

Rapportdato: 30. november 2018

Fondsnavn: Pareto Nordic Return
 Startdato: etabl. 1987, andelsklasser des. 2014
 Forvaltningskapital: NOK 1 089 millioner
 Referanseindeks: ingen

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

Andelsklasse A

NAV pr. 30. november 2018: 105 219,55
 Avregningsvaluta NAV: NOK
 Startdato: etablert 1987

Minsteinnskudd: NOK 2 000
 ISIN: NO0010040504
 Bloomberg-ticker: ORKOMBI NO

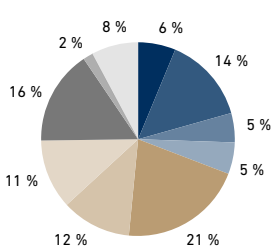
Kombinasjonsfond med fleksibel allokering til aksjer og obligasjoner i Norden

Utvalgsriterier

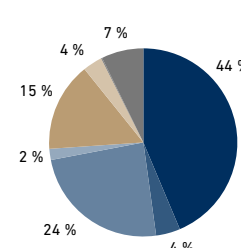
- Robust konkurransefortrinn
- Solid balanse og inntjeningsvorne
- Verdiskapende kapitalallokering
- Dyktig ledelse og aktive eiere

Ti største investeringer, sektor- og geografisk fordeling

Troax Group AB	4,8 %
Scatec Solar ASA	4,5 %
Danske Bank A/S	4,3 %
Grieg Seafood ASA	4,3 %
Norwegian Finans Holding ASA	4,3 %
Coor Service Management Holding A	3,8 %
Norwegian Air Shuttle ASA	3,7 %
Instalco Intressenter AB	3,4 %
Novo Nordisk A/S ser. B	3,2 %
Subsea 7 SA	3,0 %



- Energi
- Finans
- Forsyning
- Helse
- Industri
- IT
- Konsum, ikke varig
- Konsum, varig
- Materialer
- Eiendom
- Kontanter



- Norge - aksjer
- Norge - obl.
- Sverige - aksjer
- Sverige - obl.
- Danmark - aksjer
- Finland - aksjer
- Finland - obl.
- Kontanter

Nøkeltall fra 01.01.2007

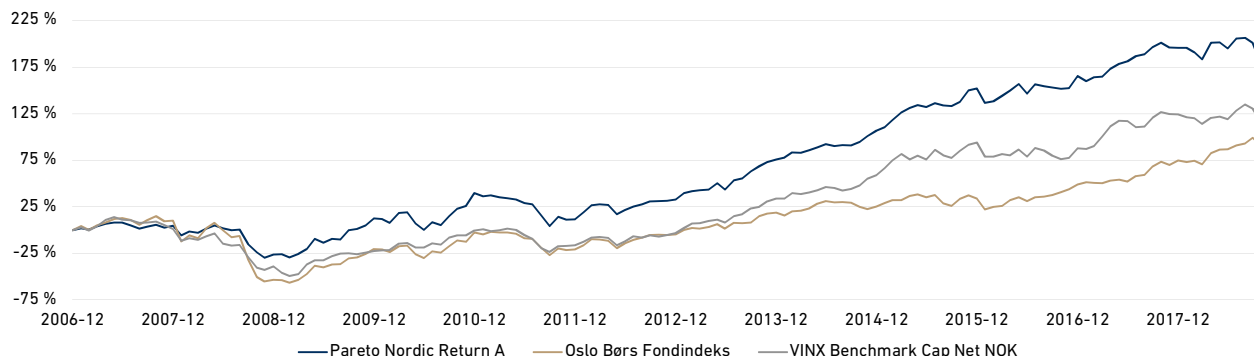
Risikomål siste fem år

Avkastning i perioder

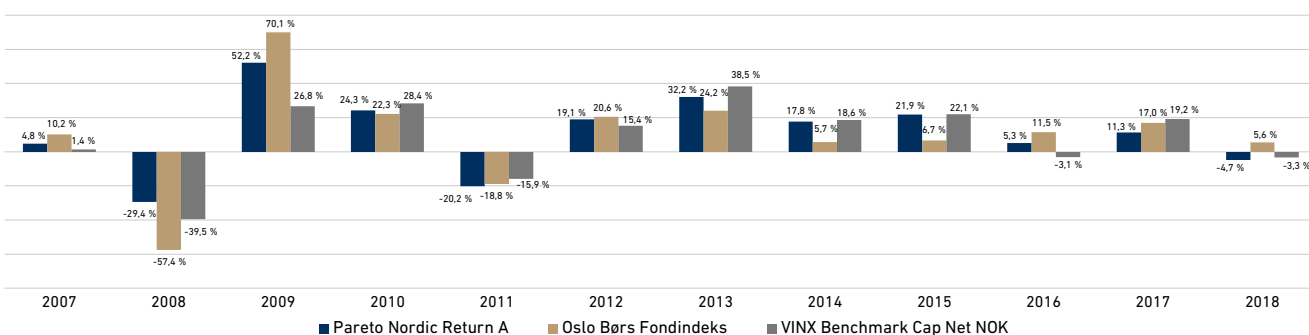
	Fond	OSEFX	VINX*		Fond	OSEFX	VINX*		Fond	OSEFX	VINX*
Akkumulert avkastning	182,0 %	84,6 %	117,0 %	Standardavvik (ann.)	8,6 %	10,0 %	10,6 %	Siste måned	2,1 %	-2,7 %	0,8 %
Annualisert avkastning	9,1 %	5,3 %	6,7 %	Relativ volatilitet (mot indeksene)	8,1 %	8,1 %	6,4 %	Hittil i år	-4,7 %	5,6 %	-3,3 %
Beste måned	14,0 %	16,5 %	19,2 %	Information ratio (mot indeksene)	0,08	0,08	-0,09	Siste år	-4,9 %	8,3 %	-3,4 %
Svakeste måned	-15,6 %	-27,2 %	-15,9 %	Sharpe ratio (ST1X)	1,13	0,91	0,99	Tre år (ann.)	4,1 %	10,3 %	4,2 %
Antall positive måneder	93	89	89					Fem år (ann.)	14,6 %	12,7 %	15,1 %
Antall negative måneder	50	54	54					.. 01.01.07 (ann.)	9,1 %	5,3 %	6,7 %

*VINX er indeksen VINX Benchmark Cap Net Index NOK.

Historisk avkastning



Årlig avkastning



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 uttalelser. 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 Nordic Return steg to prosent i løpet av måneden og var således noe bedre enn det nordiske aksjemarkedet – og betraktelig bedre enn det norske.

Andelen aksjer var 86 prosent ved månedsslutt. Siden toppen i august har nordiske aksjer falt åtte prosent. Kvartalstallene har vært helt greie, men geopolitisk usikkerhet knyttet til USA, Kina, Saudi-Arabia, Iran og handelskrig har redusert investorenes appetitt på risiko. Aksjekursene har vært flate eller litt ned siden 2017, mens selskapene har hatt vekst i inntjeningen. På denne måten har multiplene kommet ned, og vi velger derfor å opprettholde en høy eksponering i aksjer.

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 president Trump har lettet på sanksjonene mot Irans eksport av olje. Fondets innehav i energi gav et avkastningsbidrag på -1,5 prosent som eneste negative sektor.

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 julikommentar 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 at Scatec fortsetter den gode driften.

Coor (leverandør av service- og eiendomstjenester til kontorer og bedrifter) steg 12 prosent denne måneden. Lønnsomheten kom noe ned i tredje kvartal, men dette skyldes i stor grad noe høyere kostnader forbundet med innfasingen av nye store prosjekter. Herfra skal marginene på disse kundene tikke oppover, og med det har markedet igjen fokusert på de solide vekstutsiktene selskapet har i det nordiske markedet. Store kontrakter med blant annet Equinor og Ericsson gir større forutsigbarhet, samtidig som selskapet kan øke sin markedsandel via lønnsom vekst, spesielt i Danmark og Finland, hvor de ennå har lav markedsandel.

Troax (industrielle sikrings- og lagringsløsninger) endte måneden opp 13 prosent, etter blant annet fremleggelse av tredjekvartalstall. Siden børsnoteringen i mars 2015 på 66 svenske kroner har aksjen hatt en fenomenal utvikling med over 330 prosent avkastning. Tross dyrere innsatsfaktorer overgikk selskapet markedets forventninger. Aksjen kan ikke kalles billig, men selskapet er markedsleder i en attraktiv nisje, noe som gir seg uttrykk i fortsatt høy vekst med fantastisk lønnsomhet og kontantgenerering. Selskapet bør også være i stand til å dra større nytte av skalafordeler i USA i årene fremover.

Kongsberg Automotive (underleverandør til bilprodusenter) steg 11 prosent i november, etter at selskapet fremla kvartalstall 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.

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