

Rapportdatum: 31 oktober 2017

Fondens namn: Pareto Global
 Startdatum: 12 augusti 2005
 Fondförmögenhet: NOK 5,7 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 oktober 2017: 2 153,2426
 Avräkningsvaluta NAV: SEK
 Startdatum: 1 november 2012

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

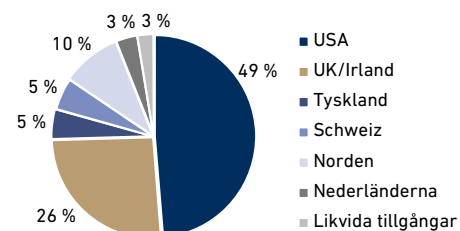
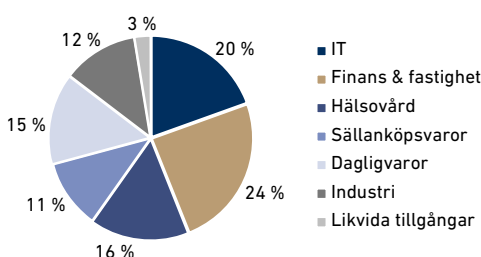
20–30 välskötta företag med starka internationella marknadspositioner och konkurrensfördelar

Urvalskriterier

- god avkastning på egenkapital
- starka balansräkningar
- stabil intjäning

De 10 största innehaven, sektor och geografisk fördelning

Prudential Plc	6,9 %
Oracle Corp	6,3 %
Microsoft Corp	6,1 %
Shire Plc	5,6 %
Ryanair Holdings Plc	5,5 %
Affiliated Managers Group	4,9 %
Wells Fargo & Co	4,8 %
SAP SE	4,8 %
Discover Financial Services Inc	4,7 %
Ralph Lauren Corp	4,6 %



Nyckeltal från 01.01.2008*

	Fond	Index
Akkumulerad avkastning	109,4 %	105,6 %
Annualiserad avkastning	7,8 %	7,6 %

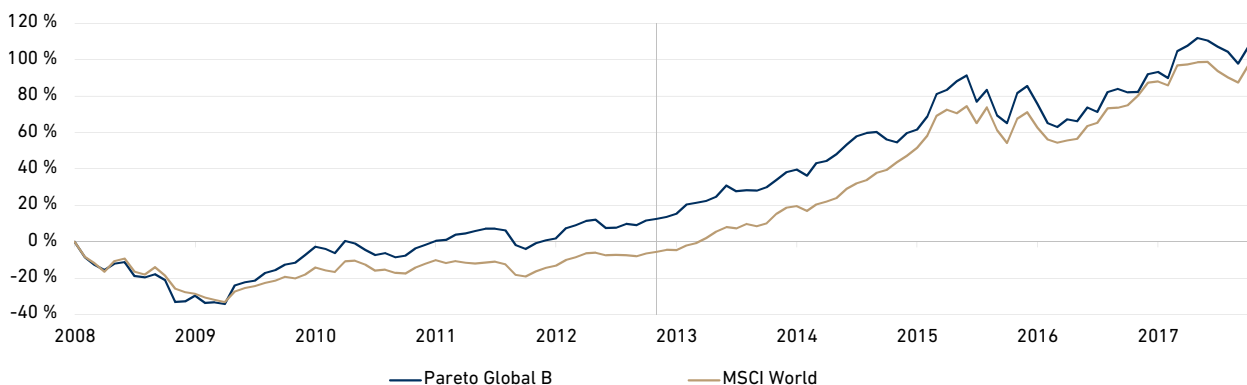
Riskmål 01.01.2008*

	Fond	Index
Standardavvikelse (annualiserad)	13,6 %	11,5 %
Relativ volatilitet (annualiserad)	6,3 %	n/a
Information ratio (IR)	0,1	n/a
Sharpe ratio (Euro LIBOR)	0,48	0,55
Beta	1,0	n/a

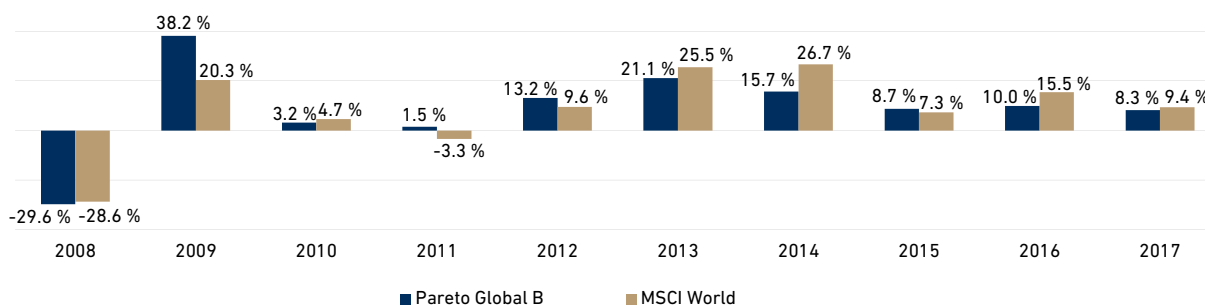
Avkastning under perioder*

	Fond	Index
Senaste månaden	1,2 %	4,5 %
Hittills i år	8,3 %	9,4 %
Ett år	14,9 %	14,0 %
Tre år (annualiserad)	10,6 %	12,7 %
Fem år (annualiserad)	13,2 %	16,8 %
Fr.o.m. 01.01.2008 (ann.)	7,8 %	7,6 %

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

Oktober blev en månad präglad av två oberoende händelser för Pareto Global. Dessa slog dessvärre ut på den negativa sidan denna gång. I huvudsak har våra portföljbolag rapporterat en god resultatutveckling under tredje kvartalet, i linje med förväntningarna. På den positiva sidan kan vi nämna Microsoft, Ryanair, Oracle, Abbott, Nestlé, Anthem, Shire och AMG. På den svagare sidan har vi Unilever, RB och ÅF som levererat under förväntan.

Den första av de omtalade händelserna var en bekräftelse av Amazons långsamma inträde i läkemedelsdistribution. Detta har belastat kursutvecklingen i **CVS Health** och **McKesson**. Vi menar att detta bör ha varit känt på marknaden under lång tid och att företagets prissättning under lång tid har tagit hänsyn till denna effekt. CVS har också belastats av rykten om att företaget överväger att köpa det amerikanska sjukförsäkringsföretaget Aetna, en transaktion av enorm storlek. Varken CVS eller Aetna har varit villiga att kommentera dessa rykten, förutom att de bekräftar att det har förekommit samtal mellan parterna. Både CVS och McKesson handlar nu på P/E 10 för 2018, och båda har en fri kassaflödesavkastning på över sju procent, vilket vi finner attraktivt.

Den andra händelsen var en överraskande resultatvarning från vår globalt ledande aktör inom flexibla kontorrumslösningar, **International Workplace Group (IWG)**. Nyheten sänkte aktien med 32 procent och bidrog till att fonden hade en sällsynt svag relativ avkastning i månaden. Bolaget rapporterade att en förväntad intäktsstillväxt under andra halvan av det här året, för den innan 2016 etablerade portföljen av centra, misslyckades. Utvecklingen i Londons finansdistrikt lyfts fram som särskilt svag. Förväntningarna på bolagets rörelseresultat 2017 och 2018 nedjusterades med cirka 23 procent. Ledningen leder nu väldigt konservativt framåt för att undvika att göra marknaden besviken igen. Vi tror att den kraftiga prisnedgången är en överreaktion baserat på att man både prisar i historiskt låga resultatnivåer och nolltillväxt framöver.

Microsoft ökade intäkterna med 11 procent (justerat för valutaändringar) till 24,5 miljarder dollar. Detta var 4,3 procentenheter högre än marknadsförväntningarna. Rörelseresultatet ökade med 15 procent jämfört med föregående år till 7,7 miljarder, medan det förväntades till 6,7 miljarder. Rörelsemarginalen var förväntad att bli 28,5 procent, men slutade på 31,4 procent.

Kvartalet var en bekräftelse på att både intäkter och resultat kommer fortsätta sin starka tillväxt 2018, drivna av molnbaserade tjänster och Office 365. Dessa produkter har nu vuxit stora nog för att ha en verklig inverkan på siffrorna. Eftersom Microsoft har haft lägre marginaler på dessa produkter har man fruktat att företagets marginaler skulle kunna falla som följd av en förändring av mixen. Men eftersom dessa produkter har fått högre volymer har marginalerna också stigit. Detta kvartal visade att denna positiva effekt var mer framträdande än den negativa effekten från mixen. Nyheten fick aktien att stiga med över sex procent.

Sammanfattningsvis noterar vi att kvartalsrapporteringen för företag i Pareto Global har varit solid och i linje med förväntningarna. Dock blev fonden i oktober belastad av de två nämnda händelserna. I båda fallen tror vi att marknaden överdriver de negativa kursreaktionerna. Vi har ett långsiktigt fokus på våra investeringar och ser en betydande uppsida i flera av våra företag. Med tanke på den senaste prisutvecklingen tror vi att förhållandet mellan potentiell avkastning och portföljrisken stärks väsentligt.

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