

**Rapportdatum: 31 januari 2018**

Fondens namn: Pareto Global  
 Startdatum: 12 augusti 2005  
 Fondförmögenhet: NOK 5,8 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 januari 2018: 2 212,8812  
 Avräkningsvaluta NAV: SEK  
 Startdatum: 1 november 2012

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

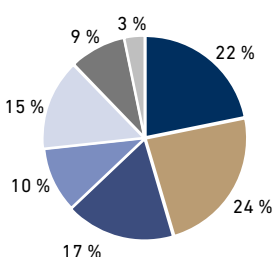
20–30 välskötta företag med starka internationella marknadspositioner och konkurrensfördelar

Urvalskriterier

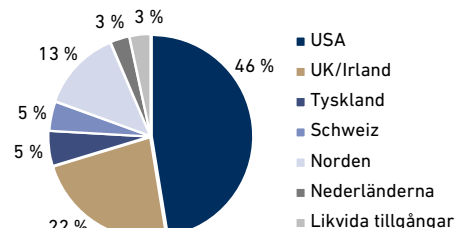
- god avkastning på egenkapital
- starka balansräkningar
- stabil intjäning

De 10 största innehaven, sektor och geografisk fördelning

Prudential Plc	7,1 %
Microsoft Corp	6,5 %
Oracle Corp	5,9 %
SAP SE	5,4 %
Shire Plc	5,0 %
Discover Financial Services Inc	5,0 %
Wells Fargo & Co	4,9 %
Reckitt Benckiser Group Plc	4,8 %
Affiliated Managers Group	4,5 %
CVS Health Corp	4,3 %



- IT
- Finans & fastighet
- Hälsovård
- Sällanköpsvaror
- Dagligvaror
- Industri
- Likvida tillgångar



Nyckeltal från 01.01.2008\*

	Fond	Index
Ackumulerad avkastning	115,2 %	110,2 %
Annualiserad avkastning	7,9 %	7,6 %

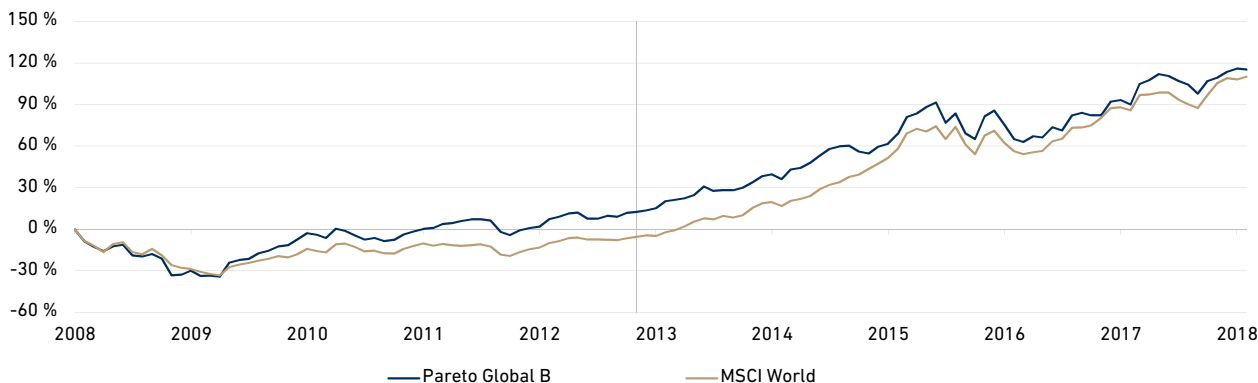
Riskmål 01.01.2008\*

	Fond	Index
Standardavvikelse (annualiserad)	13,5 %	11,4 %
Relativ volatilitet (annualiserad)	6,3 %	n/a
Information ratio (IR)	0,1	n/a
Sharpe ratio (Euro LIBOR)	0,50	0,57
Beta	1,0	n/a

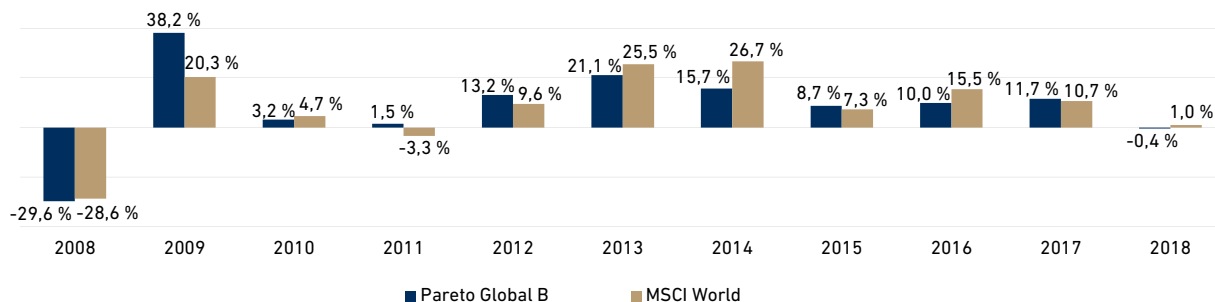
Avkastning under perioder\*

	Fond	Index
Senaste månaden	-0,4 %	1,0 %
Hittills i år	-0,4 %	1,0 %
Ett år	13,2 %	13,0 %
Tre år (annualiserad)	8,4 %	9,9 %
Fem år (annualiserad)	12,3 %	16,5 %
Fr.o.m. 01.01.2008 (ann.)	7,9 %	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](http://www.paretoam.com/sv/informationsmaterial-fonder). Annan information finns på [www.paretoam.com/sv/kundinformation](http://www.paretoam.com/sv/kundinformation).

## Månadskommentar

av Andreas Sørbye, Ole Jørgen Grøneng Nilsen, Johnar Håland

Fonden hade en neutral utveckling i januari. Den positiva avkastningen på aktiemarknaderna neutraliserades av den stärkta svenska kronan. De största positiva bidragsgivarna till resultatet under månaden var Ralph Lauren, CVS Health och Microsoft. De största negativa bidragsgivarna var läkemedelsbolaget Shire och smyckeskedjan Pandora.

Vi presenterade Ralph Lauren i månadsrapporten för april förra året och beskrev investeringen som ett trovärdigt turnaround-fall. Vår uppfattning var att företaget hade ett antal områden med betydande förbättringspotential och en rad låghängande frukter som skulle kunna sköras.

**Ralph Lauren**, etablerad 1967, är en av de få ikoniska och tidlösa varumärkena i mode och textilier. Produkterna har ett stort antal kunder i många olika åldersgrupper, och varumärket har varit starkt i årtionden genom förändrade trender. Företaget har emellertid haft operativa utmaningar de senaste åren, utöver detaljhandeln som genomgår en strukturell övergång från fysiska butiker till online-försäljning.

Aktiekursen sjönk kraftigt från och med januari 2015, till stor del på grund av problem som vi ansåg vara självpåverkande. De operativa utmaningarna kan sammanfattas i följande siffror: Från 2012 till 2017 ökade varulagren med 39 procent medan försäljningen minskade med tre procent. Detta hade ett antal negativa konsekvenser. Bland annat tvingades de sälja varor till mycket rabatterade priser, vilket skulle ha undvikits med bättre kontroll över logistik och lagring.

Det är verkligen glädjande att se att företaget har levererat i flera av de områden där vi identifierade möjligheter till förbättring. I sista kvartalsrapporten (fram till och med september förra året) minskade lagren med 26 procent. Ledtiden för produktion till färdig produkt faller kraftigt, från 15 till 9 månader. Produkt- och logistiksystemet SAP har implementerats, vilket sänker inköpskostnader och ger bättre kontroll över logistik och lagring. Organisationen har trimmat och sänkt fasta kostnader i produktionen. Inte minst har rabatter i butiken kommit ner, vilket är ett tecken på att Ralph Lauren börjar få bättre kontroll över sin egen volym på marknaden.

Dessutom har bolaget stängt ett betydande antal butiker med otillfredsställande lönsamhet och i stället ökat fokus på e-handel. Sammantaget förbättrar denna åtgärd vinstmarginalerna och ger ett mycket bättre utnyttjande av kapital, vilket i sin tur kommer att ha en direkt positiv effekt på avkastningen på eget kapital.

Baserat på vår genomsnittliga köpeskilling har vi hittills uppnått en avkastning på cirka 47 procent, vilket motsvarar 18 procent meravkastning. Bolaget rapporterar siffror för nästa kvartal i februari.

Trots att aktiemarknaden hade en stark avkastning förra året, varav nästan hälften från ökade värderingar, finner vi fortfarande goda investeringsmöjligheter och är positiva till marknaden framåt. Vi ser att aktiemarknaden är skarpt uppdelad, med särskilt ett antal tillväxtföretag som har ganska höga priser, medan den andra delen fortfarande erbjuder många bra investeringsmöjligheter. I genomsnitt värderas våra portföljbolag till 16 gånger i årets resultat. Vi tycker att detta är attraktivt jämfört med andra tillgångsklasser. Med hög resultatstabilitet har våra företag redovisat en genomsnittlig årlig avkastning på eget kapital på 21 procent under de senaste fem åren.

**Portföljförvaltare:** Andreas Sørbye, Ole Jørgen Grøneng Nilsen, Johnar Håland