

Rapportdatum: 31 augusti 2017

Fondens namn: Pareto Global
 Startdatum: 12 augusti 2005
 Fondförmögenhet: NOK 5,5 miljarder
 Jämförelseindex: MSCI World (utdelningsjusterat)
 Fondtype: aktiefond

Fondstruktur: UCITS
 Säte: Norge
 Handelsdagar: alla norska bankdagar
 utom dagar lokala marknader är stängda

Andelsklass B
 NAV per 31 augusti 2017: 2 034,9180
 Avräkningsvaluta NAV: SEK
 Startdatum: 1 november 2012

Lägsta insättning: 500
 ISIN: NO0010660434
 Bloomberg-ticker: PAAKTGB NO

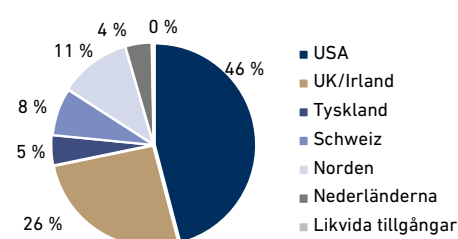
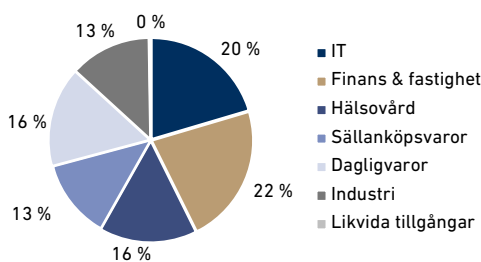
20–30 välskötta företag med starka internationella
 marknadspositioner och konkurrensfördelar

Urvalskriterier

- god avkastning på egenkapital
- starka balansräkningar
- stabil intjäning

De 10 största innehaven, sektor och geografisk fördelning

Prudential Plc	6,6 %
Oracle Corp	6,2 %
Microsoft Corp	6,1 %
Shire Plc	5,7 %
Ryanair Holdings Plc	5,3 %
Pandora A/S	5,0 %
SAP SE	4,8 %
Affiliated Managers Group	4,6 %
Ralph Lauren Corp	4,4 %
IWG Plc	4,3 %

**Nyckeltal från 01.01.2008***

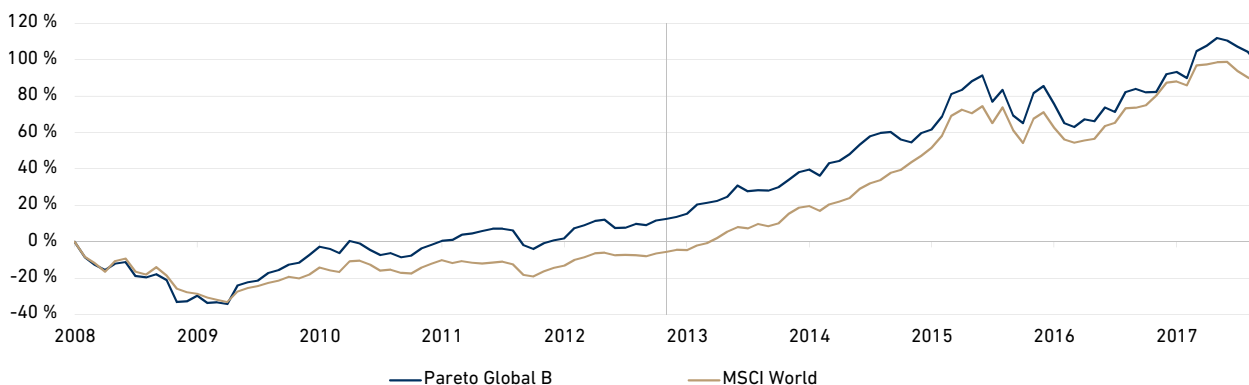
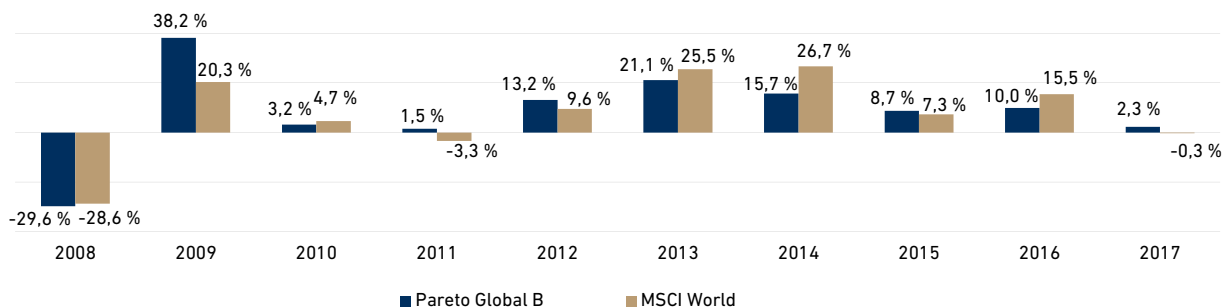
	Fond	Index
Akkumulerad avkastning	97,9 %	87,5 %
Annualiserad avkastning	7,3 %	6,7 %

Riskmål 01.01.2008*

	Fond	Index
Standardavvikelse (annualiserad)	13,7 %	11,5 %
Relativ volatilitet (annualiserad)	6,3 %	n/a
Information ratio (IR)	0,2	n/a
Sharpe ratio (Euro LIBOR)	0,47	0,51
Beta	1,1	n/a

Avkastning under perioder*

	Fond	Index
Senaste månaden	-3,2 %	-1,5 %
Hittills i år	2,3 %	-0,3 %
Ett år	7,5 %	8,0 %
Tre år (annualiserad)	7,3 %	10,8 %
Fem år (annualiserad)	12,6 %	15,3 %
Fr.o.m. 01.01.2008 (ann.)	7,3 %	6,7 %

Resultathistorik***Årlig avkastning***

*Simulerad avkastning av 1. januari 2008 till 1 november 2012 bygger på historisk avkastning för Pareto Global D (startdatum 21 november 2006) justerat med förvaltningsavgifter för andelsklass B. Simulerad avkastningsinformation och riskmål anges enbart som illustration. Fondbolagens föreningsstandard för beräkning av avkastning i investeringsfonder är använd. In- och utträdesavgifter är inte inkluderad. Det tas inte hänsyn till inflation i beräkningen. Historisk avkastning är ingen garanti för framtida avkastning. De pengar som placeras i fonden kan både öka och minska i värde och det är inte säkert att du får tillbaka hela det insatta kapitalet. Pareto Asset Management strävar efter att säkerställa att all information i den här presentationen är korrekt, men reserverar sig för eventuella felaktigheter eller brister. Uppgifter i presentationen reflekterar Pareto Asset Managements ståndpunkt vid en given tidpunkt och den ståndpunkten kan utan förvarning förändras. Presentationen ska inte uppfattas som ett erbjudande eller en rekommendation att köpa eller sälja finansiella instrument. Pareto Asset Management tar inget ansvar för direkta eller indirekta förluster eller utgifter som följer av användning eller tolkning av presentationen. Fondenes faktablad, informationsbroschyr, års- och halvårsrapporter finns tillgängliga på www.paretoam.com/sv/informationsmaterial-fonder. Annan information finns på www.paretoam.com/sv/kundinformation.

Månadskommentar

av Andreas Sørbye, Ole Jørgen Grøneng Nilsen, Johnar Håland

Efter flera starka månader, både i absoluta och relativa termer, tog portföljen ett steg tillbaka i augusti. Företagen med de starkaste prestationerna denna månad var Ralph Lauren, Nokian Tyres, Abbott Laboratories och Microsoft, medan företagen med de svagaste prestationerna var Shire, IWG, McKesson och Pandora. Med tanke på utvecklingen hittills i år har de största bidragen kommit från Unilever, Oracle, Ryanair och IWG, medan Shire, Wells Fargo, CVS Health and Discover Financial Services har bidragit mest till den negativa sidan, starkt drivna av valutafluktuationer.

Under året har euron stärkts från 1,05 till 1,19 mot dollarn, vilket är en ökning med 13 procent. Emellertid har svenska kronor varit mycket lugna mot euron där växelkursen ligger på nästan samma nivå som vid årsskiftet. Därför har svenska kronor stärkt sig mot dollarn med 12 procent och 8 procent mot det brittiska pundet. Omkring 40 procent av fonden har investerats i USA, 20 procent i euroområdet och 20 procent i Storbritannien. Sammantaget har valutaeffekterna minskat fondens avkastning med 8,8 procentenheter.

Ralph Lauren var den starkaste aktören i augusti, då aktiekursen steg med 16 procent i dollar. Bolaget redovisade starka siffror för kvartalet som slutade i juni. Det justerade resultatet var 18 procent över förväntningarna och aktiekursen ökade med 14 procent på rapporteringsdagen. Det är glädjande att se att företaget levererar enligt vår hypotes om att Ralph Lauren är ett trovärdigt turnaround-fall med flera specifika förbättringsområden.

Företaget får ständigt bättre kontroll över sin egen försäljningsvolym och stänger butiker som inte uppfyller en viss marginalnivå. Detta innebär förstås att intäkterna faller, men det har en signifikant positiv effekt på marginalen. Den justerade rörelsemarginalen var över tio procent, betydligt högre än åtta procent året innan.

Ralph Lauren arbetar för att minska sitt lager, samt att förkorta ledtid från produktion till färdig produkt. Under första kvartalet minskade lagret med 31 procent och ledtider sjönk avsevärt från 15 till nio månader. Sammantaget har åtgärderna haft en positiv effekt på avkastningen på eget kapital genom högre kapitalomsättningsräntor. Vi tror att ökad avkastning på eget kapital kommer att ha en positiv effekt på aktiekursen över tiden.

Nokian Tyres rapporterade ett mycket bra kvartal. Bolaget kunde öka sin marknadsandel på alla marknader, med undantag för Nordamerika, där företagets marknadsandel var oförändrad. Intäkterna ökade med över 17 procent i euro och rörelseintäkten steg 22 procent från samma kvartal 2016. Rörelsemarginalen ökade med en procentenhet till 24 procent. Omsättningen i Ryssland mer än fördubblades på grund av en starkare rubel, prisökningar och låga lagernivåer på återförsäljare efter förra säsongen.

Företaget svarar på den växande efterfrågan genom att öka produktionen i båda fabriker och genom att bygga en ny produktionslinje i den redan högeffektiva ryska fabriken. I maj meddelade företaget att de kommer bygga en tredje fabrik i Tennessee, USA. Fabriken kommer att starta produktionen år 2020 och har en kapacitet på fyra miljoner däck och kommer därmed att stärka Nokians position på den nordamerikanska marknaden genom en bredare produktportfölj och med möjligheten att förbättra kundrelationerna.

Shire redovisade en pro forma försäljningstillväxt på sju procent under andra kvartalet. Underliggande vinst per aktie ökade med tio procent. Den underliggande EBITDA-marginalen förbättrades till en mycket stark 43 procent, eftersom bolaget ligger före schemat för att extrahera synergier från förvärvet av Baxalta. Trots en stark halvårsrapport har aktiekursen dock varit nedslående i år, med en minskning med 12 procent i dollar. Bakgrunden har varit fallande värderingar inom läkemedelssektorn sedan hösten 2015. Dessutom har företaget upplevt en längre period av svaga nyhetsflöden.

Den första kopia versionen av läkemedlet Lialda har godkänts och konkurrensen kommer att öka i några av Shires viktigaste terapeutiska områden. Shire tillkännagav också en strategisk översyn av sitt affärsområde ADHD-medicin. Enligt vår uppfattning förväntas marknaden värdera affärsområdet i den lägre regionen av spektret.

Samttaget har vår värdering av Shire varit något nedgraderad. Vi tror emellertid att de negativa nyheterna är mer än priset i aktien. Under de närmaste åren kommer företaget att skapa ett kontinuerligt växande fritt kassaflöde på cirka 5 miljarder dollar årligen och det prissätts till nio gånger det förväntade resultatet för 2018. Vår värdering uppgår till cirka 30 procent från dagens aktiekurs.

Portföljförvaltare: Andreas Sørbye, Ole Jørgen Grøneng Nilsen, Johnar Håland (analytiker)