

PENSUM ASSET MANAGEMENT

Månedsrappport – juli 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

43

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 PETTERSEN 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.

SIGMUND HÅLAND PORTEFØLJEFORVALTER

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.

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.

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.

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.

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.

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.

Markedskommentar

Globale aksjeindekser som MSCI ACWI hadde en tilnærmet uendret utvikling i juli, målt i amerikanske dollar. I så måte fremstår juli som en rolig måned, men under en rolig overflate var det likevel store bevegelser. Ettersom USA gjenopptok angrepene på Iran steg oljeprisen fra 73 dollar/fat ved inngangen til juli, til en månedstopp på rett i overkant av 100 dollar/fat, for deretter å falle til under 90 dollar/fat mot slutten av måneden i takt med økt tro på en løsning for Hormuz-stredet. Dette ga en positiv, men volatil måned for olje- og gassektoren. En av årets børsvinnere har vært Sør Korea-indeksen med en oppgang på 101 % i første halvår, drevet av teknologigiganter som Samsung Electronics og SK Hynix. Men i juli hadde Kospi-indeksen i Sør Korea falt med nesten 39 % ved bunnen den 30. mars for så å stige 18 % på månedens siste børsdag. Et annet eksempel er en mye omtalt tysk investor og forvalter ved navn Leopold Aschenbrenner med hedgefondet Situational Awareness som på det meste var opp ca 450 % tidligere i år basert på spekulasjon i de mest risikable aksjene på børsen. Men store belånte posisjoner måtte fondet likvidere mesteparten av posisjonene når kursene var helt på bunn. Slike hendelser skaper svingninger og usikkerhet i markedet, men også muligheter for aktive forvaltere og investorer. For norske investorer har kronekursens berg- og dalbanebevegelser i takt med varierende energipriser og geopolitikk satt sitt preg på avkastningen av internasjonale aksjer i år. I juli falt amerikanske dollar fra 9,90 til 9,46 mot norske kroner, et fall på 4,5 %. Handelsvektet (i44-indeksen) styrket kronen seg 3,2 %.

Verdensindeksen falt steg 0,3 % målt i USD, og 4,4 % i norske kroner. Dermed er årets oppgang redusert til hhv. 11,5 % og 4,8 % i USD/NOK. Energi (+9,5 %), finans (+5,7 %) og helse (+2,8 %) var de sterkeste sektorene, mens syklisk konsum (-5,4 %), IT (-4,7 %) og industri (-2,4 %) var de svakeste. Sektoravkastningen er oppgitt i USD.

Rentemarkedene unngikk ikke turbulensen fra aksje- og energimarkedene. Høyere energipriser skapte økt frykt for prisvekst, og var en viktig bidragsyter til at hele rentekurven ble hevet. For eksempel steg 10-års renten i USA fra 4,47 % til 4,74 % og nådde det høyeste nivået siden januar 2025. 30-års renten nådde 5,28 % i juli, et nivå vi ikke har sett siden tidlig 2000-tall. Den amerikanske sentralbanken holdt renten uendret igjen, for andre gang på rad siden Kevin Warsh sin innsettelse som sentralbanksjef i mai. Men sentralbankmedlemmene er uenige om rentesettingen, noe som ble ekstra tydelig ved at 3 av rentekomiteens 13 medlemmer stemte for renteøkning. Denne uenigheten kan trolig også forklare noe av oppgangen i rentekurven.

Både europeiske og amerikanske høyrenteindekser falt i juni, med hhv. 0,3 % og 0,2 %, mens nordiske høyrente sto i mot fallet internasjonalt ved å stige 0,8 %. IG-markedet ble negativt påvirket både av durasjons- og kredittrisikoen, som medførte fall på hhv. 1,0 % og 1,7 % for europeiske og amerikanske obligasjoner.

Markedskommentar

Aksjemarkedet

Globale aksjer falt 4,4 % målt i norske kroner og 0,3 % målt i dollar. Amerikanske S&P 500 falt 0,1 % i USD, japanske Nikkei 225 falt 8,2 % i Yen, Hang Seng i Hong Kong steg 13,1 % i HKD og i Sør Korea falt KOSPI 22,2 % i KRW. I Europa var det en mer normal utvikling enn i Asia, hvor den brede EuroStoxx 600 steg 1,2 % i EUR. Oslo Børs hadde en god måned på grunn av oppgang i energipriser og med høye shippingsrater, noe som belønnet Oslo Børs med en oppgang på 5,8 %.

En av de store begivenhetene i sommer har vært børsnoteringen av amerikanske Space Exploration (Space X), med en initiell kursoppgang på 67 % de første dagene i juni. Deretter startet et langvarig kursfall som kulminerte med et fall på 55 % siste børsdagen i juli, og dermed bunnet ut 22 % under IPO-kursen.

Globale aksjer handles nå til 23,2x historisk inntjening og 17,1x forventet inntjening kommende 12 måneder (MSCI ACWI).

Obligasjoner

Amerikanske 10-årige statsrenter steg nok en gang, i juli fra 4,47 % til 4,74. I USA forventes det at sentralbanken vil sette opp renten en eller to ganger i løpet av høsten. Norske 3-måneders renter (Nibor) økte 4,57 % til 4,62 %, mens 10-års renten steg fra 4,23 % til 4,47 %. Tilsvarende som i USA indikerer også rentemarkedet i Norge at sentralbanken vil øke renten en eller to ganger i løpet av høsten, fra dagens nivå på 4,25 %. Svenske Riksbanken og ESB (Europeiske Sentral Banken) ventes å øke renten hhv. 1 gang og 1-2 ganger i høst.

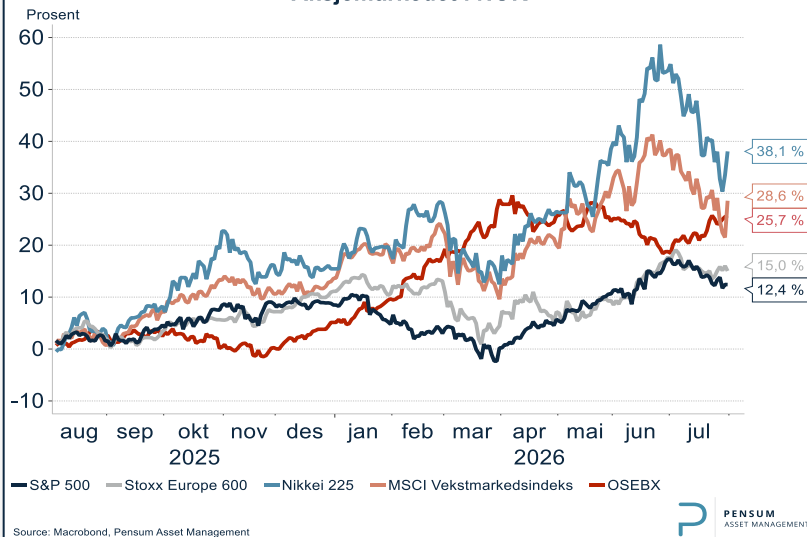
Nordisk high yield-marked

Den nordiske high yield-indeksen leverte en avkastning på 0,8 % i juli, og samlet avkastning hittil i år er dermed 4,6 %. Høy rente, kort durasjon og dermed liten sensitivitet for oppgang i lange renter var egenskaper som var særlig verdifulle i juli, sammenlignet med internasjonale høyrentemarkeder. Energi- og shippingobligasjoner bidro mest til avkastningen, mens TMT var unntaket med et marginalt fall på 0,1 %.

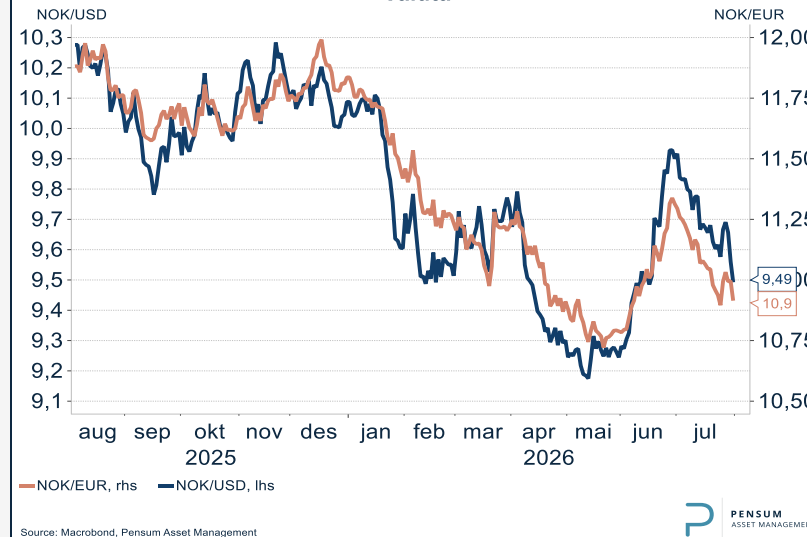
Den nordiske high yield-indeksen til DNB Carnegie viser nå en yield på 8,05 % ved utgangen av juli, med en rentedurasjon på 1,1 år.

Markedsgrafer

Aksjemarkedet i NOK



Valuta



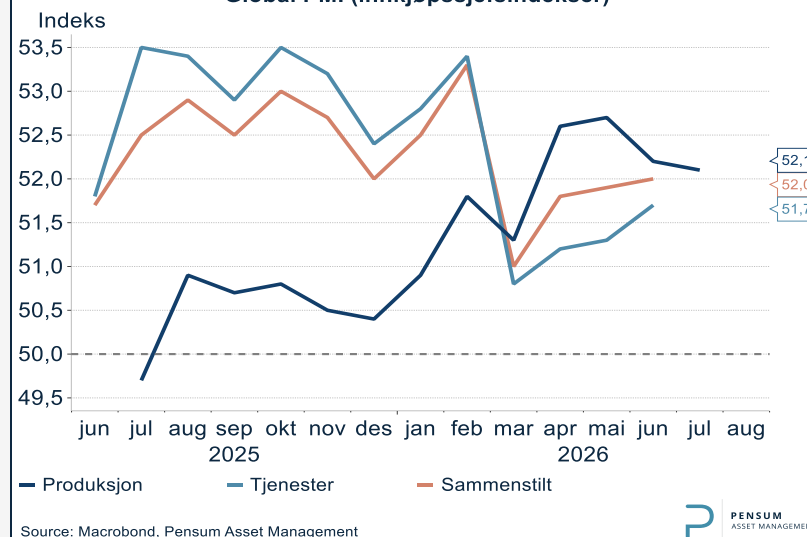
Renter



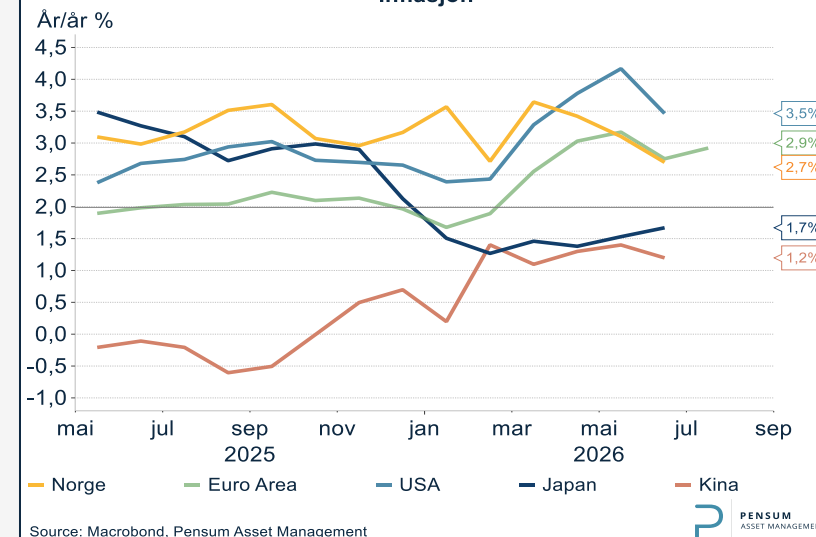
Energipriser



Global PMI (innkjøpssjefsindekser)



Inflasjon



Verdens børser

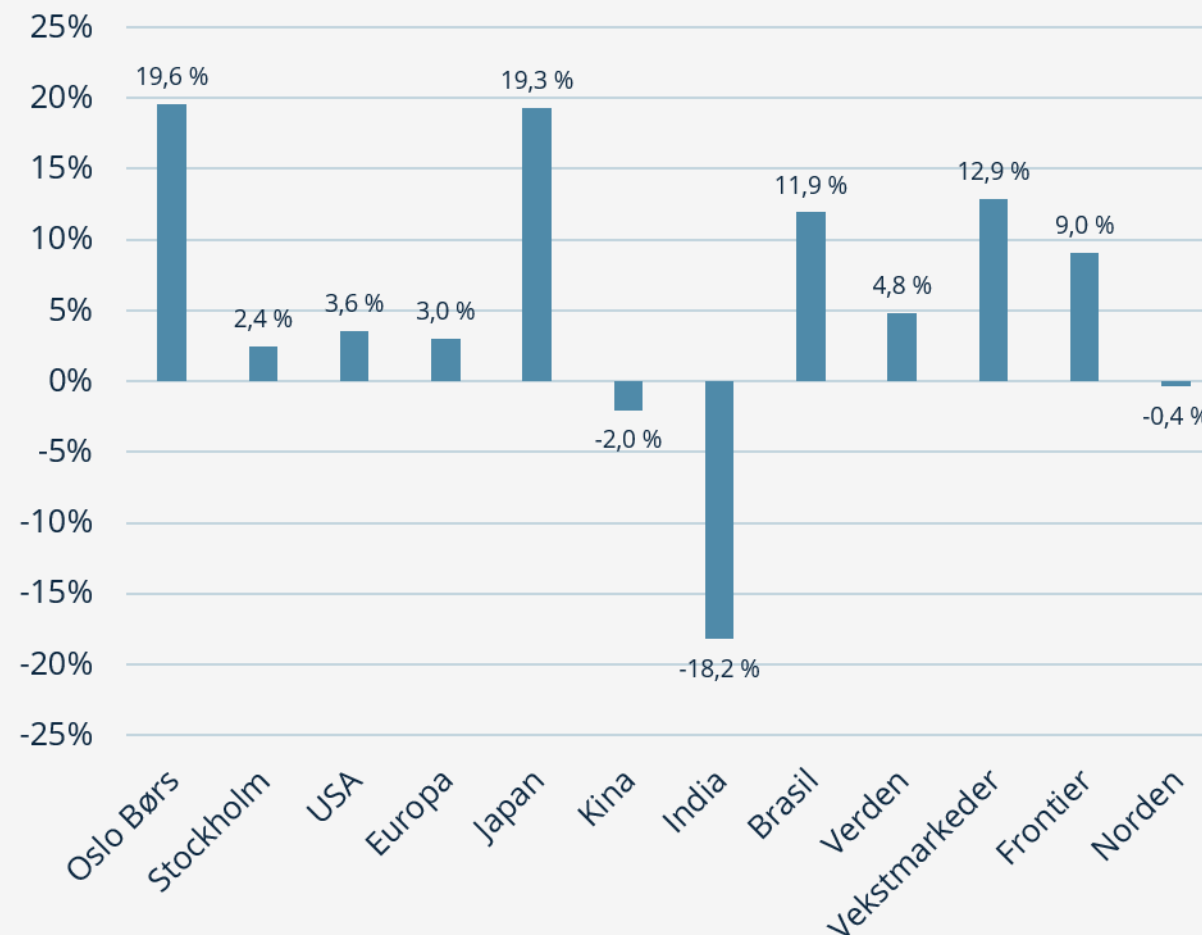


PENSUM
ASSET MANAGEMENT

Avkastning juli

	NOK		Lokal valuta	
	JULI	2026	JULI	2026
Oslo Børs	5,8 %	19,6 %	5,8 %	19,6 %
Stockholm	-1,4 %	2,4 %	1,4 %	12,7 %
USA	-4,2 %	3,6 %	-0,1 %	10,1 %
Europa	-2,6 %	3,0 %	1,0 %	11,8 %
Japan	-9,4 %	19,3 %	-7,3 %	28,9 %
Kina	-10,7 %	-2,0 %	-6,8 %	4,2 %
India	-2,8 %	-18,2 %	2,3 %	-7,7 %
Brasil	1,0 %	11,9 %	3,4 %	10,4 %
Verden	-4,4 %	4,8 %	-0,3 %	11,5 %
Vekstmarkeder	-7,1 %	12,9 %	-3,1 %	20,0 %
Frontier	-1,5 %	9,0 %	2,7 %	16,0 %
Norden	-1,3 %	-0,4 %	2,9 %	5,9 %

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	59,6 %	62,8 %	-3,2 %
	Pensum Global Energy A	Trond Omdal	07.12.2022	48,4 %	23,6 %	24,9 %
	Pensum Nordic Banking Sector A	Eyvind Width	29.01.2025	24,0 %	9,6 %	14,4 %
	Pensum Financial Opportunity Fund A	Sigmund Håland	05.04.2025	11,1 %	11,2 %	-0,1 %
	Pensum Kairos A	Kåre Pettersen	15.04.2026	1,0 %	7,0 %	-6,0 %
	Fondsporteføljer²					
	Pensum Global Core Active	Nora Damås	01.01.2026	4,1 %	4,7 %	-0,6 %
	Pensum Global Edge	Nora Damås	01.01.2026	0,4 %	4,7 %	-4,3 %
	Pensum Basis	Nora Damås og Kåre Pettersen	12.09.2023	26,8 %	21,8 %	4,9 %
AKSJEPORTEFØLJER	Pensum Global Høyrente ³	Nora Damås	10.03.2016	49,2 %	18,6 %	30,6 %
	Pensum Nordisk Høyrente ³	Nora Damås	17.02.2024	17,9 %	9,7 %	8,2 %
	Aksjeporteføljer²					
	Pensum Norge Utbytte	Kåre Pettersen	01.11.2015	524,4 %	228,0 %	296,3 %
	Pensum Norge Vekst	Kåre Pettersen	01.11.2015	378,1 %	228,0 %	150,1 %
	Pensum Sparebank+	Eyvind Width	23.03.2020	350,5 %	368,9 %	-18,5 %
	Pensum Energi	Trond Omdal	23.03.2020	515,1 %	228,9 %	286,2 %

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
Enkeltfond¹										
Pensum Norge A	5,6 %	1,2 %	9,2 %	14,3 %	10,8 %	21,5 %	17,7 %			
Pensum Global Energy A	6,4 %	-2,4 %	16,5 %	31,9 %	25,6 %	7,3 %	-1,1 %		11,2 %	18,3 %
Pensum Nordic Banking Sector A	3,0 %	3,0 %	6,9 %	14,7 %	5,7 %					
Pensum Financial Opportunity Fund A	0,3 %	2,9 %	2,6 %	7,6 %	3,6 %					
Pensum Kairos A	-9,0 %	1,1 %								
Fondsporteføljer²										
Pensum Global Core Active	-4,0 %	6,8 %	6,1 %		4,1 %					
Pensum Global Edge	-4,2 %	4,9 %	2,0 %		0,4 %					
Pensum Basis	-1,8 %	4,3 %	3,0 %	6,3 %	2,5 %	6,2 %	13,1 %			
Pensum Global Høyrente	-0,1 %	0,9 %	1,6 %	4,7 %	2,2 %	6,2 %	6,5 %	7,9 %	6,3 %	2,3 %
Pensum Nordisk Høyrente	0,3 %	1,5 %	2,8 %	5,9 %	3,3 %	6,5 %				

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 - Juli 2026

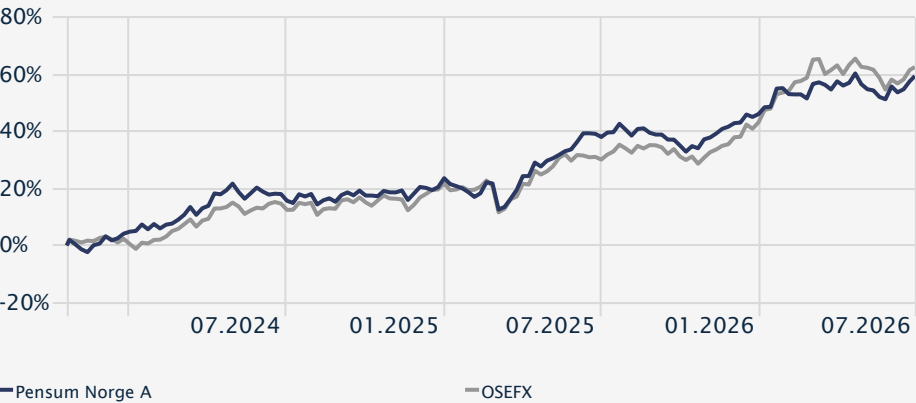
Alle tall er i NOK
Minimum investering: 100 kr (andelsklasse D har minimumstegning på 10 mnok)
Forvaltningsavgift 1,25%. Suksesshonorar 20% over referanseindeks. (Andelsklasse D har 0,75% forvaltningsavgift)



Fond: UCITS aksjefond	Referanseindeks: Oslo Børs Fondsindeks (OSEFX)	Forvalter: Kåre Pettersen	NAV AUM i kr	159,58 1 627 246 674
-----------------------	--	---------------------------	-----------------	-------------------------

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

Etter tre svake måneder var Oslo Børs tilbake med oppgang. Donald Trumps manglende tålmodighet med Iran medførte en ny angrepsbølge som sendte oljeprisen (+22,5 %) opp, og dro med seg energisektoren på Oslo Børs som steg 16,4 % i juli. Shipping nyter fortsatt god av ineffektiviteter i de tradisjonelle rutene, til tross for en viss gjenåpning av Hormuzstredet. Shippingsktoren endte måneden opp 10,9 %, etterfulgt av sjømat som steg 10,5 %. Svakest var telekom (-7,2 %), forsyningssektoren (-2,0 %) og diskresjonært konsum (-1,3 %).

Beste bidragsyttere ble Equinor med 23,3 % (1,0 % avk. bidrag), BW LPG med 24,7 % (0,8 % avk. bidrag) og Aker ASA med 11,0 % (0,6 % avk. bidrag). De svakeste aksjene var Nordic Semiconductor med -12,9 % (-0,4 % avk. bidrag), Scatec med -5,8 % (-0,2 % avk. bidrag) og AutoStore med -3,1 % (-0,1 % avk. bidrag).

Vi tok en mindre post i containerrederiet MPCC i forbindelse med en kapitalinnhenting og vi økte i teknologiselskapet SmartOptics. Utover dette var det kun mindre endringer i fondet.

HISTORISK AVKASTNING (i prosent)

	Siste måned	Siste 3 mnd	Hittil i år	Årlig (3 år)	2025	2024	2023
Pensum Norge A	5,6	1,2	10,8		21,5	17,7	
OSEFX	4,9	-0,4	18,5	18,2	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	59,6	19,0	-0,9	14,0
OSE Oslo Børs Mutual Fund TR NOK	62,8	19,9		14,1

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	-3,6	5,6						10,8
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	I år
DNB Bank ASA	7,6%	3,5%	14,7%
Aker ASA Class A	5,6%	11,0%	69,7%
Protector Forsikring ASA	5,6%	3,6%	-3,0%
Storebrand ASA	4,8%	8,4%	19,7%
Mowi ASA	4,1%	10,8%	-15,1%
Equinor ASA	4,1%	23,3%	66,0%
Kongsberg Gruppen ASA	3,9%	-0,7%	34,6%
BW LPG Ltd	3,3%	24,7%	72,0%
Endur ASA	3,2%	3,2%	27,7%
Capital Tankers Corp	3,2%	2,4%	—

Pensum Global Energy A - Juli 2026

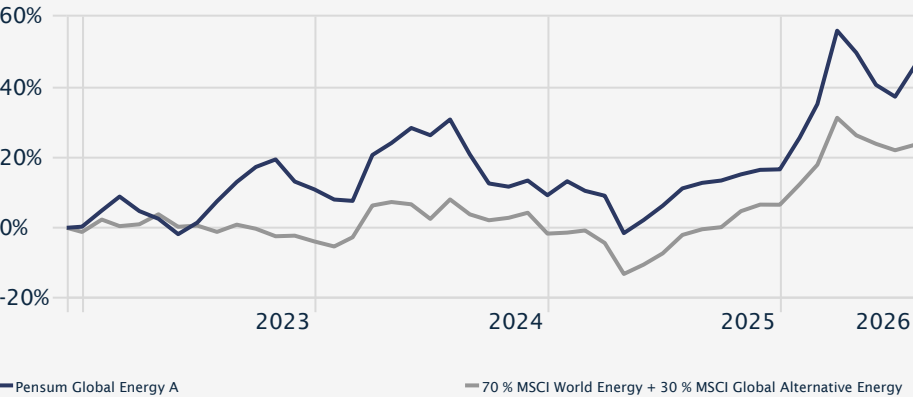
Alle tall er i NOK
Minimum investering: 10 000 kr (andelsklasse F har minimumstegning på 10 mnok)
Forvaltningsavgift 1,25%. Suksesshonorar 20% over referanseindeks (andelsklasse D har 0,75 % forvaltningsavgift).



Fond: UCITS aksjefond	Referanseindeks: 70% MSCI World Energy + 30% MSCI Global Alternative Energy	Forvalter: Trond Omdal	NAV	145,98
			AUM i kr	322 403 355

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 6,4 % sammenlignet med referanseindeksen som steg 1,3 %. Beste aksjer i porteføljen i juli var Equinor +23,3 %, Marathon Petroleum +18,6 % og BlueNord, som ble foreslått fusjonert med Vår Energi, +17,0 %. De svakeste aksjene var Bloom Energy -34,8 %, NextPower -27,7 % og GE Vernova -19,0 %. Oljeprisen steg om lag 24 % i juli, fra USD 73 til USD 90/fat, og reverserte dermed det meste av prisleiløyet fra juni. Oppgangen skyldtes først og fremst at nye angrep i Midtøsten igjen reduserte skipstrafikken gjennom Hormuz-stredet og økt frykt for langvarige forstyrrelser i oljeeksporten fra Persiabukta. Angrep mot energiinfrastruktur og skipsfart i Rødehavet bidro også til høyere fraktkostnader og en økt geopolitisk risikopremie. Samtidig var det fysiske oljemarkedet stramt, med lave amerikanske råoljelagre og fortsatt store trekk fra kommersielle og strategiske lagre. Håp om diplomatiske samtaler mellom USA og Iran begrenset likevel oppgangen mot slutten av måneden. Europeiske gasspriser steg betydelig mer enn i juni. TTF-prisen økte fra rundt EUR 43/MWh til om lag EUR 59/MWh ved månedsslutt, tilsvarende en oppgang på cirka 37 %. Prisoppgangen skyldtes særlig fornyet frykt for reduserte LNG-leveranser fra Qatar gjennom Hormuz-stredet, økt konkurranse mellom europeiske og asiatiske kjøpere og Europas fortsatt høye behov for lageroppbygging før vinteren.

HISTORISK AVKASTNING (i prosent)

	Siste måned	Siste 3 mnd	Hittil i år	Årlig (3 år)	2025	2024	2023
Pensum Global Energy A	6,4	-2,5	25,2	10,7	6,7	-1,5	10,5
Referanseindeks	1,3	-2,1	16,0	7,7	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	46,0	10,9	5,0	22,4
Referanseindeks	23,6	6,0		18,3

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	-2,4	6,4						25,2
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	6,6%	14,9%	49,9%
Equinor ASA	6,4%	23,3%	66,0%
Aker BP ASA	5,5%	12,4%	37,5%
Exxon Mobil Corp	5,5%	9,0%	23,1%
International Petroleum Corp	4,2%	-0,6%	16,9%
Valero Energy Corp	4,1%	15,6%	82,8%
Chevron Corp	3,8%	13,8%	23,6%
Frontline PLC	3,6%	8,5%	80,8%
Cheniere Energy Inc	3,6%	5,7%	28,0%
ConocoPhillips	3,4%	11,1%	22,7%

Pensum Nordic Banking Sector Fund A - Juli 2026

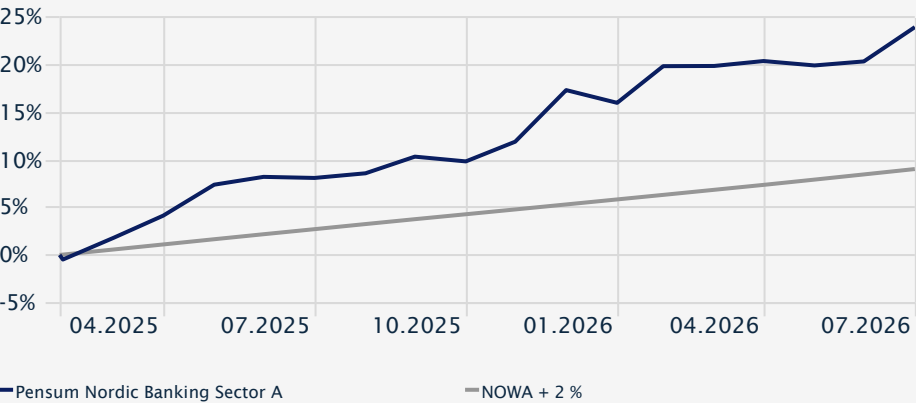
Alle tall er i NOK
Minimum investering: 100 kr
Forvaltningsavgift 1,25%. Suksesshonorar 20% over referanseindeks.



Fond: AIF (Alternativt Investeringsfond)	Referanseindeks: NOWA + 2 %	Forvalter: Eyvind Width	NAV AUM i kr	124,03 451 296 063
--	-----------------------------	-------------------------	-----------------	-----------------------

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

Fondet steg 3,0 % i juli måned. Bankaksjer utviklet seg positivt gjennom måneden både i Europa og i Norge. Bakgrunnen for oppgangen skyldtes nok delvis en økning av det forventede fremtidige rentenivået, samt fremdeles gode løpende resultater innen sektoren.

Fondet økte tidlig i måneden sin egenkapitaleksponering, og ved utløpet av måneden var andelen av egenkapitalinstrumenter økt til 61 %.

Prisingen av sektoren er igjen kommet i den øvre delen av historiske nivåer. Dessuten er forvalter noe usikker mht. den videre utviklingen av det brede aksjemarkedet som følge av bl.a. fortsatt usikkerhet knyttet til effektene av de pågående krigshandlinger i ulike deler av verden. Dette medfører at den konservative investeringsstrategien videreføres.

HISTORISK AVKASTNING (i prosent)

	Siste måned	Siste 3 mnd	Hittil i år	Årlig (3 år)	2025	2024	2023
Pensum Nordic Banking Sector A	3,0	3,0	5,7				
NOWA + 2 %	0,5	1,6	3,5		6,4		

AVKASTNING OG RISIKO SIDEN OPPSTART (i prosent)

	Avkastning	Avk. p.a.	Meravk. p.a.	Std avvik
Pensum Nordic Banking Sector A	24,0	16,3	10,0	10,3
NOWA + 2 %	9,1	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	0,4	3,0						5,7
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	14,0%	3,5%	14,7%
SpareBank 1 SMN Depository Receipts	13,4%	4,4%	1,8%
Sparebanken Norge Depository Receipts	7,4%	5,8%	5,3%
SpareBank 1 Sor Norge ASA	7,2%	9,6%	12,9%
Sparebank 1 Sorost-Norge	4,5%	—	—
Swedbank AB Class A	3,8%	2,3%	16,2%
Sparebanken More	3,4%	—	—
SpareBank 1 Nord-Norge Depository Receipts	3,2%	3,4%	9,8%
Sparebank 1 Ostfold Akershus	2,3%	—	—
Sparebank 1 Ostfold Akershus Depository Receipts	2,2%	-2,2%	0,3%

Pensum Financial Opportunity Fund A - Juli 2026

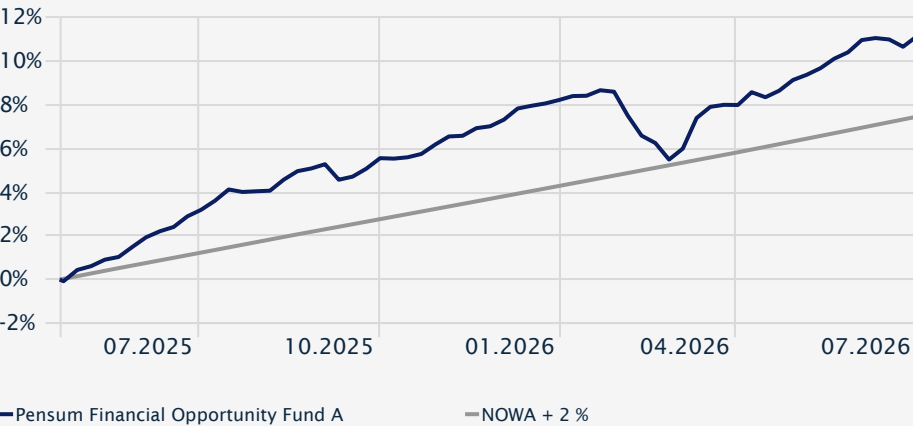
Alle tall er i NOK
Minimum investering: 10 000 kr
Forvaltningsavgift 1,25%. Suksesshonorar 20% over referanseindeks.



Fond: UCITS	Referanseindeks: NOWA + 2 %	Forvalter: Sigmund Håland	NAV AUM i kr	111,09 620 221 673
-------------	-----------------------------	---------------------------	-----------------	-----------------------

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

Utviklingen i Midtøsten var igjen negativ. Lange renter økte både i Europa og USA og potensiell oljemangel ble igjen tema. Juli ble dermed en svak måned i høyrentemarkedet. Indeksene/fondene vi sammenligner oss med falt i verdi. Våre andelsklasser ga beskjeden positiv avkastning, 0,32–0,36%. I overkant av 0,3 % avkastning er ikke mye, men juli var en dårlig måned i kredittmarkedet. Bloombergs indeks for europeiske fondsobligasjoner, Blackrocks ETF med europeiske fondsobligasjoner og Bloombergs globale high-yield indeks (i NOK) var alle ned rundt 0,3 %.

Ett ansvarlig lån og to seniorobligasjoner i tre selskaper med hovedkontor i Baltikum sørget for at avkastningen i juli ble positiv. Avkastningen i Multitude, Eleving og IUTE Credit var hhv. 2,8 %, 2,2 % og 1,1 % i juli. Bidraget fra fondsobligasjoner var høyst beskjedent. Mest drama var det rundt vår obligasjon i det franske betalingselskapet Worldline. Den falt åtte % i løpet av tre uker i juli, trolig fordi investorene tvilte på selskapets evne til å forbedre lønnsomheten. Regnskapet som ble offentliggjort etter at markedet hadde stengt 30. juli taler for at markedet tok feil. Resultatene var bedre enn forventet, og salg av virksomheter går som planlagt. I løpet av tre handelsdager etter bunn 29. juli, har obligasjonen steget 4,7 %, mens aksjemarkedet sendte aksjen opp 35 % i løpet av de to første dagene etter rapportens offentliggjøring. Vi benyttet oss av muligheten til å kjøpe litt mer av denne seniorobligasjonen med BB-rating fra S&P.

HISTORISK AVKASTNING (i prosent)

	Siste måned	Siste 3 mnd	Hittil i år	Årlig (3 år)	2025	2024	2023
Pensum Financial Opportunity Fund A	0,3	2,9	3,6				
NOWA + 2 %	0,5	1,6	3,5		6,4		

AVKASTNING OG RISIKO SIDEN OPPSTART (i prosent)

	Avkastning	Avk. p.a.	Meravk. p.a.	Std avvik
Pensum Financial Opportunity Fund A	11,1	9,2	3,0	2,9
NOWA + 2 %	7,5	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	1,4	0,3						3,6
2025						1,3	1,5	0,8	1,0	0,4	0,6	1,0	—

AVKASTNING 10 STØRSTE POSISJONER

	Vekt
IuteCredit Finance S.a r.l.	7,6%
Raiffeisen Bank International AG	7,3%
GRENKE AG	7,2%
Eurobank S.A.	4,6%
Barclays PLC	4,6%
Banque Internationale a Luxembourg S.A.	4,2%
Paragon Banking Group PLC	4,2%
Worldline SA	4,0%
Advanzia Bank SA	3,8%
PRA Group Europe Holidng II S a r l	3,6%

Pensum Kairos A - Juli 2026

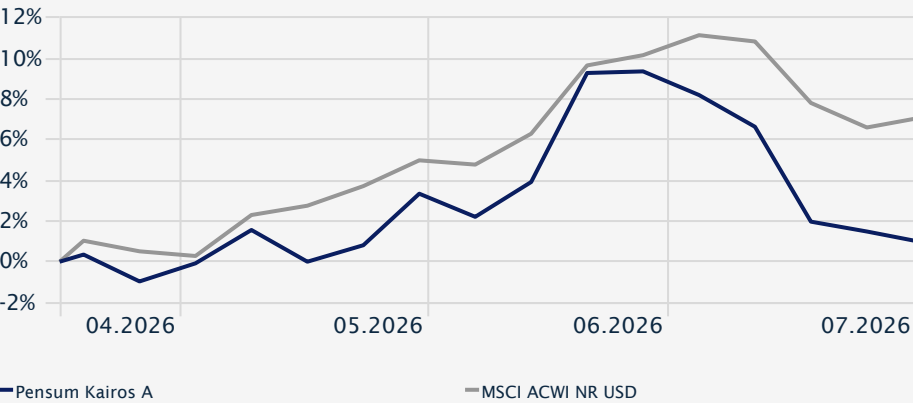
Alle tall er i NOK
Minimum investering: 100 kr (andelsklasse D har minimumstegning på 10 mnok)
Forvaltningsavgift 1,25%. Suksesshonorar 20% over referanseindeks. (Andelsklasse D har 0,75% forvaltningsavgift)



Fond: UCITS aksjefond	Referanseindeks: MSCI ACWI Net USD, i NOK	Forvalter: Kåre Pettersen	NAV AUM i kr	101,03 329 557 844
-----------------------	---	---------------------------	-----------------	-----------------------

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

Foregående måneds sektorrotasjon bort fra "Mag 7" og i særdeleshet AI-relaterte aksjer knyttet til minne- og prosessorprodusentene, produsenter av kraftverk til datasentre osv. fortsatte i juli. For eksempel falt den Sør-Koreanske børsen på det meste 39 %. Denne børsen er opphavet til noen av verdens ledende teknologiselskaper, som Samsung Electronics og SK Hynix. Likevel er det relatert til AI-temaet vi finner den største veksten i omsetning og resultater. Et godt eksempel på inntjeningsveksten som for tiden finner sted i aksjemarkedet er en vekst for amerikanske bedrifters inntjening på 47 % (for S&P 500-indeksen) siste år.

Fondet falt 9,0 %, hvor valuta var en sterkt medvirkende årsak i det amerikanske dollar falt 4,5 % mot norske kroner. De viktigste positive bidragsyterne var bioteknologiselskapene 10X Genomics med 0,5 % bidrag til avkastningen (+18,2 % kursoppgang) og Illumina med hhv. 0,3 % og 11,8 %, samt rederiet Torm med 0,2 % og 13,2 %. Største negative bidrag fikk vi fra forrige måneds vinner Micron Technology med -0,8 % bidrag til avkastningen (-31,7 % kursfall), Nokia med hhv. -0,8 % og -33,2 %, samt Bloom Energy med hhv. -0,8 % og -34,8 %.

HISTORISK AVKASTNING (i prosent)

	Siste måned	Siste 3 mnd	Hittil i år	Årlig (3 år)	2025	2024	2023
Pensum Kairos A	-9,0	1,1					
MSCI ACWI NR USD	-4,1	6,4	4,7	15,8	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	1,0			
MSCI ACWI NR USD	7,0			

MÅNEDLIG AVKASTNING (i prosent)

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

AVKASTNING 10 STØRSTE POSISJONER

	Vekt	Siste mnd	I år
Twist Bioscience Corp	2,6%	-14,7%	171,4%
Revolution Medicines Inc Ordinary Shares	2,5%	-4,0%	121,4%
Delta Air Lines Inc	2,5%	-10,3%	19,3%
Caterpillar Inc	2,4%	-26,5%	34,5%
Eli Lilly and Co	2,4%	-8,2%	0,8%
ASML Holding NV	2,4%	-19,5%	44,0%
Alphabet Inc Class A	2,4%	-4,5%	7,1%
Teradyne Inc	2,4%	-27,2%	78,7%
The Goldman Sachs Group Inc	2,3%	-3,5%	9,9%
Micron Technology Inc	2,3%	-31,6%	171,2%

Pensum Global Core Active - Juli 2026

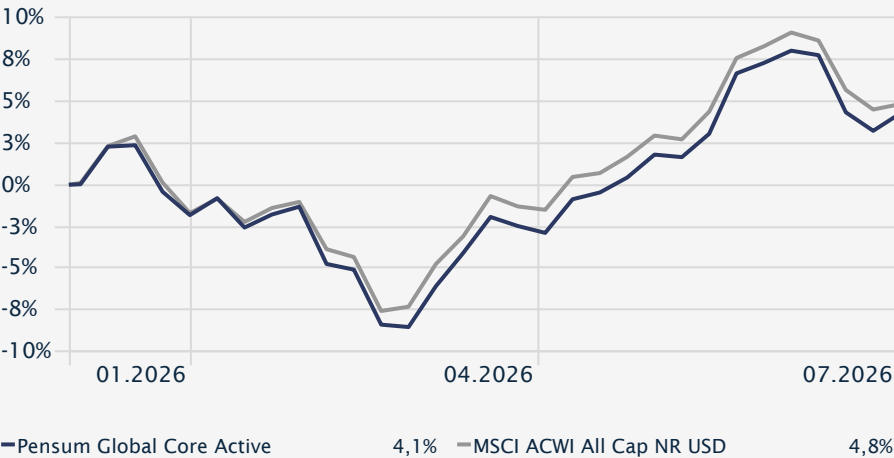
Alle tall er i NOK

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 risikjustert 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 falt 4,0 % i juli, og er opp 4,1 % hittil i år.

Det globale aksjemarkedet endte bare 0,2 % ned for måneden, mens målt i norske kroner ble nedgangen på 4,4 %. Volatiliteten var dog høy gjennom måneden, AI-relaterte investeringer som databrikker og halvledere falt tilbake på frykt for høye investeringer og at lønnsomheten ikke er like god som tidligere antatt. I tillegg bidro geopolitikken med sitt også denne måneden; høyere energipriser, inflasjonsforventninger og lange renter bidro til at rentesensitive selskaper ble mest rammet. Eksempelvis falt vekstaksjer 6,9 % mens verdiaksjer falt kun 1,2 % (i NOK), teknologi falt 9,5 %, mens energi steg 7,6 %.

Pensum Global Core Active bevarte kapitalen såvidt bedre enn indeks. DNB Teknologi kom tilbake etter en svak juni og hadde en oppgang på 3,4 %, hvilket er 13 % bedre enn teknologiindeksen. Guinness Global Equity Income klarte seg også fint, unngikk verditap og bidro slik med positiv meravkastning. Det største absolutte tapet kom fra fremvoksende markeder som falt over 7 % i måneden (selv etter en rekyl på 5,6 % på månedens siste dag). De tre største selskapene her er alle i teknologisektoren, de er AI drevet og utgjør over 30 % av indeks. Disse selskapene sto for brorparten av både fallet (de falt mellom 18 og 32 %) og volatiliteten i fremvoksende markeder i juli måned (samtidig har de alle levert sterk avkastning hittil i år også etter fallet i juli).

Porteføljen fortsetter å være bredt eksponert via 9 aktivt forvaltede fond som er selektert etter grundig fondsanalyse med fokus på gode oppsidemuligheter, fornuftig porteføljekonstruksjon og sterk risikostyring. Disse 9 forvalterne gjør kontinuerlige tilpasninger i sine fond.

Det ble ikke gjort endringer i fondssammensetningen i juli.

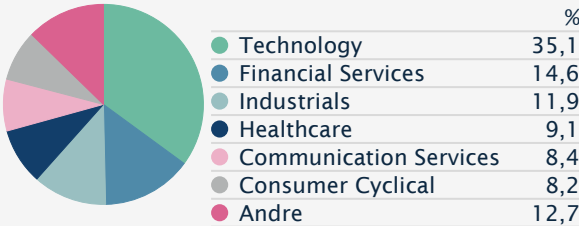
MÅNEDLIG AVKASTNING(i prosent)

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

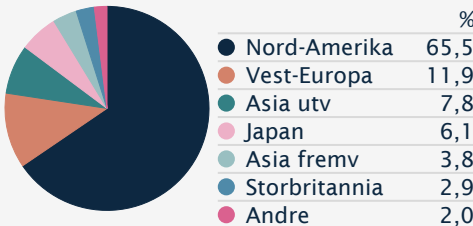
HISTORIKK(i prosent)

	Siste måned	Siste 3 mnd	Hå
Pensum Global Core Active	-4,0	6,8	4,1
Referanseindeks	-4,4	6,1	4,8

SEKTORER



REGIONER



Pensum Global Edge - Juli 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
0 - 20 % alternative produkter

Referanseindeks: MSCI ACWI All Cap NR

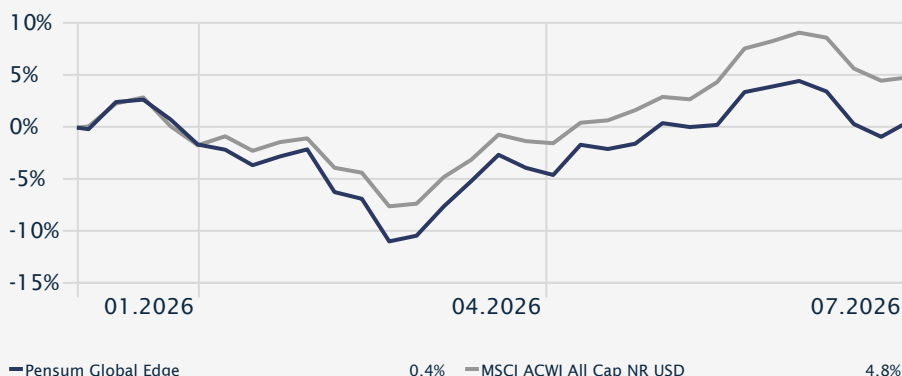
Honorar til underliggende fond: ca 0,8 % per år

Forvalter: Nora Damås

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

VERDIUTVIKLING

Time Period: 01.01.2026 to 31.07.2026



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	5,0	4,3	-4,2						0,4

HISTORIKK(i prosent)

	Siste måned	Siste 3 mnd	Hiå
Pensum Global Edge	-4,2	4,9	0,4
Referanseindeks	-4,4	6,1	4,8

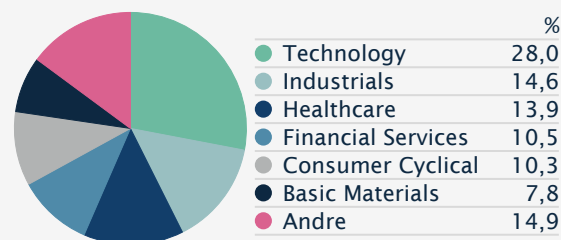
KOMMENTAR

Pensum Global Edge falt 4,2 i juli, og har med det steget 0,4 % i hittil i år.

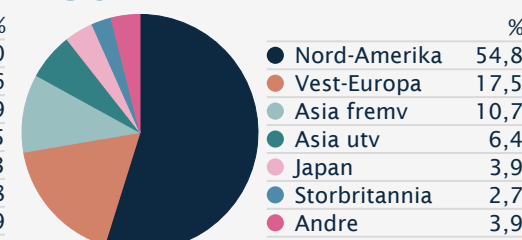
Bevegelsene fra juni måned ble stort sett speilvendte i juli, drevet av en reversert AI-optimisme og tiltakende krigføring i Iran. AI-relatert teknologi og rentesensitive selskaper(gjerne vekstselskaper med en stor andel av inntjeningen lengre frem i tid) var særlig utsatte og falt til dels mye. Verdiorienterte selskaper, feks innen energi og finans var sterkere denne måneden. I sum var verdensindeksen såvidt ned med 0,2 %, mens en sterk norsk krone førte til et fall på 4,4 % for en norsk investor. Pensum Global Edge bevarte slik sett midler i noen grad, særlig med tanke på den mer spissede innretningen på porteføljen med nokså rentesensitive eksponeringer. Alt annet like ville man forventet at den type selskaper man her er investert i er særlig utsatte i denne type marked. Men god aksjeplukking fra mange forvaltere begrenset tapene. Eksempelvis var det utvalgte teknologifondet, DNB Teknologi, hele 13 % foran tek-indeksen, et fond innen grønn energi var 6 % foran indeks og impact-fondet First Impact var om lag 17 % foran sin indeks.

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. Samtidig vil det være perioder hvor en bestemt nisje ikke har et like godt sentiment og kan bli trukket midlertidig ned(sammenlignet med den etterhvert nokså konsentrerte verdensindeksen). Juli var en krevende måned for nisjeforvaltning, mens våre utvalgte forvaltere utførte god aksjeplukking og i sum begrenset man tapene sammelignet med den brede verdensindeksen.

SEKTORER



REGIONER



Pensum Basis - Juli 2026

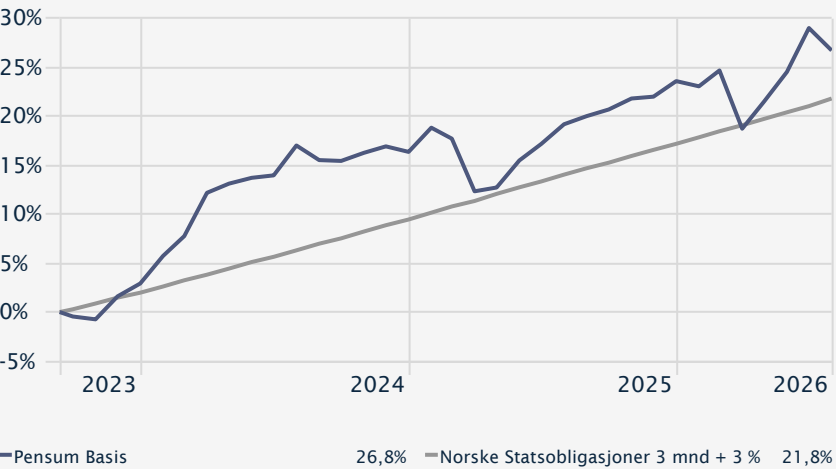


Alle tall er i NOK
Avkastning er justert for et kostnadsestimat på 1,2 % per år. Beregningene av avkastning tar ikke hensyn til transaksjonskostnader eller eventuelt suksesshonorar.

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 ned siden sammenlignet med aksjemarkedet. For å oppnå dette kombineres flere aktivaklasser 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 falt 1,8 % i juli, og har med det steget 2,5 % hittil i år.

Juli måned ble preget av de samme faktorene som i juni; geopolitikk og energipriser, samt AI-fokus, men med motsatt fortegn. Det som var svakt i juni var sterkt i juli og motsatt. Særlig rammet ble fremvoksende markeder som jo har en stor andel eksponert mot AI-relaterte selskaper. NOK styrket seg i takt med høyere energipriser, og trakk avkastningen for deler av den globale aksjeeksponeringen ned.

Den globale aksjefondsdelen(46 % av totalen) falt 3,9 %, et mindre fall en det globale aksjemarkedet som falt 4,4 %. Her trakk særlig Guinness Global Equity Income og DNB Teknologi opp den relative avkastningen med hhv ca 5 og 13 % meravkastning sammenlignet med sine indekser. Rentesiden(44 %) steg 0,1 %, mens de norske enkeltaksjene i snitt steg 1,4 %.

I starten av juli kjøpte vi enkeltaksjen Aker ASA med ca 3 % vekting, denne steg 6,3 % i måneden og var med andre ord en god investering.

Vi holder på vektingen 55 % aksjer og 45 % renter. 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.

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	3,6	-1,8						2,5
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	-1,8	4,3	2,5	26,8
OSE Oslo Børs Benchmark TR NOK	5,8	0,0	19,6	58,2
MSCI ACWI All Cap NR	-4,4	6,1	4,8	50,9
BBG Global High Yield NOK	-0,3	1,2	2,5	31,1
Referanseindeks+3%	0,6	1,7	4,0	21,8

AVKASTNING UNDERLIGGENDE POSISJONER

	Valuta*	Vekt	Siste måned	Hittil i år	Årlig 3 år
Arctic Nordic Corporate Bond Class D	Norwegian Krone	19,0%	0,5%	4,9%	9,4%
Arctic Return Class I	Norwegian Krone	15,0%	0,4%	2,9%	6,0%
Acadian Global Equity UCITS A EUR	Euro	12,4%	-6,1%	10,9%	19,0%
KLP Obligasjon Global S	Norwegian Krone	9,7%	-1,1%	0,0%	4,3%
Guinness Global Equity Income Y EUR Acc	Euro	8,5%	0,1%	4,4%	10,4%
Acadian Emerg Mkts Eq II C USD Ins Acc	US Dollar	7,7%	-8,8%	15,9%	20,8%
Janus Henderson Hrz n Glb SC IU2 USD	US Dollar	5,9%	-4,7%	3,9%	18,2%
JPM Japan Strategic Value C acc JPY	Yen	4,1%	-3,1%	12,8%	22,2%
DNB Teknologi A	Norwegian Krone	4,1%	3,4%	8,0%	26,3%
ORIGO SELEQT A	Swedish Krona	3,9%	-1,8%	-13,9%	11,9%
Sentia ASA Registered Shares	Norwegian Krone	3,6%	0,8%	31,9%	—
Aker ASA Class A	Norwegian Krone	2,9%	11,0%	69,7%	30,2%
AutoStore Holdings Ltd Ordinary Shares	Norwegian Krone	2,6%	-3,1%	1,5%	-22,0%

*Fondets noteringsvaluta og faktisk eksponering i underliggende posisjoner er ikke nødvendigvis lik.

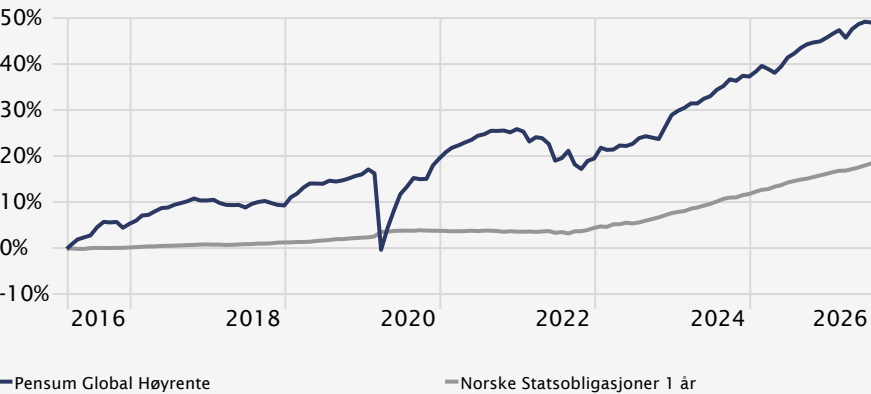
Pensum Global Høyrente - Juli 2026

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 kredittrisiko 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 -0,1 % i juli og har med det steget 2,2 % hittil i år.

Igjen var det geopolitikk og KI- fokus som var de store markedsdriverne, dog med motsatt fortegn enn det vi så i juni. Med tiltakende uro i midt-østen kom inflasjonsfrykt og stigende lange renter tilbake både i USA(27 bps økning) og i Europa (Tyskland med 35 bps og Norge med 24 bps). Med krevende markeder for de største amerikanske sektorene steg kredittrisikoen noe her og senket obligasjonskursene. Europeiske HY-spreader var stort sett uendret på totalen, mens i norden var særlig energi, shipping og finans sterke sektorer hvor spreadene gikk inn mellom 34 og 59 punkter og bidro til en reduksjon i kredittspreader på 13 punkter for det nordiske markedt som helhet.

i juli var det fordelaktig å ha kort durasjon og høy nordisk kredittrisiko og porteføljens posisjoner utviklet seg i henhold til det; de nordiske høyrenteposisjonene steg 0,4-0,5 %, globale høyrenteobligasjoner falt marginalt pga utgang i kredittspreader og moderat durasjon, mens KLP-posisjonen ble negativt påvirket av den lange durasjonen. I forkant av juli måned reduserte vi durasjonen i porteføljene, med hell.

Porteføljene 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 sykkel.

MÅNEDLIG AVKASTNING (i prosent)

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

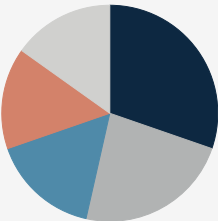
AVKASTNING UNDERLIGGENDE FOND

	Vekt	Siste måned	Hittil i år	Årlig (3 år)
Arctic Nordic Corporate Bond Class D	30,0%	0,5%	4,9%	9,4%
Barings Global High Yield Bd I NOK Acc	23,0%	-0,2%	2,6%	9,0%
Storm Bond ICN NOK	16,0%	0,4%	4,0%	8,0%
BlueBay Global High Yield Bd I NOK	15,0%	-0,3%	2,1%	8,4%
KLP Obligasjon Global S	15,0%	-1,1%	0,0%	4,9%

HISTORIKK (i prosent)

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

ALLOKERING



	%
Arctic Nordic Corporate Bond Class D	30
Barings Global High Yield Bd I NOK Acc	23
Storm Bond ICN NOK	16
BlueBay Global High Yield Bd I NOK	15
KLP Obligasjon Global S	15

Pensum Nordisk Høyrente - Juli 2026

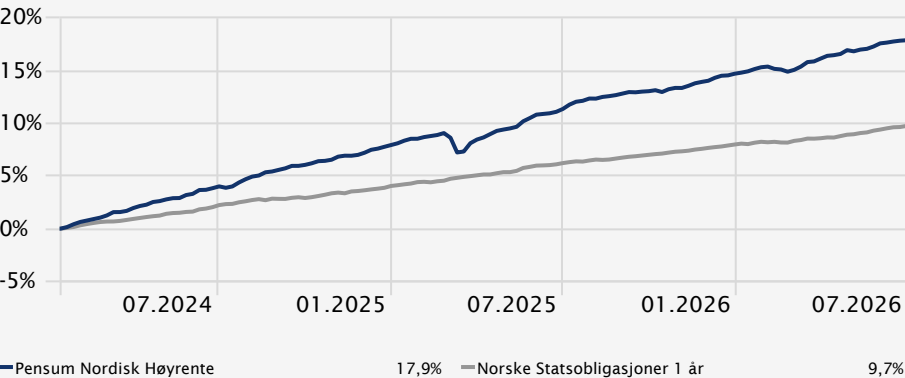
Alle tall er i NOK
Avkastning er justert for et kostnadsestimat på 1,2 % per år. Beregningene av avkastning tar ikke hensyn til transaksjonskostnader.



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



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	0,5	0,3						3,3
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	—

HISTORIKK (i prosent)

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

KOMMENTAR

Pensum Nordisk Høyrente hadde en avkastning på 0,3 % i juli, og er med det opp 3,3 % hittil i år.

Med tilbakevendende krigføring og tiltakende inflasjonsfrykt steg lange renter globalt, også i Norge og Norden, og er på sitt høyeste så langt i år. Amerikanske lange renter(10 år) steg med 27 punkter til 4,7 %, mens i Norge endte samme rente på 4,44 %, 24 punkter høyere enn forrige månedsslutt. Aktiviteten i det nordiske obligasjonsmarkedet var sesongjustert god, det er godt tilfang av ny kapital og likviditeten vurderes som god. Kupongene ligger på 8,4 % og rentedurasjonen på 1,1 år(DNBs High Yield Index).

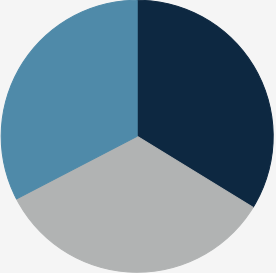
Vi reduserte durasjonen i slutten av juni hvilket var et fint grep med tanke på de høyere lange rentene.

Porteføljen består nå av tre robuste nordiske høyrentefond, med komplementerende risikoprofiler. Utviklingen for fondene var nokså lik i juli med 0,4-0,5 % oppgang for alle tre.

AVKASTNING UNDERLIGGENDE FOND

	Vekt	Siste måned	Hittil i år	Årlig (3 år)
Arctic Nordic Corporate Bond Class D	33,1%	0,5%	4,9%	9,4%
Storm Bond ICN NOK	33,0%	0,4%	4,0%	8,0%
Alfred Berg Nordic HY C (NOK)	32,0%	0,4%	3,3%	9,5%

ALLOKERING



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

Aksjeporteføljer



PENSUM
ASSET MANAGEMENT

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	4,9 %	3,2 %	12,1 %	18,9 %	12,7 %	25,0 %	13,6 %	7,5 %	20,2 %	8,7 %
Pensum Norge Vekst	6,0 %	3,5 %	17,7 %	29,6 %	24,1 %	25,6 %	2,8 %	24,8 %	20,1 %	16,2 %
Pensum Sparebank + ^{2,3}	4,4 %	0,3 %	9,6 %	14,6 %	5,8 %	32,2 %	24,9 %	17,4 %	22,0 %	11,7 %
Pensum Energi ³	3,1 %	-4,3 %	20,2 %	36,6 %	32,0 %	10,1 %	0,4 %	15,4 %	17,0 %	19,5 %

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

Pensum Norske Aksjer Utbytte - Juli 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.



PENSUM
ASSET MANAGEMENT

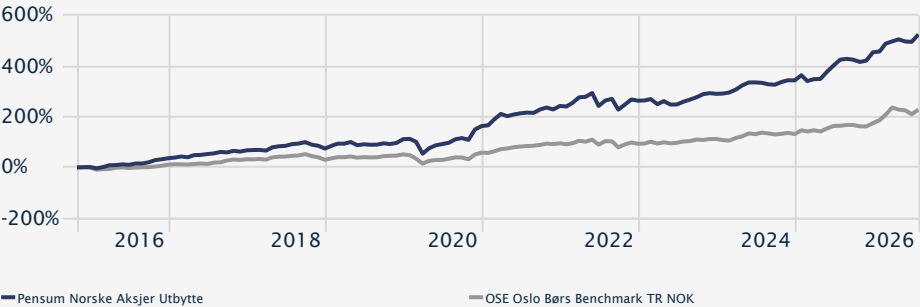
Mandat-Rammer: Norske Aksjer

Referanseindeks: OSEBX, Hovedindeksen Oslo Børs

Forvalter: Kåre Pettersen

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

VERDIUTVIKLING



KOMMENTAR

Etter tre svake måneder var Oslo Børs tilbake med oppgang. Donald Trumps manglende tålmodighet med Iran medførte en ny angrepsbølge som sendte oljeprisen (+22,5 %) opp, og dro med seg energisektoren på Oslo Børs som steg 16,4 % i juli. Shipping nyter fortsatt god av ineffektiviteter i de tradisjonelle rutene, til tross for en viss gjenåpning av Hormuzstredet. Shippingsktoren endte måneden opp 10,9 %, etterfulgt av sjømat som steg 10,5 %. Svakest var telekom (-7,2 %), forsyningssektoren (-2,0 %) og diskresjonært konsum (-1,3 %).

De beste aksjene i juli var i kategorien shipping/energi med Klaveness Comb. Carriers med 15,1 %, Vår Energi med 14,6 % og Aker BP med 12,4 %. De svakeste var Subsea 7 ned -5,8 %, Europris med -3,4 % og Atea med -0,9 %.

Vi gjorde ingen endringer i porteføljen i juli.

HISTORISK AVKASTNING (i prosent)

	Siste måned	Siste 3 mnd	Hittil i år	Årlig (3 år)	2025	2024	2023
Pensum Norske Aksjer Utbytte	4,9	3,2	12,7	20,2	25,0	13,6	7,5
Referanseindeks	5,8	0,0	19,6	17,5	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	524,4	18,6	6,9	16,0
Referanseindeks	228,0	11,7		13,7

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	-0,2	4,9						12,7
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	I år
Protector Forsikring ASA	9,7%	3,6%	-3,0%
Storebrand ASA	8,4%	8,4%	19,7%
Subsea 7 SA	8,3%	-5,8%	63,1%
Aker BP ASA	6,7%	12,4%	37,5%
Klaveness Combination Carriers ASA	6,5%	15,1%	30,7%
Var Energi ASA	6,3%	14,6%	50,1%
DNB Bank ASA	6,2%	3,5%	14,7%
Elopak ASA	5,4%	3,4%	-32,5%
Sentia ASA Registered Shares	5,2%	0,8%	31,9%
SpareBank 1 SMN Depository Receipts	4,7%	4,4%	1,8%

Pensum Norske Aksjer Vekst - Juli 2026

Alle tall er i NOK

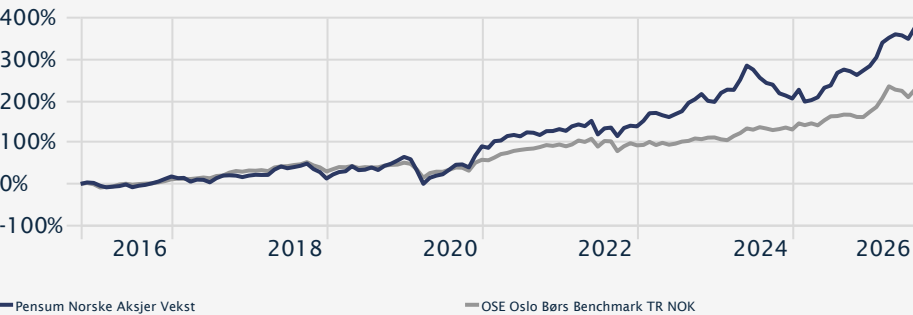
Avkastning er justert for et kostnadsestimat på 1,2 % per år. Beregningene av avkastning tar ikke hensyn til transaksjonskostnader eller eventuelt suksesshonorar. Faktisk avkastning vil også variere med når investeringene er foretatt.



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 risikojustert avkastning enn referanseindeks. Porteføljen kan investere inntil 10% i ikke børsnoterte aksjer (f. eks. på Euronext Growth eller OTC-listen). Mandatet kan være egnet for sparere som planlegger å beholde investeringen i minst 5 år, og som forstår at pengene som investeres i fondet både kan øke og synke i verdi, og at det ikke er sikkert at hele den deponerte kapitalen kan gjenvinnes. Oppstart 1. november 2015.

VERDIUTVIKLING



KOMMENTAR

Etter tre svake måneder var Oslo Børs tilbake med oppgang. Donald Trumps manglende tålmodighet med Iran medførte en ny angrepsbølge som sendte oljeprisen (+22,5 %) opp, og dro med seg energisektoren på Oslo Børs som steg 16,4 % i juli. Shipping nyter fortsatt god av ineffektiviteter i de tradisjonelle rutene, til tross for en viss gjenåpning av Hormuzstredet. Shippingsktoren endte måneden opp 10,9 %, etterfulgt av sjømat som steg 10,5 %. Svakest var telekom (-7,2 %), forsyningssektoren (-2,0 %) og diskresjonært konsum (-1,3 %).

De beste aksjene i juli var i kategorien shipping/energi med BW LPG +24,7 %, Equinor +23,3 % og Hafnia med +12,4 %. De svakeste var Nordic Semiconductor med -12,9 %, Norwegian Air med -11,6 % og AutoStore med -3,1 %.

Vi gjorde ingen endringer i porteføljen i juli.

HISTORISK AVKASTNING(i prosent)

	Siste måned	Siste 3 mnd	Hittil i år	Årlig (3 år)	2025	2024	2023
Pensum Norske Aksjer Vekst	6,0	3,5	24,1	20,1	25,6	2,8	24,8
Referanseindeks	5,8	0,0	19,6	17,5	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 Vekst	378,1	15,7	4,0	20,8
Referanseindeks	228,0	11,7		13,7

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	-1,8	6,0						24,1
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

AVKASTNING 10 STØRSTE POSISJONER

	Vekt	Siste mnd	1 år
Protector Forsikring ASA	12,5%	3,6%	-3,0%
Equinor ASA	10,0%	23,3%	66,0%
Storebrand ASA	9,2%	8,4%	19,7%
DOF Group ASA	8,6%	9,5%	37,8%
CMB.Tech NV	8,5%	10,3%	64,9%
Frontline PLC	7,8%	9,4%	80,1%
Endur ASA	7,2%	3,2%	27,7%
BW LPG Ltd	6,5%	24,7%	72,0%
Norwegian Air Shuttle ASA	5,5%	-11,6%	-20,8%
Hafnia Ltd Ordinary Shares	5,3%	12,4%	41,8%

Pensum Sparebank+ Juli 2026

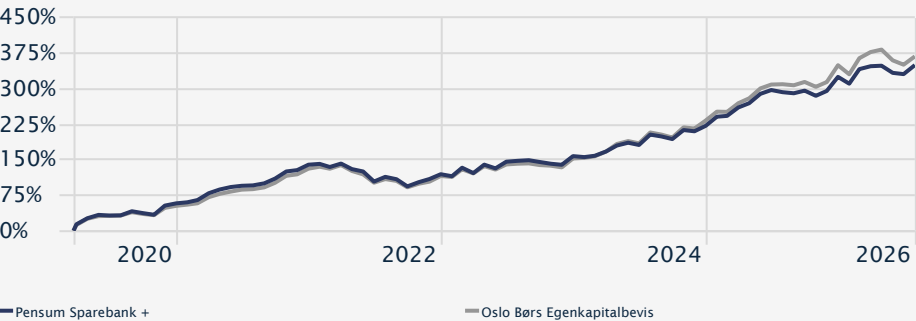
Alle tall er i NOK
Avkastning er justert for et kostnadsestimat på 1,2 % per år. Beregningene av avkastning tar ikke hensyn til transaksjonskostnader eller eventuelt suksesshonorar.



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

VERDIUTVIKLING



HISTORISK AVKASTNING (i prosent)

	Siste måned	Siste 3 mnd	Hittil i år	Årlig (3 år)	2025	2024	2023
Pensum Sparebank +	4,4	0,3	5,8	22,0	32,2	24,9	17,4
Referanseindeks	3,9	-3,0	4,1	24,7	35,1	31,7	17,2

MÅNEDLIG AVKASTNING (i prosent)

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

KOMMENTAR

Porteføljen steg 4,4 % gjennom måneden, mot referanseindeksen 3,9 %. Best av våre banker var SpareBank 1 Sør-Norge med en oppgang på 9,6 %. Dårligst var Sparebanken Øst med en oppgang på 0,6 %.

Prisingen av sektoren er igjen kommet i den øvre delen av historiske nivåer. Dessuten er forvalter noe usikker mht. den videre utviklingen av det brede aksjemarkedet som følge av bl.a. fortsatt usikkerhet knyttet til effektene av de pågående krigshandlinger i ulike deler av verden. Dette medfører at den konservative investeringsstrategien videreføres.

AVKASTNING OG RISIKO SIDEN OPPSTART (i prosent)

	Avkastning	Avk. p.a.	Meravk. p.a.	Std avvik
Pensum Sparebank +	350,5	26,7	-0,8	16,0
Referanseindeks	368,9	27,5		16,8

AVKASTNING 10 STØRSTE POSISJONER

	Vekt	Siste mnd	I år
SpareBank 1 SMN Depository Receipts	21,0%	4,4%	1,8%
DNB Bank ASA	18,4%	3,5%	14,7%
Sparebanken Norge Depository Receipts	17,6%	5,8%	5,3%
SpareBank 1 Sor Norge ASA	16,2%	9,6%	12,9%
SpareBank 1 Nord-Norge Depository Receipts	7,2%	3,4%	9,8%
SpareBank 1 Østlandet	3,3%	2,9%	0,7%
SpareBank 1 Helgeland Depository Receipts	2,2%	2,1%	-9,9%
Sparebanken Øst Depository Receipts	1,8%	0,6%	-1,0%

Pensum Energi - Juli 2026

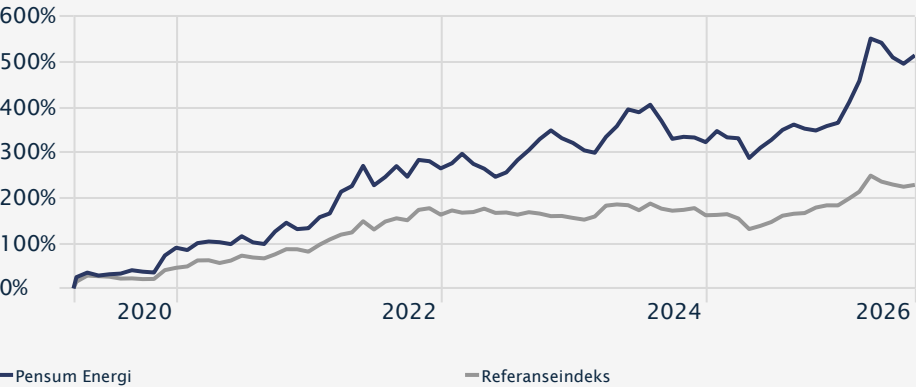
Alle tall er i NOK
Avkastning er justert for et kostnadsestimat på 1,2 % per år. Beregningene av avkastning tar ikke hensyn til transaksjonskostnader eller eventuelt suksesshonorar.



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 risikojustert 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 3,1 % sammenlignet med referanseindeksen som steg 1,3 %. Beste aksjer i porteføljen i juli var Equinor +23,3 %, BlueNord +17,0 % og Vår Energi +14,9 %. BlueNord og Vår Energi ble foreslått fusjonert i juli. Svakest i porteføljen var iShares Global Clean Energy ETF -17,8 %, Vestas Wind Systems -8,8 % og Subsea 7 -5,8 %. Oljeprisen steg om lag 24 % i juli, fra USD 73 til USD 90/fat, og reverserte dermed det meste av prisen fra juni. Oppgangen skyldtes først og fremst at nye angrep i Midtøsten igjen reduserte skipstrafikken gjennom Hormuz-stredet og økte frykten for langvarige forstyrrelser i oljeeksporten fra Persiabukta. Angrep mot energiinfrastruktur og skipsfart i Rødehavet bidro også til høyere fraktkostnader og økt geopolitisk risikopremie. Samtidig var det fysiske oljemarkedet stramt, med lave amerikanske råoljelagre og fortsatt store trekk fra kommersielle og strategiske lagre. Håp om diplomatiske samtaler mellom USA og Iran begrenset likevel oppgangen mot slutten av måneden. Europeiske gasspriser steg betydelig mer enn i juni. TTF-prisen økte fra rundt EUR 43/MWh til om lag EUR 59/MWh ved månedsslutt, en oppgang på cirka 37 %. Prisoppgangen skyldtes særlig frykt for reduserte LNG-leveranser fra Qatar gjennom Hormuz-stredet, økt konkurranse mellom europeiske og asiatiske kjøpere og Europas fortsatt høye behov for lageroppbygging før vinteren.

HISTORISK AVKASTNING (i prosent)

	Siste måned	Siste 3 mnd	Hittil i år	Årlig (3 år)	2025	2024	2023
Pensum Energi	3,1	-4,3	32,0	17,0	10,1	0,4	15,4
Referanseindeks	1,3	-2,1	16,0	7,7	8,3	2,3	-2,7

AVKASTNING OG RISIKO (siden oppstart)

	Avkastning	Avk. p.a.	Meravk. p.a.	Std avvik
Pensum Energi	515,1	33,1	12,5	25,9
Referanseindeks	228,9	20,6		23,0

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	-2,3	3,1						32,0
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 10 STØRSTE POSISJONER

	Vekt	Siste mnd	I år
iShares S&P 500 Energy Sector ETF	10,4%	5,8%	24,9%
Subsea 7 SA	9,1%	-5,8%	63,1%
Var Energi ASA	8,4%	14,6%	50,1%
Equinor ASA	8,1%	23,3%	66,0%
International Petroleum Corp	7,4%	-0,5%	16,1%
iShares Global Clean Energy ETF	7,1%	-17,8%	1,2%
DNO ASA	5,5%	2,3%	9,9%
DOF Group ASA	5,5%	9,5%	37,8%
Odfjell Drilling Ltd	5,2%	8,6%	9,2%
Frontline PLC	5,1%	9,4%	80,1%

Beskatning av aksjer og fond i 2026



	PRIVAT EIE		AKSJESPAAREKONTO (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.