

Ukentlig investeringskommentar

Mandag 19. oktober 2026



PENSUM
ASSET MANAGEMENT

Markedsføringsmateriale

Oljeoppgang løftet Oslo Børs – KI-uro tynget Wall Street

Oslo Børs Hovedindeks steg 1,6 % forrige uke til 2 101,7 poeng og er opp 24,5 % hittil i år. Fredagens oppgang på nær 1 % sikret en sterk avslutning. Blant OBX-aksjene var Vend Marketplaces (+11,3 %), Kongsberg Gruppen (+6,7 %) og Aker BP (+5,2 %) sterkest. Svakest var Aker (-7,4 %), Frontline (-6,4 %) og Nordic Semiconductor (-3,8 %). Høyere oljepriser støttet energisektoren, mens lavere tankrater og uro rundt finansiering av KI og datasentre rammet andre norske aksjer.

Brent desember-kontrakten avsluttet fredag på USD 109,9/fat, opp 3,7 % på dagen og rundt 5,2 % fra USD 104,4 uken før. Nye angrep mot skip rundt Hormuzstredet økte bekymringen for forsyningene fra Midtøsten. IEA ventet i sin månedsrapport fortsatt underskudd i oljemarkedet ut året og stram tilgang på mellomdestillater, blant annet diesel, godt inn i 2027. Trump varslet samtidig midlertidige lettelsers i amerikanske sanksjoner for å åpne for økt russisk dieseleksport og dempe drivstoffprisene. Europeiske gasspriser steg forrige uke videre til EUR 88,5/MWh fra EUR 81,4/MWh en oppgang på nær 9 %. Usikkerhet om LNG-transporten fra Midtøsten og forsyningssituasjonen foran vinteren bidro til prisoppgangen.

Tankratene falt tilbake fra rekordnivåer. Ifølge Baltic Exchange-data sank VLCC-raten fra Omanbukta til Kina fra rundt Worldscale 841 til 776, en nedgang på nær 8 %. Nye angrep førte til lavere eksportvolumer og svakere etterspørsel etter skip på denne ruten. Amerikanske signaler om mulige lettelsers i sanksjonene mot deler av skyggeflåten bidro også, ettersom flere skip da kan bli tilgjengelige. Ratene holdt seg likevel historisk høye. Også fraktratene fra Vest-Afrika til Asia avtok.

I USA falt S&P 500 1,95 %, Nasdaq Composite 4,5 % og small-cap indeksen Russell 2000 3,0 % mens Dow Jones steg 0,7 %. Bekymring for gjeldsfinansieringen av store KI-investeringer rammet teknologi- og halvlederaksjer særlig hardt. CoreWeave falt 25 % mens Nvidia endte ned 6,6 %. Volatilitetsindeksen VIX steg på et tidspunkt fredag rundt 30 % til over 21, det høyeste nivået på mer enn fire måneder. Konsumprisveksten tiltok fra 3,4 % i august til 3,7 % i september, i tråd med konsensus. Prispresset skapte likevel bekymring for videre rentehevinger, mens høy etterspørsel etter statsobligasjoner bidro til lavere lange renter. Den amerikanske rapporteringssesongen startet med blandede bankresultater. Goldman Sachs og Citigroup leverte bedre enn ventet, mens JPMorgan og Bank of America skuffet.

Europeiske aksjer klarte seg bedre. STOXX Europe 600 steg 2,1 % for uken og 0,7 % fredag. Britiske FTSE 100 steg 3,1 %, tyske DAX 2,1 % og franske CAC 40 2,0 %. Spanske IBEX 35 steg 1,5 %, nederlandske AEX 1,1 % og italienske FTSE MIB 0,2 %, mens sveitsiske SMI steg 4,4 %. Selskapsrapportene bidro til oppgangen: ASML, Aixtron og Ericsson støttet sentimentet, og Nordex oppjusterte marginutsiktene. Schneider Electric falt derimot til tross for høyere guiding for året.

I Asia falt japanske Nikkei 225 5,4 % gjennom uken, til tross for en oppgang på 1,4 % fredag. På Kina fastland falt Shanghai Composite 2,6 %. TSMC leverte sterke kvartalstall og utsikter, men dette hindret ikke salgspresset i halvledersektoren. Investorene vurderer fortsatt sterk etterspørsel etter KI-brikker opp mot risikoen for overinvesteringer og svak avkastning hos kundene.

Kilder: DN Investor, Nordnet, Reuters, AP, Seeking Alpha

FINANSKALENDER UKE 43

MANDAG

Kina: BNP 3. kvartal
Industriproduksjon
Detaljhandel september
Canada: Inflasjon september
USA: NAHB boligmarked

TIRSDAG

Kina: Utlånsrenter
UK: Arbeidsledighet
Tyskland: ZEW-indeks
USA: Boligbygging
Byggetillatelsers

ONSDAG

Norge: 3.kvartal DnB, Vår Energi, Storebrand, Protector
Japan: Handelsbalanse
UK: Inflasjon september
USA: Ukentlige oljelagre

TORSDAG

Norge: 3.kvartal Oljefondet, Nordic Semiconductor, Yara, TGS, Kitron, Atea, Komplett, Norsk Skog, Kongsberg Automotive
Arbeidsmarkedstall SSB
Konjunkturbarometer SSB
S.Korea: Rentebeslutning
USA: Nye ledighetssøknader
Ukentlige gasslagre
ØMU: Forbrukertillit

FREDAG

Norge: 3.kvartal Hydro, Gjensidige, Tomra, Medistim
Japan: Inflasjon september
Russland: Rentebeslutning
UK: Detaljhandel september
ØMU: Foreløpig PMI oktober
UK: Foreløpig PMI oktober
USA: Foreløpig PMI oktober
Michigan forbrukertillit

Brent Oil (USD/Bbl) 109.86 +48.850 (+80.07%) 1Y



Natural Gas EU (EUR/MWh) 87.550 +55.81 (+175.84%) 1Y



Kilde: Trading Economics

Pensum helgegraf: Markedet tror på langvarig høye oljepriser

Oljeprisen (desember 2026-kontrakten) nådde før helgen 109,6 dollar per fat. Dette er et prisnivå på linje med hva vi også har sett flere ganger tidligere under Midtøsten-konflikten. Men tidligere har fremtidsprisene på olje indikert troen på en snarlig løsning.

Nå ser vi at også fremtidsprisene stiger kraftig, noe som forteller at markedet forventer at konflikten vil bli langvarig. Olje levert om et drøyt år, i desember 2027, koster nær 87 dollar fatet.

Dersom en legger fremtidsprisene for Brent olje og TTF europeisk gass til grunn for 2027 kan det fortsatt være betydelig oppside for oljeselskaper som for eksempel Equinor og Vår Energi, noe også siste ukens kursopp ganger indikerer.

Oljepris (Brent), desember 2027 kontrakter



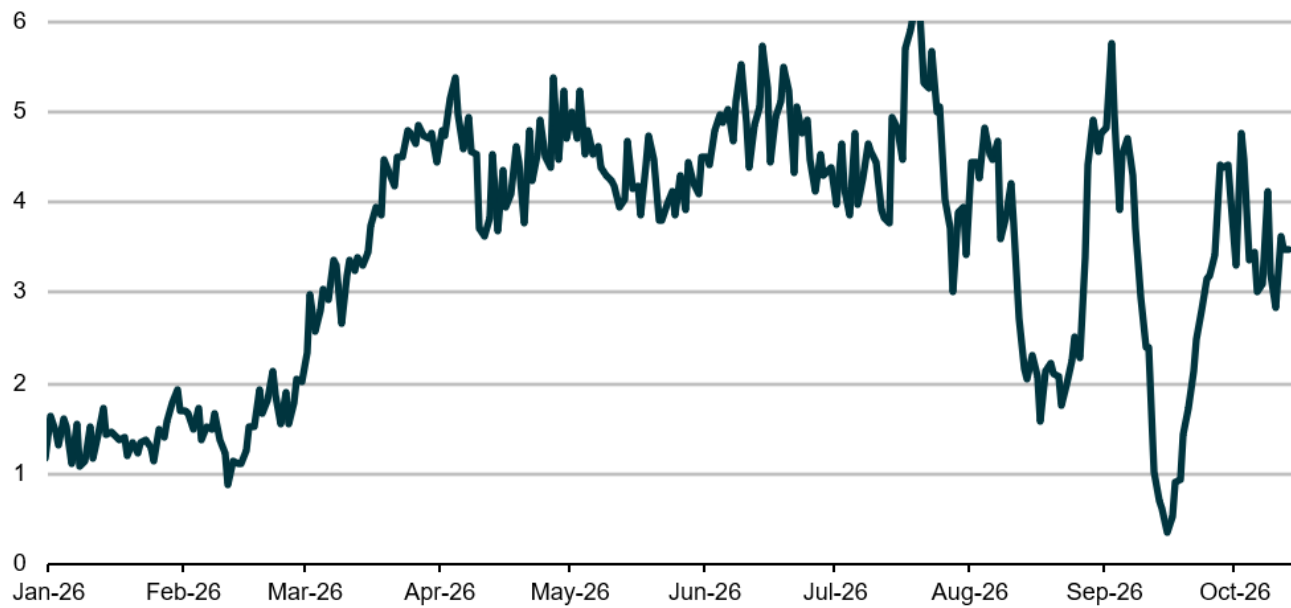
Source: Macrobond, Pensum Asset Management

Hormuz - Total oil (crude + products) export (7-dma, mb/d)

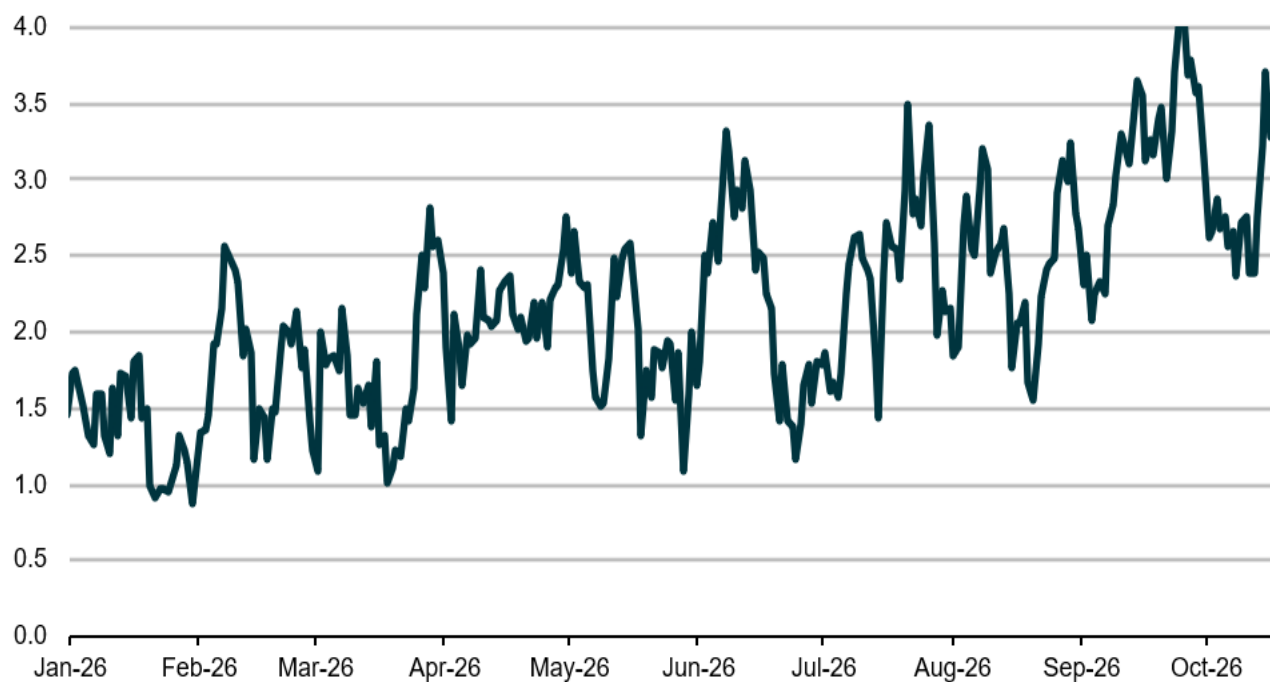


Kilde: DnB Carnegie, Vortexa

Yanbu - total oil (crude + products) export (7-dma, mb/d)



Fujairah - Total oil (crude + products) export (7-dma, mb/d)



Kilde: DnB Carnegie, Vortexa

Hormuz - Net disruption of total oil (crude + products) export (7-dma, mb/d)

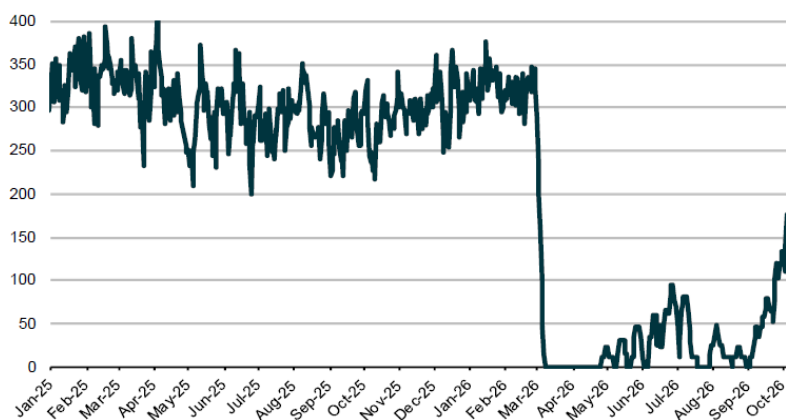


September highlights - LNG flow through Hormuz increased in September



INCREASED QATAR LNG TRANSIT LED TO THE HIGHEST FLOW THROUGH HORMUZ SINCE THE START OF THE WAR. INTENSIFIED ATTACKS ON SHIPS IN HORMUZ IN OCTOBER HAS REVERSED THE TREND.

Hormuz - LNG export (7-dma, mcm/d)

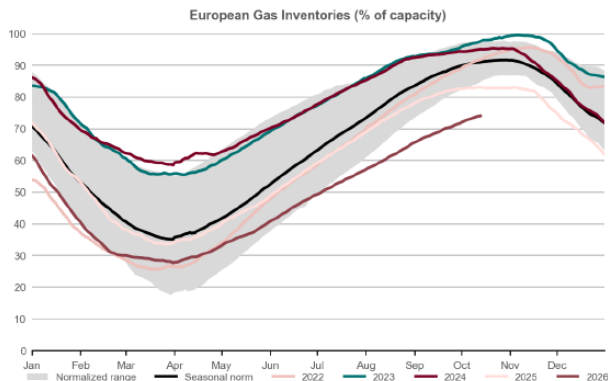


Kilde: DnB Carnegie, Vortexa

European gas inventories – lowest for the time of year in data back to 2015

EUROPEAN GAS INVENTORIES – AT 74.0% UTILIZATION

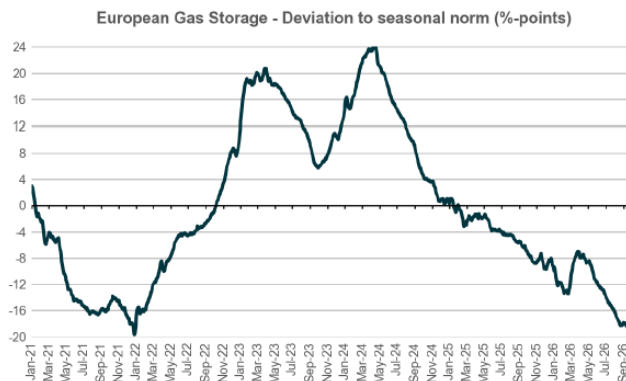
- Gas inventories exist to handle seasonal swings in demand, and ensure supply during winter season
- European gas inventory utilization is 9.1%-points below last year's level.



DNB CARNEGIE
Source: AGSI, DNB Carnegie

EUROPEAN GAS INVENTORIES COMPARED TO SEASONAL NORM

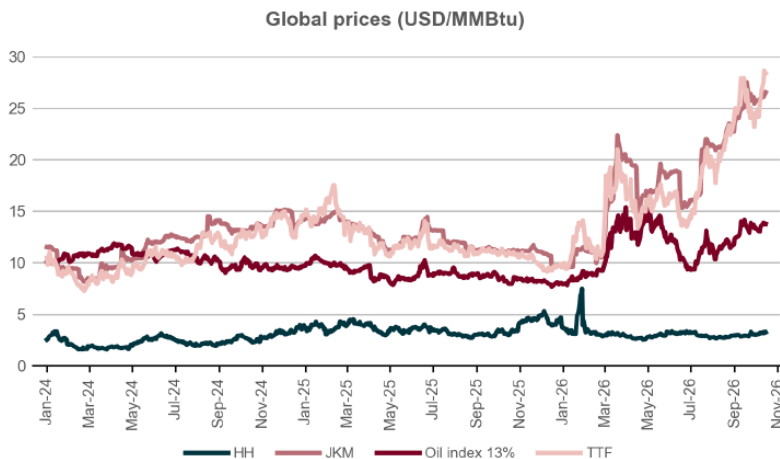
- Gas inventories are 16.9%-points below the seasonal norm. If this gap remains unchanged, we will enter the winter season with gas inventories at ~75% utilization



24

Global gas prices – international gas prices moved higher in September

JKM AND TTF TRADED AT PARITY IN SEPTEMBER, WITH OIL-INDEXED LNG 12 USD/MMBTU BELOW TTF



DNB CARNEGIE
Source: Bloomberg, DNB Carnegie

11

Kilde: DnB Carnegie, Bloomberg, AGSL

Porteføljer og marked



PENSUM
ASSET MANAGEMENT

Mandag 19. oktober 2026

PENSUM FONDSPORTEFØLJER	Dato	Siste uke	Siste måned	3 mnd	HIÅ	2025	2024	2023	2022	Ann avk siste 3 år	Ann stdavvik siste 3 år
Pensum Global Høyrente	15.10.2026	0,0 %	-0,5 %	-0,7 %	1,8 %	6,2 %	6,5 %	7,9 %	-5,1 %	6,2 %	2,5 %
Pensum Nordisk Høyrente	15.10.2026	0,2 %	-0,1 %	0,5 %	3,8 %	6,5 %					
Pensum Global Core Active	15.10.2026	-1,3 %	1,9 %	-1,3 %	5,3 %						
Pensum Global Edge	15.10.2026	-1,2 %	0,3 %	-1,9 %	0,4 %						
Pensum Basis	15.10.2026	-1,2 %	-0,3 %	0,4 %	3,9 %	6,2 %	13,1 %			8,7 %	6,6 %

PENSUM AKSJEPORTEFØLJER NORGE	Dato	Siste uke	Siste måned	3 mnd	HIÅ	2025	2024	2023	2022	Ann avk siste 3 år	Ann stdavvik siste 3 år
Pensum Norske Aksjer Utbytte	16.10.2026	1,8 %	-1,2 %	3,6 %	14,1 %	25,0 %	13,6 %	7,5 %	6,0 %	17,7 %	9,4 %
Pensum Norske Aksjer Vekst	16.10.2026	-1,8 %	-1,0 %	10,5 %	33,3 %	25,6 %	2,8 %	24,8 %	2,9 %	18,3 %	16,0 %
Pensum Sparebank +	16.10.2026	2,3 %	-0,9 %	6,1 %	10,7 %	32,2 %	24,9 %	17,4 %	-8,5 %	23,6 %	11,7 %
Pensum Energi	16.10.2026	1,3 %	2,0 %	15,6 %	49,0 %	10,1 %	0,4 %	15,4 %		16,8 %	19,3 %
Oslo Børs (OSEBX)	16.10.2026	1,6 %	-1,0 %	8,3 %	24,5 %	18,4 %	9,1 %	9,9 %	-1,0 %	17,0 %	11,6 %

PENSUM FOND	Dato	Siste uke	Siste måned	3 mnd	HIÅ	2025	2024	2023	2022	Ann avk siste 3 år	Ann stdavvik siste 3 år
Pensum Norge	15.10.2026	-0,3 %	-1,9 %	6,4 %	15,5 %	21,5 %	17,7 %				
Pensum Global Energy	16.10.2026	1,2 %	2,2 %	16,5 %	41,0 %		-1,5 %			11,5 %	18,2 %
Pensum Nordic Banking Sector(oppstart 29.01.2025)	15.10.2026	0,6 %	-1,2 %	3,1 %	7,8 %	19,2 %					
Pensum Financial Opportunity Fund(oppstart 05.04.2025)	16.10.2026	0,1 %	-0,8 %	-0,7 %	3,3 %	9,8 %					
Pensum Kairos(oppstart 15.04.2026)	15.10.2026	-3,9 %	-1,2 %	-3,9 %							

AKSJEINDEKSER(I NOK)	Dato	Siste uke	Siste måned	HIÅ
Norge OSEBX	16.10.2026	1,6 %	-1,0 %	24,5 %
Sverige OMX Stockholm	16.10.2026	1,0 %	1,4 %	-0,1 %
Verdseindeksen (MSCI ACWI)	16.10.2026	-2,9 %	0,9 %	5,1 %
USA	16.10.2026	-3,3 %	2,4 %	5,3 %
Europa	16.10.2026	1,1 %	-0,2 %	-0,1 %
Norden	16.10.2026	0,6 %	-0,5 %	-0,5 %
Fremvoksende Markeder	16.10.2026	-6,5 %	-2,8 %	9,8 %
Japan	16.10.2026	-6,4 %	1,9 %	22,3 %
Kina	16.10.2026	-3,0 %	-1,9 %	-19,4 %

FEM BESTE AKSJER SISTE UKE (OBX)	Siste uke	Siste måned	HIÅ
Aker BP ASA	5,2 %	-0,5 %	52,2 %
Telenor ASA	5,1 %	-3,3 %	-7,4 %
Gjensidige Forsikring ASA	3,7 %	-4,6 %	-7,9 %
NEL ASA	3,6 %	1,7 %	-7,5 %
Equinor ASA	3,5 %	2,7 %	87,1 %

FEM BESTE FOND SISTE UKE (avk. I NOK)	Siste uke	Siste måned	HIÅ
PineBridge India Equity Y	2,5 %	1,5 %	7,8 %
DNB OBX ETF	1,8 %	-1,5 %	25,7 %
FIRST Impact	1,7 %	1,6 %	0,6 %
Guinness Global Equity Income Y EUR Acc	1,6 %	4,2 %	5,3 %
Holberg Norden A	1,4 %	1,3 %	-2,9 %

VALUTA	Kurs	Kurs	HIÅ
USD/NOK	9,4		-6,1 %
EUR/NOK	10,6		-10,2 %
SEK/NOK	95,1		-13,0 %
CHF/NOK	11,4		-9,8 %
GBP/NOK	12,6		-7,1 %
YEN/NOK	6,0		-7,1 %
DKK/NOK	141,8		-10,3 %

RENTER	%	HIÅ
3 mndr NIBOR	4,81	0,74
10 år norsk stat	4,57	0,39
10 år svensk stat	3,12	0,36
10 år EU stat (snitt)	3,43	0,57
10 år amerikansk stat	5,07	0,95

RÅVARER	USD	HIÅ
Olje Brent	109,86	80,8 %
Olje WTI	101,41	76,6 %
Gull	4 165,58	-4,0 %
Sølv	56,99	-25,3 %
Laks ³	kr 72,55	-3,8 %

3. Kilde: SSB, oppdateres hver onsdag

Historisk avkastning er ingen garanti for fremtidig avkastning. Fremtidig avkastning vil blant annet avhenge av markedsutviklingen, forvalternes dyktighet, fondenes risiko samt kostnader ved forvaltning. Avkastningen kan bli negativ som følge av kurstap. Pensum Asset Management 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.