höegh Autoliners, økte i Frontline og kjøpte AutoStore i mai.

AVKASTNING OG RISIKO SIDEN OPPSTART (i prosent)

	Avkastning	Avk. p.a.	Meravk. p.a.	Std avvik
Pensum Norske Aksjer Vekst	359,3	15,5	3,7	20,9
Referanseindeks	225,1	11,8		13,6

AVKASTNING 10 STØRSTE POSISJONER

	Vekt	Siste mnd	1 år
Protector Forsikring ASA	12,0%	-2,1%	-10,2%
Equinor ASA	9,0%	-8,9%	44,4%
DOF Group ASA	8,7%	-10,5%	32,7%
Storebrand ASA	8,3%	-1,6%	5,0%
Endur ASA	8,0%	7,0%	35,4%
CMB.Tech NV	7,8%	11,1%	46,2%
Norwegian Air Shuttle ASA	7,3%	20,1%	-0,3%
Frontline PLC	6,6%	-6,2%	46,6%
Nordic Semiconductor ASA	6,2%	6,0%	50,3%
AutoStore Holdings Ltd Ordinary Shares	5,9%	11,0%	11,3%

Pensum Sparebank+ Mai 2026

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.



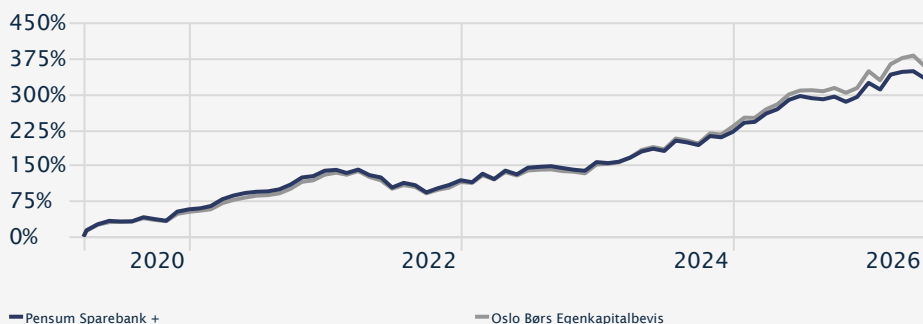
Mandat-Rammer: Egenkapitalbevis utstedt av norske sparebanker, aksjer utstedt av norsk aksjesparebank og aksjer utstedt av de norske banker som har ordinære boliglån som sitt hovedprodukt.

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

Porteføljen ga i mai en avkastning på -3,4 %, mot referanseindeksen -4,7 %. Best av våre banker var DNB som steg 2,4 %, dårligst var SpareBank 1 SMN som falt 7,2 %.

Måneden ble preget av bankenes resultater for 1q der marginpresset i de norske bankene viste seg å være større enn antatt. Fra toppen i midten av april til bunnen i midten av mai falt således de norske sparebankene, målt med egenkapitalindeksen, med hele 10 %. På bakgrunn av kursfallet i norske banker kombinert med utsikter til noe høyere renter fremover, fremstår igjen prisingen av sektoren nå mer attraktiv enn tidligere. På den annen side er det fremdeles mange uavklarte spørsmål internasjonalt som må kunne antas å påvirke fremtidig kursutvikling. Selv om vi nå finner risk/reward-forholdet mer attraktivt enn tidligere i år, vil vi videreføre vår forsiktige investeringsprofil.

HISTORISK AVKASTNING (i prosent)

	Siste måned	Siste 3 mnd	Hittil i år	Årlig (3 år)	2025	2024	2023
Pensum Sparebank +	-3,4	-1,8	2,2	23,3	32,2	24,9	17,4
Referanseindeks	-4,7	-1,0	2,3	26,2	35,1	31,7	17,2

AVKASTNING OG RISIKO SIDEN OPPSTART (i prosent)

	Avkastning	Avk. p.a.	Meravk. p.a.	Std avvik
Pensum Sparebank +	334,9	26,8	-1,2	16,1
Referanseindeks	360,6	28,0		16,9

MÅNEDLIG AVKASTNING (i prosent)

	Jan	Feb	Mar	Apr	Mai	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Des	År
2026	-3,3	7,7	1,3	0,3	-3,4								2,2
2025	6,0	0,5	5,2	2,5	5,4	2,1	-1,1	-0,6	1,4	-2,8	2,7	7,5	32,2
2024	-0,8	1,1	3,5	4,7	2,1	-1,7	7,8	-1,3	-1,8	6,5	-0,8	3,7	24,9
2023	-1,9	8,4	-4,9	8,0	-3,3	6,1	0,7	0,5	-1,5	-1,5	-0,9	7,6	17,4
2022	0,7	-2,7	3,1	-4,8	-2,2	-9,4	4,9	-2,4	-7,2	4,5	3,4	4,8	-8,4
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	1 år
SpareBank 1 SMN Depository Receipts	20,4%	-7,2%	-0,3%
DNB Bank ASA	18,5%	2,4%	8,5%
Sparebanken Norge Depository Receipts	17,9%	-5,4%	2,1%
SpareBank 1 Sor Norge ASA	16,9%	-4,0%	2,8%
SpareBank 1 Østlandet	6,9%	-3,0%	2,1%
SpareBank 1 Nord-Norge Depository Receipts	6,3%	-4,6%	4,2%
SpareBank 1 Helgeland Depository Receipts	2,7%	1,8%	-3,5%
Sparebanken Øst Depository Receipts	2,0%	-5,9%	1,5%

Pensum Energi - Mai 2026

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.

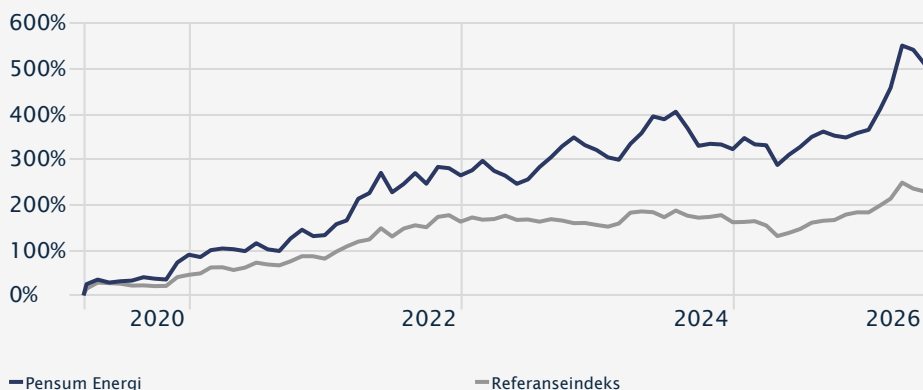
Mandat-Rammer: Investering i energiaksjer (se under)

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

Forvalter: Trond Omdal

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

Brent oljepris falt fra 111\$/fat til rundt USD 91/fat ved ultimo mai, et fall på om lag 18 %. Prisfallet kom primært som følge av økt optimisme rundt en mulig USA-Iran-avtale og lavere frykt for en langvarig stans i oljeflyten gjennom Hormuz. Samtidig var markedet fortsatt svært stramt: IEA har advart om at globale oljelagre kan falle til kritisk lave nivåer før sommerens etterspørselstopp dersom dagens lagertrekk fortsetter, og EIA anslår at globale oljelagre faller med hele 8,5 millioner fat per dag i 2. kvartal 2026. Dette indikerer at prisfallet i stor grad reflekterer lavere geopolitisk risikopremie, ikke en komfortabel fysisk markedssituasjon. Det er også fortsatt betydelig avstand mellom partene i USA-Iran-forhandlingene. Iran har ennå ikke svart endelig på det amerikanske forslaget, og restriksjoner på skipsfarten gjennom Hormuz består. Dermed kan risikopremien raskt komme tilbake dersom forhandlingene bryter sammen eller normalisering av trafikken trekker ut i tid. Porteføljen er posisjonert mot vedvarende høye olje- og gasspriser med overvekt olje- og gassprodusenter og undervekt fornybar energi. Porteføljen falt 5,0 %, mot 1,9 % for indeks. Best avkastning i porteføljen hadde iShares Clean Energy ETF som steg 12,9 %, TGS som steg 1,3 % og Aker Solutions som var opp 1,2 %. Svakest i mai var Scatec -14,3 %, Dof Group -10,5 % og International Petroleum Corporation med -9,9 %.

HISTORISK AVKASTNING (i prosent)

	Siste måned	Siste 3 mnd	Hittil i år	Årlig (3 år)	2025	2024	2023
Pensum Energi	-5,0	9,3	31,0	20,8	10,1	0,4	15,4
Referanseindeks	-1,9	5,0	16,2	7,3	8,3	2,3	-2,7

MÅNEDLIG AVKASTNING (i prosent)

	Jan	Feb	Mar	Apr	Mai	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Des	År
2026	9,8	9,2	16,7	-1,4	-5,0								31,0
2025	5,8	-3,1	-0,5	-10,1	5,8	4,2	5,2	2,6	-2,0	-0,9	2,2	1,6	10,1
2024	-3,9	-1,3	8,8	5,4	8,1	-1,3	3,4	-7,1	-8,4	1,0	-0,3	-2,4	0,4
2023	3,1	5,5	-5,6	-2,8	-4,9	2,8	7,6	5,7	6,0	4,5	-3,8	-2,4	15,4
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	56,7
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	510,6	34,0	12,7	26,0
Referanseindeks	229,6	21,3		23,2

AVKASTNING 10 STØRSTE POSISJONER

	Vekt	Siste mnd	I år
iShares S&P 500 Energy Sector ETF	9,3%	-6,6%	14,8%
iShares Global Clean Energy ETF	9,2%	12,9%	31,2%
Subsea 7 SA	8,8%	-4,6%	56,5%
Var Energi ASA	7,9%	-3,0%	41,6%
International Petroleum Corp	7,9%	-9,8%	26,3%
Equinor ASA	7,0%	-8,9%	44,4%
DNO ASA	5,9%	-7,6%	17,5%
Aker Solutions ASA	5,5%	1,2%	65,8%
DOF Group ASA	5,3%	-10,5%	32,7%
Odfjell Drilling Ltd	5,0%	-9,3%	5,5%

Beskatning av aksjer og fond i 2026

	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 2026.



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



Trondheim

Brøsetveien 164
7069 Trondheim
+47 23 89 68 44

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

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

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

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

Resultatbasert honorar kan tilkomme på diskresjonære forvaltningsmandater.

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

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