

Rapportdato: 31. oktober 2023

Fond: Pareto Global
 Startdato: 12. august 2005
 Forvaltningskapital: NOK 4,4 mrd
 Referanseindeks: MSCI World, utbyttejustert
 UCITS KIID risikoscore fra 1 (lav) til 7 (høy): 6

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

Andelsklasse C
 NAV pr. 31. okt 2023: 3 993,55
 Avregningsvaluta: NOK
 Startdato: 1. november 2012

Minsteinnskudd: NOK 20 000 000
 ISIN: NO0010660459
 Bloomberg-ticker: PAAKTGC NO

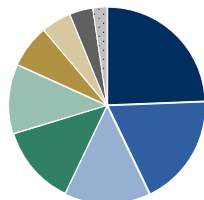
20–30 veldrevne virksomheter med sterke internasjonale markedsposisjoner og konkurransefortrinn

Utvalgsriterier

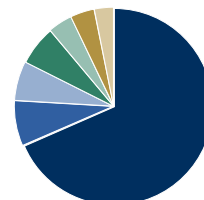
- god avkastning på egenkapital
- solid balanse
- stabil inntjening

Ti største investeringer, sektor- og geografisk fordeling

Microsoft	8,7 %
Visa	5,3 %
Alphabet	5,0 %
Boston Scientific	4,9 %
Elevance Health	4,8 %
Adobe Systems	4,7 %
McCormick & Company	4,6 %
Centene	4,6 %
Otis Worldwide	4,4 %
ResMed Inc	4,1 %



IT	24 %
Helse	18 %
Bank og finans	14 %
Forbruksvarer (varige)	13 %
Industri	11 %
Konsum (ikke varige)	7 %
Kommunikasjonstjenester	5 %
Råvarer	4 %
Kontanter e.l.	2 %



USA	67 %
Norden	7 %
UK	6 %
Sveits	6 %
Tyskland	4 %
Frankrike	4 %
Spania	3 %

Nøkkel tall fra start*

Akkumulert avkastning	369 %
Annualisert avkastning	10,2 %

Fond	369 %
Indeks	390 %
Fond	10,2 %
Indeks	10,6 %

Risikomål fra start*

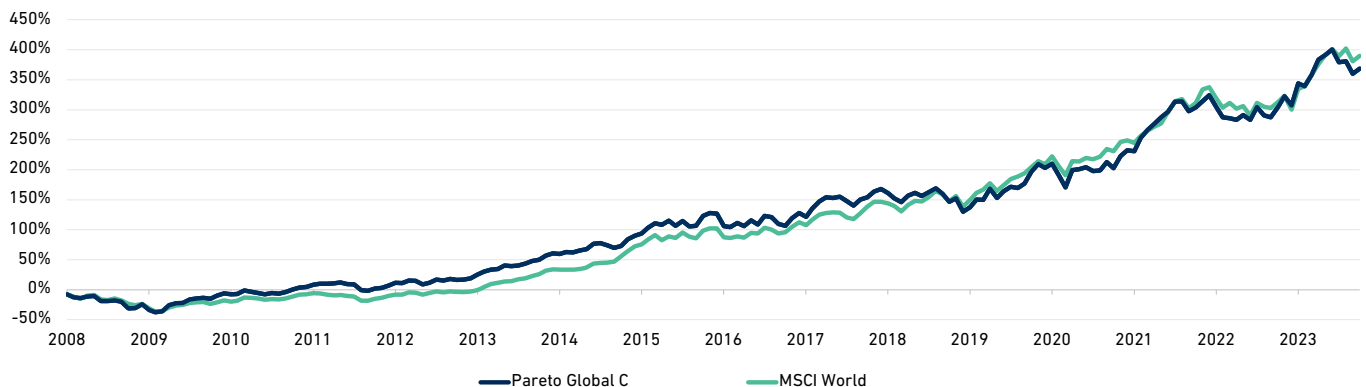
Standardavvik (annualisert)	14,3 %
Relativ volatilitet (annualisert)	6,1 %
Information ratio	0,0
Beta	1,1

Fond	14,3 %
Indeks	12,1 %
Fond	-
Indeks	-
Fond	0,0
Indeks	-
Fond	1,1
Indeks	-

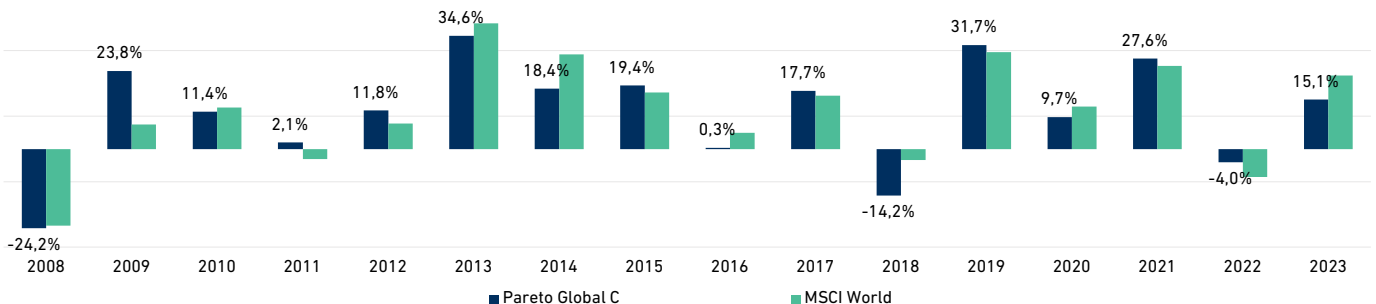
Avkastning i perioder

Siste måned	Fond 1,9 %	Indeks 1,9 %
Hittil i år	Fond 15,1 %	Indeks 22,4 %
Siste 12 mnd	Fond 16,0 %	Indeks 18,8 %
Tre år (annualisert)	Fond 15,7 %	Indeks 14,0 %
Fem år (annualisert)	Fond 13,7 %	Indeks 14,6 %
Ti år (annualisert)	Fond 12,1 %	Indeks 14,5 %
Fra start* (annualisert)	Fond 10,2 %	Indeks 10,6 %

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/>.

*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 C. Simulert avkastning og risikomål er kun ment som en illustrasjon. Alle avkastningstall er beregnet i tråd med Verdidpapirfondenes foreningsbransjestandarder. 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.

Månedskommentar - oktober 2023

Av Andreas Sørbye og Andreas Kamvissis

Ved utgangen av oktober har 19 av våre 25 porteføljeselskaper rapportert for tredje kvartal. Vi var spente på hvordan slutfasen av gjeninnhenting etter pandemien og en høyere rente ville påvirke inntjeningen. Kort oppsummert klarer våre selskaper å opprettholde stabil høy og lønnsom vekst. Hele 12 av de 19 rapportene var bedre enn forventet. Likevel ble månedens avkastning tilnærmet flat. De viktigste bidragsyterne var Microsoft, Adobe og Elevance Health, mens de som trakk mest ned var Adyen, McCormick og Kering.

Microsoft økte veksttakten til 13 prosent, mens det var forventet at omsetningsveksten skulle avta. Nettskybaserte tjenester, som nå utgjør over halvparten av selskapets inntekter, vokste med 24 prosent. Selv om selskapet øker investeringene, hovedsakelig til nettskyen og kunstig intelligens, klarte de likevel å øke driftsmarginen. Til sammen økte dette driftsresultatet med 25 prosent til 27 milliarder dollar. Endelig ble oppkjøpet av spillutvikleren Activision Blizzard godkjent av de britiske konkurransemyndighetene. I dag er dataspill basert på konsoll eller PC. I nær fremtid vil spill strømmes på samme måte som film i dag. Activision Blizzard eier rettighetene til noen av de beste spilltitlene og vil være Microsofts spydspiss inn i denne nye teknologien.

Generativ kunstig intelligens er svært dataintensiv. Den enkleste og raskeste måten å få tilstrekkelige dataressurser på er å leie kapasitet i nettskyen. Dette er gode nyheter for Microsofts Azure, som vokste med 29 prosent i kvartalet. For et selskap med børsverdi på 2.500 milliarder dollar er det imponerende at de klarer å vokse så mye i et segment som utgjør en fjerdedel av selskapet. I 2019 gikk Microsoft inn som eier i et partnerskap med OpenAI for å gjøre kunstig intelligens tilgjengelig for alle. Hvis en kunde ønsker å implementere verktøyene i OpenAI i sine egne systemer, kan de gjøre det via Azure-plattformen. Den 1. november ble Office lansert med CoPilot, som benytter kunstig intelligens til å lage ferdige utkast ut fra kundenes egne data.

I oktober byttet vi ut FIS med den nederlandske konkurrenten **Adyen**. Etter at FIS valgte å selge seg ned i elektronisk betalingsformidling, består selskapet nesten utelukkende av systemer til bank og finans. Adyen utfordrer alle aktørene i hele verdikjeden for elektronisk betalingsformidling. Mens konkurrentene består av et lappeteppes med oppkjøp innen ulike nisjer, har Adyen lagd sitt system fra bunnen og dekker hele verdikjeden, fra oppkobling og autorisering til prosessering, samt risikostyring. Et integrert system er kostnadseffektivt, enkelt å videreutvikle og lett å integrere inn i kundenes egne systemer.

Med Europa som sitt hjemmemarked, hvor nesten hvert land har sine egne betalingssystemer, har Adyen utviklet aksept for utallige betalingsløsninger på tvers av landegrensene. Derfor er også Adyens kunder typiske globale selskaper som bruker innovative betalingsløsninger, som McDonald's, Nike, Microsoft og H&M. Selskaper som benytter Adyen, får innsikt i kundenes kjøpsadferd på tvers av ulike salgskanaler, enten det er i butikk eller Internett. For betaling av abonnementer som trekkes månedlig, bruker Adyen avanserte algoritmer for å finne ut når i måneden sannsynligheten er størst for at det er dekning på kortet. ▶

I dag har Adyen en global markedsandel på netthandel på syv prosent, mens den for butikker er under én prosent. De tar markedsandeler fra de etablerte aktørene, og markedspotensialet er enormt. De har lenge slitt med å rekruttere nok kvalifisert arbeidskraft. Da arbeidsmarkedet kjølnet etter sommeren i fjor, benyttet de muligheten til å øke antall ansatte, særlig innen programmering og salg. Høyere lønnskostnader og økt priskonkurranse i USA fra Paypal gjorde at resultatet for første halvår ble svakere enn forventet, og aksjekursen falt over 50 prosent.

Selv om USA er et viktig marked, er det ikke her Adyen får vist all sin styrke. USA er et homogent land for betalinger med få antall betalingsløsninger. Derfor tror vi også at den økte priskonkurransen her vil bli begrenset til USA. Til tross for at andre halvår i år trolig også blir svakt, av de samme årsakene som første halvår, mener vi likevel at det kraftige fallet i aksjekursen har gitt oss en god kjøpsmulighet. Vi ser på den økte bemanningen som en ledende indikator på ny vekst til neste år, og vi foretrekker selskaper med organisk vekst fremfor oppkjøp. Hvis vi trekker bort selskapets nettokontanter, er verdsettelsen 22 ganger den estimerte inntjeningen for 2025. Dette synes vi er attraktivt for et selskap som kan øke topplinjen med 15 prosent årlig og samtidig øke marginene.

Forvalterteam: Andreas Sørbye og Andreas Kamvissis

Dette er ikke et kontraktmessig 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 uttalelser. 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/viktige-dokumenter. Pareto Asset Management AS kan avslutte ordninger for markedsføring under denotifikasjonsprosessen i EU-direktivet 2019/1160. En oppsummering av investorrettigheter i forbindelse med dine investeringer i Pareto Asset Managements fond er offentlig tilgjengelig på: <https://paretoam.com/globalassets/rapporter-og-dokumenter/information/investorrettigheter.pdf>