

Rapportdato: 30. november 2018

Fondsnavn: Pareto Investment Fund
 Startdato: etabl. 1985, andelsklasser nov. 2013
 Forvaltningskapital: NOK 2 744 millioner
 Referanseindeks: OSEFX

Fondstype: aksjefond
 Fondsstruktur: UCITS IV
 Hjemstat: Norge
 Handelsdager: alle virkedager

Andelsklasse A
 NAV pr. 30. november 2018: 310 364,69
 Avregningsvaluta NAV: NOK
 Startdato: etablert 1985

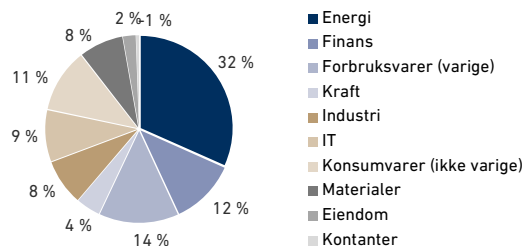
Minsteinskudd: NOK 500
 ISIN: N00010040496
 Bloomberg-ticker: ORFINF NO

Aksjefond med norske kvalitetsselskaper og høy aktiv andel

Utvalgsriterier

- Robust konkurransefortrinn
- Solid balanse og inntjeningssevne
- Verdiskapende kapitalallokering
- Dyktig ledelse og aktive eiere

Ti største investeringer og sektorfordeling



Nøkkel tall fra 01.01.2007

	Fond	Indeks
Akkumulert avkastning	153,3 %	84,6 %
Annualisert avkastning	8,1 %	5,3 %
Beste måned	18,7 %	16,5 %
Svakeste måned	-28,8 %	-27,2 %
Antall positive måneder	95	89
Antall negative måneder	48	54

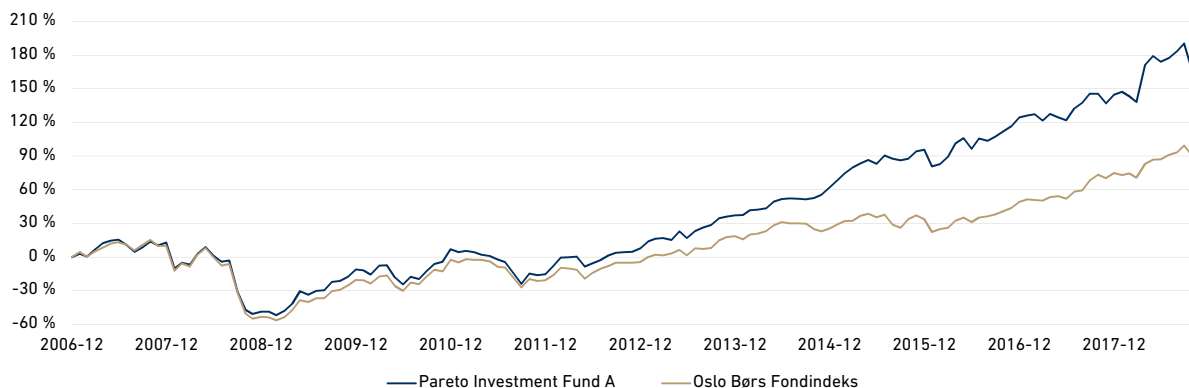
Risikomål siste fem år

	Fond	Indeks
Standardavvik (annualisert)	11,4 %	10,0 %
Relativ volatilitet (annualisert)	7,2 %	n.a.
Information ratio	0,51	n.a.
Sharpe ratio (ST1X)	1,15	0,91

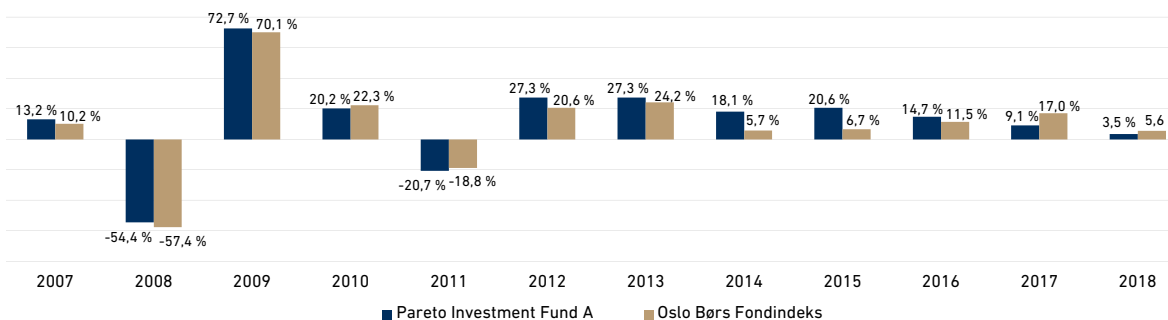
Avkastning i perioder

	Fond	Indeks
Siste måned	-4,1 %	-2,7 %
Hittil i år	3,5 %	5,6 %
Siste år	6,9 %	8,3 %
Tre år (annualisert)	9,3 %	10,3 %
Fem år (annualisert)	16,7 %	12,7 %
Fra 01.01.2007 (ann.)	8,1 %	5,3 %

Historisk avkastning med nåværende forvalter



Årlig avkastning med nåværende forvalter



Historisk avkastning er ingen garanti for fremtidig avkastning. Fremtidig avkastning vil bl.a. avhenge av markedsutviklingen, forvalters dyktighet, fondets risiko, samt kostnader ved tegning, forvaltning og innløsning. Avkastningen kan bli negativ som følge av kurstap. Eventuelle tegnings- og innløsningskostnader er ikke tatt høyde for i den historiske avkastningen vist for våre fond, kostnadene vil kunne påvirke avkastningen negativt. 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 utelatelser. 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. Fondets nøkkelinformasjon, fullstendig prospekt og års- og halvårsrapporter er tilgjengelig på www.paretoam.com/fondsrapporter. Øvrig informasjon er tilgjengelig på www.paretoam.com/kundeinformasjon.

Månedskommentar – november 2018

Av Tore Været og Patrick Meum

Pareto Investment Fund endte ned fire prosent i løpet av november, omtrent 1,5 prosentpoeng bak referanseindeksen.

Olje- og oljeserviceaksjer fortsatte fallet fra forrige måned. Oljeprisen toppet den 3. oktober, dagen da den saudiarabiske journalisten Jamal Khashoggi ble myrdet. Saudi-Arabia har blitt presset av USA til å øke produksjonen, samtidig som Trump har lettet på sanksjonene mot Irans eksport av olje. Vi mener en stor del av kursfallet forklares av slike geopolitiske forhold. Således burde dette være en klassisk kjøpsmulighet. Imidlertid er det også fundamentale forhold som har spilt inn, idet amerikanske oljelagre og -produksjon steg mer enn forventet i løpet av måneden.

Vi har hatt en meget stor overvekt i sektoren i over to år. Det var riktig frem til oktober. Vi er fremdeles av den oppfatning at balansen i oljemarkedet er ganske stram og at den skal stramme seg til videre de neste par-tre årene. Derfor mener vi det er fornuftig å opprettholde en høy eksponering i sektoren.

Miksen av olje og oljeservice har også virket negativt, idet vi har hatt relativt mye oljeservice. Sentimentet i aksjemarkedet er nå at det tar lenger tid før oljeselskapene vil øke sine investeringer, noe som i sin tur skulle løfte aktiviteten til leverandørindustrien.

Grieg Seafood, fondets største post, falt seks prosent i løpet av måneden og var dermed fire prosentpoeng svakere enn sjømataksjene på Oslo Børs. Griegs produksjon er planlagt å vokse fra 70.000 til 100.000 tonn innen 2020. Når selskapet i tillegg burde få ned produksjonskostnadene som følge av stordrift og rene forbedringer, er vi trygge på Grieg fortsatt vil være vinneren i en ellers sterk sektor.

På den positive siden steg **Scatec Solar** nesten 29 prosent i november. Hittil i år har den steget 50 prosent. Den siste oppgangen kommer etter at Equinor har kjøpt en tiendels eierandel i selskapet. Som vi fremhevet i vår julkommentar har dette vært et tenkelig utfall som følge av partnerskapet mellom selskapene i Brasil og Argentina i tillegg til Equinors plan om å øke i fornybar energi. Vi legger til grunn at Equinors hensikt er å overta hele selskapet på lengre sikt. På kort sikt forventer vi Scatec fortsetter den gode driften.

Kongsberg Automotive (underleverandør til bilprodusenter) steg 11 prosent i november, etter at selskapet fremla kvartstall og avholdt kapitalmarkedsdag. Aksjen er priset til syv ganger neste års inntjening og er på vei ut av en snuoperasjon der kontantstrømmene i hovedsak har blitt brukt til å redusere gjeldsgraden. Vi forventer løpende avkastning på aksjene etter hvert.

Mens oljeserviceaksjer har blødd, har andre aksjer glede av lavere oljepris. Deriblant **Royal Caribbean Cruises**, som steg ti prosent målt i norske kroner. Fallet i oljeprisen reduserer drivstoffkostnadene. Aksjen er priset til 12 ganger årets inntjening, tross forventninger om ti prosent vekst i inntjeningen neste år. Selskapet er i stor grad eksponert mot global vekst, og aksjekursen vil kunne ha store utslag i en periode hvor globale makroindikatorer spriker. Vi ser imidlertid god støtte i en robust markedsbalanse de nærmeste årene.

Forvalterteam: Tore Været, Patrick Meum og Hans-Marius Lee Ludvigsen (analytiker)