

Rapportdatum: 31 december 2024

Fondens namn: Pareto Global
Startdatum: 12 augusti 2005
Fondförmögenhet: NOK 6,1 miljarder
Jämförelseindex: MSCI World, utdelningsjusterat
PRIIPs KID risk score från 1 (låg) till 7 (hög): 4

Fondkategori: aktiefond
Fondstruktur: UCITS
Hemland: Norge
Handelsdagar: alla bankdagar i Norge

Andelsklass I

NAV pr. 31 dec 2024: 1 515,12
Avräkningsvaluta NAV: SEK
Startdatum: 21 april 2022

Lägsta insättning: 100 000 000
ISIN: NO0012459322
Bloomberg-ticker: PAAKTIS NO

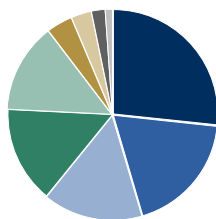
Global aktiefond som investerar i bolag med en solid marknadsposition och en stabil intjäningsförmåga

Investeringskriterier:

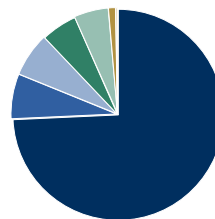
- Hög avkastning på eget kapital
- Stark balansräkning
- Stabil intjäningsförmåga

Tio största innehav, sektor- och geografisk fördelning

Microsoft	8,5 %
Fiserv	5,9 %
Oracle	5,8 %
Visa	5,6 %
Ulta Beauty	5,2 %
Boston Scientific	5,1 %
Adobe	4,0 %
Elevance Health	4,0 %
Otis Worldwide	3,9 %
AFRY	3,7 %



IT	27%
Finans & fastighet	19%
Sällanköpsvaror	15%
Hälsovård	15%
Industri	14%
Likvida tillgångar	4%
Kommunikationstjänster	3%
Dagligvaror	2%
Material	1%



USA	74%
Spanien	7%
Sverige	7%
UK	5%
Nederländerna	5%
Schweiz	1%

Nyckeltal från start*

	Fond	Index
Ackumulerad avkastning	487 %	456 %
Annualiserad avkastning	11,0 %	10,6 %

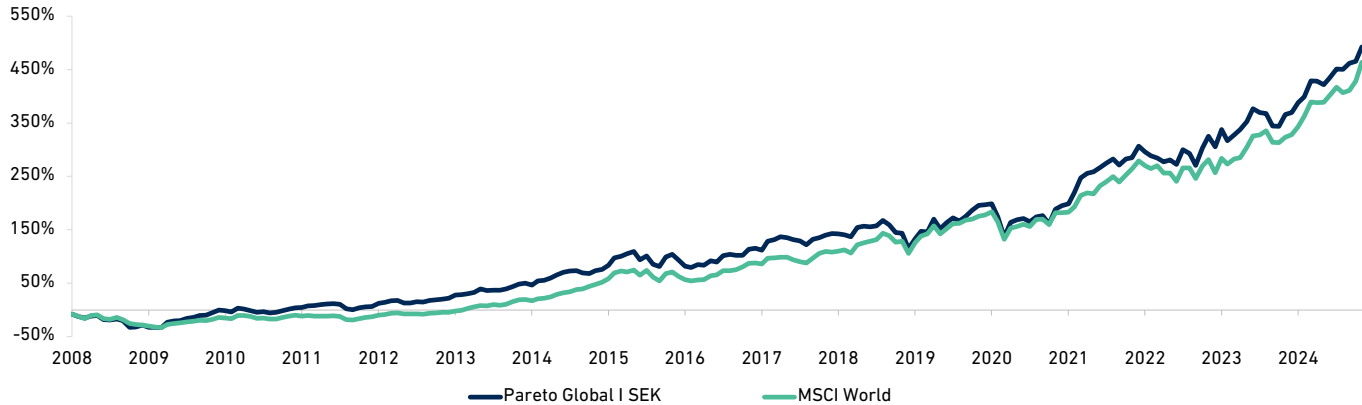
Riskmått från start*

	Fond	Index
Standardavvikelse (ann.)	14,6 %	12,7 %
Relativ volatilitet (ann.)	6,0 %	-
Information ratio	0,1	-
Beta	1,0	-

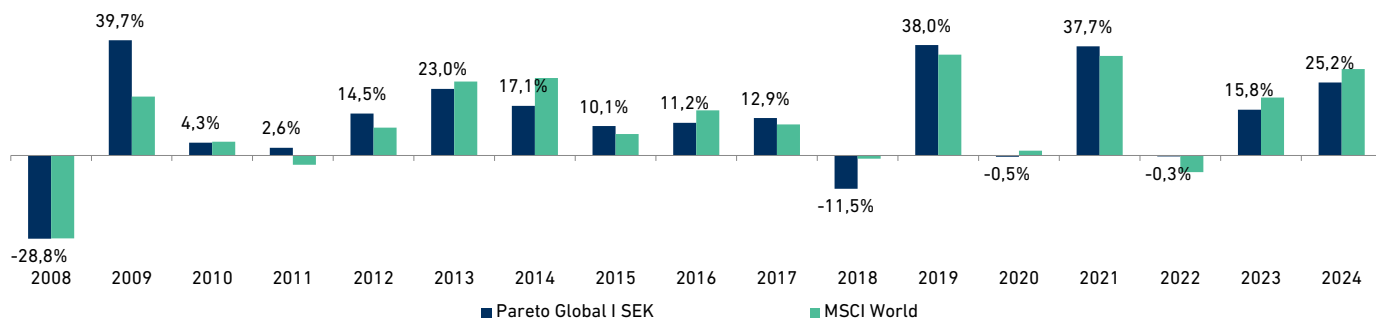
Avkastning under perioder

	Fond	Index
Senaste månaden	-0,9 %	-1,5 %
Hittills i år	25,2 %	29,8 %
12 månader	25,2 %	29,8 %
Tre år (annualiserad)	13,0 %	13,6 %
Fem år (annualiserad)	14,6 %	14,9 %
Tio år (annualiserad)	12,8 %	13,9 %
Från start* (annualiserad)	11,0 %	10,6 %

Resultathistorik*



Årlig avkastning*



*Startdatum för rapport 2007-12-31. Simulerad avkastning från 2007-12-31 till 2015-07-13 baserad på historisk avkastning för aktieklass D (NOK) justerad för skillnader mellan de två aktieklasserna i förvaltningsavgift och valörvaluta. Simulerad avkastning från 2015-07-13 till 2022-04-21 baserad på historisk avkastning för aktieklass I (NOK) justerad för skillnader mellan de två aktieklasserna i valörvaluta.

Simulerad avkastningsinformation och riskåtgärder är endast för illustrativt ändamål. Fondbolagens föreningsstandard för beräkning av avkastning i investeringsfonder är använd. Historisk avkastning är ingen garanti för framtida avkastning. Framtida avkastning kommer bland annat att bero på marknadens utveckling, förvaltarens skicklighet, fondens risk samt förvaltningsavgifter. Avkastningen kan bli negativ till följd av kursnedgångar. In- och utträdesavgifter är inte inkluderade. Det tas inte hänsyn till inflation i beräkningen. 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. Detta är en marknadskommunikation. Detta är inte ett avtalsmässigt bindande dokument. Se fondens prospekt och basera inte något slutgiltigt investeringsbeslut enbart på informationen i detta dokument. 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. Fondernas faktablad, informationsbroschyr, års- och halvårsrapporter finns tillgängliga på paretoam.com/sv/fonddokument. Annan information finns på paretoam.com/sv/viktiga-dokument.

Pareto Global

Portföljförvaltare



Andreas Sørbye
Förvaltare



Andreas Kamvissis
Förvaltare

På många sätt var 2024 en fortsättning på 2023. Den amerikanska ekonomin fortsatte sin mjuklandning. Artificiell intelligens var återigen det viktigaste investeringstemat, och investeringarna i denna nya teknologi fortsatte med oförminskad styrka. Den amerikanska aktiemarknaden genererade långt högre avkastning än Europa och Japan, något som nästan har blivit en vana.

Till skillnad från prognoserna för 2023 var analytikerna ganska träffsäkra i sina förutsägelser för 2024. Prognoserna pekade på en god tillväxt i företagets vinster trots en generellt svag tillväxt i ekonomin, med viss risk för recession. Inflationen antogs falla, vilket skulle ge den amerikanska centralbanken utrymme att stimulera ekonomin genom räntesänkningar. Artificiell intelligens väntades fortfarande vara en viktig drivkraft för aktiekurserna, även om mycket av spänningen redan var inprisad i aktiekurserna 2023.

Även om vissa bedömare tyckte sig se bubbeltendenser, var konsensus att S&P 500, som är ett index över den amerikanska aktiemarknaden, skulle stiga med tio procent. Detta är det historiska genomsnittet. Eftersom så mycket som 60 procent av uppgången på den amerikanska börsen 2023 kunde hänföras till The Magnificent Seven, som består av teknikbolagen Alphabet, Amazon, Apple, Meta, Microsoft, Nvidia och Tesla, antogs det att det skulle bli en bred uppgång den här gången.

Riktningen var rätt, men uppgången på börsen blev betydligt starkare än väntat. Ekonomisk stabilitet med hög sysselsättning och god köpkraft hos konsumenterna, i kombination med fallande inflation och räntesänkningar, är något som aktiemarknaden gillar. Den första räntesänkningen var på en halv procentenhet, och det var faktiskt den första räntesänkningen av den storleken på 16 år. Den följdes av ytterligare två räntesänkningar med en kvarts procentenhet vardera. Trumps valseger och hans företagsvänliga politik togs emot mycket väl av aktiemarknaden.

Fortsatt entusiasm för artificiell intelligens gjorde att uppgången blev nästan lika smal som 2023. The Magnificent Seven stod för hela 54 procent av uppgången på den amerikanska aktiemarknaden. För fondens jämförelseindex, MSCI:s världsindex för utvecklade länder, stod dessa sju aktier för 47 procent av uppgången.

Herfindahl-Hirschman Index (HHI) kan användas för att mäta koncentrationen på aktiemarknaden. HHI-index beräknas som summan av kvadraterna av varje akties andel av det totala börsvärdet på en marknad eller i ett index. Det inverterade värdet ($1/HHI$) säger oss sedan hur effektiv diversifiering denna marknad eller detta index ger. Idag är S&P 500 så koncentrerat att det bara ger en diversifiering som motsvarar en likaviktad portfölj med 48 aktier. Man får gå tillbaka till 1960-talet för att hitta en liknande marknadskoncentration. Som jämförelse kan nämnas att när dotcom-bubblan var som störst, hade S&P 500 en koncentration som motsvarade en likaviktad portfölj med 80 aktier.

Varför ska vi vara oroliga för hög koncentration på aktiemarknaden? Perioden 1957 till 2023 visar att de tio mest värdefulla bolagen i S&P 500 i början av varje år har gett en genomsnittlig årlig underavkastning på 2,4 procentenheter relativt en jämviktning av resterande 490 bolag. Underavkastningen kan delvis förklaras av att anledningen till att de har blivit så värdefulla är att de har blivit för dyra. Sedan 2012 har detta förhållande brutits. Under denna period har de tio mest värdefulla bolagen gett en årlig meravkastning på 4,9 procentenheter relativt en jämviktning av resterande 490 bolag. Detta fenomen har bara inträffat två gånger tidigare i historien: The Nifty Fifty i slutet av sextioalet och början av sjuttioalet samt under perioden fram till att dotcom-bubblan sprack.

Den höga koncentrationen av antalet bolag som bidrar till avkastningen, tillsammans med höga värderingsmultiplar på dessa bolag, har skapat ett svårt marknadsklimat för aktiva fonder. Även med en låg andel av The Magnificent Seven, som representeras av Microsoft och Alphabet, har Pareto Global ändå levererat en mycket konkurrenskraftig avkastning jämfört med sina konkurrenter både i år och under hela perioden sedan starten.

Det tredje kvartalet skiljde sig från resten av året genom att The Magnificent Seven hade en svagare utveckling än resten av marknaden. Initialt skulle man kunna tro att aktiva fonder skulle ha en bra period då, men så blev inte fallet. Förklaringen är helt enkelt att många aktiva fonder kapitulerade och viktade upp dessa sju aktier. Pareto Global

hade å andra sidan en bra relativ period då. Vi tycker det är viktigt att betona denna iakttagelse, eftersom den kan vara en föraning om vad som komma skall. Historien säger oss att de bästa investeringsmöjligheterna sällan är gårdagens vinnare, åtminstone inte när de har nått dagens högsta nivåer.

I december var det främst Broadcom, Ulta Beauty och Alphabet som bidrog till uppgången, medan Builders First-Source, Oracle och Otis drog ned mest. För året som helhet var det Oracle, Boston Scientific och Broadcom som bidrog mest till avkastningen, medan Nestlé, Builders FirstSource och Prudential drog åt motsatt håll.

Pareto Asset Management seeks to the best of its ability to ensure that all information given in this report is correct, however, makes reservations regarding possible errors and omissions. Statements in the report may reflect the portfolio managers' viewpoint at a given time, and this viewpoint may be changed without notice. The distribution of this information may be restricted by law in certain jurisdictions and this information is not intended for distribution to any person or entity in such jurisdiction. The report should not be perceived as an offer or recommendation to buy or sell financial instruments. This is not a contractually binding document. Please refer to the prospectus of the UCITS and to the KID/KIID for more information on general terms, risks and fees. Investors should only invest in the Fund once they have reviewed the prospectus and KID/KIID. The most recent versions of the prospectus, KIID, annual and semi-annual report are available free of charge in English and Norwegian from Pareto Asset Management, Dronning Mauds gate 3, Oslo, Norway or www.paretoam.com. Depending on the specific fund and share class, the relevant KID is available in Swedish and Icelandic on <https://paretoam.com/>. Pareto Asset Management does not assume responsibility for direct or indirect loss or expenses incurred through use or understanding of the report. Other information is available at paretoam.com/en/important-documents. Pareto Asset Management AS may terminate arrangements for marketing under the denotification process in the new Cross-Border Distribution Directive Directive EU 2019/1160. A summary of investor rights in connection with your investment in Pareto Asset Management's funds is available on the website and can be accessed through this link: <https://paretoam.com/globalassets/rapporter-og-dokumenter/information/investor-rights.pdf>

Pareto Asset Management

Ett företag i Pareto-gruppen

Signatory of:



Oslo
Dronning Mauds gate 3
t: +47 22 87 87 00
e:post@paretoam.com

Stockholm
Regeringsgatan 48
t: +46 8 402 53 78
e:post@paretoam.com

Frankfurt
Gräfstrasse 97
t: +49 69 333 98 35 20
e:post@paretoam.com

Zürich
Bahnhofstrasse 67
t: +41 78 220 93 13
e:post@paretoam.com