

Farsund kommune

Finansrapport 2. tertial 2021

31. august 2021



Ditt kundeteam
**Offentlig
sektor**

Rådgivere:



Alex Madsen

Rådgiver/salg, AFA/CEFA



+47 21 50 74 81

+47 932 08 107

alex.madsen@paretoam.com



Aleksander Bruksås

Rådgiver/salg



+47 22 01 58 68

+47 909 89 978

Aleksander.bruksas@paretoam.com

Markedskommentar

2. tertial 2021



Finn Øystein Bergh er utdannet siviløkonom med lang erfaring fra finansbransjen, blant annet som tidligere sjeføkonom og redaksjonssjef i Kapital. Han er også forfatter av flere bøker om økonomi.

Finn Øystein er også styremedlem i Norsif.

Uvanlig gjennomsnittlig

I dragkampen mellom økonomisk gjenoppheving og frykt for tiltagende inflasjon endte august behagelig balansert.

I Norden leverte aksjemarkedet en avkastning på 1,2 prosent, målt ved MSCIs indekser i lokal valuta. Dette er tilfeldigvis identisk med det langsiktige gjennomsnittet siden disse indeksene ble lansert ved inngangen til 1970.

Med andre ord, i alle fall hva aksjeavkastningen i Norden angår: August var så gjennomsnittlig som du kan få det.

Før du tar dette som et synonym for «normal», må jeg få poengtere at det tvert imot er ganske sjelden. Aksjemarkeder pleier ikke å levere gjennomsnittlig avkastning. Av alle måneder siden januar 1970 har bare litt over 20 prosent gitt en avkastning mellom null og to ganger gjennomsnittet. Dette gjelder for Norden som helhet, for Sverige og Norge individuelt, og for USA, for den saks skyld.

I USA ble august i år en enda bedre måned, med en avkastning ifølge MSCI på nesten 3,0 prosent. Der er samtidig det langsiktige gjennomsnittet lavere, rett under 1,0 prosent. Man kunne lett trekke den slutning at i USA var august 2021 temmelig eksepsjonell.

Igjen er imidlertid intuisjonen en dårlig veileder. I det amerikanske aksjemarkedet har nesten en tredjedel av alle måneder vært bedre enn august i år. Samtidig har rundt 37 prosent av månedene gitt negativ avkastning. Jeg skal ikke kjede deg med en diskusjon av lærebokens standard normalfordistribusjon mot virkeligheten. Dette er bare en påminnelse om at månedlige avkastningstall svinger ganske mye. Ikke les for mye inn i én måned.

Og for all del, ikke bruk månedsavkastningen på 1,2 prosent til å beregne noe årgjennomsnitt. Det ville gitt altfor høye tall. Det geometriske gjennomsnittet, som vi må bruke hvis vi kjeder tallene, er bare litt over 1,0 prosent. Nå gir dette likevel et årlig snitt på mer enn 13 prosent. Med all nødvendig understrekning av at historisk avkastning ikke er noen garanti for fremtidig avkastning: Vi kan vel si at man har fått en god belønning for å sitte gjennom de månedlige svingningene.

2. tertial 2021

Porteføljesammendrag

- Porteføljens markedsverdi per utgangen av 2. tertial: **60 596 079 mNOK**.
 - I løpet av 2021 har det ikke vært gjort uttak fra porteføljen.
- Samlet kroneavkastning i **2. tertial 2021 var 596 079 NOK**
 - Dette tilsvarer en avkastning på **1 prosent** som også er avkastningen siden oppstart 1.juli 2021.
- Siden inngangen i juli er det nordiske og globale aksjer som har bidratt mest til avkastningen.
- Endringer: Ingen endringer er gjort i porteføljen som ble implementert rett før sommeren.

2. tertial 2021

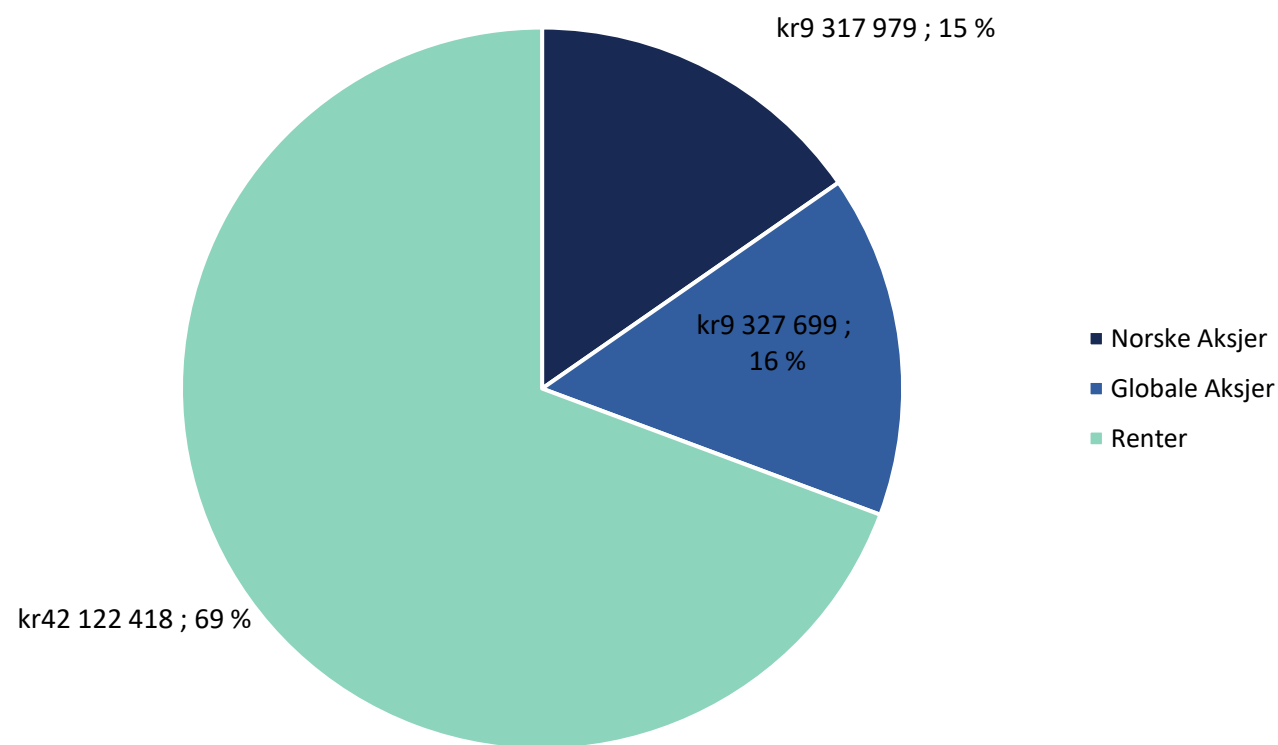
Aktivaforordeling

Rammer for langsiktig finansielle aktiva:

- **Renter (70 %):**
 - Maks 80 %
- **Aksjer (30 %):**
 - Maks 40 %
- **Referanseindeks:**
 - Oslo Børs Statsobligasjonsindeks ST1X (SOL 1X erstatter denne)
 - NBP Norwegian RM1 – RM3 Floating Rate Index (NOK)
 - Oslo Børs Fondsindeks (OSEFX)
 - Global, MSCI World (NOK)

Porteføljeverdi NOK 60 596 079

Aktivaforordeling



2. tertial 2021

Fond

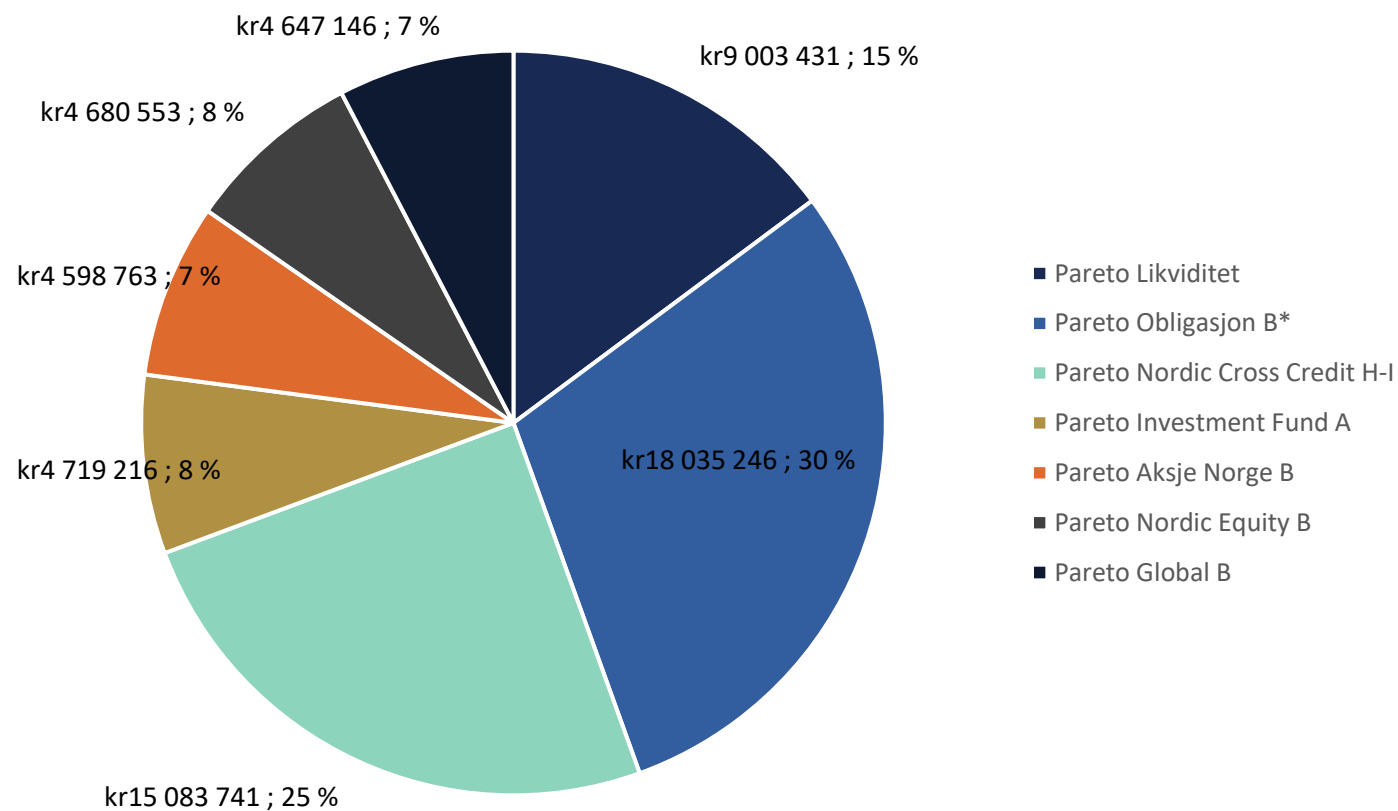
Rammer for langsiktig finansielle aktiva:

- **Renter (70 %):**
 - Maks 80 %
- **Aksjer (30 %):**
 - Maks 40 %
- **Referanseindeks:**
 - Oslo Børs Statsobligasjonsindeks ST1X (SOL 1X erstatter denne)
 - NBP Norwegian RM1 – RM3 Floating Rate Index (NOK)
 - Oslo Børs Fondsindeks (OSEFX)
 - Global, MSCI World (NOK)

Kurser per 31.08.2021

Porteføljeverdi NOK 60 596 079

Fordeling fond



Hittil i år 2021

Månedlig avkastning

Rammer for langsiktig finansielle aktiva:

- **Renter (70 %):**
 - Maks 80 %
- **Aksjer (30 %):**
 - Maks 40 %
- **Referanseindeks:**
 - Oslo Børs Statsobligasjonsindeks ST1X (SOL 1X erstatter denne)
 - NBP Norwegian RM1 – RM3 Floating Rate Index (NOK)
 - Oslo Børs Fondsindeks (OSEFX)
 - Global, MSCI World (NOK)

TIDSVEKTET AVKASTNING VS. INDEKSER

Farsund kommune - FUND

For perioden fra 01.07.2021 til 31.08.2021

Tidsperiode	Tidsvektet avkastning (%) for porteføljen vs. indekser			
	PORTEF.	Oslo Børs OSEBX	SOLIX	MSCI World NDDUWI
01.07.2021 til 31.07.2021	0,63	0,24	0,01	4,00
31.07.2021 til 31.08.2021	0,37	0,67	0,00	0,94
Hele perioden				
01.07.2021 to 31.08.2021	0,99	0,91	0,01	4,98

I porteføljens avkastning som er presentert i denne rapport er kostnader fratrukket, dvs. at det er nettoavkastning som vises.

2. Tertial 2021

Mandat- kontroll

Rammer for langsiktig finansielle aktiva:

- **Renter (70 %):**
 - Maks 80 %
- **Aksjer (30 %):**
 - Maks 40 %
- **Referanseindeks:**
 - Oslo Børs Statsobligasjonsindeks ST1X (SOL 1X erstatter denne)
 - NBP Norwegian RM1 – RM3 Floating Rate Index (NOK)
 - Oslo Børs Fondsindeks (OSEFX)
 - Global, MSCI World (NOK)

BEHOLDNINGSOVERSIKT				
Farsund kommune				
31.08.2021				
Verdipapirer	Markedsverdi	Rentedur	Kreditt dur	Vekt
Pareto Likviditet	9 003 431	0,14	0,53	14,8 %
Pareto Obligasjon B*	18 035 246	0,24	1,77	29,7 %
Pareto Nordic Cross Credit H-I	15 083 741			24,8 %
Pareto Investment Fund A	4 719 216			7,8 %
Pareto Aksje Norge B	4 598 763			7,6 %
Pareto Nordic Equity B	4 680 553			7,7 %
Pareto Global B	4 647 146			7,6 %
Kontanter	-			0,0 %
SUM	60 768 096			100 %

Aktivafordeling	i NOK	i %
Norske Aksjer	9 317 979	15,3 %
Globale Aksjer	9 327 699	15,3 %
Renter	42 122 418	69,3 %
SUM	60 768 096	100 %

Test Aktivafordeling pkt 9,5	Minimum	Normal	Maks	i NOK	i %
Renter	60 %	70 %	80 %	42 122 418	69,3 %
Aksjer	20 %	30 %	40 %	18 645 678	30,7 %
SUM				60 768 096	100 %

Test maksandel per aksjefond av Kraftfondet pkt 9,5	Andel i %	Maks av "Kraftfondet"
Pareto Investment Fund A	7,8 %	10 %
Pareto Aksje Norge B	7,6 %	10 %
Pareto Nordic Equity B	7,7 %	10 %
Pareto Global B	7,6 %	10 %

Grense per fond:	10 %	
Maks andel av et verdipapirfond plt 9,5	AUM fond i mill	Andel av AUM i rentefondet
Pareto Likviditet	745	1,2 %
Pareto Obligasjon B*	629	2,9 %
Pareto Nordic Cross Credit H-I	2880	0,5 %

2. tertial 2021

Stresstest

Rammer for langsiktig finansielle aktiva:

- **Renter (70 %):**
 - Maks 80 %
- **Aksjer (30 %):**
 - Maks 40 %
- **Referanseindeks:**
 - Oslo Børs
Statsobligasjonsindeks ST1X
(SOL 1X erstatter denne)
 - NBP Norwegian RM1 – RM3
Floating Rate Index (NOK)
 - Oslo Børs Fondsindeks
(OSEFX)
 - Global, MSCI World (NOK)

Stresstest aktiva
Farsund kommune
31.08.2021

Aktivklasse	Beholdning	Stress faktor	Rente durasjon	Kreditt durasjon	Verdiendring (NOK)	Verdiendring (i tusen)
Bank o.l.	0	1 %			0	
Norske Aksjer	kr 9 183 012	30 %			-kr 2 754 904	-kr 2 755
Internasjonale Aksjer	kr 9 295 002	20 %			-kr 1 859 000	-kr 1 859
Obligasjoner Renterisiko	kr 42 118 064	1 %	0,24		-kr 101 130	-kr 101
Obligasjoner Kredittrisiko	kr 42 118 064	1 %		1,55	-kr 653 459	-kr 653
Sum tapspotensialet	60596078				-kr 5 368 493	-kr 5 368

Disclaimer

Viktig informasjon

- Historisk avkastning er ingen garanti for fremtidig avkastning. Fremtidig avkastning vil bl.a. avhenge av markedsutviklingen, forvalters dyktighet, fondets/porteføljens risiko, samt kostnader ved tegning, forvaltning og innløsning. Avkastningen kan bli negativ som følge av kurstap.
- Eventuelle tegnings- og innløsningshonorarer er ikke tatt høyde for i den historiske avkastningen vist for våre fond, honorarene vil kunne påvirke avkastningen negativt.
- Med mindre annet er oppgitt har eksemplene ikke hensyntatt eventuell skatt som vil kunne påhvile produktet og/eller kunden. Den skattemessige virkningen avhenger av den enkelte kundens individuelle situasjon og kan komme til å endre seg.
- Forventninger om fremtidig avkastning kan ikke anvendes som en pålitelig indikator for fremtidig avkastning. Slike forventninger har ikke hensyntatt effekten av inflasjon og skatt, som vil slå negativt ut i reelle termer.
- Fondenes nøkkelinformasjon, fullstendig prospekt og års- og halvårsrapporter er tilgjengelig på www.paretoam.com/fondsrapporter.
- Pareto Asset Management AS søker etter beste evne å sikre at all informasjon gitt i denne presentasjonen er korrekt, men tar forbehold om eventuelle feil og utelatelser. Uttalelsene i presentasjonen reflekterer Pareto Asset Management sitt syn på et gitt tidspunkt, og dette kan bli endret uten varsel. Denne presentasjonen skal ikke forstås som et tilbud eller en anbefaling om kjøp eller salg av finansielle instrumenter. Pareto Asset Management påtar seg intet ansvar for direkte eller indirekte tap eller utgifter som skyldes bruk eller forståelse av denne presentasjonen.
- Kilden er Pareto Asset Management AS med mindre annet er oppgitt.

Rapportdato: 31 august 2021

Fond: Pareto Aksje Norge
Startdato: 6 september 2001
Forvaltningskapital: NOK 6,4 mrd
Referanseindeks: Oslo Børs Fondsindeks

Kategori: aksjefond
Fondsstruktur: UCITS
Hjemstat: Norge
Handelsdager: alle virkedager

Andelsklasse B

NAV pr. 31 aug 2021: 2 806,27
Avregningsvaluta NAV: NOK
Startdato: 31 desember 2005

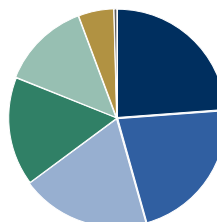
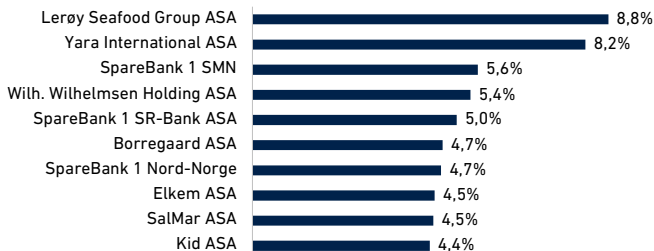
Minsteinnskudd: NOK 500
ISIN: NO0010297898
Bloomberg-ticker: PRVERDI NO

Spisset aksjefond som investerer i næringer med norske konkurransefortrinn

Utvalgskriterier:

- Solid balanse
- God historisk avkastning på egenkapital
- Rimelig prising

Ti største investeringer og sektorfordeling



Nøkkel tall fra start*

	Fond	Indeks
Akkumulert avkastning	702 %	547 %
Annualisert avkastning	11,0 %	9,8 %

Risikomål fra start*

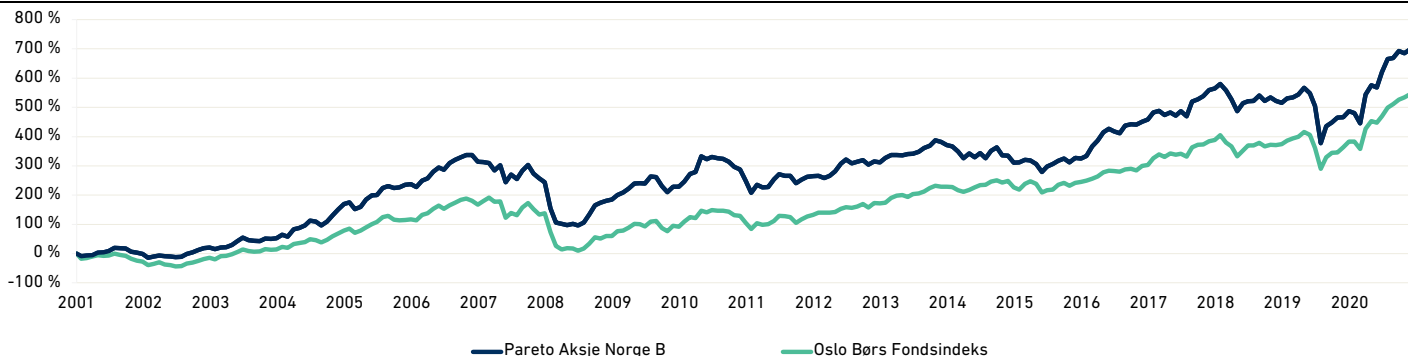
	Fond	Indeks
Standardavvik (annualisert)	19,2 %	21,0 %
Relativ volatilitet (annualisert)	8,8 %	-
Information ratio	0,1	-
Sharpe ratio (SOL1X**)	0,4	0,35
Beta	0,8	-

** ST1X er benyttet forut for 29.01.2021.

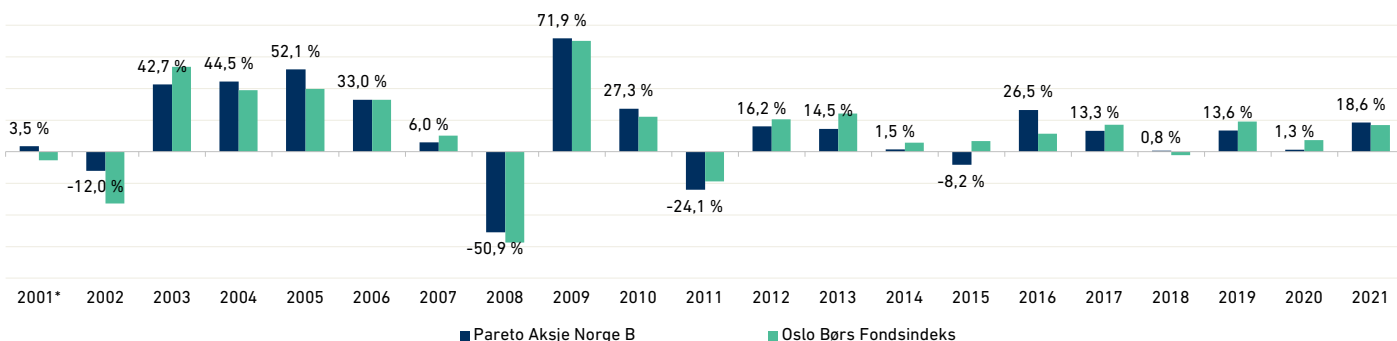
Avkastning i perioder

	Fond	Indeks
Siste måned	0,5 %	0,3 %
Hittil i år	18,6 %	16,9 %
Siste 12 mnd	36,6 %	33,9 %
Tre år (annualisert)	6,5 %	9,8 %
Fem år (annualisert)	13,5 %	13,4 %
Ti år (annualisert)	8,7 %	12,1 %
Fra start* (annualisert)	11,0 %	9,8 %

Historisk avkastning*



Årtlig avkastning*



*Rapporteringsstartdato: 06.09.2001. Simulert avkastning fra 06.09.2001–31.12.2005 er basert på historisk avkastning for andelsklasse I, justert med forvaltningshonorar for andelsklasse B. Avkastning fra 31.12.2005–10.07.2015 er oppnådd i Pareto Verdi. Fondet fortsetter som andelsklasse B i Pareto Aksje Norge. Simulert avkastning og risikomål er kun ment som en illustrasjon. Alle avkastningstall er beregnet i tråd med Verdipapirfondenes forenings bransjestandarder. Historisk avkastning er ingen garanti for fremtidig avkastning. Fremtidig avkastning vil bl.a. avhenge av markedsutviklingen, forvalters dyktighet, verdipapirfondets risiko, samt kostnader ved tegning, forvaltning og innløsning. Avkastningen kan bli negativ som følge av kurstap. Eventuelle tegnings- og innløsningshonorarer er ikke tatt høyde for i den historiske avkastningen vist for våre fond, honorarene vil kunne påvirke avkastningen negativt. Pareto Asset Management søker etter beste evne å sikre at all informasjon gitt i denne rapporten er korrekt, men tar forbehold om eventuelle feil og utelatelser. Uttalelsene i rapporten reflekterer Pareto Asset Management sitt syn på et gitt tidspunkt, og dette synet kan endres uten varsel. Rapporten skal ikke forstås som et tilbud eller en anbefaling om kjøp eller salg av finansielle instrumenter. Pareto Asset Management påtar seg intet ansvar for direkte eller indirekte tap eller utgifter som skyldes bruk eller forståelse av rapporten.

Fondets nøkkelinformasjon, fullstendig prospekt, samt års- og halvårsrapporter er tilgjengelig på paretoam.com/fondsdokumenter. Øvrig informasjon er tilgjengelig på paretoam.com/viktige-dokumenter.

Månedskommentar – august 2021

Av Eirik Osberg Andresen

Porteføljen fortsetter trenden og la på seg ytterligere rundt én prosent i august. Nå har samtlige av våre selskaper rapportert for andre kvartal, og oppgangen kan i stor grad tilskrives deres solide prestasjoner. Når vi gjør opp status for kvartalet, ser vi at i underkant av 80 prosent av porteføljen leverer som ventet eller bedre, hvorav over 50 prosentpoeng er bedre.

Covid-19 traff selskapene våre på forskjellige måter i fjor, hvor energi ble straffet spesielt hardt og konsum kom seg noe billigere unna. Uansett hvilken effekt pandemien har hatt, er det svært gledelig å se en bredt fundamentert forbedring i første halvår i år.

Våre finansselskaper har jevnt over levert solid gjennom første halvår. **Storebrand** og **Sparebank 1 SMN** utmerker seg spesielt, mens **DNB** rapporterer litt i det svake hjørnet. Likevel har DNB-aksjen styrket seg betydelig, og vi har dermed benyttet anledningen til å selge DNB-aksjer. I sparebankene våre er det hyggelig å observere både solid utlånsvekst og tap på tilnærmet normale nivåer. Selskapenes underliggende resultater er bedret, noe som, sammen med reduserte tap, medfører en solid økning i resultat etter skatt. Utbyttekapasiteten er dermed høy, og vi vil se attraktive utbetalinger når den pålagte utbytterestriksjonen bortfaller.

Konsumsektoren fortsetter å levere gode tall. Her er det spesielt **Kid** som imponerer oss kraftig med en vekst i topplinjen på syv prosent. Sammen med et sunt driftsfokus har det gitt oss en økning i EBITDA-marginen på over to prosentpoeng. Synergieffektene til Kid og Hemtex er betydelige, og vil fortsette å bidra til solide marginer fremover. **Austevoll Seafood** viser også en solid forbedring fra første halvår i fjor med en vekst i driftsresultat før av- og nedskrivninger på hele 16 prosent. Det er tydelig at den sterke prestasjonen til den pelagiske virksomheten ikke er priset inn, og vi ser betydelig oppside i aksjen.

Energiselskapene hadde et tøft første halvår i fjor, og samtlige leverte negativ justert fri kontantstrøm. Dette halvåret har pipen fått en annen lyd, og spesielt **Equinor** har hatt en stor forbedring. Oljeprisen hjelper naturligvis godt, men kostnadene og investeringene er også tatt ned. Dette resulterer i en underliggende fri kontantstrøm på over åtte milliarder dollar, noe som annualisert utgjør over 20 prosent av markedsverdien. **Bonheur** leverer også sterke tall i kvartalet, med et driftsresultat før av- og nedskrivninger langt over markedsforventningene. Aksjen har steget med rundt 30 prosent siden fremleggelsen.

Industrielskapene våre har startet året bra og kan vise til en topplinjevekst på over syv prosent. Driftsresultatet før av- og nedskrivninger er opp med hele 28 prosent. Mye av denne veksten kan tilskrives våre råvareselskaper, slik vi diskuterte i forrige rapport, men også **Veidekke** imponerer stort. Etter at de solgte eiendomsvirksomheten har de blitt et rendyrket entreprenørselskap, og deres annonserte driftsfokus kan leses direkte av rapporten for andre kvartal. Den underliggende frie kontantstrømmen er over tredoblet, hjulpet av både margineksponering og reduserte investeringer.

For å kunne se porteføljen under ett, vekter vi tallene med vår eierandel i selskapene. Samlet ser vi en topplinjevekst målt i kroner på hele syv prosent og en vekst i driftsresultatet før av- og nedskrivninger på 37 prosent. Resultatet før skatt blir noe misvisende, ettersom energisektoren tok store nedskrivninger i fjor, men dette er følgelig også kraftig opp. Videre er den underliggende frie kontantstrømmen mer enn firedoblet, og våre selskaper har dermed en betydelig utbyttekapasitet. Porteføljen prises attraktivt til rundt 12 ganger årets inntjening og rundt 11 ganger neste års forventede inntjening. Dette tilsier en løpende fortjenesteavkastning på henholdsvis 8 og 9 prosent.

Forvalterteam: Einar Løvoll, Besim Zekiri og Eirik Osberg Andresen (analytiker)

Rapportdato: 31. august 2021

Fond: Pareto Global
Startdato: 12. august 2005
Forvaltningskapital: NOK 3,8 mrd
Referanseindeks: MSCI World, utbyttejustert

Kategori: aksjefond
Fondsstruktur: UCITS
Hjemstat: Norge
Handelsdager: alle virkedager

Andelsklasse B
NAV pr. 31. aug 2021: 3 386,93
Avregningsvaluta: NOK
Startdato: 1. november 2012

Minsteinskudd: NOK 500
ISIN: NO0010660434
Bloomberg-ticker: PAAKTGB NO

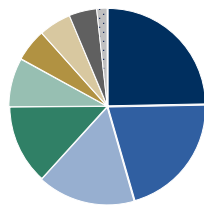
20–30 veldrevne virksomheter med sterke internasjonale markedsposisjoner og konkurransefortrinn

Utvalgskriterier

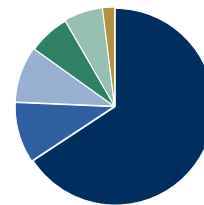
- god avkastning på egenkapital
- solid balanse
- stabil inntjening

Ti største investeringer, sektor- og geografisk fordeling

Microsoft Corp	8,3 %
Alphabet Inc	5,3 %
Prudential Plc	5,3 %
Boston Scientific Corp	5,0 %
SAP SE	5,0 %
ÅF AB	4,6 %
Keysight Technologies Inc	4,2 %
Centene Corp	4,1 %
EssilorLuxottica SA	4,0 %
Oracle Corp	4,0 %



IT	25 %
Helse	21 %
Forbruksvarer (varige)	16 %
Bank og finans	13 %
Kontanter e.l.	8 %
Konsum (ikke varige)	5 %
Kommunikasjonstjenester	5 %
Industri	5 %
Råvarer	2 %



USA	66 %
UK/Irland	10 %
Norden	9 %
Tyskland	7 %
Frankrike	6 %
Spania	2 %

Nøkkeltall fra start*

	Fond	Indeks
Akkumulert avkastning	291 %	318 %
Annualisert avkastning	10,5 %	11,0 %

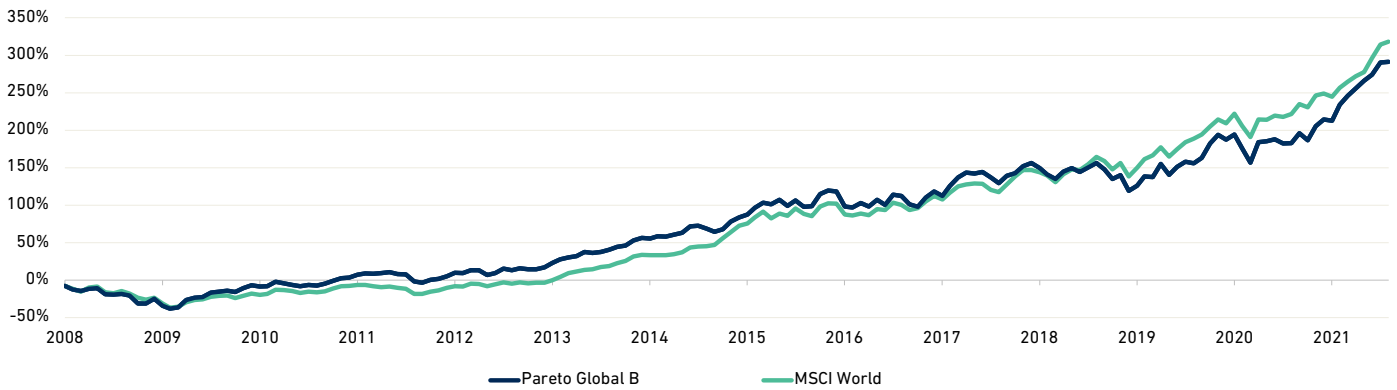
Risikomål fra start*

	Fond	Indeks
Standardavvik (annualisert)	14,5 %	12,0 %
Relativ volatilitet (annualisert)	6,2 %	-
Information ratio	-0,1	-
Beta	1,1	-

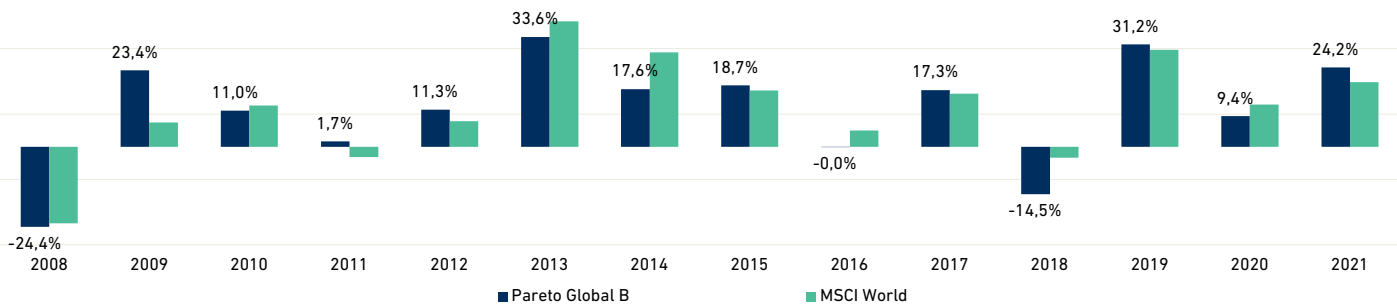
Avkastning i perioder

	Fond	Indeks
Siste måned	0,1 %	0,9 %
Hittil i år	24,2 %	19,8 %
Siste 12 mnd	38,2 %	30,0 %
Tre år (annualisert)	15,1 %	16,5 %
Fem år (annualisert)	13,0 %	15,8 %
Ti år (annualisert)	14,8 %	17,7 %
Fra start* (annualisert)	10,5 %	11,0 %

Historisk avkastning*



Årlig avkastning*



*Rapporteringsstartdato: 31.12.2007. Simulert avkastning fra 31.12.2007–01.11.2012 er basert på historisk avkastning for andelsklasse D (startdato 22.11.2006) justert med forvaltningshonorar for andelsklasse B. Simulert avkastning og risikomål er kun ment som en illustrasjon. Alle avkastningstall er beregnet i tråd med Verdipapirfondenes forenings bransjestandarder. Historisk avkastning er ingen garanti for fremtidig avkastning. Fremtidig avkastning vil bl.a. avhenge av markedsutviklingen, forvalters dyktighet, verdipapirfondets risiko, samt kostnader ved tegning, forvaltning og innløsning. Avkastningen kan bli negativ som følge av kurstap. Eventuelle tegnings- og innløsningshonorarer er ikke tatt høyde for i den historiske avkastningen vist for våre fond, honorarene vil kunne påvirke avkastningen negativt. Pareto Asset Management søker etter beste evne å sikre at all informasjon gitt i denne rapporten er korrekt, men tar forbehold om eventuelle feil og utelatelser. Uttalelsene i rapporten reflekterer Pareto Asset Management sitt syn på et gitt tidspunkt, og dette synet kan endres uten varsel. Rapporten skal ikke forstås som et tilbud eller en anbefaling om kjøp eller salg av finansielle instrumenter. Pareto Asset Management påtar seg intet ansvar for direkte eller indirekte tap eller utgifter som skyldes bruk eller forståelse av rapporten.

Månedskommentar - august 2021

Av Andreas Sørbye og Andreas Kamvissis

Med unntak av Inditex ble rapporteringssesongen for andre kvartal avsluttet i august. Rapportene har vært meget sterke, noe som gjenspeiles i fondets avkastning. Hele 21 av kvartalsrapportene var bedre enn forventet, fire var som forventet, og to var svakere. Rapportene viser tydelig at porteføljeselskapene har styrke til å hente seg inn etter at pandemi-restriksjonene har blitt lettet. Basert på et vektet gjennomsnitt av porteføljen forventes resultat pr. aksje å øke med 35 prosent i år over fjoråret og med 19 prosent sammenlignet med 2019.

Selskapene som bidro mest til avkastningen denne måneden var Prudential, Microsoft og AMG, mens de svakeste var Fidelity National Information Services, Centene og Polaris.

På **Prudentials** generalforsamling stemte Pareto Global for forslaget om å skille ut den amerikanske delen med navn Jackson som et eget selskap. Fisjonen fikk aksept fra 99,7 prosent av aksjonærene. Siden den britiske delen allerede ble skilt ut i 2019, vil Prudential fremover hovedsakelig bestå av virksomheten i Asia. Aksjene i Jackson vil bli overført til aksjonærene i Prudential. Selv om pensjonssparing er fellesnevneren i Asia og USA, er forretningsmodellene og vekstprofilene veldig forskjellige. På tross av at Asia utgjør minst tre fjerdedeler av børsverdien, verdsettes selskapet til en betydelig rabatt sammenlignet med den asiatiske hovedkonkurrenten AIA.

Fidelity National Information Services driver datanettverk mellom betalingsterminaler, kortselskaper og banker, samt prosessering av betalingstransaksjonene. De betjener butikker og nettbutikker i 140 land slik at de kan motta betalinger fra ulike kort og betalingsløsninger. I tillegg tilbyr de komplette datasystemer til banker og andre finansinstitusjoner. Antall banker i USA er fallende som følge av konsolidering. I slike prosesser blir vanligvis utdaterte systemer byttet ut.

I andre kvartal vokste inntektene 16 prosent organisk til 3,5 milliarder dollar, noe som var høyere enn forventet. Inntektene fra prosessering av betalingstransaksjoner økte med 41 prosent over fjorårets lave nivå. Sammenlignet med 2019, som kanskje er et bedre sammenligningstidspunkt, var økningen på åtte prosent. Inntektene fra datasystemer til banker og andre finansinstitusjoner økte med seks prosent. Driftsmarginen før avskrivninger ble 44 prosent, en økning på nesten fem prosentpoeng fra året før, drevet av inntektsvekst og større inntekts- og kostnadssynergier. Resultatet endte høyere enn konsensus. Med rekordhøy ordrebok ble guidningen for året økt.

Tross disse sterke tallene falt aksjen med rundt 14 prosent gjennom måneden. Fallet kan forklares av fintech-selskapet Squares oppkjøp av australske Afterpay. Afterpay leverer konsumkreditt med konseptet «kjøp nå, betal senere» eller på engelsk «buy now, pay later», som forkortes «BNPL». I motsetning til kredittkortselskaper har BNPL-selskaper relasjoner direkte med butikkene, og BNPL-transaksjonen vil ikke gå gjennom det vanlige prosesseringsnettverket. I dag tilsvarer BNPL mindre enn en prosent av transaksjonsvolumet til kort. Selv om BNPL vil komme til å vokse, vil påvirkningen på bruk av betalingskort være begrenset. Vi mener derfor at fallet i aksjen var for stort og har benyttet anledningen til å øke vårt innehav.

I august valgte vi å takke farvel til **Unilever**, som hadde en vekt på 1,8 prosent i fondet. Investeringsperioden ble ganske nøyaktig åtte år. Avkastningen i denne perioden ble totalt 172 prosent, tilsvarende 13,3 prosent årlig. I Unilevers bransje, stabile konsumvarer, blir det sagt at dine produktkategorier også er din skjebne. Løpende innovasjon for å utvikle nye produktkategorier er avgjørende for å kunne oppnå høy vekst og gode marginer. Selv om Unilever over tid har levert gode resultater, mener vi at selskapet har syndet på dette området. De har vært for opptatt av kortsiktige vekstmål, noe som har gått på bekostning av investeringer i nye produktkategorier. Vi er redde for at de blir stående fast i produktkategorier hvor mulighetene til innovasjon er begrenset, som for eksempel deodorant. Inflasjon på råvarer vil gjøre situasjonen verre; evnen til å øke salgsprisene for å beskytte marginene uten å tape markedsandeler vil bli dårligere, i takt med at produktkategoriene blir mindre relevante for konsumentene.

Forvalterteam: Andreas Sørbye og Andreas Kamvissis

Rapportdato: 31 august 2021

Fond: Pareto Investment Fund
Startdato: etabl. 1985, andelsklasser nov. 2013
Forvaltningskapital: NOK 1 529 millioner
Referanseindeks: OSEFX

Kategori: aksjefond
Fondsstruktur: UCITS
Hjemstat: Norge
Handelsdager: alle virkedager

Andelsklasse A

NAV pr. 31 aug 2021: 426 339,35
Avregningsvaluta NAV: NOK
Startdato: 3 januar 1985

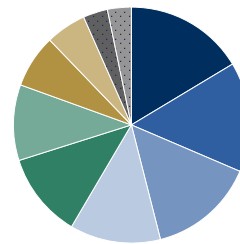
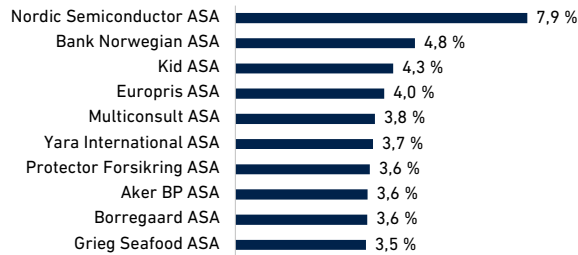
Minsteinnskudd: NOK 500
ISIN: NO0010040496
Bloomberg-ticker: ORFINF NO

Et fleksibelt aksjefond med høy aktiv andel som investerer i norske kvalitetselskaper på tvers av bransjer.

Utvalgskriterier

- Robuste konkurransefortrinn
- Forståelig, lønnsom strategi
- Dyktig ledelse og aktive eiere

Ti største investeringer og sektorfordeling



Nøkeltall fra start*

	Fond	Indeks
Akkumulert avkastning	248 %	156 %
Annualisert avkastning	8,9 %	6,6 %
Beste måned	20,7 %	16,5 %
Svakeste måned	-28,8 %	-27,2 %
Antall positive måneder	117	113
Antall negative måneder	59	63

Risikomål siste fem år

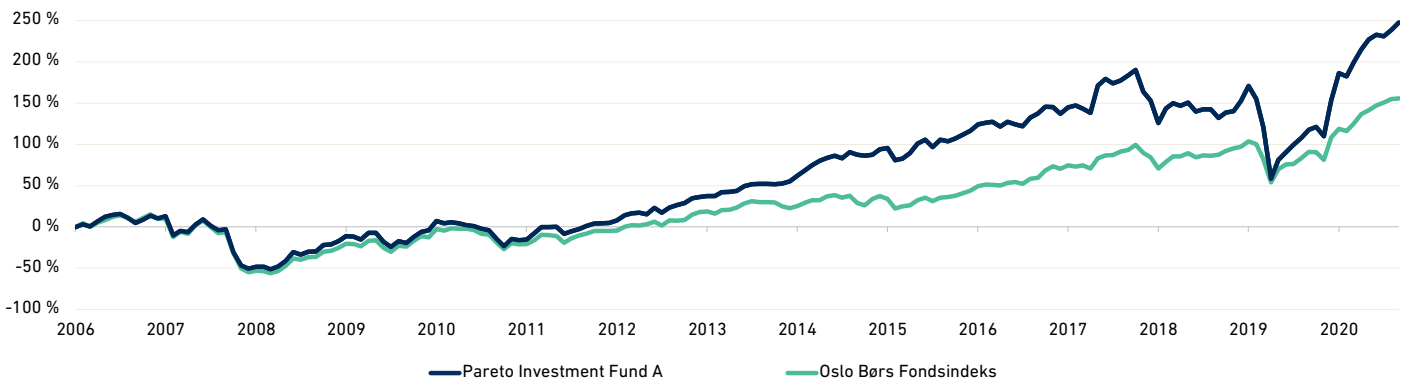
	Fond	Indeks
Standardavvik (annualisert)	23,4 %	14,7 %
Relativ volatilitet (annualisert)	10,7 %	-
Information ratio	-0,20	-
Sharpe ratio (SOL1X**)	0,45	0,87

** ST1X er benyttet forut for 29.01.2021.

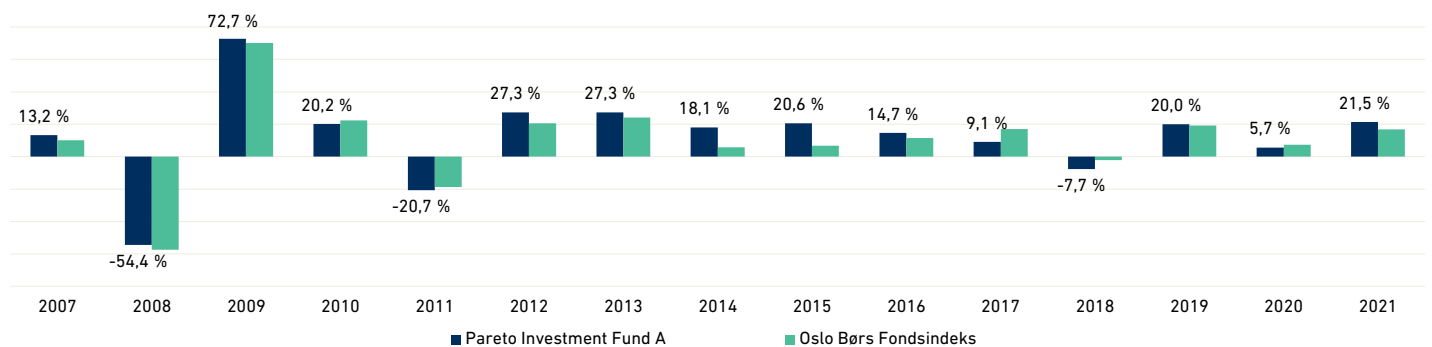
Avkastning i perioder

	Fond	Indeks
Siste måned	2,7 %	0,3 %
Hittil i år	21,5 %	16,9 %
Siste 12 mnd	59,8 %	33,9 %
Tre år (annualisert)	7,0 %	9,8 %
Fem år (annualisert)	11,3 %	13,4 %
Ti år (annualisert)	15,1 %	12,1 %
Fra start* (annualisert)	8,9 %	6,6 %

Historisk avkastning*



Årlig avkastning*



*Viser avkastning med nåværende forvalter fra 31.12.2006. Alle avkastningstall er beregnet i tråd med Verdipapirfondenes forenings bransjestandarder. Historisk avkastning er ingen garanti for fremtidig avkastning. Fremtidig avkastning vil bl.a. avhenge av markedsutviklingen, forvalters dyktighet, verdipapirfondets risiko, samt kostnader ved tegning, forvaltning og innløsning. Avkastningen kan bli negativ som følge av kurstap. Eventuelle tegnings- og innløsningshonorarer er ikke tatt høyde for i den historiske avkastningen vist for våre fond, honorarene vil kunne påvirke avkastningen negativt. Pareto Asset Management søker etter beste evne å sikre at all informasjon gitt i denne rapporten er korrekt, men tar forbehold om eventuelle feil og utelatelser. Uttalelsene i rapporten reflekterer Pareto Asset Management sitt syn på et gitt tidspunkt, og dette synet kan endres uten varsel. Rapporten skal ikke forstås som et tilbud eller en anbefaling om kjøp eller salg av finansielle instrumenter. Pareto Asset Management påtar seg intet ansvar for direkte eller indirekte tap eller utgifter som skyldes bruk eller forståelse av rapporten.

Fondets nøkkelinformasjon, fullstendig prospekt, samt års- og halvårsrapporter er tilgjengelig på paretoam.com/fondsdocumenter. Øvrig informasjon er tilgjengelig på paretoam.com/viktige-dokumenter.

Månedskommentar – august 2021

Av Tore Været og Patrick Meum

Det norske aksjemarkedet steg så vidt i august, mens fondet hadde en sterkere utvikling og var opp drøye to prosent. Olje og oljeservice trakk ned, selv om oljeprisen hentet seg fint inn igjen i løpet av måneden. Fondet har for tiden ikke noen stor overvekt i de to sektorene. Selskapene som trakk mest opp var Zaptec, Spinnova og Vaccibody. På motsatt hold var Mercell og Norse Atlantic.

Zaptec leverte resultater omtrent i tråd med forventningene, men selskapet stod ved sin prognose for veksten i perioden frem til 2023, og da snakker vi om vekst på over 70 prosent årlig. Det er fortsatt betydelig oppside her hvis selskapet lykkes i å rulle ut i europeiske markeder. Vi er ganske bestemt på at selskapet har en interessant produktportefølje i et europeisk marked for elbilladere og ikke minst en interessant forretningsmodell med kunder som abonnerer på tjenestene deres. Vi observerer at lignende selskaper i Europa prises langt høyere enn Zaptec.

Mens de siste månedene har vært noe flate hva kursen angår, var august veldig bra. Zaptec endte opp nesten 50 prosent. Det er en film vi har sett før når det gjelder nye selskaper i fondet. De går bra en stund, så en pause, men i det lange løp fortsetter veksten i de tilfellene hvor vår analyse har stemt. Noen ganger stemmer det ikke, men langsiktighet lønner seg når man er investert i selskaper som er riktig skrudd sammen. Zaptec er et slikt selskap i vår bok.

Spinnova har hatt et lignende kursforløp som Zaptec: veldig sterkt siden noteringen, der vi var med som hjørnestensinvestor, så litt slakkere en periode, men veldig sterkt siste måned igjen, drevet av signering av nye kunder. Den viktigste var The North Face – produsent av utendørsbekledning. Som vi skrev forrige gang, har selskapet fått en rekke store og viktige navn på kundelisten, blant dem Hennes & Mauritz. Vi tenker at selskapet sitter på en teknologi for å produsere tekstilfibrer som overgår konkurrentenes og er helt i tiden med tanke på det grønne skiftet og der hvor kapitalen søker hen.

Vaccibody hentet seg inn igjen i løpet av august, riktignok ikke tilbake til toppen vi så i februar. Selskapet sitter på en meget interessant plattformteknologi som kan brukes på en rekke terapiområder når det gjelder vaksiner mot kreft. Men den kan også brukes til mye annet, blant annet vaksiner som har med Covid å gjøre. Utgangspunktet er ikke veldig forskjellig fra de vaksinene som har vist seg mest virksomme mot Covid, men teknologien har et potensial for å være enda bedre. Selskapet har inngått viktige avtaler med Genentec, en del av farmasigiganten Roche, som har valgt å betale betydelige beløp i forkant og med ditto milepælsbetalinger og royalties skulle de lykkes. I denne type investeringer må man være forberedt på at det svinger, men vi tror at dette er en svært interessant investering i det lange løp.

Norse Atlantic har falt mye siden vi gikk inn. Men vi har fortsatt tro på aksjen. De har sikret tilgang til rimelige fly, og vi er sikre på at trafikken over Atlanterhavet tar seg opp selv om Covid fortsatt holder reiselysten på begge sider av havet noe tilbake. Det sagt, selskapet sitter på en hypermoderne flåte, til lav kostpris og tar over der Norwegian i sin tid måtte kaste inn håndkleet selv om de hadde oppnådd en markedsandel på over syv prosent i nevnte flymarked.

Som sikkert mange husker ble Norwegian i sin tid en mindre gullkantet flyaksje. Det så lenge bra ut, helt til en flytype ble satt på bakken i tre år og selskapet i tillegg fikk store problemer med motorene på Dreamlinerne – som var grunnstenen i satsingen over Atlanterhavet. Norse Atlantic tar av, når den tid kommer, med denne lærdommen bak seg. Norwegian brukte over ti milliarder på sitt transatlantiske prosjekt, der Norse nå starter med nye kort. Det burde gi selskapet en god mulighet til raskt å oppnå lønnsomhet.

Forvalterteam: Tore Været og Patrick Meum

Rapportdato: 31. august 2021

Fond: Pareto Likviditet
Startdato: 27. september 1999
Forvaltningskapital: NOK 707 millioner
Referanseindeks: ingen

Fondstype: rentefond
Fondsstruktur: UCITS
Hjemstat: Norge
Handelsdager: alle virkedager

Andelsklasse

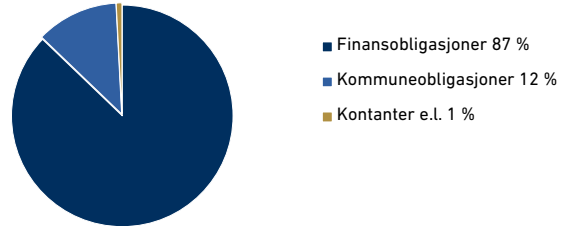
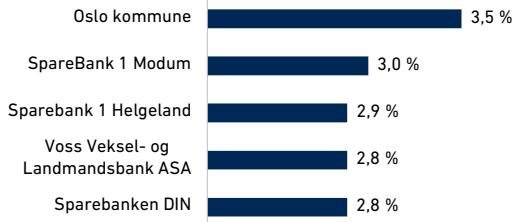
NAV pr. 31. august 2021: 998,27
Avregningsvaluta NAV: NOK
Startdato: 27. september 1999

Minsteinnskudd: ingen
ISIN: NO0010025174
Bloomberg ticker: POLIKV NO

Et aktivt forvaltet pengemarkedsfond som investerer i seniorlån til banker og obligasjoner med fortrinnsrett (OMF).

- Investerer i verdipapirer med kredittrating på minimum BBB- (Investment grade). Fondets rentefølsomhet skal være mindre enn 1.
- Fondet har tillatelse til å plassere inntil 100 prosent av fondets eiendeler i omsettelige verdipapirer eller pengemarkedsinstrumenter utstedt av Den norske stat.
- Midlene skal plasseres i minst 6 ulike utstedelser og plasseringen i én og samme utstedelse kan ikke overstige 30 prosent av fondets samlede eiendeler.

Fem største utstedere og porteføljevdeling



Nøkkeltall fra oppstart

	Fond
Akkumulert avkastning	96,5 %
Annualisert avkastning	3,1 %

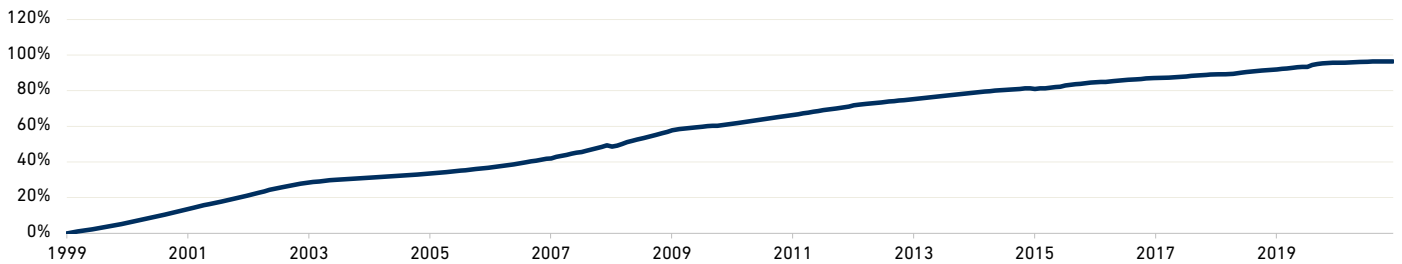
Risikomål fra oppstart

	Fond
Standardavvik (annualisert)	0,6 %
Kreditturasjon	0,5
Rentedurasjon	0,1

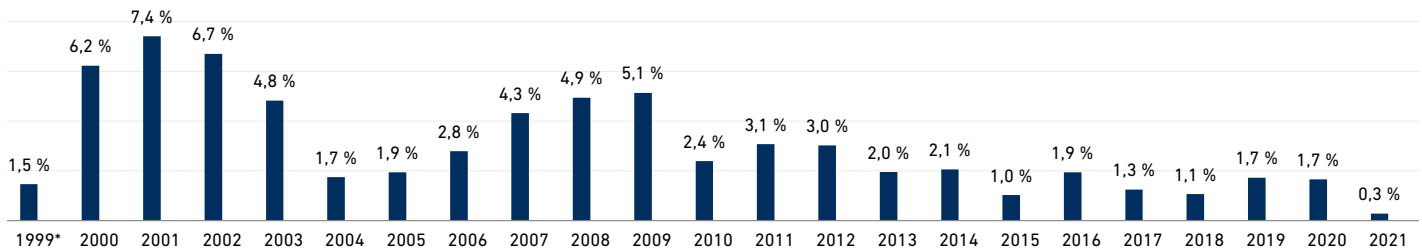
Avkastning i perioder

	Fond
Siste måned	0,0 %
Hittil i år	0,3 %
Siste 12 mnd	0,4 %
Tre år (annualisert)	1,3 %
Fem år (annualisert)	1,3 %
Ti år (annualisert)	1,7 %
Fra oppstart (annualisert)	3,1 %

Historisk avkastning



Årlig avkastning



Avkastning pr. måned i prosent

	jan.	feb.	mar.	apr.	mai	jun.	jul.	aug.	sep.	okt.	nov.	des.	Hittil i år
2021	0,10	0,05	0,03	0,03	0,02	0,02	0,01	0,03					0,28
2020	0,21	0,09	0,05	0,55	0,23	0,19	0,10	0,11	-0,01	-0,01	0,09	0,04	1,66
2019	0,16	0,18	0,17	0,18	0,11	0,10	0,16	0,15	0,11	0,12	0,12	0,13	1,72
2018	0,12	0,10	0,08	0,12	0,11	0,10	0,13	0,10	0,03	0,08	0,01	0,08	1,07
2017	0,24	0,10	0,14	0,09	0,11	0,11	0,11	0,10	0,05	0,05	0,07	0,08	1,25
2016	0,20	0,14	0,34	0,25	0,20	0,07	0,17	0,24	0,05	0,10	0,05	0,12	1,94
2015	0,13	0,12	0,09	0,14	0,13	0,10	0,11	0,07	-0,25	0,23	0,05	0,13	1,03
2014	0,20	0,17	0,19	0,18	0,18	0,19	0,17	0,12	0,20	0,13	0,13	0,17	2,06

*Fra andelsklassens start. Alle avkastningstall er beregnet i tråd med Verdipapirfondenes forenings bransjestandarder. Historisk avkastning er ingen garanti for fremtidig avkastning. Fremtidig avkastning vil bl.a. avhenge av markedsutviklingen, forvalters dyktighet, verdipapirfondets risiko, samt kostnader ved tegning, forvaltning og innløsning. Avkastningen kan bli negativ som følge av kurstap. Eventuelle tegnings- og innløsningshonorarer er ikke tatt høyde for i den historiske avkastningen vist for våre fond, honorarene vil kunne påvirke avkastningen negativt. Pareto Asset Management søker etter beste evne å sikre at all informasjon gitt i denne rapporten er korrekt, men tar forbehold om eventuelle feil og utelatelser. Uttalelsene i rapporten reflekterer Pareto Asset Management sitt syn på et gitt tidspunkt, og dette synet kan endres uten varsel. Rapporten skal ikke forstås som et tilbud eller en anbefaling om kjøp eller salg av finansielle instrumenter. Pareto Asset Management påtar seg intet ansvar for direkte eller indirekte tap eller utgifter som skyldes bruk eller forståelse av rapporten. Fondets nøkkelinformasjon, fullstendig prospekt, samt års- og halvårsrapporter er tilgjengelig på paretoam.com/fondsdokumenter. Øvrig informasjon er tilgjengelig på paretoam.com/viktige-dokumenter.

Rapportdato: 31. august 2021

Fond: Pareto Nordic Cross Credit
Paraplyfond: Pareto SICAV
Startdato: 26. November 2019
Forvaltningskapital: NOK 2 984 millioner
Referanseindeks: ingen

Fondstype: Rentefond
Fondsstruktur: UCITS
Handelsdager: alle felles handelsdager i Norge, Sverige og Luxembourg

Hjemland: Luxembourg
Forvaltningsselskap: FundRock Management Comp. S.A.
Forvalter: Pareto Asset Management AS
Depotmottaker: Skandinaviske Enskilda Banken S.A.

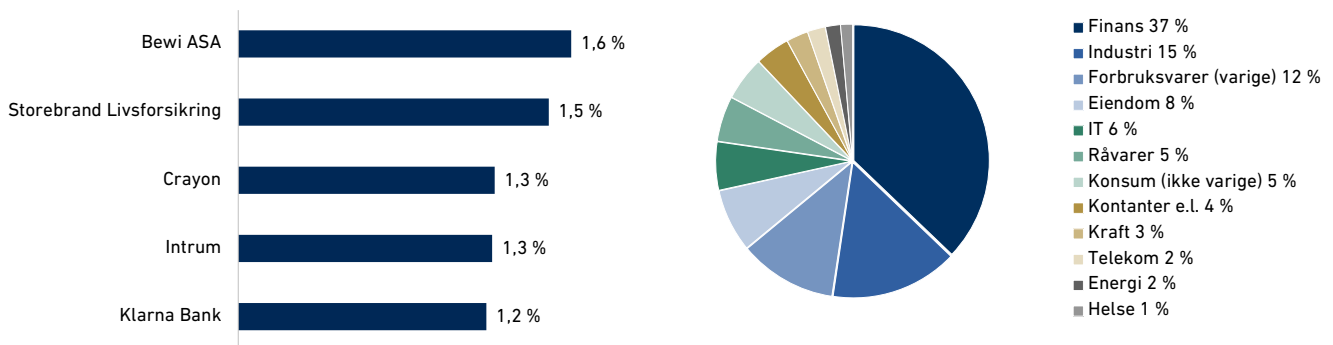
Andelsklasse H-I

Startdato: 26. november 2019
NAV pr. 31. august 2021: 1 051,21
Avregningsvaluta: NOK
Minstebeløp: 50 000 000
ISIN: LU2023200749
Bloomberg-ticker: PANCHIN LX

Nordisk rentefond som investerer i foretaksobligasjoner i et bredt utvalg av sektorer, med lav geopolitisk risiko og ESG-profil

- Fondet investerer primært i verdipapirer fra utstedere hjemmehørende eller med en tilstedeværelse i Norden. Det kan være obligasjoner og renterelaterte verdipapirer utstedt av finansinstitusjoner, selskaper, byråer, stater og statlige enheter.
- Deler av fondets investeringer har en lavere kredittkvalitet (high yield) og forventes å gi en høyere risiko og avkastning enn tradisjonelle gjeldspapirer grunnet en høyere kredittrisiko
- Den gjennomsnittlige rentedurasjonen skal være mellom 0 og 4 år

Fem største utstedere og sektorfordeling



Nøkkeltall fra oppstart

	Fond
Akkumulert avkastning	5,1 %
Annualisert avkastning	2,9 %

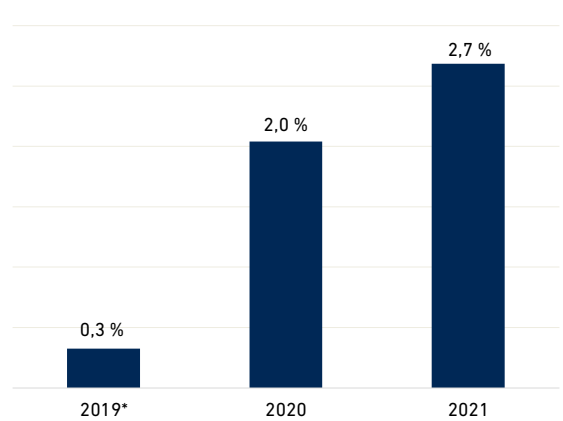
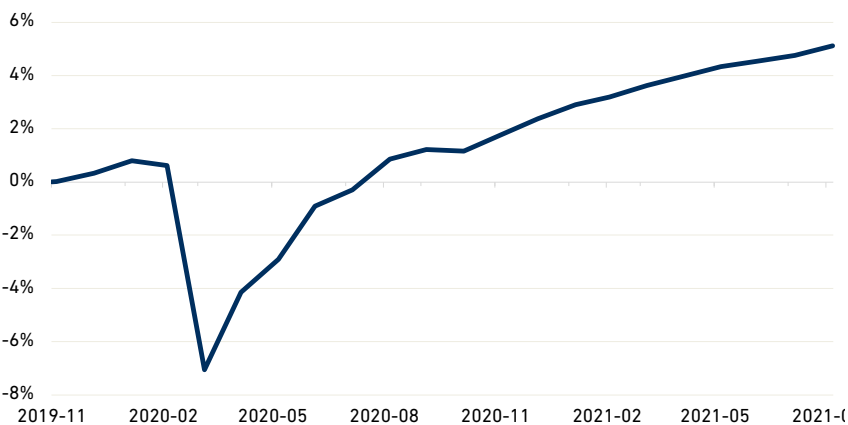
Risikomål fra oppstart

	Fond
Standardavvik (ann)	-
Gjennomsnittlig tid til forfall	2,1
Rentedurasjon	0,3
Kreditturasjon	1,9

Avkastning i perioder

	Fond
Siste måned	0,4 %
Hittil i år	2,7 %
Siste tre måneder	0,8 %
Siste seks måneder	1,9 %
Siste tolv måneder	4,2 %
Siden oppstart (annualisert)	2,9 %

Historisk avkastning



Avkastning pr. måned i prosent

	jan.	feb.	mar.	apr.	mai	jun.	jul.	aug.	sep.	okt.	nov.	des.	Hittil i år
2021	0,52	0,28	0,43	0,34	0,34	0,20	0,20	0,36					2,68
2020	0,46	-0,17	-7,63	3,12	1,30	2,06	0,61	1,17	0,35	-0,06	0,59	0,60	2,04
2019											0,01	0,32	0,33

*Fra andelsklassens start. Alle avkastningstall er beregnet i tråd med Verdipapirfondenes forenings bransjestandarder. Historisk avkastning er ingen garanti for fremtidig avkastning. Fremtidig avkastning vil bl.a. avhenge av markedsutviklingen, forvalters dyktighet, verdipapirfondets risiko, samt kostnader ved tegning, forvaltning og innløsning. Avkastningen kan bli negativ som følge av kurstap. Eventuelle tegnings- og innløsningshonorarer er ikke tatt høyde for i den historiske avkastningen vist for våre fond, honorarene vil kunne påvirke avkastningen negativt. Pareto Asset Management søker etter beste evne å sikre at all informasjon gitt i denne rapporten er korrekt, men tar forbehold om eventuelle feil og utelatelser. Uttalelsene i rapporten reflekterer Pareto Asset Management sitt syn på et gitt tidspunkt, og dette synet kan endres uten varsel. Rapporten skal ikke forstås som et tilbud eller en anbefaling om kjøp eller salg av finansielle instrumenter. Pareto Asset Management påtar seg intet ansvar for direkte eller indirekte tap eller utgifter som skyldes bruk eller forståelse av rapporten. Fondets nøkkelinformasjon, fullstendig prospekt, samt års- og halvårsrapporter er tilgjengelig på paretoam.com/fondsdokumenter. Øvrig informasjon er tilgjengelig på paretoam.com/viktige-dokumenter.

Månedskommentar – august 2021

Av Christian Weldingh og Gustaf Tegell

August ble en meget tilfredsstillende måned for Pareto Nordic Cross Credit (PNCC). Aktiviteten har vært høy gjennom måneden, og det nordiske rentemarkedet fortsetter sin sterke utvikling. Det har vært mange emisjoner og god aktivitet i annenhåndsmarkedet.

Virusets Delta-variant og tendenser til økt smitte i befolkningen den senere tid har så langt ikke lagt noen demper på markedet. Når det gjelder bekymringene rundt den observerte inflasjonens midlertidige karakter, utfasingen av programmer for kjøp av verdipapirer og starten på en rentehevingssyklus i USA, var Federal Reserve-sjef Jerome Powells tale fra Jackson Hole klar. Federal Reserve står ved sitt syn om at årets «utbrudd» av konsumprisvekst i USA er forbigående, og komiteen presiserer at timingen og tempoet for en kommende reduksjon av verdipapirkjøp ikke vil være ment å gi et direkte signal om tidspunktet for renteløft. Slike ord virker beroligende på obligasjonsmarkedene.

Fondet fortsetter sin gode veksttrend, og investeringer foretas etter en konservativ profil i sitt risikosegment. God sektordiversifisering, begrenset eksponering mot enkeltnavn og kort rentedurasjon gjør at vi skal være godt posisjonert for å håndtere ulike markedsscenarioer.

Ingen obligasjoner ble solgt i august. Vi deltok i seks emisjoner samt handlet fem obligasjoner i annenhåndsmarkedet. Utstedelsene vi deltok i var BEWi (industri), Elkem (industri), PEAB (industri), Sbanken (finans), Sparebanken Østlandet (finans) og Øyfjellet Wind (fornybar energi). Kjøpene i annenhåndsmarkedet var alle i tidligere kjente navn for fondet.

Fra et risikostyringsperspektiv er fondet utformet som fossilfritt og vil unngå eksponering i selskaper som utvinner, foredler eller produserer energi fra olje, gass eller uran. Fondet vil også søke å begrense direkte eksponering mot selskaper som er sterkt påvirket av prissvingninger på fossil energi. I mars ble fondet klassifisert som et Artikkel 8-fond, et såkalt «lysegrønt» fond, i henhold til det nye europeiske regulativet «Sustainable Finance Disclosure Regulation», som gjerne forkortes til SFDR i dagligtale. Det innebærer nye og omfattende krav til informasjon om bærekraft i porteføljen.

Forvalterteam: Christian Weldingh og Gustaf Tegell

Rapportdato: 31 august 2021

Fond: Pareto Nordic Equity
Paraplyfond: Pareto SICAV
Startdato: 31 oktober 2018
Forvaltningskapital: NOK 774 millioner
Referanseindeks: VINX Nordic Equity Index

Kategori: aksjefond
Fondsstruktur: UCITS
Handelsdager: Felles børs-handelsdager i Norge, Sverige og Luxemburg

Hjemstat: Luxembourg
Forvaltningselskap: FundRock Management Comp. S.A.
Forvalter: Pareto Asset Management AS
Depotmottaker: Skandinaviska Enskilda Banken S.A. filial Luxemburg

Andelsklasse B

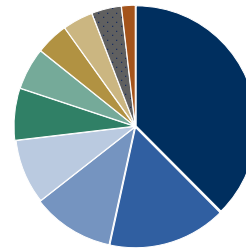
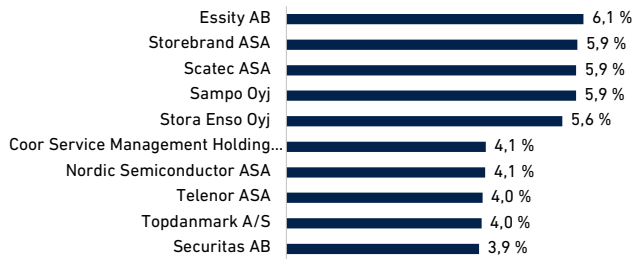
Startdato: 31 oktober 2018
NAV pr. 31 aug 2021: 1 588,56
Avregningsvaluta: NOK
Minsteinnskudd: n.a.
ISIN: LU1653072675
Bloomberg-ticker: PANEQBN LX

Nordisk aksjefond med kvalitetsselskaper og høy aktiv andel

Utvalgskriterier:

- God vekst og kontantstrøm
- Høy kapitalavkastning og sterk balanse
- Attraktiv verdsettelse

Ti største utstedere og sektorfordeling



Nøkkel tall fra start

	Fond	Indeks
Akkumulert avkastning	58,9 %	86,9 %
Annualisert avkastning	17,7 %	24,7 %
Beste måned	13,1 %	7,8 %
Svakeste måned	-18,2 %	-5,4 %
Antall positive måneder	26	26
Antall negative måneder	8	8

Risikomål fra start

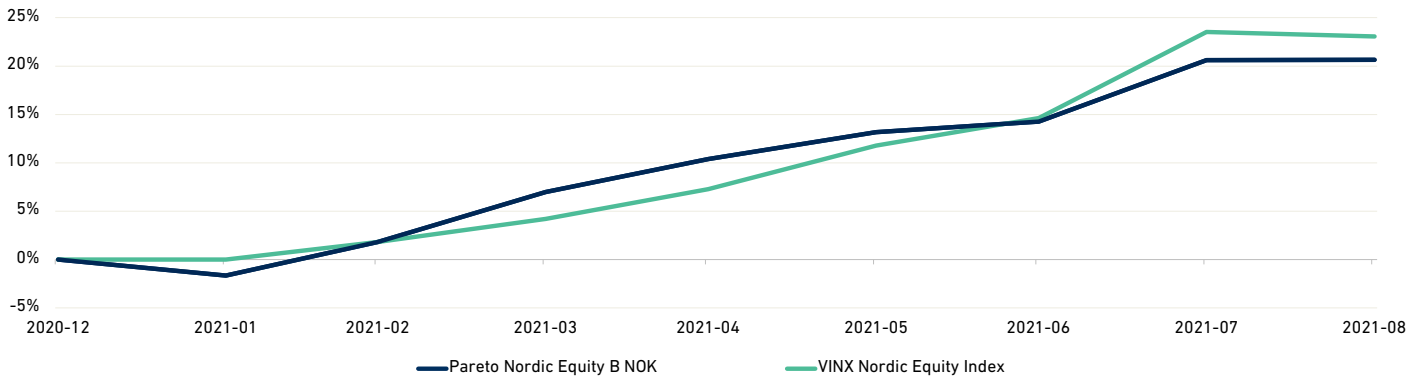
	Fond	Indeks
Standardavvik (annualisert)	18,8 %	10,5 %
Relativ volatilitet (annualisert)	13,2 %	-
Information ratio	-0,5	-
Sharpe ratio (SOL1X)**	0,9	2,3

**ST1X ble benyttet inntil 29.01.21

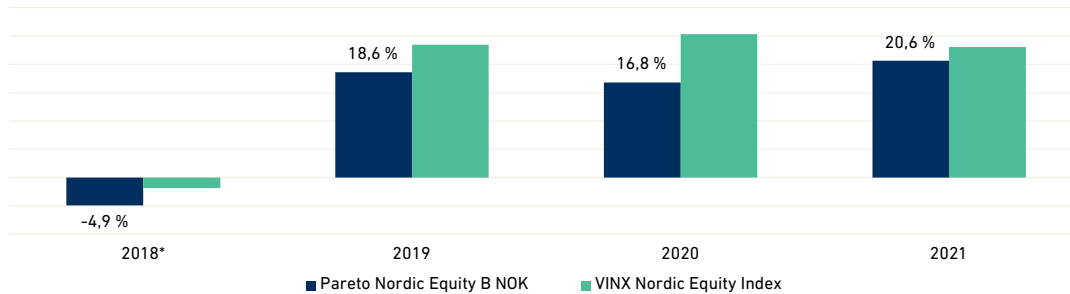
Avkastning i perioder

	Fond	Indeks
Siste måned	0,0 %	-0,4 %
Hittil i år	20,6 %	23,1 %
Siste 12 måneder	44,2 %	37,2 %
Siden start (annualisert)	17,7 %	24,7 %
Siden forvalterbytte 01.01.21	20,6 %	23,1 %

Historisk avkastning siden forvalterbytte 01.01.21



Årlig avkastning



*Fra andelsklassens start. Alle avkastningstall er beregnet i tråd med Verdipapirfondenes forenings bransjestandarder. Historisk avkastning er ingen garanti for fremtidig avkastning. Fremtidig avkastning vil bl.a. avhenge av markedsutviklingen, forvalters dyktighet, verdipapirfondets risiko, samt kostnader ved tegning, forvaltning og innløsning. Avkastningen kan bli negativ som følge av kurstap. Eventuelle tegnings- og innløsningshonorarer er ikke tatt høyde for i den historiske avkastningen vist for våre fond, honorarene vil kunne påvirke avkastningen negativt. Pareto Asset Management søker etter beste evne å sikre at all informasjon gitt i denne rapporten er korrekt, men tar forbehold om eventuelle feil og utelatelser. Uttalelsene i rapporten reflekterer Pareto Asset Management sitt syn på et gitt tidspunkt, og dette synet kan endres uten varsel. Rapporten skal ikke forstås som et tilbud eller en anbefaling om kjøp eller salg av finansielle instrumenter. Pareto Asset Management påtar seg intet ansvar for direkte eller indirekte tap eller utgifter som skyldes bruk eller forståelse av rapporten.

Månedskommentar – august 2021

Av Christian Nygaard og Ole Jørgen Grøneng Nilsen

Fondet beveget seg sidelengs i august, på linje med det nordiske aksjemarkedet. Noen få selskaper leverte rapporter for andre kvartal, med det samme overordnede budskapet som fra flerparten av selskapene som rapporterte i juli. Inntekter og overskudd steg pent, men høyere inngående kostnader, særlig råmaterialer, samt noen kostnader som returnerte etter hvert som virkningene av Covid-19 dabbet av, begrenset resultatveksten. På slutten av måneden kom det lenge imøtesette budskapet fra amerikanske Federal Reserve om nedtrapping av aktivakjøp, men uten den fryktede negative effekten på aksjemarkedene.

Våre enkelte porteføljeaksjer var uvanlig stabile denne måneden, rundt fem prosent opp eller ned. **Coor Service Management** og **Fortum** avvek på oppsiden. Førstnevnte belønnes fortsatt for sin fremragende andrekvartalsrapport, som ble sluppet i juli. Fortum drar fordel av historisk høye sommerpriser på elektrisitet i Nord-Europa. De viktigste forklaringene på prisøkningen er høyere utslippspriser på CO2, høyere eksportvolumer fra Norden til Kontinentet og Storbritannia, og lite vind til å fyre opp turbinene.

Finske Altia og norske Arcus, som begge utviklet seg godt i august, fusjoneres nå til **Anora**, et ledende nordisk merkevarehus for vin og brennevin, og et globalt foregangsfirma på bærekraft. Fusjonen skal skape synergier på både inntekts- og kostnadssiden. Selv om selskapene har opplevd god vekst som følge av endrede handlemønstre under Covid-19, har vi moderate forventninger til strukturell vekst i årene som kommer. Avkastningen på totalkapitalen er god, og svært stabil inntjening i det fusjonerte selskapet åpner for en forsvarlig bruk av gjeld, hvilket i sin tur gir en attraktiv avkastning på egenkapitalen. Etter vårt syn er prisingen attraktiv, spesielt om vi sammenligner med større internasjonale selskaper av samme type.

Multiconsult bidro også positivt i august. Selskapet fullførte nylig oppkjøpet av Erichsen & Horgen, et ledende norsk ingeniørkonsulentfirma. Dette oppkjøpet bringer inn 235 ansatte på viktige kompetanseområder som Varme, Ventilasjon og Klima, vannbehandling, energi og miljø. Multiconsult er nå markedslederen på tekniske bygningsløsninger i Norge og således unikt posisjonert til å levere på de mest komplekse prosjektene, i tråd med fremtidige krav til innovative og bærekraftige løsninger. Da vi mener avtalen er finansielt fornuftig og verdsetter den sterkere ESG-profilen, har vi økt vår posisjon. Dette er delvis finansiert gjennom salg av vår gjenværende post i finske Sitowise, som opererer i et tilsvarende marked.

Forvalterteam: Christian Nygaard og Ole Jørgen Grøneng Nilsen

Rapportdato: 31. august 2021

Fond: Pareto Obligasjon
Startdato: 11. november 2019
Forvaltningskapital: NOK 641 millioner
Referanseindeks: NORM123FRN

Fondstype: rentefond
Fondsstruktur: UCITS
Hjemstat: Norge
Handelsdager: alle virkedager

Andelsklasse B

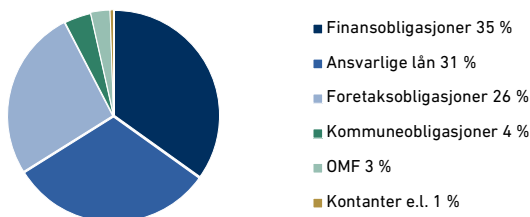
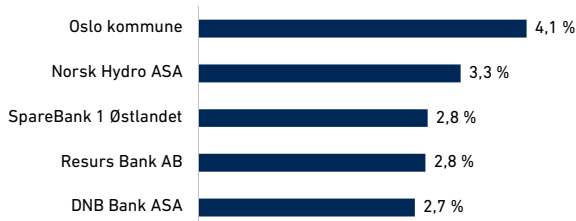
NAV pr. 31. august 2021: 1 026,65
Avregningsvaluta NAV: NOK
Startdato: 11. november 2019

Minsteinnskudd: NOK 10 000 000
ISIN: NO0010864069
Bloomberg ticker: PAOBLIB NO

Investerer i rentebærende verdipapirer med god kredittkvalitet (investment grade), denominert i norske kroner.

- Pareto Obligasjon investerer i rentebærende verdipapirer denominert i norske kroner, uavhengig av hvor utsteder er hjemmehørende og notert.
- Fondet investerer i utstedere med god kredittkvalitet (investment grade).
- Plasseringer i rentebærende verdipapirer der utsteder etter investeringstidspunktet vurderes å ha en lavere kredittkvalitet enn investment grade kan utgjøre maksimalt 10 prosent av fondets forvaltningskapital.

Fem største utstedere og porteføljevdeling



Nøkkel tall fra oppstart

	Fond	Indeks
Akkumulert avkastning	4,6 %	2,4 %
Annualisert avkastning	2,5 %	1,3 %

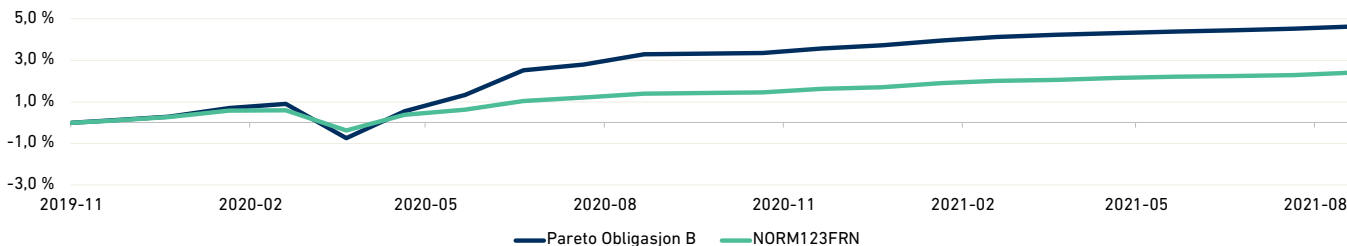
Risikomål fra oppstart

	Fond	Indeks
Standardavvik (annualisert)	1,9 %	1,0 %
Kreditturasjon	1,8	
Rentedurasjon	0,2	

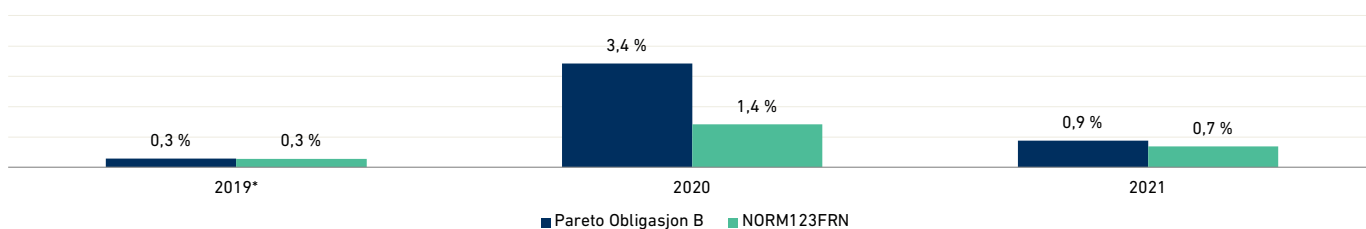
Avkastning i perioder

	Fond	Indeks
Siste måned	0,1 %	0,1 %
Hittil i år	0,9 %	0,7 %
Siste 12 mnd	1,3 %	1,0 %
Tre år (annualisert)	n.a.	n.a.
Fem år (annualisert)	n.a.	n.a.
Ti år (annualisert)	n.a.	n.a.
Fra oppstart (annualisert)	2,5 %	1,3 %

Historisk avkastning



Årlig avkastning



Avkastning pr. måned i prosent

	jan.	feb.	mar.	apr.	mai	jun.	jul.	aug.	sep.	okt.	nov.	des.	Hittil i år
2021	0,23	0,17	0,10	0,08	0,08	0,05	0,08	0,10					0,88
2020	0,42	0,20	-1,64	1,30	0,78	1,19	0,26	0,49	0,02	0,04	0,20	0,14	3,42
2019											0,10	0,19	0,29

*Fra andelsklassens start. Alle avkastningstall er beregnet i tråd med Verdipapirfondenes forenings bransjestandarder. Historisk avkastning er ingen garanti for fremtidig avkastning. Fremtidig avkastning vil bl.a. avhenge av markedsutviklingen, forvalters dyktighet, verdipapirfondets risiko, samt kostnader ved tegning, forvaltning og innløsning. Avkastningen kan bli negativ som følge av kurstap. Eventuelle tegnings- og innløsningshonorarer er ikke tatt høyde for i den historiske avkastningen vist for våre fond, honorarene vil kunne påvirke avkastningen negativt. Pareto Asset Management søker etter beste evne å sikre at all informasjon gitt i denne rapporten er korrekt, men tar forbehold om eventuelle feil og utelatelser. Uttalelsene i rapporten reflekterer Pareto Asset Management sitt syn på et gitt tidspunkt, og dette synet kan endres uten varsel. Rapporten skal ikke forstås som et tilbud eller en anbefaling om kjøp eller salg av finansielle instrumenter. Pareto Asset Management påtar seg intet ansvar for direkte eller indirekte tap eller utgifter som skyldes bruk eller forståelse av rapporten. Fondets nøkkelinformasjon, fullstendig prospekt, samt års- og halvårsrapporter er tilgjengelig på paretoam.com/fondsdokumenter. Øvrig informasjon er tilgjengelig på paretoam.com/viktige-dokumenter.