

Rapportdatum: 31 maj 2019

Fondens namn: Pareto Global
 Startdatum: 12 augusti 2005
 Fondförmögenhet: 4,2 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 maj 2019: 2 266,5474
 Avräkningsvaluta NAV: SEK
 Startdatum: 1 november 2012

Lägsta insättning: 500
 ISIN: N00010660434
 Bloomberg-ticker: PAAKTGB NO

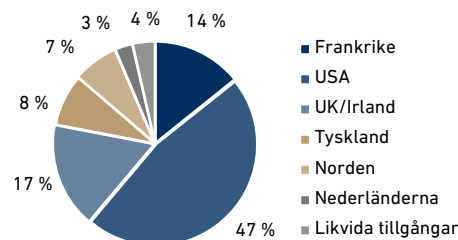
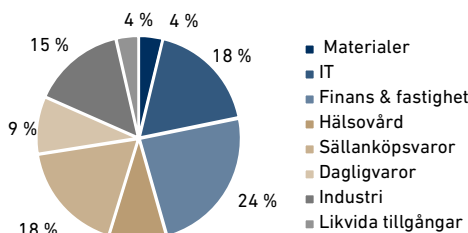
20–30 välskötta företag med starka internationella
 marknadspositioner och konkurrensfördelar

Urvalskriterier

- god avkastning på egenkapital
- starka balansräkningar
- stabil intjäning

De 10 största innehaven, sektor och geografisk fördelning

Microsoft Corp	8,6 %
Prudential Plc	7,2 %
Discover Financial Services Inc	6,9 %
ÅF AB	5,5 %
Michelin CGdE	5,2 %
Schneider Electric SE	4,7 %
Ryanair Holdings Plc	4,6 %
Lennar Corp	4,6 %
SAP SE	4,5 %
EssilorLuxottica SA	4,4 %



Nyckeltal från 01.01.2008*

	Fond	Index
Akkumulerad avkastning	120,4 %	142,5 %
Annualiserad avkastning	7,2 %	8,1 %

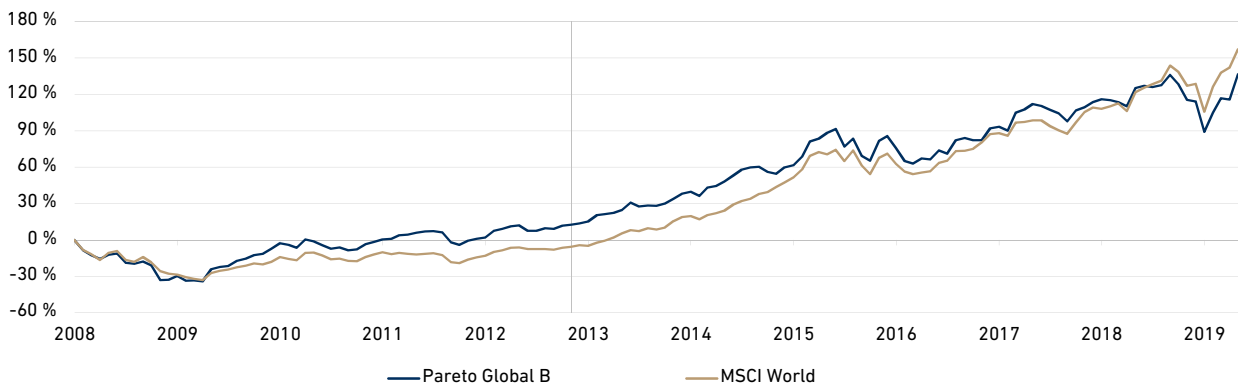
Riskmål 01.01.2008*

	Fond	Index
Standardavvikelse (annualiserad)	14,3 %	12,3 %
Relativ volatilitet (annualiserad)	6,2 %	n/a
Information ratio (IR)	-0,4	n/a
Beta	1,0	n/a

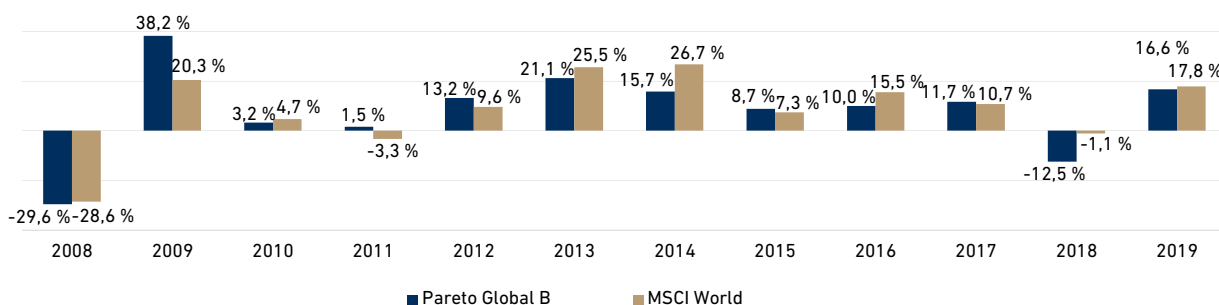
Avkastning under perioder*

	Fond	Index
Senaste månaden	-6,8 %	-5,7 %
Hittills i år	16,6 %	17,8 %
Senaste 12 mån.	-2,9 %	7,5 %
Tre år (annualiserad)	8,2 %	14,0 %
Fem år (annualiserad)	7,5 %	13,4 %
Fr.o.m. 01.01.2008 (ann.)	7,2 %	8,1 %

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. Fondens faktablad, informationsbroschyr, års- och halvårsrapporter finns tillgängliga på www.paretoam.com/sv/informationsmaterial-fonder. Annan information finns på www.paretoam.com/sv/kundinformation.

Månadskommentar - maj 2019

Av Ole Jørgen Grøneng Nilsen, Johnar Håland och Andreas Sørbye

Maj var slutspurten för årets första rapportperiod. Tio av våra portföljbolag presenterade siffror, och hälften var bättre än väntat. Detta blir sannolikt ett starkt år: Resultaten per aktie förväntas öka med åtta procent. Tyvärr blev de goda kvartalsvisa siffrorna överskuggade av det faktum att handelskriget mellan USA och Kina ökade i styrka. Den 10 maj ökade USA importtullen för varor motsvarande 200 miljarder dollar från 10 till 25 procent. Dessutom hade varor för 50 miljarder dollar redan fått en skattesats på 25 procent. Detta var i sin tur ett svar på att Kina drog sig tillbaka från ett förhandlat utkast till ett nytt handelsavtal. Vår uppfattning är att parterna så småningom kommer till en överenskommelse.

Design- och ingenjörföretaget **ÅF Pöyry** presenterade sin första kvartalsrapport efter sammanslagningen av de två bolagen. Den blev väl mottaget och blev månadens överlägset största bidragsgivare till avkastningen i fonden. Den organiska tillväxten var starka åtta procent, jämfört med två procent under första kvartalet förra året. Hittills har företaget lyckats upprätthålla en bra operativ utveckling samtidigt som man genomför en snabb integration och utvinning av synergier. Underliggande rörelseresultat visar en sidoutveckling för ÅF-delen och starka framsteg för Pöyry.

Affärsområdet Infrastruktur, som står för 40 procent av intäkterna, leder tillväxten med ökad kontraktsvolym inom transport-, bygg- och projektledning. I Norge har ÅF bland annat lett till utvecklingen av Oslo flygplats och Bjørvika. ÅF Pöyry har fortfarande 75 procent av verksamheten i Norden, men har nu etablerat en stark plattform internationellt för att växa organiskt och genom förvärv under de kommande årtiondena. Om företaget ligger nära att leverera målet om 10 procent omsättningstillväxt och 10 procent rörelsemarginal, kommer vi som aktieägare att ta del av en enastående värdetillväxt.

Polaris Industries tillverkar bland annat fyrhjulingar, snöskotrar, motorcyklar och båtar i segmentet Power Sports. Aktien har varit svag både på ett och fem års sikt, och efter att ha följt bolaget i flera år trodde vi att aktiekursen hade sjunkit till attraktiva nivåer, varpå vi köpte aktier i slutet av förra året.

Polaris monterar sina produkter i USA och importerar olika delar från Kina. Sedan förra året har dessa delar varit föremål för tullar på 10 procent, och i framtiden kommer de att belastas med 25 procent. Polaris drabbas således av tullen trots att företaget producerar i USA. Hade Polaris istället producerat i exempelvis Mexiko, skulle de ha släppt tullen trots att arbeten skulle flyttas från USA. Med andra ord är Polaris ett företag av amerikanska presidentens hjärta som skapar jobb i USA, men blir fortfarande hårt drabbat av handelskriget mellan USA och Kina.

När vi investerade i företaget var tullsatsen redan gällande, och för oss var en lösning på handelskonflikten sannolikt. Efter mer än 15 procents kursuppgång från att vi köpte aktien har den senaste eskaleringen av handelskriget skickat tillbaka aktien till samma nivåer som vi kom in på.

Företaget förväntar sig att tjäna runt \$ 6,00–6,25 per aktie i år, jämfört med 6,60 år 2018. Förväntningen inkluderar emellertid de motgångar som kommer från ökade tullavgifter och negativa valutaeffekter på cirka 1,50 per aktie. Detta innebär att resultatet per aktie skulle ha varit upp 16 procent utan dessa negativa effekter, vilket illustrerar den underliggande vinstpotentialen. Resultatprognosen är baserad på en tioprocentig tullavgift. Ledningen har sagt att de vill producera i USA, men att de kommer att vidta förebyggande åtgärder om dessa tariffer kvarstår.

Vi ser en betydande uppsida och anser att aktien är kraftigt undervärderat vid 12 gånger nästa års resultat, medan den genomsnittliga multipeln under de senaste fem åren har varit över 17. Vi ser ytterligare uppsida om handelskriget skulle upphöra.

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