

**Rapportdato: 30. november 2018**

Fondsnavn: Pareto Nordic Alpha  
Paraplyfond: Pareto SICAV  
Startdato: 23. juni 2017  
Forvaltningskapital: NOK 561 millioner  
Referanseindeks: ingen

Fondstype: long/short fond  
Fondsstruktur: SICAV/UCITS IV  
Hjemstat: Luxembourg  
Handelsdager: alle sammenfallende  
virkedager i Norge, Sverige og Luxembourg

Forvalter: Pareto Asset Management AS  
Administrator: SEB Fund Services S.A.  
Depotmottaker: Skandinaviska Enskilda Banken S.A.  
Andelsklasse B  
Startdato: 23. juni 2017

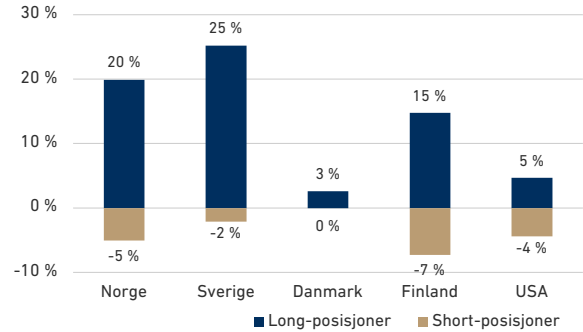
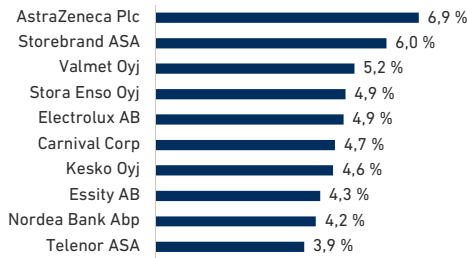
NAV pr. 30. november 2018: 175,655  
Avregningsvaluta NAV: NOK  
Minsteinnskudd: NOK 10 millioner  
ISIN: LU1471697281  
Bloomberg-ticker: PNRDABN LX

## Fleksibelt fond med nordiske aksjer og adgang til short-posisjoner

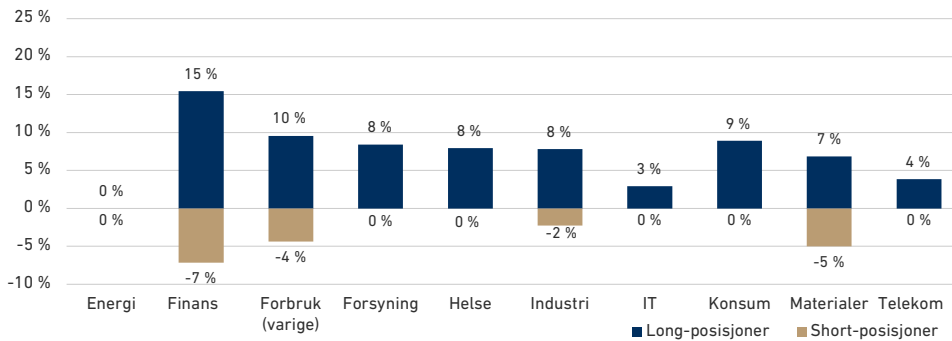
Utvalgskriterier

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

**Ti største investeringer og geografisk fordeling**



**Sektorallokering**



**Nøkkel tall fra 14.12.2012\***

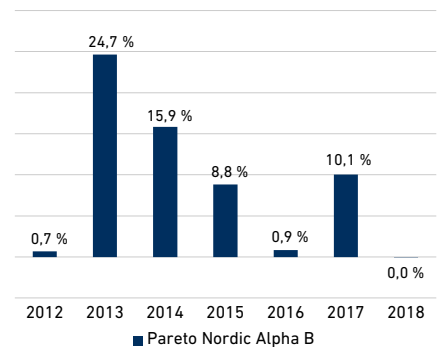
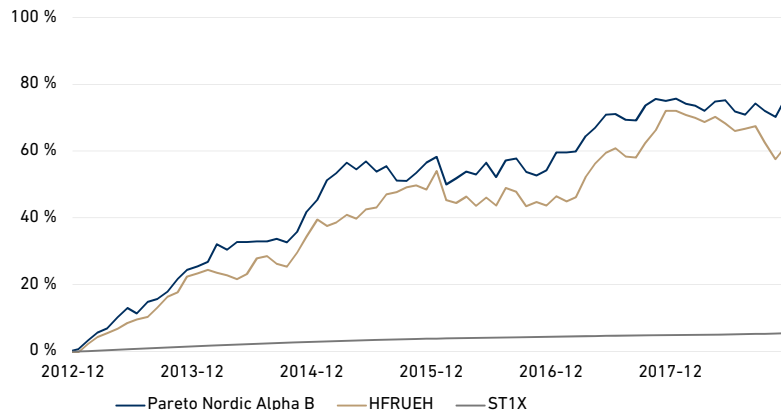
**Risikomål fra 14.12.2012\***

**Avkastning i perioder**

|                         | Fond   | HFRUEH | ST1X  |                      | Fond  | HFRUEH | ST1X  |                      | Fond   | HFRUEH | ST1X  |
|-------------------------|--------|--------|-------|----------------------|-------|--------|-------|----------------------|--------|--------|-------|
| Akkumulert avkastning   | 75,7 % | 61,3 % | 5,5 % | Standardavvik (ann.) | 6,3 % | 6,7 %  | 0,1 % | Siste måned          | 3,2 %  | 2,3 %  | 0,1 % |
| Annualisert avkastning  | 10,0 % | 8,3 %  | 0,9 % | Sharpe ratio (ST1X)  | 1,44  | 1,11   |       | Hiittil i år         | 0,0 %  | -6,3 % | 0,5 % |
| Beste måned             | 4,3 %  | 4,2 %  | 0,2 % |                      |       |        |       | Siste år             | 0,4 %  | -6,3 % | 0,5 % |
| Svakeste måned          | -5,2 % | -5,7 % | 0,0 % |                      |       |        |       | To år (annualisert)  | 6,8 %  | 5,9 %  | 0,5 % |
| Antall positive måneder | 50     | 46     | 72    |                      |       |        |       | Tre år (annualisert) | 3,9 %  | 2,8 %  | 0,5 % |
| Antall negative måneder | 22     | 26     | 0     |                      |       |        |       | Fra 14.12.12 (ann.)  | 10,0 % | 8,3 %  | 0,9 % |

\*HFRUEH: HFRU Equity Hedge Index (global long/short UCITS indeks), ST1X: Statsobligasjonsindeks 0,25 år

**Historisk avkastning fra 14.12.2012\***



\*Avkastningen frem til 23.06.2017 er oppnådd i Pareto Nordic UCITS – Pareto Nordic Alpha. Fondene ble fusjonert 23.06.2017, hvor Pareto SICAV-Pareto Nordic Alpha var overtakende fond. 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, samt års- og halvårsrapporter er tilgjengelig på [www.paretoam.com/fondsrapporter](http://www.paretoam.com/fondsrapporter). Øvrig informasjon er tilgjengelig på [www.paretoam.com/kundeinformasjon](http://www.paretoam.com/kundeinformasjon).

## Månedskommentar - november 2018

Av Christian Nygaard

Fondet hadde en god utvikling i et tilnærmet flatt nordisk aksjemarked i november. Aksjemarkedet fortsetter å prise inn fallende global etterspørselsvekst, noe som i november primært satte sine spor i svakere råvareeksponerte aksjer. Årsaken til at fondet utviklet seg relativt sterkt i november, er gode aksjevalg. Generelt eier vi selskaper med lav gjeld og mindre sensitivitet for konjunktorene, og at short-siden i sum karakteriseres av omvendte egenskaper. I tillegg svekket norske kroner seg i november, hvilket har økt verdien av utenlandske aksjeposter målt i vår valuta. Totalt i år har kronen derimot styrket seg, med negative spor i verdien av fondet.

Blant de beste bidragsyterne i november finner vi Scatec Solar og Essity. **Scatec Solar** steg hele 29 prosent denne måneden. Equinor kjøpte en 9,7 prosents eierposisjon i selskapet, noe som forklarer majoriteten av den sterke utviklingen i november. Vi er ikke overrasket over Equinors interesse for Scatec Solar. Vi har sett for oss et slikt scenario etter at det ble kjent at selskapene inngikk et partnerskap for prosjekter i Brasil og Argentina. Equinor har også en markant tiltagende grønn profil i sin kommunikasjon.

**Essity** har det siste halvannet året vært plaget av stigende priser på cellulose, som er en viktig ingrediens i selskapets produkter (cellulose-baserte hygieneartikler). I tråd med andre råvarer, men i langt mindre grad, har også cellulosemarkedet vært svakere i november, noe som gavner Essity.

På den negative siden finner vi kun noen få selskaper med svært begrensede utslag.

Denne måneden har vi solgt vår posisjon i **Instalco**, et installatørselskap hvor majoriteten av eksponeringen er i Sverige. Vi har brukt mye tid på analyse av boligmarkedene i Norden, og salget av aksjen har bakgrunn i vår endrede oppfattelse av nybyggsaktiviteten i Sverige. Etter mange år med solid volum ser vi markant nedgang i påbegynte boligenheter, og det er fortsatt er stor nedside. På tross av at Instalco har begrenset eksponering mot boligbygging, ser vi risiko for høyere konkurranse fra aktører med høyere boligeksponering som nå går lavere aktivitet i møte.

Hittil i år er utviklingen i fondet omtrent flat. De rene eierposisjonene har utviklet seg meget bra, og betydelig bedre enn det nordiske markedet, mens short-siden har vært negativ. I tillegg har vi negative bidrag forårsaket av styrkingen av norske kroner.

Ved utgangen av måneden har vi eierposisjoner som utgjør 67 prosent av egenkapitalen i fondet, mens short-siden utgjør 19 prosent. Til sammen har vi da en netto eksponering på moderate 48 prosent, men en brutto eksponering – som representerer et mål på fondets aktive aksjeseleksjon – på 86 prosent. Sett i lys av bidragene til avkastningen hittil i år, og også over lengre tidsperioder, arbeider vi kontinuerlig med å øke den aktive andelen for å optimalisere avkastningen.

**Forvalterteam:** Christian Nygaard og André Buhagen (analytiker)