

Report date: 31 May 2019

Fund: Pareto Nordic Equity

Inception: 31 October 2018

AUM: NOK 457 million

Benchmark: VINX Benchmark Cap Net Index

Fund category: Equity fund

Legal structure: SICAV/UCITS

Domicile country: Luxembourg

Dealing days: Coinciding stock exchange trading days in Oslo, Stockholm and Luxembourg

Share class: B - SEK

NAV: 956.6941

NAV currency: SEK

Share class inception date: 31 October 2018

Minimum investment: SEK 1

ISIN: LU1653072758

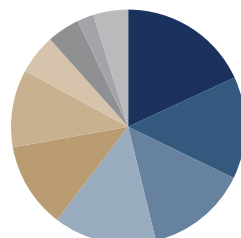
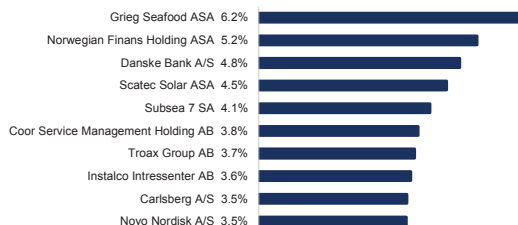
Bloomberg ticker: PANEQBS LX

## Nordic equity fund with quality bias and high active share

Stock selection criteria

- Capital allocation
- Management and ownership
- Strong competitive advantages
- Balance sheet quality and earnings growth capability

### Top ten holdings and sector allocation



### Key figures since inception

	Fund	Index
Accumulated return	- 4.3%	3.9%
Best month	7.1%	8.3%
Weakest month	- 10.0%	- 6.4%
Positive months	3	4
Negative months	4	3

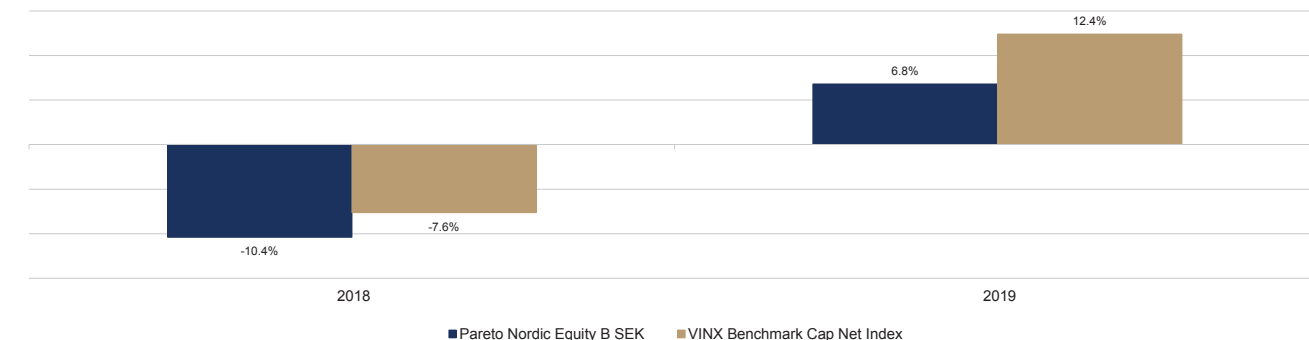
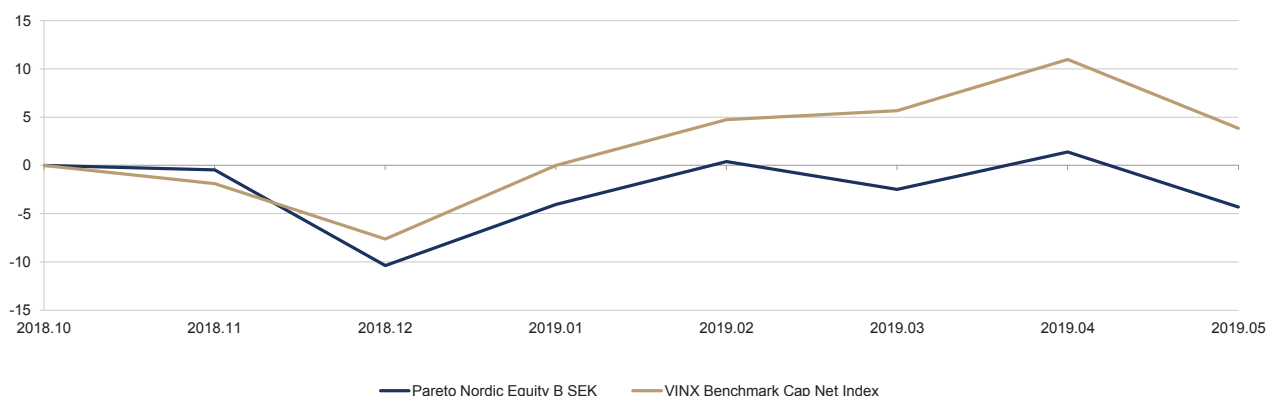
### Risk figures since inception

	Fund	Index
Accumulated return	- 4.3%	3.9%
Best month	7.1%	8.3%
Weakest month	- 10.0%	- 6.4%
Positive months	3	4
Negative months	4	3

### Performance by periods

	Fund	Index
Last month	- 5.6%	- 6.4%
Year to date	6.8%	12.4%
Since inception	- 4.3%	3.9%

### Performance history



All figures are based on internationally recognised standards for publishing performance data. Historical returns are no guarantee for future returns. Future returns will depend, inter alia, on market developments, the portfolio manager's skill, the fund's risk profile, as well as fees for subscription, management and redemption. Returns may become negative as a result of negative price developments. The performance data do not take account of the fees incurred on subscription and redemption of units/shares. 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. Pareto Asset Management does not assume responsibility for direct or indirect loss or expenses incurred through use or understanding of the report.

Fund prospectus, KIID, annual and semi-annual reports are available at <http://www.paretoam.com/en/fund-reports>

Other information is available at <http://www.paretoam.com/en/client-information>

## Månadskommentar – maj 2019

Av Tore Været och Patrick Meum

Maj blev en trist månad för den nordiska aktiemarknaden, som sjönk med över fem procent. Pareto Nordic Equity gjorde lite bättre och föll ungefär fyra procent.

Underliggande menar vi att aktiemarknaden är rimligt prissatt. Det finns naturligtvis regionala skillnader. I Norge och Norden är prissättningen attraktiv. USA kan se dyrt ut i förhållande till företagens resultat. Men några av de största företagen inom teknik och IT drar upp genomsnittet. De stora fallen på aktiemarknaden kommer bara när marknaden är ovanligt dyr, och där är vi ännu inte.

Denna månad präglades av konflikten mellan USA och Kina, med ökad osäkerhet bland investerare om vart konflikten kommer att ta vägen. Normalt öppnas det upp för köpläge när politiken dominerar marknaden under korta perioder. På lång sikt följer aktiekurserna företagens resultat.

De flesta av aktierna i portföljen föll, men lyckligtvis var det några undantag. Grieg Seafood ökade 26 procent, och BW Offshore, Coor och Scatec Solar är också värda att nämna på den positiva sidan.

Autoliv, Troax, Subsea7 och Nordic drog ner mest.

**Grieg Seafood** har inte varit känt för att ha den bästa styrningen, men går mot en tydlig förbättring. Eftersom deras fabriker ligger i södra och norra Norge har bolaget sluppit de biologiska utmaningarna som drabbat flera av sina konkurrenter. Aktien har varit vår favorit i en sektor som vi fortfarande är positiva till, trots många år av stigande laxpriser. Det finns begränsad tillväxt i utbudet av lax. Begränsningarna Norge införde för några år sedan har burit frukt, eftersom utbudet växer stabilare från år till år.

Grieg tilldelades många gröna licenser 2015. De närmaste två åren kommer produktionskapaciteten att öka med nästan femtio procent. När aktien prissätts till en betydande rabatt jämfört med andra inom sektorn, ser det extremt attraktivt ut. De övriga laxbolagen förväntas växa mer blygsamt, och därför tror vi att det som för närvarande är en Griegrabatt, sakta blir till en premie.

**BW Offshore** (flytande oljeproduktion) rapporterade starka tal och ökade produktionsprognosen för tredje gången på tre månader. Samtidigt meddelades att företaget skulle delas upp. Ett oljebolag etableras baserat på de oljefält som företaget redan sitter på. Strukturen liknar Kjell Inge Røkkes etablering av Aker Energy. Företaget fokuserar på oljefält som för andra kan verka för exotiska, och hittills har de gett ett bra resultat, men tyvärr har det inte betalats sig i aktiekursen än. Företaget är löjligt lågt prissatt i förhållande till löpande vinst och kan ha en femtio procent rabatt i förhållande till underliggande värden. Genom att dela upp företaget i två hoppas man göra värdena mer synliga.

**Coor** levererade också bra siffror. Företaget är en konkurrent till bland annat ISS och Sodexo. Företaget tar ansvar för kontor, städning, kantiner och bevakning för större företag. Coor har valt att hålla sig till nordiska kunder och har lyckats bra i detta avseende och tillväxten verkar fortsätta. Vi deltog i börsintroduktionen år 2015. Sedan dess har aktien avkastat 28 procent årligen.

**Portföljförvaltare:** Tore Været och Patrick Meum