

Rapportdato: 31 august 2023

Fond: Pareto Aksje Norge
 Startdato: 6 september 2001
 Forvaltningskapital: NOK 9,9 mrd
 Referanseindeks: Oslo Børs Fondsindeks
 UCITS KIID risikoscore fra 1 (lav) til 7 (høy): 6

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

Andelsklasse I

NAV pr. 31 aug 2023: 12 465,22
 Avregningsvaluta NAV: NOK
 Startdato: 6 september 2001

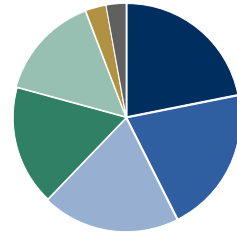
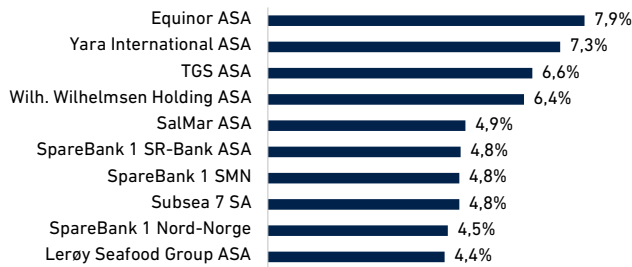
Minsteinnskudd: NOK 100 000 000
 ISIN: N00010110968
 Bloomberg-ticker: POAKTIV NO

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

Akkumulert avkastning
 Annualisert avkastning

Fond 1147 %
 Indeks 562 %

Risikomål fra start

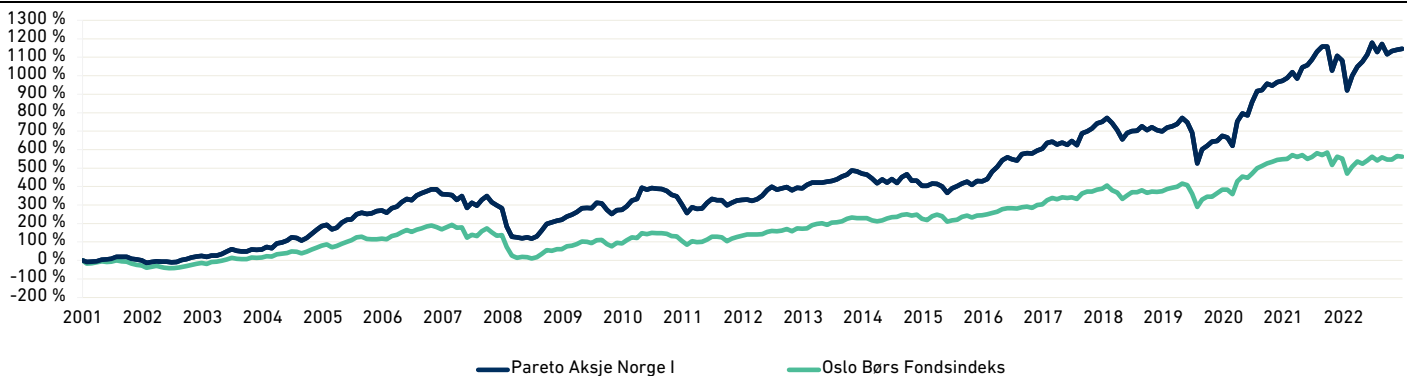
Standardavvik (annualisert) 19,1 %
 Relativ volatilitet (annualisert) 8,7 %
 Information ratio 0,3
 Sharpe ratio (SOL1X**) 0,6
 Beta 0,8

** ST1X er benyttet forut for 29.01.2021.

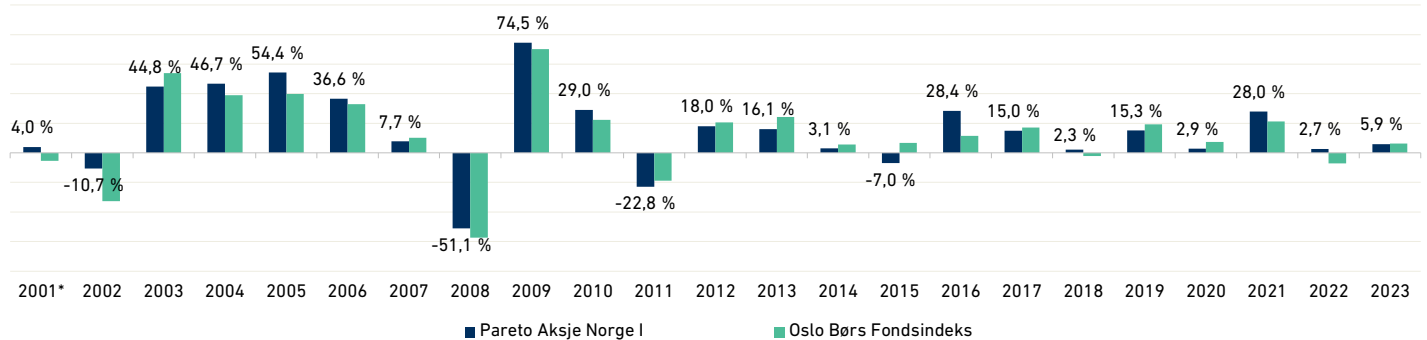
Avkastning i perioder

Fond 0,5 %
 Indeks -0,5 %
 Siste måned 5,9 %
 Hittil i år 6,3 %
 Siste 12 mnd 5,5 %
 Tre år (annualisert) 17,2 %
 Fem år (annualisert) 8,0 %
 Ti år (annualisert) 9,8 %
 Fra start (annualisert) 12,2 %

Historisk avkastning



Årlig avkastning



Fondet er utsatt for følgende materielt relevante risikoer: likviditetsrisiko, operasjonell risiko og bærekraftsrisiko. Vennligst se fondets prospekt for ytterligere informasjon om fondets risikoeksponering. Fondet fremmer miljømessige og sosiale karakteristika slik som beskrevet i SFDR artikkel 8. Beslutningen om å investere i fondet bør ta hensyn til samtlige av fondets egenskaper og målsetninger som er beskrevet i fondets prospekt. Bærekraftsrelaterte opplysninger om fondet er tilgjengelig i fondets prospekt og SFDR fondserklæring på <https://paretoam.com/fondsrelaterte-dokumenter/>.

*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 kursstap. Eventuelle tegnings- og innløsningshonorarer er ikke tatt høyde for i den historiske avkastningen vist for våre fond, honorarene vil kunne påvirke avkastningen negativt.

Månedskommentar – august 2023

Av Besim Zekiri og Eirik Osberg Andresen

August ble en flat måned for norske aksjer. Porteføljen endte marginalt i pluss, noe foran markedet. Samtlige selskaper har rapportert tall for årets andre kvartal, og atter en gang er det grunn til å være optimistisk. Målt i investert kapital rapporterte over 70 prosent av porteføljen på linje med eller bedre enn markedsforventningene.

Våre finansinvesteringer presterer svært bra om dagen. Dette burde ikke komme som noen overraskelse for noen, ettersom banksektoren er én av få bransjer som faktisk tjener på økte renter. Men det holder ikke å kun «være bank» for å være en attraktiv investering; driften må være effektiv og risikoen under kontroll. **Sparebank 1 SMN** er vår største bankeksponering, og en bank som krysser av disse boksene. Lave tap gjennom god risikohåndtering og en kostnadsprosent på under 40 medførte en egenkapitalavkastning på drøye 15 prosent, godt foran målet på 13. Slike solide resultater kan vi observere hos samtlige av våre banker, hvorav alle genererte en egenkapitalavkastning på over 13 prosent i kvartalet.

En annen sektor som står seg godt om dagen er shipping. **Odfjell** leverte et kjemperesultat, langt foran markedsforventningene. Inntektene økte til 185 millioner dollar, opp fire millioner fra første kvartal. Reforhandling av kontrakter gjøres på stadig mer attraktive rater, og disse ratene var i snitt opp åtte prosent i kvartalet. Som følge av solid inntjening og god kontroll på gjelden foreslår selskapet et utbytte på 0,62 dollar pr. aksje, noe som annualisert indikerer en direkteavkastning på nesten 15 prosent. Videre noterer vi at ordreboken på nye skip holder seg lav, og ettersom skip bestilt i dag ikke blir levert før tidligst i 2026, vil markedet trolig holde seg stramt fremover.

Også blant våre oppdrettselskaper er det forbedring å finne. **SalMar**, et selskap vi nylig vektet oss opp i, genererte en operasjonell EBIT/kg på hele 39,2. **Lerøy** leverte noe svakere i oppdrettssegmentet, men presterte svært godt i foredlings-, salgs- og distribusjonsavdelingen, med en margin som begynner å nærme seg tidligere nivåer. Som følge av ulønnsomme kontraktsforpliktelse har dette segmentet ikke klart å tjene penger. Nå er kontraktsandelen lavere og prisene på et høyere nivå, noe som gir et bedre miljø for foredlingsdrift.

Kid overgikk forventningene, og prisingstabben fra i fjor høst er nå helt ute av bøkene. Lavere spot-rater på frakt bidrar også godt, og Kid leverte en bruttomargin på over 62 prosent, over historisk snitt. I tillegg har selskapet tatt ned varelageret noe av forsiktighetshensyn. Selskapet skal sentralisere lageret sitt på ett sted i Sverige, noe som vil redusere kostnader. Det nye vareområdet møbler har gått svært godt, og bestillingsmodellen med utstillingsbutikker og kort vei fra produsent til kunde kan vi stille oss bak.

Porteføljen kan kjøpes til under åtte ganger inneværende års forventede inntjening og tilnærmet syv ganger neste års forventede inntjening. Det kan være greit å notere at denne prisingen ligger hele ti prosent under nivået vi observerte i porteføljen rett etter Lehmans fall i 2008. En slik prising indikerer en fortjenesteavkastning på 13 prosent for inneværende år og 14 prosent for neste år. Sett opp mot ti års statsrente på rundt 3,8 prosent indikerer dette en risikopremie på 8,9 prosentpoeng for inneværende år og 10,4 prosentpoeng for neste år. Sett sammen med en utbytteavkastning på solide 7,3 prosent mener vi porteføljen kan kjøpes med høy sikkerhetsmargin.

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

Dette er ikke et kontraktsmessig bindende dokument. Vennligst se fondets prospekt og nøkkelinformasjon for ytterligere informasjon om generelle vilkår, risiko og kostnader. Endelige investeringsbeslutninger bør kun tas etter investoren har gjort seg kjent med informasjonen i fondets prospekt og nøkkelinformasjon. Oppdaterte versjoner av fondets prospekt, nøkkelinformasjon, års- og halvårsrapporter er tilgjengelige kostnadsfritt på engelsk og norsk hos Pareto Asset Management, Dronning Mauds gate 3, Oslo, Norge eller www.paretoam.com. Avhengig av fond og andelsklasse, er nøkkelinformasjon tilgjengelig på svensk og islandsk på www.paretoam.com. 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 utelatelse. 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. Øvrig informasjon er tilgjengelig på paretoam.com/viktioedokumenter. Pareto Asset Management AS kan avslutte ordninger for markedsføring under notifikasjonsprosessen i EU-direktivet 2019/1160. En oppsummering av investortrettigheter i forbindelse med dine investeringer i Pareto Asset Managements fond er offentlig tilgjengelig på: <https://paretoam.com/globalassets/rapporter-og-dokumenter/information/investortrettigheter.pdf>