

PENSUM ASSET MANAGEMENT

Månedsrappport – september 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:

- 8 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 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 åringer 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 VIDJELAND PORTEFØLJEFORVALTER

Ansvar:
Nordisk høyrente

Knut Vidjeland har over 20 års erfaring i finanssektoren. Han startet i 1996 som aksjeanalytiker i FIBA Nordic Securites (ABG), og tok siden steget over på kredittsiden i Fearnley og Fondsfinans. Over en 10 års periode var han her ansvarlig for kredittanalyse på nordiske høyrenteobligasjoner. Han har også flere års erfaring som DCM rådgiver og tilretteleggelse av obligasjoner. Knut er utdannet siviløkonom fra University of Utah.

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.

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.

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.

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

September er tradisjonelt en krevende måned i finansmarkedene, hvor estimer for inntjeningen i tredje kvartal ofte nedjusteres i forkant av resultat-sesongen. Med globale utfordringer som stigende energipriser og inflasjon som har satt seg på et høyt nivå, geopolitisk uro og handelskonflikter, sammen med frykt for AI-boble og galopperende renter med lange løpetider, skal det lite til før markedene korrigerer. Likevel ble september en ganske stabil måned i år, drevet av positiv utvikling for de indekstunge bedriftene, hvor særlig teknologisektoren utviklet seg positivt. Verdensindeksen falt 1,2 % i USD, mens Oslo Børs falt 2,0 %.

Finansmarkedene ble først og fremst preget av en markant oppgang i lange renter. Bakgrunnen var en kombinasjon av fortsatt robust økonomisk aktivitet med gode makrotall fra industriproduksjon og stemningsbarometre, samtidig som sentralbankene enten satte opp styringsrentene eller signaliserte kommende renteøkninger. Den amerikanske sentralbanken, Federal Reserve, hevet styringsrenten med 0,25 prosentpoeng til 3,75–4,00 %. Markedet priser per inngangen av oktober inn uendret styringsrente på neste møte i oktober, for deretter å sette opp renten for siste gang i år på møtet i desember. Både ECB og Norges Bank satte opp renten med 0,25 prosentpoeng. Norges Banks styringsrente er dermed 4,50 %.

Geopolitikken fortsatte å prege finansmarkedene. Konflikten mellom USA og Iran og usikkerheten rundt energiforsyningen fra Midtøsten bidro til at Brent-oljen steg rundt 8 % gjennom måneden og avsluttet like under 100 dollar fatet. Samtidig reduserte møtet mellom president Trump og Kinas president Xi Jinping noe av den kortsiktige handelsrisikoen, blant annet gjennom en forlengelse av handelsvåpenhvilen mellom landene med to måneder. Uenigheten om Taiwan, teknologi, sjeldne jordarter og strategisk konkurranse består imidlertid.

Makroøkonomisk har utviklingen vært mer robust enn rente- og obligasjonsmarkedet hadde priset inn. Amerikansk økonomi fortsatte å vise god aktivitet, mens investeringene knyttet til kunstig intelligens og datasentre tiltrekker seg mye kapital. I Europa steg PMI-indeksen til sitt høyeste nivå på over tre år, og også kinesisk industri viste tegn til bedring i september.

Aksjemarkedet har nå begynt å fokusere på den kommende resultatsesongen. Både i USA og Europa forventes det at bedriftene øker inntjeningen sammenlignet med tredje kvartal i fjor med om lag 20-25 %, noe som forventes å gi god støtte til aksjekursene.

Aksjemarkedet skjulte store forskjeller under overflaten. MSCI World falt som nevnt rundt 1,2 % i USD, mens S&P 500 bare falt 0,5 % og Nasdaq steg 1,9 %. Amerikanske småselskaper utviklet seg langt svakere, med Russell 2000 ned rundt 5,4 %. I Europa falt Stoxx 600 rundt 2,5 %, mens Oslo Børs også svekket seg. Vekstaksjer gjorde det klart bedre enn verdiaksjer i USA, og markedsoppgangen var i stor grad konsentrert rundt store teknologi- og kommunikasjonsaksjer. Teknologi steg om lag 4,5 % og kommunikasjonssektoren rundt 4,3 %, mens ni av elleve amerikanske sektorer falt.

Markedskommentar

Det er også her noe av bekymringen for markedene kommer klarest til syne. Mens vi i våres så en forholdsvis bred oppgang, er oppgangen de siste månedene mer konsentrert til et begrenset antall selskaper.

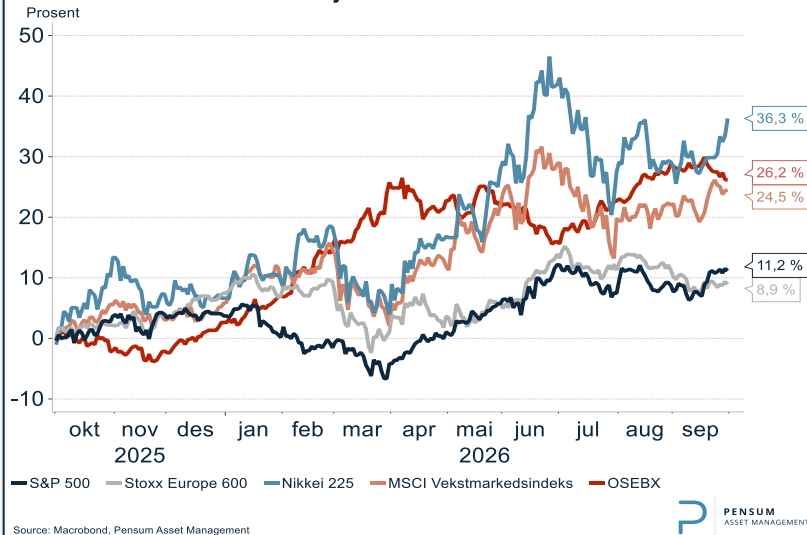
Også regionalt var forskjellene store. Teknologitunge markeder som Taiwan og Sør-Korea steg, mens India falt markert etter press fra høyere oljepris, svakere valuta og strammere finansielle forhold. Europeiske aksjer ble særlig rammet av renteoppgangen, selv om energi og teknologi holdt seg relativt godt.

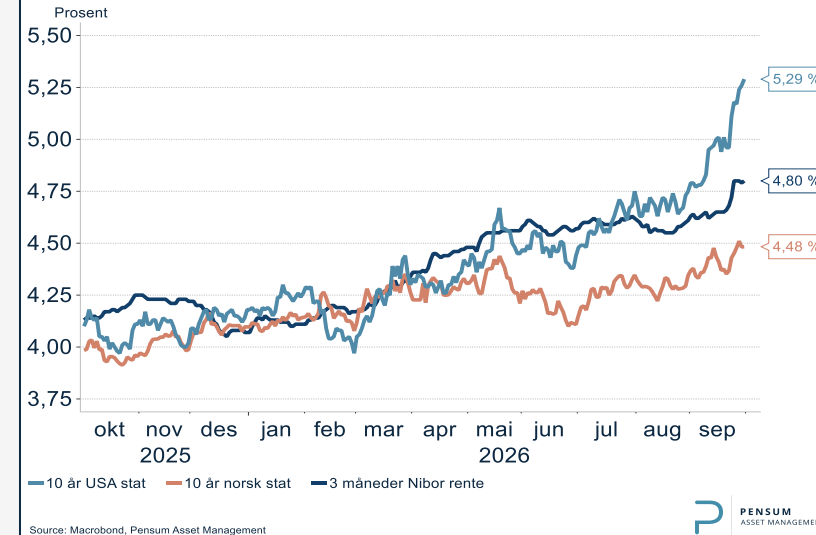
Den største bevegelsen kom likevel i rentemarkedet. Amerikansk tiårsrente steg over 50 basispunkter til rundt 5,3 %, og også europeiske renter steg kraftig, hvor særlig franske statsrenter med lang løpetid steg mye. Tiårsrenten i USA økte til det høyeste nivået siden 2002. Tilsvarende gjelder også for 30-års renten. En så høy rente skaper mange utfordringer. Det øker bedriftenes lånekostnader, reduserer aktiviteten i økonomien, særlig i boligsektoren, og det reduserer isolert sett verdien av aksjer (lavere nåverdi ved bruk av høyere diskonteringsrente). Samtidig bidrar det til fall i verdien av obligasjoner. Men for en investor kan renteoppgangen også gi nye muligheter som ikke fantes for noen år siden. Renteoppgangen bidrar naturlig nok til høyere løpende rente på obligasjonsinvesteringene, mens investeringsporteføljen beskyttes bedre ved et eventuelt fall i økonomisk aktivitet med påfølgende rentefall.

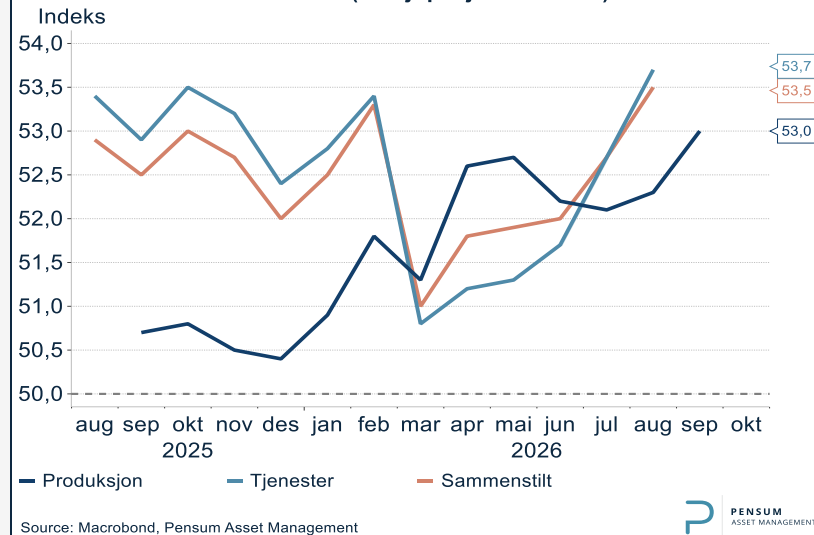
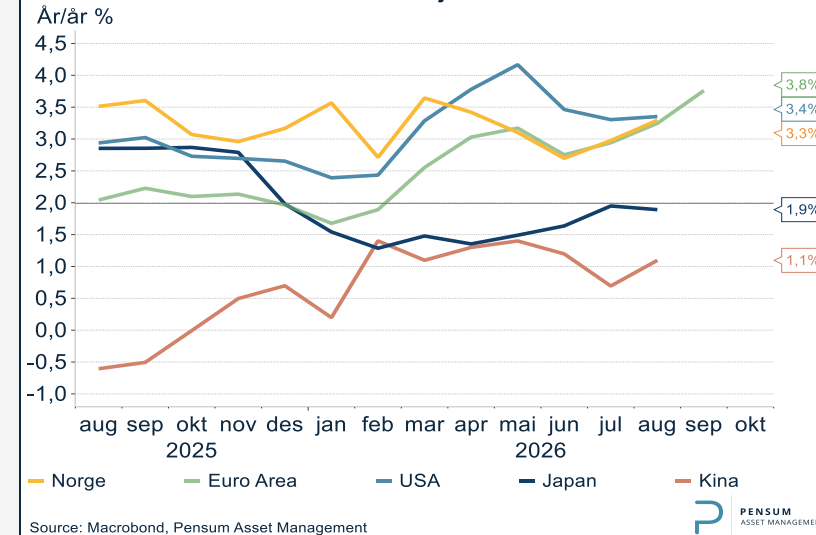
Obligasjoner med lang rentedurasjon falt derfor markert. Samtidig økte kredittpåslagene med rundt 50 basispunkter i amerikansk high yield og 45 basispunkter i europeisk high yield. Dette ga en uvanlig svak måned for globale obligasjoner. Nordisk høyrente skilte seg positivt ut. DNB Carnegies nordiske high yield-indeks steg 0,14 % i september til tross for uroen globalt. En viktig forklaring er at store deler av det nordiske markedet består av obligasjoner med flytende rente og dermed **kort rentedurasjon**. Det gjør markedet langt mindre følsomt for oppgangen i lange statsrenter enn globale obligasjonsmarkeder, hvor fast rente og høyere durasjon er langt mer utbredt. Kredittmarkedet var likevel ikke upåvirket: utenom energi økte kredittpåslagene med 17 basispunkter i september.

September ble derfor i stor grad en måned hvor eksponering betydde mer enn selve markedsretningen. Strategier med store amerikanske teknologi- og AI-relaterte selskaper hadde støtte fra viktige megatrender, mens småselskaper, verdiselskaper, rentesensitive sektorer og flere regionale spesialfond hadde en betydelig vanskeligere måned. Det samme skillet var tydelig mellom globale rentefond med lang durasjon og nordiske kredittfond med lav renterisiko.

Markedsgrafer (siste år)

Aksjemarkedet i NOK

Valuta

Renter

Energipriser

Global PMI (innkjøpssjefsindexer)

Inflasjon


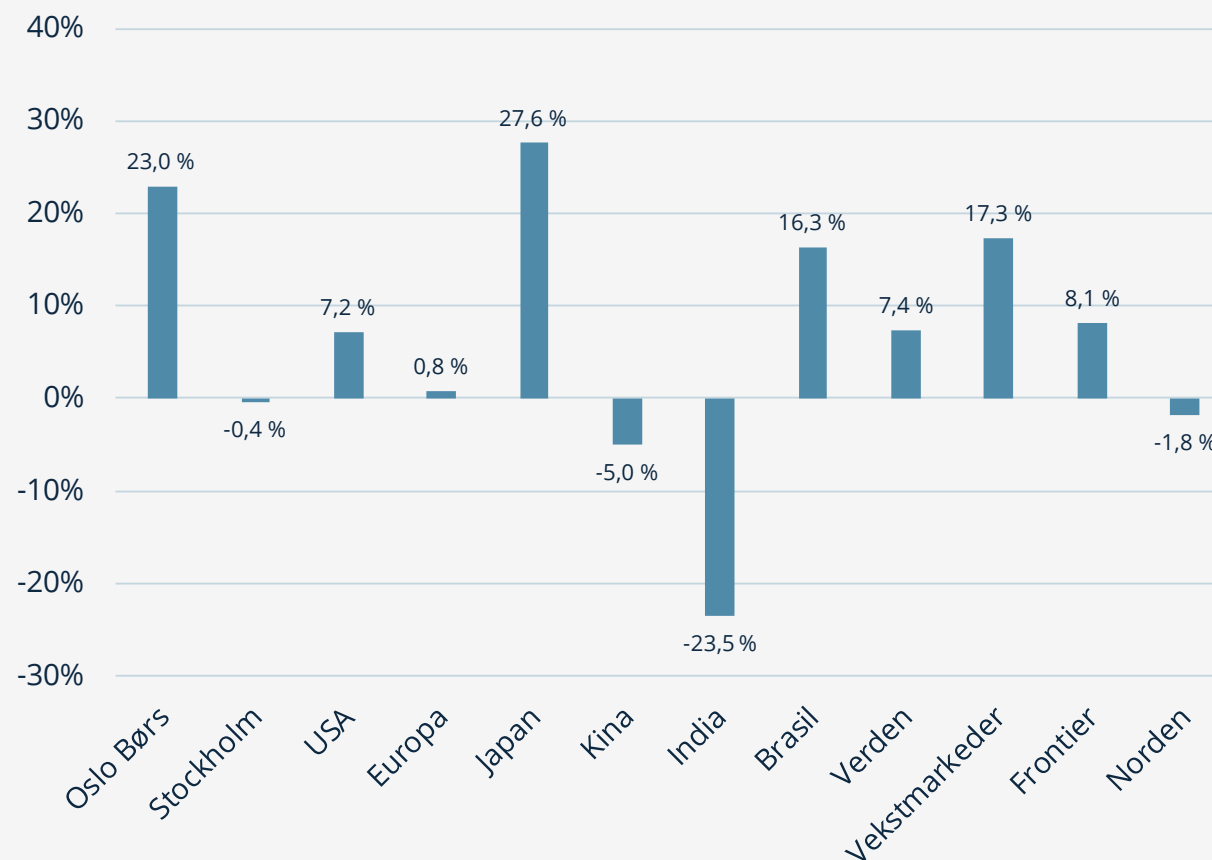
Verdens børser



Avkastning september

	NOK		Lokal valuta	
	SEPTEMBER	2026	SEPTEMBER	2026
Oslo Børs	-2,0 %	23,0 %	-2,0 %	23,0 %
Stockholm	-2,7 %	-0,4 %	-1,2 %	13,4 %
USA	2,2 %	7,2 %	-0,3 %	12,7 %
Europa	-2,1 %	0,8 %	-2,4 %	9,6 %
Japan	5,5 %	27,6 %	1,3 %	34,6 %
Kina	-3,0 %	-5,0 %	-5,4 %	0,0 %
India	-4,1 %	-23,5 %	-5,8 %	-14,2 %
Brasil	7,7 %	16,3 %	4,9 %	15,5 %
Verden	1,1 %	7,4 %	-1,4 %	13,0 %
Vekstmarkeder	2,0 %	17,3 %	-0,6 %	23,4 %
Frontier	-1,0 %	8,1 %	-3,4 %	13,7 %
Norden	-3,2 %	-1,8 %	-5,6 %	3,4 %

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	67,8 %	67,1 %	0,7 %
	Pensum Global Energy A	Trond Omdal	07.12.2022	58,7 %	24,3 %	34,4 %
	Pensum Nordic Banking Sector A	Eyvind Width	29.01.2025	28,4 %	10,7 %	17,6 %
	Pensum Financial Opportunity Fund A	Sigmund Håland	05.04.2025	10,3 %	12,7 %	-2,4 %
	Pensum Kairos A	Kåre Pettersen	15.04.2026	8,4 %	9,9 %	-1,4 %
	Fondsporteføljer²					
	Pensum Global Core Active	Nora Damås	01.01.2026	6,6 %	7,3 %	-0,7 %
	Pensum Global Edge	Nora Damås	01.01.2026	2,5 %	7,3 %	-4,8 %
	Pensum Basis	Nora Damås og Kåre Pettersen	12.09.2023	29,9 %	23,2 %	6,7 %
AKSJEPORTEFØLJER	Pensum Global Høyrente ³	Nora Damås	10.03.2016	48,4 %	19,3 %	29,1 %
	Pensum Nordisk Høyrente ³	Nora Damås	17.02.2024	18,6 %	10,4 %	8,2 %
	Aksjeporteføljer²					
	Pensum Norge Utbytte	Kåre Pettersen	01.11.2015	522,7 %	237,3 %	285,4 %
	Pensum Norge Vekst	Kåre Pettersen	01.11.2015	413,0 %	237,3 %	175,7 %
	Pensum Sparebank+	Eyvind Width	23.03.2020	379,9 %	405,2 %	-25,3 %
	Pensum Energi	Trond Omdal	23.03.2020	559,0 %	230,9 %	328,1 %

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	-1,2 %	11,1 %	7,3 %	20,7 %	16,6 %	21,5 %	17,7 %			
Pensum Global Energy A	1,5 %	13,8 %	0,2 %	38,2 %	34,2 %	7,3 %	-1,1 %		10,5 %	18,2 %
Pensum Nordic Banking Sector A	0,8 %	6,6 %	7,0 %	16,3 %	9,3 %					
Pensum Financial Opportunity Fund A	-1,6 %	-0,4 %	4,4 %	4,9 %	2,8 %					
Pensum Kairos A	5,4 %	-2,4 %								
Fondsporteføljer²										
Pensum Global Core Active	1,3 %	-1,8 %	14,7 %		6,6 %					
Pensum Global Edge	-0,6 %	-2,2 %	12,9 %		2,5 %					
Pensum Basis	-0,5 %	0,7 %	9,4 %	7,6 %	5,1 %	6,2 %	13,1 %		9,3 %	6,6 %
Pensum Global Høyrente	-1,1 %	-0,7 %	1,7 %	2,7 %	1,7 %	6,2 %	6,5 %	7,9 %	6,1 %	2,5 %
Pensum Nordisk Høyrente	0,1 %	0,9 %	3,1 %	5,2 %	4,0 %	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 - September 2026

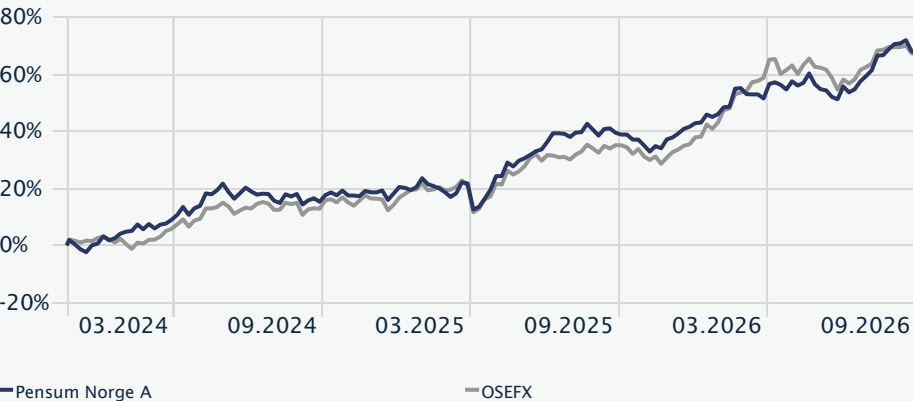
Alle tall er i NOK
Minimum investering: 100 kr (andelsklasse D har minimumstegning på 10 mnok)
Forvaltningsavgift 1,25%. Suksesshonorar 20% over referanseindeks. (Andelsklasse D har 0,75% forvaltningsavgift)



Fond: UCITS aksjefond	Referanseindeks: Oslo Børs Fondsindeks (OSEFX)	Forvalter: Kåre Pettersen	NAV AUM i kr	167,84 1 764 183 619
-----------------------	--	---------------------------	-----------------	-------------------------

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

September er historisk den svakeste måneden i året. Også i år ble det negativ utvikling med et indeksfall på 2,2 %. En viktig del av forklaringen er økte renter, både i den korte og lange enden av rentekurven. Norges Bank satte opp styringsrenten med 0,25 % til 4,50 %, og signaliserte muligheter for ytterligere økninger fremover for å forsøke å få ned prisveksten. Særlig var shippingaksjene sterke (+18,6 %) som følge av stengningen av Hormuzstredet, mens AI-temaet preget aksjer blant annet innen forsikring negativt på frykt for konkurranse fra AI-agenter.

Beste bidragsyttere ble tankrederiene Hafnia med 29,2 % (0,7 % avk. bidrag) og Capital Tankers med 11,0 % (0,4 % avk. bidrag), samt Nordic Semiconductor med 10,1 % (0,3 % avk. bidrag). De svakeste aksjene var Aker ASA med -12,3 % (-0,9 % avk. bidrag), Protector Forsikring med -10,9 % (-0,6 % avk. bidrag) og Public Property Group med -14,2 % (-0,3 % avk. bidrag).

Vi solgte oss ut av Kid Interiør, og tok inn B2 Holding, CMB Tech og Volare Shipping. Vi økte i AutoStore, Klaveness Combination Carriers og SmartOptics, samt reduserte i Elopak, i tillegg til en rekke mindre justeringer.

HISTORISK AVKASTNING (i prosent)

	Siste måned	Siste 3 mnd	Hittil i år	Årlig (3 år)	2025	2024	2023
Pensum Norge A	-1,2	11,1	16,6	—	21,5	17,7	—
OSEFX	-2,2	7,7	21,7	18,6	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	67,8	19,9	0,2	13,9
OSE Oslo Børs Mutual Fund TR NOK	67,1	19,7	0,0	13,8

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	6,4	-1,2				16,6
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	7,3%	-1,0%	18,6%
Aker ASA Class A	7,2%	-12,3%	83,5%
Protector Forsikring ASA	4,9%	-10,9%	-15,5%
Storebrand ASA	4,7%	-5,8%	14,8%
Equinor ASA	4,6%	0,0%	73,1%
Kongsberg Gruppen ASA	4,6%	0,8%	43,7%
Mowi ASA	3,8%	-1,0%	-13,9%
AutoStore Holdings Ltd Ordinary Shares	3,8%	-4,9%	31,3%
Capital Tankers Corp	3,7%	11,0%	—
Gjensidige Forsikring ASA	3,3%	-8,7%	-9,5%

Pensum Global Energy A - September 2026

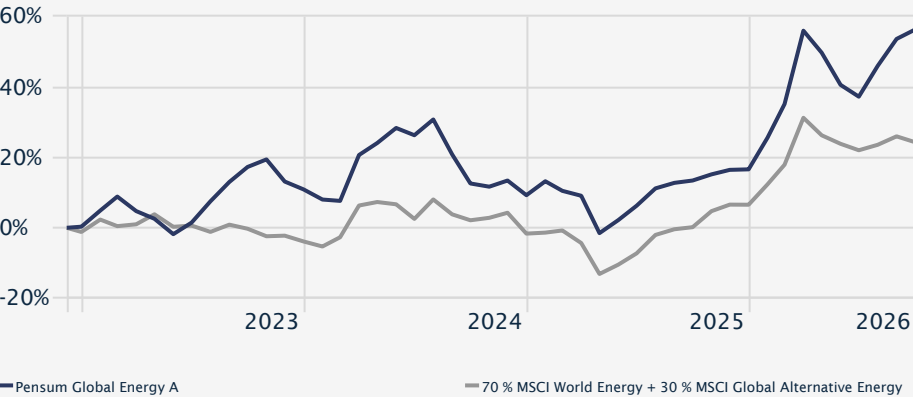
Alle tall er i NOK
Minimum investering: 10 000 kr (andelsklasse F har minimumstegning på 10 mnok)
Forvaltningsavgift 1,25%. Suksesshonorar 20% over referanseindeks (andelsklasse D har 0,75 % forvaltningsavgift).



Fond: UCITS aksjefond	Referanseindeks: 70% MSCI World Energy + 30% MSCI Global Alternative Energy	Forvalter: Trond Omdal	NAV	156,27
			AUM i kr	340 029 581

Fondet er et aktivt forvaltet aksjefond som hovedsakelig investerer i aksjer i den globale energisektoren, som tradisjonelle energikilder som petroleum og naturgass, samt alle former for fornybare energikilder som vann-, vind- og solkraft. Fondets mål er å generere en avkastning over tid som overstiger avkastningen for fondets referanseindeks. Fondet kan være egnet for sparere som planlegger å beholde investeringen i minst 5 år, og som forstår at pengene som investeres i fondet både kan øke og synke i verdi, og at det ikke er sikkert at hele den deponerte kapitalen kan gjenvinnes. Oppstart 7.12.2022.

VERDIUTVIKLING



KOMMENTAR

Pensum Global Energy steg 1,7 % i september, mens referanseindeksen falt 1,3 %. Hittil i år er fondet opp 34,0 %, mot indeksens 16,7 %. Beste aksje var Bloom Energy, som steg 37,7 % på opptaket i S&P 500 og forventninger om økt etterspørsel etter strømforsyningsløsninger til datasentre. Tankrederiet Frontline steg 23,4 %. Transportforstyrrelser og knapphet på skip løftet beregnet VLCC-inntjening fra Midtøsten til Kina til rekordnivåer over USD 1,2 millioner per dag. Raffineriselskapet Valero steg 10,7 %, støttet av høye raffineringmarginene i stramme bensin- og destillatmarkeder. Svakest var oljeserviceselskapene SLB -16,5 %, Baker Hughes -11,4 % og Halliburton -11,1 %, preget av bekymring for utsatt boreaktivitet og investeringer i Midtøsten.

Novemberkontrakten for Brent steg fra USD 90,5/fat til USD 103,5/fat gjennom september, en oppgang på 14 %. Fastlåste forhandlinger mellom USA og Iran og risiko for eksportforstyrrelser støttet prisene, mens gjenopptatte saudiske utskipninger via Rødehavet dempet bekymringen for tilbudsutfall. Fallende amerikanske bensin- og destillatlagre understreket stramheten i produktmarkedene. Novemberkontrakten for europeisk gass, TTF, steg fra EUR 69,5/MWh til EUR 72,4/MWh, en oppgang på 4 %. Redusert LNG-transport gjennom Hormuz og lave europeiske gasslagre skapte usikkerhet rundt forsyningen foran vinteren.

HISTORISK AVKASTNING (i prosent)

	Siste måned	Siste 3 mnd	Hittil i år	Årlig (3 år)	2025	2024	2023
Pensum Global Energy A	1,7	13,9	34,0	10,0	6,7	-1,5	10,5
Referanseindeks	-1,3	1,9	16,7	7,6	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	56,3	12,4	6,5	22,2
Referanseindeks	24,3	5,9		18,2

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	5,2	1,7				34,0
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
Equinor ASA	6,7%	0,0%	73,1%
Var Energi ASA	6,7%	2,1%	64,3%
ExxonMobil Holdings Corp	6,4%	3,7%	31,0%
Aker BP ASA	5,3%	-4,8%	39,8%
Valero Energy Corp	4,5%	10,7%	128,4%
Chevron Corp	3,8%	1,6%	30,7%
International Petroleum Corp	3,8%	-2,3%	25,4%
Shell PLC	3,7%	7,2%	25,2%
Frontline PLC	3,7%	23,4%	140,7%
ConocoPhillips	3,5%	-3,1%	29,6%

Pensum Nordic Banking Sector Fund A - September 2026

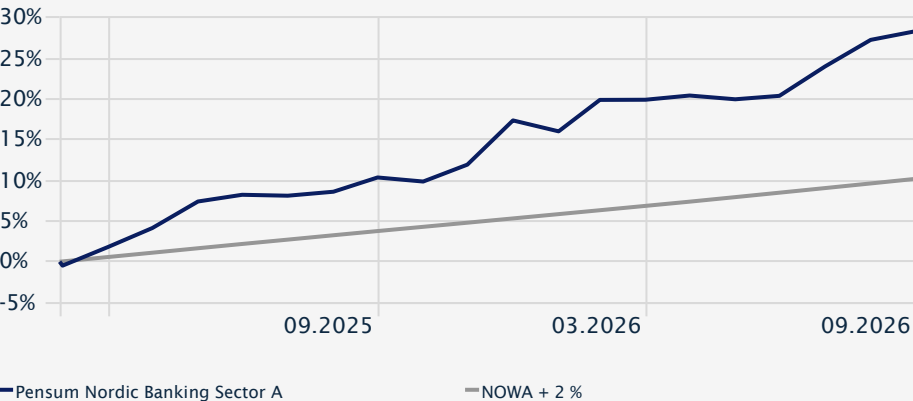


Alle tall er i NOK
Minimum investering: 100 kr
Forvaltningsavgift 1,25%. Suksesshonorar 20% over referanseindeks.

Fond: AIF (Alternativt Investeringsfond)	Referanseindeks: NOWA + 2 %	Forvalter: Eyvind Width	NAV AUM i kr	128,36 470 963 247
--	-----------------------------	-------------------------	-----------------	-----------------------

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 0,8 % i september måned. Internasjonalt falt bankaksjer noe tilbake gjennom måneden, mens norske sparebanker steg markert. Den positive utviklingen i Norge ble nok påvirket av at både korte og lange renter steg markert gjennom måneden, bl.a. som følge av Norges Banks beslutning om å heve styringsrenten med 0,25 % den 23. september. Det høyere rentenivået bidrar som kjent til forventninger om økt inntjening i bankene som følge av at bankenes marginer forventes å bedres.

Prisingen av de fem store regionsparebankene har imidlertid med pris/bok over 1,6 i gjennomsnitt blitt såvidt høy at vi viderefører den forsiktige tilnærmingen. Andelen av egenkapitalinstrumenter i fondet har blitt noe redusert og er ved månedsslutt 57 %.

HISTORISK AVKASTNING (i prosent)

	Siste måned	Siste 3 mnd	Hittil i år	Årlig (3 år)	2025	2024	2023
Pensum Nordic Banking Sector A	0,8	6,6	9,3				
NOWA + 2 %	0,5	1,6	4,6	6,4			

AVKASTNING OG RISIKO SIDEN OPPSTART (i prosent)

	Avkastning	Avk. p.a.	Meravk. p.a.	Std avvik
Pensum Nordic Banking Sector A	28,4	17,0	10,7	10,2
NOWA + 2 %	10,2	6,3		0,0

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	2,6	0,8				9,3
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	I år
DNB Bank ASA	13,8%	-1,0%	18,6%
SpareBank 1 SMN Depository Receipts	13,2%	3,0%	12,4%
Sparebanken Norge Depository Receipts	7,8%	3,9%	13,1%
SpareBank 1 Sor Norge ASA	6,8%	1,1%	20,2%
SpareBank 1 Nord-Norge	4,2%	—	—
Sparebank 1 Sorost-Norge	4,2%	—	—
SpareBank 1 Nord-Norge Depository Receipts	3,4%	2,5%	20,6%
Sparebanken More	3,2%	—	—
SpareBank 1 Østlandet	2,1%	3,1%	6,0%
Sparebank 1 Ostfold Akershus Depository Receipts	2,0%	1,8%	4,7%

Pensum Financial Opportunity Fund A - September 2026

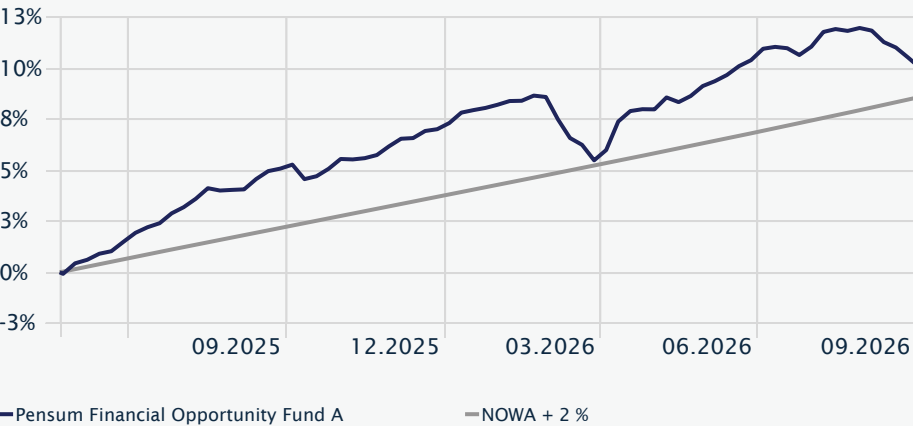
Alle tall er i NOK
Minimum investering: 10 000 kr
Forvaltningsavgift 1,25%. Suksesshonorar 20% over referanseindeks.



Fond: UCITS	Referanseindeks: NOWA + 2 %	Forvalter: Sigmund Håland	NAV AUM i kr	110,27 660 966 894
-------------	-----------------------------	---------------------------	-----------------	-----------------------

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

Uroen i Midtøsten og økte lange renter fortsatte å dominere nyhetsbildet i september som ble en meget svak måned i rente- og kredittmarkedet. Selv noe så sikkert som en tysk femårs statsobligasjon falt 1,1 prosent (tiåringen falt 1,8 prosent). Bloombergs globale høyrenteindeks (i NOK) var ned 2,5 prosent, den svakeste månedsavkastning siden september 2022. For fondet vårt var månedsavkastningen negativ for andre gang i dets historie.

Ser vi på avkastningen for innehav over to prosent av AUM, var det hele seks banker og forsikringsselskaper som falt mer enn tre prosent i september: Deutsche Bank og det nederlandske forsikringsselskapet Achmea var ned fem prosent. Barclays falt fire prosent, mens ASR Nederland (forsikring), Raiffeisen og Rabobank falt 3-3,5 prosent. Tre selskaper leverte positiv avkastning mellom en halv og en prosent: IUTE Credit, Multitude og Islandsbankki.

Justert yield har økt med rundt et halvt prosentpoeng som følge av verdifallet i løpet av september. Dette tallet tar ikke hensyn til fondets gebyrer og kontantbeholdningen. Hva det endelige tallet blir, påvirkes også av hvilke muligheter som oppstår i markedet.

HISTORISK AVKASTNING (i prosent)

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

AVKASTNING OG RISIKO SIDEN OPPSTART (i prosent)

	Avkastning	Avk. p.a.	Meravk. p.a.	Std avvik
Pensum Financial Opportunity Fund A	10,3	7,5	1,2	2,9
NOWA + 2 %	8,6	6,2	0,0	0,0

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	0,9	-1,6				2,8
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.	7,0 %
Raiffeisen Bank International AG	6,6 %
GRENKE AG	6,5 %
Paragon Banking Group PLC	5,6 %
Eurobank SA	4,1 %
Barclays PLC	4,1 %
MONETA Money Bank AS	3,9 %
Worldline SA	3,8 %
Luminor Holding AS	3,8 %
Banque Internationale a Luxembourg S.A.	3,8 %

Pensum Kairos A - September 2026

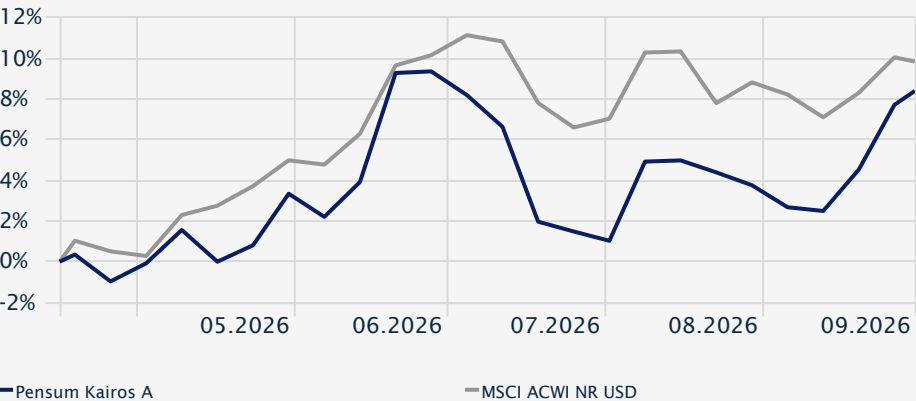
Alle tall er i NOK
Minimum investering: 100 kr (andelsklasse D har minimumstegning på 10 mnok)
Forvaltningsavgift 1,25%. Suksesshonorar 20% over referanseindeks. (Andelsklasse D har 0,75% forvaltningsavgift)



Fond: UCITS aksjefond	Referanseindeks: MSCI ACWI Net USD, i NOK	Forvalter: Kåre Pettersen	NAV AUM i kr	108,41 435 163 840
-----------------------	---	---------------------------	-----------------	-----------------------

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

Energiprisene økte igjen i september, samtidig som ratene innen en rekke shippingsegmenter steg til nye høyder. Det viktigste temaet i september var oppgangen i lange renter, som dels skyldes vedvarende høy prisvekst og dels at investorene krever økt betaling for å ta risiko langt ut i tid til "svake" motparter som for eksempel den franske og amerikanske staten. Gullaksjer gir som kjent ingen utbytter eller rente, og led derfor under renteoppgangen. Utviklingen for gullaksjene ble ytterligere svekket av styrking av amerikanske dollar.

Fondet steg 5,4 %, mot 1,4 % for referanseindeksen. De viktigste positive bidragsyterne var som forrige måned bioteknologiselskapene. 10X Genomics steg +48,4 % (+1,7 % avk. bidrag), Twist Bioscience med +42,6 % (1,6 % avk. bidrag) og Illumina med 31,4 % (+0,9 % avk. bidrag). Største negative bidrag fikk vi fra materialselskapene Albemarle med -19,4 % (-0,5 % avk. bidrag) og Alamos Gold med -9,1 % (-0,3 % avk. bidrag). Goldman Sachs falt 9,6 % (-0,3 % avk. bidrag).

Vi solgte RCL, Vinci, Baker Hughes, Goldman Sachs og Jazz Pharmaceuticals, og kjøpte Exxon, Gilead Sciences, Nibe Industrier, SK Hynix, Scorpio Tankers og Standard Chartered.

HISTORISK AVKASTNING (i prosent)

	Siste måned	Siste 3 mnd	Hittil i år	Årlig (3 år)	2025	2024	2023
Pensum Kairos A	5,4	-2,4					
MSCI ACWI NR USD	1,4	-1,6	7,4	17,6	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	8,4			
MSCI ACWI NR USD	9,9			

MÅNEDLIG AVKASTNING (i prosent)

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

AVKASTNING 10 STØRSTE POSISJONER

	Vekt	Siste mnd	I år
Twist Bioscience Corp	3,7%	42,6%	479,0%
10x Genomics Inc Ordinary Shares - Class A	3,3%	48,4%	426,6%
Barrick Mining Corp	3,0%	-6,8%	-9,6%
NVIDIA Corp	2,9%	6,2%	16,7%
Alamos Gold Inc Class A	2,9%	-9,1%	-19,9%
Euronext NV	2,9%	-2,3%	16,4%
Illumina Inc	2,8%	31,4%	98,3%
Revolution Medicines Inc Ordinary Shares	2,7%	2,4%	144,9%
The Goldman Sachs Group Inc	2,7%	-9,5%	-1,1%
Albemarle Corp	2,7%	-19,3%	-28,1%

Pensum Global Core Active - September 2026



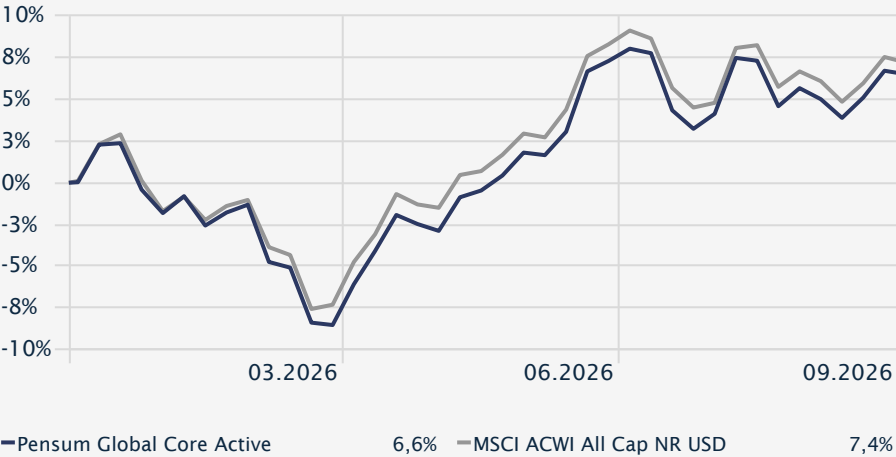
Alle tall er i NOK

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 steg 1,3 % i september og er opp 6,6 % hittil i år.

Det globale aksjemarkedet var preget av kraftig stigende lange renter, høyere oljepris og fortsatt geopolitisk usikkerhet. Samtidig holdt de store indeksene seg relativt godt oppe fordi AI-relaterte teknologiaksjer fortsatte å trekke markedet. Under overflaten var utviklingen langt svakere: småselskaper og de fleste sektorer utenom teknologi falt, og markedsbredden ble betydelig dårligere. Dette illustreres også av at MSCI ACWI All Cap steg 1,3 % i NOK, mens den likevektede verdensindeksen falt 2,0 %.

Pensum Global Core Active utviklet seg såvidt bedre enn indeks denne måneden. Gode bidragsytere var Acadian-fondene som begge leverte en avkastning godt over sin indeks; EM-fondet steg 4,1 % godt foran sin indeks som steg 1,9 % og det globale fondet steg 1,9 % mot 1,1 % for verdensindeksen. JPM Japan Strategic Value steg 3,5 %, mot 1,9 % for det japanske markedet, blant annet støttet av sterke finansaksjer og et markedsmiljø som har vært gunstig for fondets verdiorienterte profil.

I et nokså krevende marked for aktive forvaltere hittil i år vurderer vi Pensum Global Core Active til å ha klart seg fint. Eksponering mot sektorer og regioner ligner i utgangspunktet på indeksens sammensetning, samtidig gir aktiv forvaltning av underliggende fond rom for å posisjonere seg nokså annerledes. Slik gir porteføljen en noe annen type eksponering og aktiv dynamikk enn det som dominerer de globale indeksene i dag. Det kan være særlig verdifullt når markedsoppgangen brer seg utover mange av indeksens største posisjoner, og når aktiv aksjeseleksjon får større betydning for avkastningen.

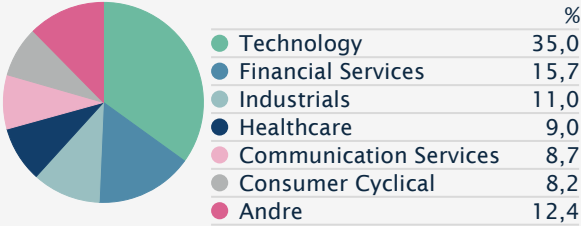
MÅNEDLIG AVKASTNING(i prosent)

	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	1,1	1,3				6,6

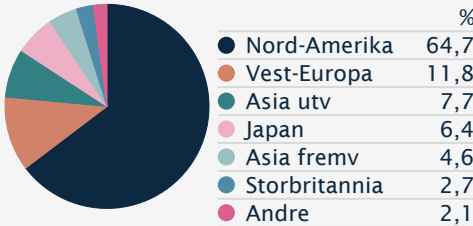
HISTORIKK(i prosent)

	Siste måned	Siste 3 mnd	Hiå
Pensum Global Core Active	1,3	-1,8	6,6
Referanseindeks	1,1	-2,1	7,4

SEKTORER



REGIONER



Pensum Global Edge - September 2026



Alle tall er i NOK

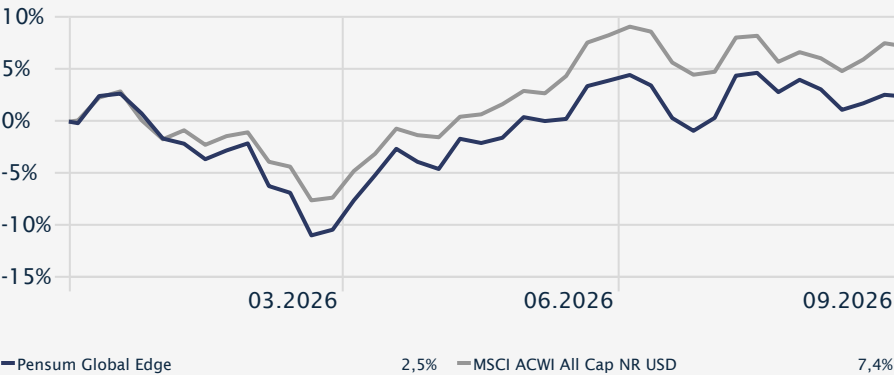
Avkastning er justert for et kostnadsestimat på 1,2 % per år. Beregningene av avkastning tar ikke hensyn til transaksjonskostnader eller eventuelt suksesshonorar.

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 risikojustert 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 30.09.2026



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	2,7	-0,6				2,5

HISTORIKK(i prosent)

	Siste måned	Siste 3 mnd	Hiå
Pensum Global Edge	-0,6	-2,2	2,5
Referanseindeks	1,1	-2,1	7,4

KOMMENTAR

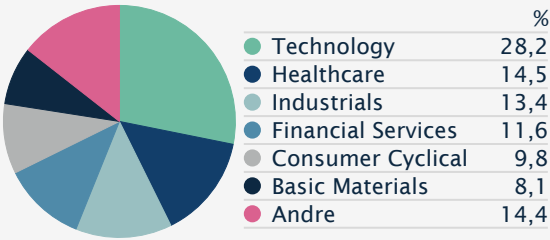
Pensum Global Edge falt 0,6 % i september og er opp 2,5 % hittil i år.

September var et krevende marked for flere av porteføljens spissede eksponeringer. Den kraftige renteoppgangen traff særlig små og mellomstore selskaper og mer kapitalintensive virksomheter, mens avkastningen i globale aksjer var sterkt konsentrert rundt de største AI- og teknologiselskapene.

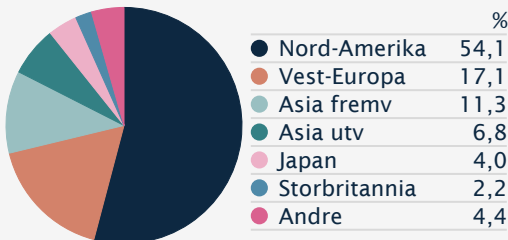
Acadian Emerging Markets var den viktigste positive driveren og steg 4,1 %, mer enn 2 prosentpoeng foran MSCI Emerging Markets. På den negative siden var Bakersteel Electrum den største driveren med et fall på 8,6 %, i et svakt marked for gruveaksjer. Den beste forvalterprestasjonen var det Guinness som sto for, med 4 % meravkastning sammenlignet med sitt univers, Alternative Energi, som falt 5 %.

Pensum Global Edge har en interessant oppbygging, hvor god, bred eksponering mot global verdiskaping utgjør grunnmuren. I tillegg er det selektert ut et knippe forvaltere med smalere univers, hvor kompetansen til disse forvalterne kommer særlig til sin rett. Dette kan være fond innen en spesifikk region/land, sektor eller bransje. Eksempelvis finner vi forvaltere innen nordiske småselskaper, amerikanske små vekstselskaper, india, teknologi og i metallgruvedrift. Mange av fondene har også en særlig attraktiv verdsettelse. En slik sammensetning vil typisk ha best forutsetninger når markedsbredden øker, små og mellomstore selskaper igjen deltar i oppgangen, og kapital flyttes fra de aller største indekxvinnerne til rimeligere og mer spesialiserte deler av markedet. I et svært smalt marked drevet av noen få mega-cap-teknologiselskaper vil porteføljen derimot kunne oppleve begrenset utvikling. Over tid har vi god tro på at Pensum Global Edge vil levere gode resultater selv om(eller kanskje fordi) porteføljen ikke alltid går helt i takt med verdensmarkedet.

SEKTORER



REGIONER



Pensum Basis - September 2026

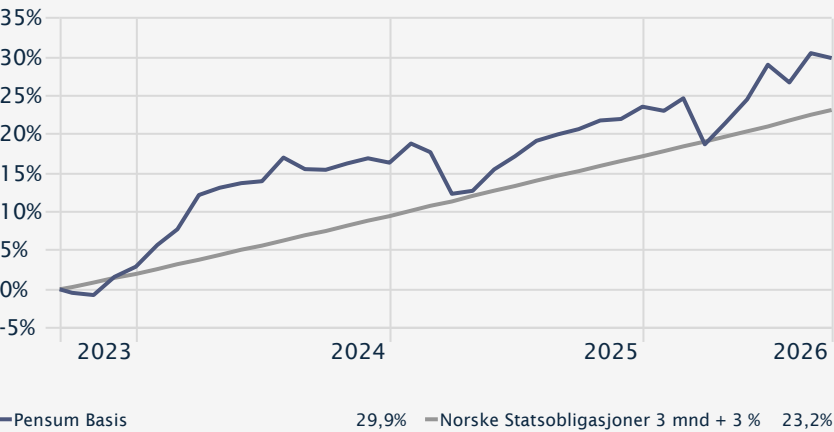


Alle tall er i NOK
Avkastning er justert for et kostnadsestimat på 1,2 % per år. Beregningene av avkastning tar ikke hensyn til transaksjonskostnader eller eventuelt suksesshonorar.

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 0,5 % i september, og er med det opp 5,1 % hittil i år. Porteføljen har nå passert tre år siden oppstart, og har i denne perioden levert en årlig avkastning på 9,3 %, fint over den uttalte målsetningen på 8 % per år.

September var en krevende måned på tvers av aktivaklasser. Globale aksjer steg rundt 1 % målt i NOK, men oppgangen var smal og i stor grad drevet av de største teknologi- og AI-relaterte selskapene. Den likevektede verdensindeksen falt nær 2 %, noe som illustrerer den svake markedsbredden. Samtidig steg lange renter kraftig; amerikansk tiårsrente økte 53 basispunkter til 5,28 %, og kredittpåslagene økte både i amerikansk og europeisk high yield.

Pensum Basis består av tre delporteføljer, hvor den globale aksjedelen steg rundt 0,9 %, rentedelen falt om lag 0,3 %, mens de norske enkeltaksjene i snitt falt rundt 5–6 % (de samme aksjene steg i snitt over 22 % i august). For den globale aksjedelen var det særlig Acadian Emerging Markets (+4,1 %) og JPM Japan Strategic Value (+3,5 %) som utmerket seg positivt. Rentedelen klarte seg godt sammelignet med høyrenteindeksen som falt 2,5 %. De norske enkeltaksjene falt mest, men har på den andre siden også minst vekting.

Vi holder på vektingen på rundt 55 % aksjer og 45 % renter. Porteføljen er fortsatt bredt diversifisert, og har samtidig eksponering mot områder som kan gi meravkastning når markedsoppgangen blir bredere, blant annet fremvoksende markeder, mindre selskaper og et knippe utvalgte norske aksjer.

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	3,0	-0,5				5,1
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	Årlig avk	Årlig std.avv
Pensum Basis	-0,5	0,7	5,1	9,3%	6,6%
Oslo Børs	-2,0	8,8	23,0	17,1%	11,6%
Verdensindeksen	1,1	-2,1	7,4	17,1%	11,8%
Indeks for global høyrente	-2,5	-2,0	0,8	9,2%	4,6%
Referanseindeks+3%	0,5	1,8	5,1	7,1%	0,2%

Siden oppstart

AVKASTNING UNDERLIGGENDE POSISJONER

	Valuta*	Vekt	Siste måned	Hittil i år	Årlig 3 år
Arctic Nordic Corporate Bond Class D	Norwegian Krone	18,6%	0,2%	5,9%	9,2%
Arctic Return Class I	Norwegian Krone	14,7%	0,3%	3,7%	5,9%
Acadian Global Equity UCITS A EUR	Euro	12,6%	1,9%	15,6%	20,6%
KLP Obligasjon Global S	Norwegian Krone	9,3%	-2,4%	-2,0%	4,5%
Guinness Global Equity Income Y EUR Acc	Euro	8,1%	-2,0%	2,5%	10,1%
Acadian Emerg Mkts Eq II C USD Ins Acc	US Dollar	8,0%	4,1%	23,9%	23,4%
Janus Henderson Hrz n Glb SC IU2 USD	US Dollar	5,6%	-1,3%	2,0%	17,9%
DNB Teknologi A	Norwegian Krone	4,2%	1,3%	16,1%	30,1%
JPM Japan Strategic Value C acc JPY	Yen	4,2%	3,5%	18,1%	23,4%
Sentia ASA Registered Shares	Norwegian Krone	3,9%	-1,3%	44,3%	—
ORIGO SELEQT A	Swedish Krona	3,8%	-2,7%	-14,1%	14,1%
AutoStore Holdings Ltd Ordinary Shares	Norwegian Krone	3,2%	-4,9%	31,3%	0,8%
Aker ASA Class A	Norwegian Krone	3,0%	-12,3%	83,5%	32,3%

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

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

VERDIUTVIKLING



KOMMENTAR

Pensum Global Høyrente falt 1,1 % i september og er opp 1,7 % hittil i år.

September var en krevende måned for globale obligasjonsmarkeder. Lange statsrenter steg kraftig samtidig som kredittpåslagene økte, noe som ga en dobbel negativ effekt for obligasjoner med både rente- og kredittrisiko. Amerikansk high yield falt rundt 2,5 % og europeisk high yield rundt 1,8 %.

Med dette bakteppet var porteføljens globale eksponeringer de svakeste denne måneden, samtidig som at de alle ga en meravkastning sammenlignet med den globale høyrenteindeksen som falt 2,5 %. Bluebay og Barings falt hhv 1,9 og 2,1 %, mens KLP Obligasjon Global, som har vesentlig høyere renterisiko ble særlig rammet av oppgangen i lange statsrenter. Den nordiske delen bidro til å dempe nedgangen. Det skyldes blant annet at nordisk kreditt i langt større grad består av lån med flytende kupong og dermed kort rentedurasjon. Porteføljen fikk derfor en viss beskyttelse mot den kraftige renteoppgangen som rammet globale obligasjoner i september.

Pensum Global Høyrente er satt sammen med målsetning om å skape en robust renteportefølje som gir god og jevn avkastning over tid med begrenset risikotakning. Den inneholder derfor både globale og nordiske obligasjoner med ulik grad av kredittrisiko og rentesensitivitet. Porteføljen vil normalt ha særlig gode forutsetninger når kredittpåslagene er stabile eller fallende og lange renter stabiliseres eller går ned. Den nordiske delen kan samtidig gi viktig beskyttelse i perioder med stigende lange renter, slik vi så i september.

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	0,6	-1,1				1,7
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%	0,2%	5,9%	9,3%
Barings Global High Yield Bd I NOK Acc	23,0%	-2,1%	1,4%	8,6%
Storm Bond ICN NOK	16,0%	0,2%	4,6%	7,7%
BlueBay Global High Yield Bd I NOK	15,0%	-1,9%	1,0%	8,0%
KLP Obligasjon Global S	15,0%	-2,4%	-2,0%	4,8%

HISTORIKK (i prosent)

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

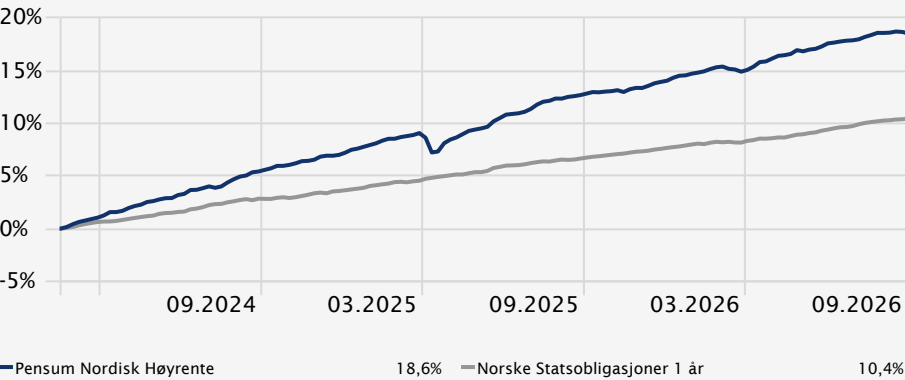
Pensum Nordisk Høyrente - September 2026

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 steg 0,1 % i september og er opp 4,0 % hittil i år.

Utviklingen er på linje med det brede nordiske markedet denne måneden, en beskjeden oppgang absolutt sett, samtidig betydelig sterkere enn utviklingen i det globale høyrentemarkedet som falt 2,5 %. Nordisk høyrente unngår i stor grad den negative effekten av økning i lange renter i og med at brorparten av obligasjonene har flytende rente. Kreditsiden er dog ikke like skjermet og her så man en spread-utgang for de fleste sektorer med et viktig unntak; oljerelaterte obligasjoner. Eksempelvis gikk spreadene i sjømatsektoren ut med hele 149 basispunkter, mens for energi falt spread-nivået med 63 punkter.

Sammensetningen på tvers av flere nordiske kredittforvaltere reduserer avhengigheten av enkeltutstedere og én bestemt investeringsstil. Porteføljen har særlig gode forutsetninger i markeder med høy løpende rente, relativt stabile kredittpåslag og begrensede mislighold. Den korte rentedurasjonen gjør samtidig at stigende lange renter isolert sett er en langt mindre motvind enn for tradisjonelle globale obligasjonsporteføljer.

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	0,5	0,1				4,0
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	—

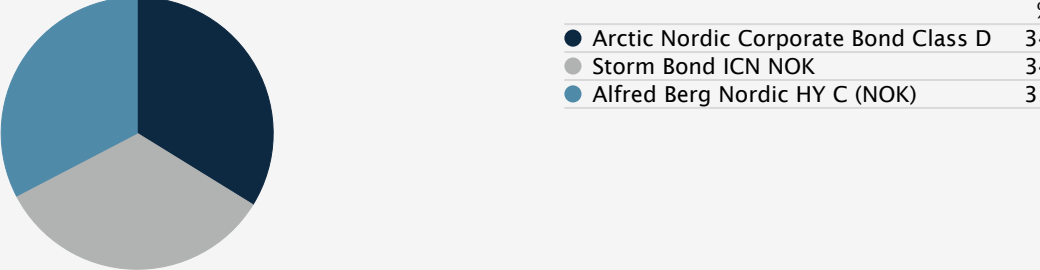
AVKASTNING UNDERLIGGENDE FOND

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

HISTORIKK (i prosent)

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

ALLOKERING



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	-4,2 %	4,6 %	4,3 %	18,6 %	12,4 %	25,0 %	13,6 %	7,5 %	18,2 %	9,4 %
Pensum Norge Vekst	1,9 %	13,8 %	13,1 %	37,7 %	33,1 %	25,6 %	2,8 %	24,8 %	19,0 %	16,0 %
Pensum Sparebank + ^{2,3}	1,6 %	11,2 %	7,1 %	21,1 %	12,8 %	32,2 %	24,9 %	17,4 %	25,0 %	11,7 %
Pensum Energi ³	1,2 %	10,5 %	1,1 %	45,5 %	41,4 %	10,1 %	0,4 %	15,4 %	15,3 %	19,3 %

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 - September 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

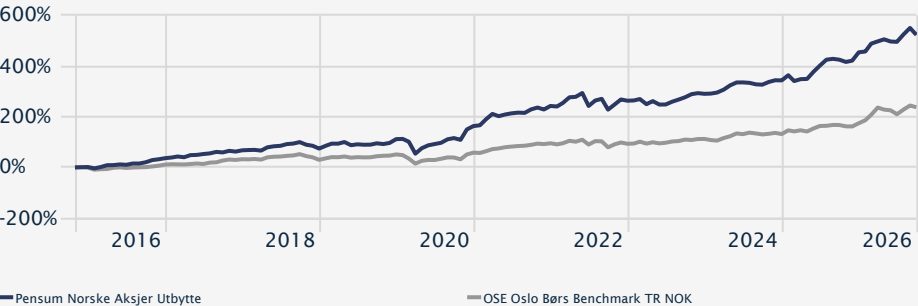
Mandat-Rammer: Norske Aksjer

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

September er historisk den svakeste måneden i året. Også i år ble det negativ utvikling med et indeksfall på 2,2 %. En viktig del av forklaringen er økte renter, både i den korte og lange enden av rentekurven. Norges Bank satte opp styringsrenten med 0,25 % til 4,50 %, og signaliserte muligheter for ytterligere økninger fremover for å forsøke å få ned prisveksten. Særlig var shippingaksjene sterke (+18,6 %) som følge av stengningen av Hormuzstredet, mens AI-temaet preget aksjer blant annet innen forsikring negativt på frykt for konkurranse fra AI-agenter.

De beste aksjene i september var Sparebank 1 Midt-Norge med +3,0%, Vår Energi med +2,3 % og Sparebank 1 Sør-Norge med +1,1 %. De svakeste var Public Property Invest med -14,0 %, Protector Forsikring med -10,9 % og Atea med -7,6 %. Vi gjorde ingen endringer i porteføljen i september.

HISTORISK AVKASTNING (i prosent)

	Siste måned	Siste 3 mnd	Hittil i år	Årlig (3 år)	2025	2024	2023
Pensum Norske Aksjer Utbytte	-4,2	4,6	12,4	18,2	25,0	13,6	7,5
Referanseindeks	-2,0	8,8	23,0	17,1	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	522,7	18,2	6,5	16,0
Referanseindeks	237,3	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	-0,2	4,9	4,1	-4,2				12,4
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%	-10,9%	-15,5%
Storebrand ASA	8,4%	-5,8%	14,8%
Subsea 7 SA	8,3%	-5,7%	66,3%
Aker BP ASA	6,7%	-4,8%	39,8%
Klaveness Combination Carriers ASA	6,5%	-3,3%	36,5%
Var Energi ASA	6,3%	2,3%	65,1%
DNB Bank ASA	6,2%	-1,0%	18,6%
Elopak ASA	5,4%	-5,4%	-34,6%
Sentia ASA Registered Shares	5,2%	-1,3%	44,3%
SpareBank 1 SMN Depository Receipts	4,7%	3,0%	12,4%

Pensum Norske Aksjer Vekst - September 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.

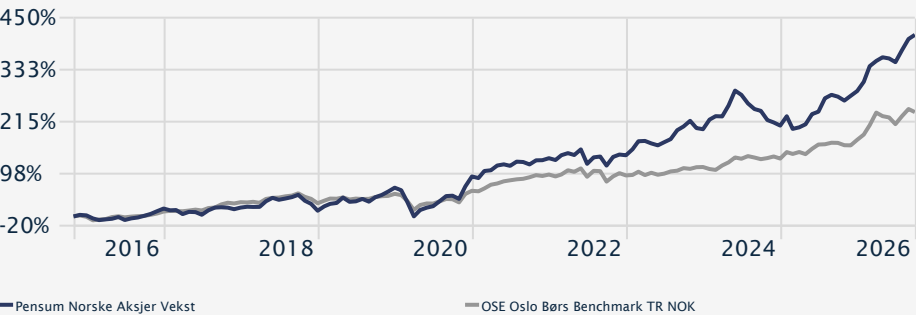
Mandat-Rammer: Norske aksjer

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

September er historisk den svakeste måneden i året. Også i år ble det negativ utvikling med et indeksfall på 2,0 %. En viktig del av forklaringen er økte renter, både i den korte og lange enden av rentekurven. Norges Bank satte opp styringsrenten med 0,25 % til 4,50 %, og signaliserte muligheter for ytterligere økninger fremover for å forsøke å få ned prisveksten. Særlig var shippingaksjene sterke (+18,6 %) som følge av stengningen av Hormuzstredet, mens AI-temaet preget aksjer blant annet innen forsikring negativt på frykt for konkurranse fra AI-agenter.

De beste aksjene i september var rederiene Hafnia med +27,9 % og BW LPG med 10,7 %, samt IT-selskapet Nordic Semiconductor med +10,1 %. De svakeste var Protector Forsikring med -10,9 %, Norwegian Air med -6,7 % og Storebrand med -5,8 %.

Vi solgte Frontline mot slutten av måneden for å gjøre plass til Volare Shipping, som er et tankrederi med Trafigura på eiersiden. Selskapet er klart lavere priset enn Frontline.

HISTORISK AVKASTNING(i prosent)

	Siste måned	Siste 3 mnd	Hittil i år	Årlig (3 år)	2025	2024	2023
Pensum Norske Aksjer Vekst	1,9	13,8	33,1	19,0	25,6	2,8	24,8
Referanseindeks	-2,0	8,8	23,0	17,1	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	413,0	16,2	4,4	20,7
Referanseindeks	237,3	11,8		13,6

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	5,3	1,9				33,1
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	I år
Protector Forsikring ASA	10,2%	-10,9%	-15,5%
Equinor ASA	9,7%	0,0%	73,1%
CMB.Tech NV	9,2%	6,0%	95,7%
Storebrand ASA	8,3%	-5,8%	14,8%
DOF Group ASA	8,1%	-4,4%	44,3%
BW LPG Ltd	6,7%	10,7%	98,3%
Endur ASA	6,4%	-0,5%	20,8%
Hafnia Ltd Ordinary Shares	6,4%	27,9%	93,5%
AutoStore Holdings Ltd Ordinary Shares	6,4%	-4,9%	31,3%
Nordic Semiconductor ASA	5,1%	10,1%	37,1%

Pensum Sparebank+ September 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

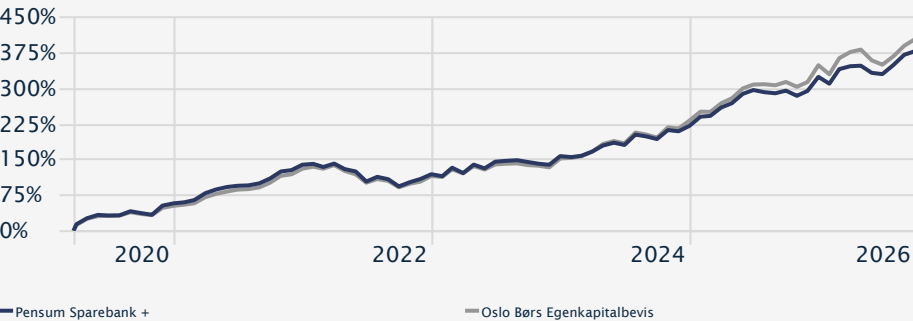
Mandat-Rammer: Egenkapitalbevis utstedt av norske sparebanker, aksjer utstedt av norsk aksjesparebank og aksjer utstedt av de norske banker som har ordinære boliglån som sitt hovedprodukt.

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 +	1,6	11,2	12,8	25,0	32,2	24,9	17,4
Referanseindeks	2,8	11,9	12,2	28,4	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	4,8	1,6				12,8
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 1,6 % mot referanseindeksens 2,8 %. Avviket fra referanseindeksen for denne måneden skyldes i hovedsak at vi, i motsetning til referanseindeksen, har DnB i porteføljen og dessuten en større andel som bankinnskudd. DnB var den dårligste banken i vår portefølje med en nedgang på 1,0 %. Best i vår portefølje var Sparebanken Norge med en oppgang på 3,9 %.

Den positive utviklingen i sparebankene ble nok påvirket av at både korte og lange renter steg markert gjennom måneden, bl.a. som følge av Norges Banks beslutning om å heve styringsrenten med 0,25 % den 23. september. Det høyere rentenivået bidrar som kjent til forventninger om økt inntjening i bankene som følge av at bankenes marginer forventes å bedres.

Prisingen av de fem store regionsparebankene har imidlertid med pris/bok over 1,6 i gjennomsnitt blitt såvidt høy at vi viderefører den forsiktige tilnærmingen i vår forvaltning.

AVKASTNING OG RISIKO SIDEN OPPSTART (i prosent)

	Avkastning	Avk. p.a.	Meravk. p.a.	Std avvik
Pensum Sparebank +	379,9	27,2	-1,0	15,9
Referanseindeks	405,2	28,2		16,9

AVKASTNING 10 STØRSTE POSISJONER

	Vekt	Siste mnd	I år
SpareBank 1 SMN Depository Receipts	21,8%	3,0%	12,4%
DNB Bank ASA	17,9%	-1,0%	18,6%
Sparebanken Norge Depository Receipts	17,7%	3,9%	13,1%
SpareBank 1 Sor Norge ASA	16,2%	1,1%	20,2%
SpareBank 1 Nord-Norge Depository Receipts	7,5%	2,5%	20,6%
SpareBank 1 Østlandet	3,3%	3,1%	6,0%
SpareBank 1 Helgeland Depository Receipts	2,3%	1,2%	-0,2%
Sparebanken Øst Depository Receipts	1,7%	2,8%	-0,3%

Pensum Energi - September 2026

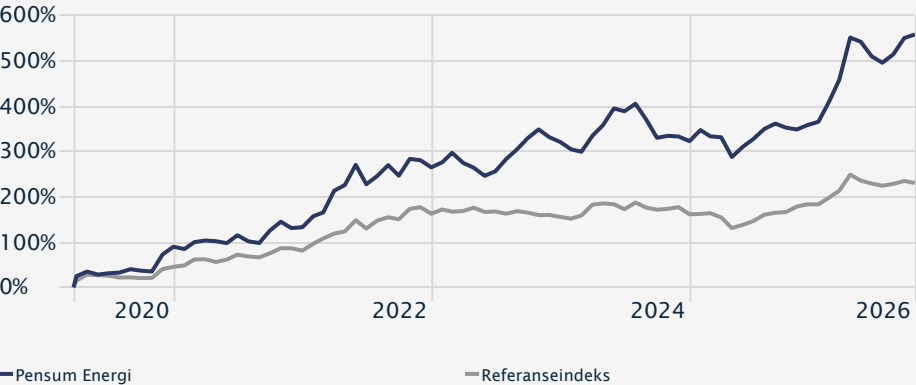


Alle tall er i NOK
Avkastning er justert for et kostnadsestimat på 1,2 % per år. Beregningene av avkastning tar ikke hensyn til transaksjonskostnader eller eventuelt suksesshonorar.

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 1,2 % i september, mens referanseindeksen falt 1,3 %. Hittil i år er fondet opp 41,4 %, mot indeksens 16,7 %. Beste aksje var tankrederiet Frontline, som steg 23,4 %. Transportforstyrrelser og knapphet på skip løftet beregnet VLCC-inntjening fra Midtøsten til Kina til rekordnivåer over USD 1,2 millioner per dag. Odfjell Drilling steg 8,6 % etter tildelingen av en treårig kontrakt med Vår Energi for Deepsea Bergen til bedre betaling enn ventet. DNO steg 5,9 %, støttet av høyere olje- og gasspriser og betydelig Nordsjøeksponering. Svakest var Vestas Wind Systems -8,0 %, preget av forventet svakere ordreinngang i tredje kvartal og høyere renter. Subsea 7 falt 5,7 % etter sterk oppgang hittil i år, i en svak måned for oljeserviceaksjer til tross for nye kontraktstildelinger. Aker Solutions falt 5,5 %, preget av forventninger om lavere omsetning i 2027 etter høy prosjektaktivitet i 2026. Paal Eikeseth overtok som konsernsjef 1. september etter Kjetel Digre. Novemberkontrakten for Brent steg fra USD 90,5/fat til USD 103,5/fat, drevet av eksportforstyrrelser i Midtøsten og fastlåste forhandlinger mellom USA og Iran. Novemberkontrakten for TTF steg fra EUR 69,5/MWh til EUR 72,4/MWh, støttet av redusert LNG-transport gjennom Hormuz og usikkerhet rundt Europas gassforsyning foran vinteren.

HISTORISK AVKASTNING (i prosent)

	Siste måned	Siste 3 mnd	Hittil i år	Årlig (3 år)	2025	2024	2023
Pensum Energi	1,2	10,5	41,4	15,3	10,1	0,4	15,4
Referanseindeks	-1,3	1,9	16,7	7,6	8,3	2,3	-2,7

AVKASTNING OG RISIKO (siden oppstart)

	Avkastning	Avk. p.a.	Meravk. p.a.	Std avvik
Pensum Energi	559,0	33,5	13,4	25,6
Referanseindeks	230,9	20,1		22,8

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	5,8	1,2				41,4
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	10,3%	1,5%	33,8%
Subsea 7 SA	8,6%	-5,7%	66,3%
Var Energi ASA	8,6%	2,3%	65,1%
Equinor ASA	7,9%	0,0%	73,1%
International Petroleum Corp	7,4%	1,0%	25,1%
iShares Global Clean Energy ETF	6,5%	0,6%	-1,0%
Frontline PLC	6,5%	23,5%	139,7%
DNO ASA	5,9%	5,9%	26,8%
Odfjell Drilling Ltd	5,4%	8,6%	22,4%
DOF Group ASA	5,3%	-4,4%	44,3%

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.