

Paretos aktuelle

Nyhetsbrev 3 - 2026

I denne utgaven kan du lese mer om:

FINANS: Kapitaleffektive aksjer

Gjennom våre analyser av norske pensjonskasser ser vi et gjennomgående mønster: de aktørene som har innrettet seg kapitaleffektivt, har levert bedre resultater.

ESG: Vanlige forkortelser innen ESG-investeringer og reguleringer

Fremveksten av ESG-investeringer og tilhørende reguleringer har gitt opphav til et utall nye forkortelser.

Med ønske om en riktig god sommer!

FINANS

Kapitaleffektive aksjer

Gjennom våre analyser av norske pensjonskasser ser vi et gjennomgående mønster: de aktørene som har innrettet seg kapitaleffektivt, har levert bedre resultater. Med kapital-effektivitet mener vi her at investeringene er optimalisert opp mot solvensregelverket. I mars 2024 publiserte vi et nyhetsbrev om «kapitaleffektive renter» ([lenke](#)). I dette brevet ser vi på tilsvarende betraktninger for aksjeforvaltningen.

For å utforme denne artikkelen har vi blant annet brukt kunstig intelligens (AI-verktøyet Claude) til å lage en modell for å studere kapitaleffektive strategier. Vi gir ingen egen beskrivelse av modellen her, men interesserte lesere kan ta kontakt med oss for nærmere innsikt.

Hovedbudskap – kapitaleffektive renter

Som en påminnelse fra brevet om renteforvaltning beregnet vi kapitalkrav for ulike typer renteplasseringer. Eksempler:

- 7,8 % for tre år norsk IG
- 12,9 % for seks år global IG
- 7,3 % for nordisk HY
- 17,2 % for tre år global HY

Dette for spesifikke strukturer, basert på de forenklede kapitalkravene i solvensregelverket for pensjonskasser.

Innen rentuniverset er det rentens og kredittvarighetens lengde – samt type kreditt risiko (rating-kategori) – som avgjør kapitalkravene. For at en plassering med høyere kapitalkrav skal være kapitaleffektiv, kreves en tilsvarende høyere avkastning. Der avkastnings-forventningene er tilnærmet like, foretrekkes plasseringen med lavest kapitalkrav.

Hovedbudskapet i det tidligere brevet var at renteinvesteringer med høyere kapitalkrav ikke ser ut til å kompensere tilstrekkelig med høyere avkastning. Norsk og nordisk IG fremstår dermed mer attraktivt enn global IG med lengre durasjon. Nordisk HY

peker seg ut som særdeles kapitaleffektivt, mens global HY fremstår som mindre attraktivt.

La oss nå anvende tilsvarende betraktninger på aksjer.

'Type 1' vs 'type 2' aksjer

Mens solvensregelverket differensierer kapitalkravene for renteinvesteringer i stor grad, er skillet for aksjer mer begrenset. Den klareste parallellen er inndelingen mellom «type 1»- og «type 2»-aksjer. Normalt kapitalkrav for type 1 er 39 prosent, mens type 2 ligger 10 prosentpoeng høyere.

Type 1-aksjer er børsnoterte aksjer i regulerte markeder innen EØS og OECD. Type 2 omfatter alle øvrige egenkapitalinstrumenter: aksjer notert i emerging markets, unoterte aksjer, private equity, hedgefond, råvarer og andre alternative investeringer.

I stresstestmodellen er det lagt inn en fast korrelasjonsfaktor mellom type 1 og type 2 på 0,75, noe som gir en begrenset diversifiseringsgevinst. I en beregning vi har utført for en standard pensjonskasseportefølje reduseres kapitalkravpåslaget for type 2 fra 10 til om lag 9,5 prosentpoeng etter diversifisering – en marginal rabatt. Størrelsen på denne rabatten avhenger av den totale porteføljesammensetningen.

Som for renteplasseringer bør det legges til grunn en forventet meravkastning for type 2-aksjer dersom de skal anses som like eller mer kapitaleffektive enn type 1. Empirisk er det vel grunnlag for å si at type 2-aksjer gjennomgående ikke har gitt høyere avkastning enn type 1 over tid. Pensjonskasser bør derfor kun unntaksvis holde type 2-eksponering.

La oss illustrere: Anta at type 1-aksjer forventes å gi en meravkastning ut over risikofri rente på fire prosentpoeng pr. år. Med et kapitalkrav på 40 prosent gir dette en kapitaleffektivitet på 0,10 pr. risikoenhet (4 % / 40 %). For at type 2-aksjer skal

matche dette, kreves om lag ett prosentpoeng høyere forventet avkastning pr. år.

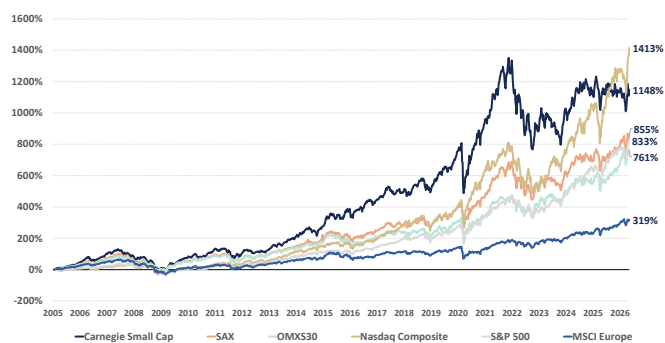
PE-fond er en utbredt type 2-investering. For at en kapitalbevisst pensjonskasse skal forsvare denne eksponeringen, bør det legges til grunn en meravkastning på minst ett prosentpoeng over noterte aksjer. Slik meravkastning ser ikke ut til å ha blitt realisert for den gjennomsnittlige institusjonelle investor.

Ikke-differensierende type 1-krav

Selv om de fleste pensjonskasser i mindre grad utnytter dette, åpner fraværet av differensierte kapitalkrav innen type 1 for interessante muligheter. Vi mener norske aksjer kan være mer kapitaleffektive enn globale aksjer av to grunner: For det første medfører norske aksjer ikke åpen valutarisiko i solvensregelverket. For det andre er det trolig en likviditetspremie knyttet til norske aksjer, ettersom utenlandske investorer er tilbakeholdne med eksponering i mindre markeder.

En annen mulighet er å vekte porteføljen mot aksjenisjer med antatt høyere avkastningspotensial. Som illustrasjon viser vi nedenfor utviklingen for utvalgte aksjeindekser fra 2005 til april 2026. Den grå linjen representerer S&P 500. Til tross for god avkastning for denne brede indeksen, har Nasdaq og den svenske small cap-indeksen levert vesentlig bedre utvikling.

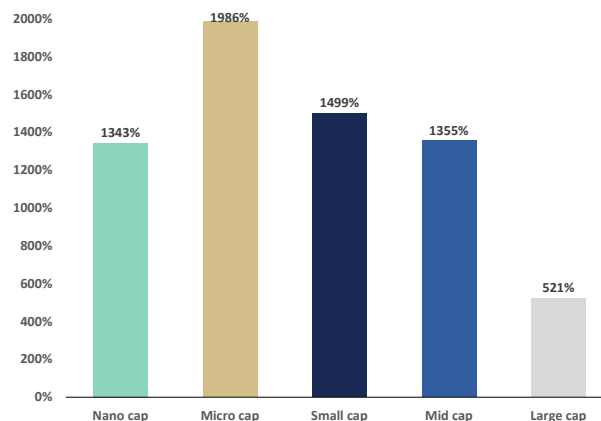
Disse indeksene er forbundet med høyere risiko, men i solvenssammenheng er kapitalkravet likt for alle noterte OECD-aksjer. Dermed er det over tid mer kapitaleffektivt å være eksponert mot de områdene som gir best langsiktig verdiutvikling – uavhengig av ulikheter i standard risikoparametere.



Kilde: Pareto Asset Management

Innen det svenske aksjeuniverset gjelder en lignende logikk for investeringer i mindre selskaper. Børsnoterte selskaper – store som små – møter det samme kapitalkravet. Likevel viser grafen nedenfor at de mindre selskapene ga om lag tre ganger avkastningen til de store selskapene i perioden 2005–2025. Indeksene for de mindre selskapene er justert for selskaper som enda ikke er i positiv inntjeningsmodus.

Avkastning 2005-2025 for svenske børsindekser - sortert etter selskapsstørrelse



Kilde: Pareto Asset Management

Kapitalkrav for valuta

Solvensregelverket for pensjonskasser innebærer et kapitalkrav på 25 prosent for åpen valutarisiko. Diversifiseringseffekter i stresstestmodellen demper imidlertid det effektive kravet. Pr. første kvartal var aksjekapitalkravet 44 prosent og valutakravet 25 prosent, men etter diversifisering ble samlet krav kun 55,8 prosent – mot de to isolerte kravenes sum på 69 prosent. Den reelle økningen i kapitalkrav for åpen valutarisiko i globale aksjer er dermed 11,8 prosentpoeng.

En tilnærming for mer kapitaleffektive aksjer er å valutasikre den globale eksponeringen. Med perfekt sikring falt kapitalkravet til 44 prosent pr. første kvartal. Valutasikring er likevel ikke alltid ønskelig – i flere utgaver av Paretos Aktuelle har vi belyst kostnadene ved sikring. En ting er at valutasikring i mange år har gitt et negativt avkastningsbidrag. En annen er at den faktiske risikoen øker når man valutasikrer.

Et talleksempel viser hvordan det likevel kan være lønnsomt for en pensjonskasse: Med 4 prosent forventet meravkastning for usikrede aksjer blir kapitaleffektiviteten $4 / 55,8 = 0,072$. For at en valutasikret innretning skal matche dette, kan avkastningen falle med inntil $0,072 \times 15,8 = 1,13$ prosentpoeng – det vil si en akseptabel meravkastning på 2,87 prosent. Ettersom valutasikringskostnaden sjelden overstiger 1,13 prosentpoeng pr. år, blir valutasikring i dette eksemplet det mest rasjonelle valget.

Det finnes imidlertid en ytterligere mulighet for den som foretrekker å stå usikret: Norske aksjer gir ingen åpen valutaeksponering i solvenssammenheng, men gir i praksis stor valutaeksponering gjennom selskapenes inntekter i dollar og andre valutaer. Stresstestmodellen ser kun på noteringsbørsen – Oslo Børs-aksjer gis dermed ikke noe kapitalkrav for valuta. Denne «gratis» valutaeksponeringen kan tale for en høyere andel norske aksjer, der åpen valutarisiko vurderes som diversifiserende og optimal.

Varierende risikopremier

Nyere akademisk forskning gir godt grunnlag for at avkastningsforventninger varierer over tid i takt med endringer i prismultiplere. Forventede multiplerebevegelser er derfor en sentral variabel i vurderingen av fremtidig kapitaleffektivitet.

Forventet avkastning for en aksjeinvestering kan uttrykkes slik:

$$E(r) = \text{EPS-vekst} + \text{Utbytte \%} + \Delta \text{ Pris}$$

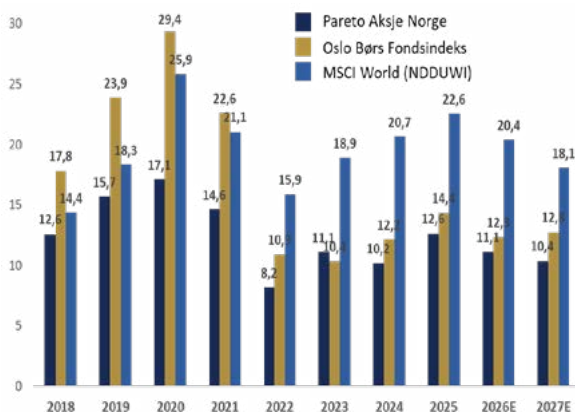
$E(r)$ = forventet avkastning

EPS-vekst = årlig inntjeningsvekst

Utbytte % = gjennomsnittlig årlig utbytte

Δ Pris = avkastningseffekt av endret prismultiplere

Grafen nedenfor viser P/E-utviklingen for henholdsvis Pareto Aksje Norge (PAN), Oslo Børs Fondsindeks (OSEFX) og verdensindeksen (MSCI World) siden 2018. Over perioden falt P/E for det norske aksjemarkedet med 31 prosent, mens P/E for verdensindeksen tilsvarende steg 42 prosent. Multiplere-ekspansjonen har dermed vært en positiv avkastningsdriver for globale aksjer, mens multiplerekontraksjon har trukket ned avkastningen for norske aksjer.



Kilde: Pareto Asset Management

Fra 25.01.2018 - 28.05.2026	Akk. Avkastning	Årlig avkastning
Pareto Aksje Norge I	172 %	12,7 %
Oslo Børs Fondsindeks (OSEFX)	146 %	11,4 %
MSCI World Net total return (NDDUWI - NOK)	199 %	14,0 %
MSCI World Net total return (NDDUWI - USD)	147 %	11,5 %

Pris/Inntjening	2013	2027E	Endring
PANI	12,6	11,1	-12 %
OSEFX	17,8	12,3	-31 %
MSCI World	14,4	20,4	42 %

Kilde: Pareto Asset Management

Hva kan vi vente av fremtidige multiplerebevegelser? Oslo Børs handles til P/E 12,1 på forventet inntjening for 2027, ned fra 17,8 i 2018 – verken spesielt lavt eller høyt i dette intervallet. MSCI World handles til P/E 18,1, noe som er på den høye

siden. Alt annet likt tilsier dette bedre avkastningsbidrag fra multiplere delen av avkastningsformelen for Oslo Børs enn for verdensindeksen i årene som kommer – og er et selvstendig argument for at Oslo Børs kan fremstå mer kapitaleffektiv.

Det handler altså ikke om å estimere fremtidige multiplere. Det handler om å vurdere sannsynligheten for at forskjellen øker eller minsker. Er den historisk høy, fremstår det jo som mer sannsynlig at den vil falle.

Varierende kapitalkrav for aksjer

De forholdene vi har drøftet ovenfor kan isolert sett gi gode bidrag til en mer kapitaleffektiv forvaltning. Det viktigste punktet har vi likevel spart til slutt: variasjonen i kapitalkrav for aksjer.

Siden øvrige aktivaklasser har faste kapitalkrav, er det nettopp aksjeandelen som bør varieres mest over tid i en kapitaleffektiv tilnærming – stikk i strid med vanlig praksis, der man søker å opprettholde en fast strategisk aksjeandel.

Etter store kursfall synker kapitalkravet for aksjer ned mot 29 prosent. Samtidig gir lavere prismultiplere høyere fremtidig avkastningsforventning. I slike perioder bør aksjer utgjøre den dominerende andelen av risikotagningen. Det motsatte gjelder etter en solid oppgang: høyere multiplere presser ned avkastningsforventningen, mens kapitalkravet stiger mot 49 prosent. I denne fasen er det rasjonelt å redusere aksjeandelen og gradvis vekte over mot andre aktivaklasser som eiendom og high yield.

Variasjonsspennet i kapitalkrav for type 1-aksjer er 20 prosentpoeng (29–49 %). Med konstant forventet meravkastning på 4 prosentpoeng over risikofri rente gir ytterpunktene følgende kapital-effektivitet:

$$4 / 29 = 0,14$$

$$4 / 49 = 0,08$$

Kapitaleffektiviteten er altså 1,75 ganger høyere i det gunstige scenariet.

I tillegg argumenterer vi for varierende risikopremier: forventet meravkastning faller etter sterk oppgang og øker etter kraftige kursfall – i takt med kapitalkravene. Et kursfall på om lag 40 prosent for europeiske aksjer er en grov tommelfingerregel for å nå et kapitalkrav på 29 prosent. Et slikt lavere inngangsnivå tilfører porteføljen om lag 4 prosentpoeng ekstra avkastning pr. år over 10 år, og 2 prosentpoeng pr. år over 20 år – gitt at prismultiplene normaliseres. Med fratrukk og tillegg på to prosentpoeng rundt et langsiktig snitt på 4 prosent ser ytterpunktene slik ut:

$$6 / 29 = 0,21$$

$$2 / 49 = 0,04$$

Kapitaleffektiviteten er 5,25 ganger bedre i det gunstige scenariet enn i det ugunstige.

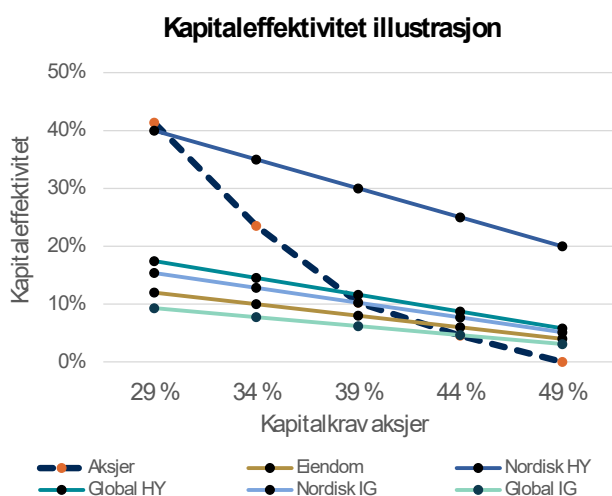
Grafisk illustrasjon

For å visualisere konsekvensene av det varierende kapitalkravet for aksjer har vi konstruert grafen nedenfor. Den tykke stiplede linjen viser estimert kapitaleffektivitet for aksjer gitt ulike kapitalkrav. Vi legger til grunn at aksjer gir fire prosentpoeng meravkastning over risikofri rente ved normalprising (ved kapitalkrav på 39 prosent for type 1-aksjer). Når kapitalkravet faller til 29 prosent, har vi lagt til grunn en nedgang i aksjemarkedene på 50 prosent, noe som øker forventet tiårs meravkastning fra fire til 12 prosent pr. år. Dermed blir aksjer svært kapitaleffektive etter store børskorleksjoner. Motsatt legger vi til grunn liten eller ingen forventet meravkastning over risikofri rente når aksjeprisingen er strukket og kapitalkravet når 49 prosent.

Av grafen finner vi at aksjer fremstår som den mest kapitaleffektive investeringen når kapitalkravet har falt til 29 prosent. Imidlertid anslår vi kapitaleffektiviteten til nordisk high yield å være nesten like høy. Øvrige aktivaklasser ligger langt etter. Etter hvert som kapitalkravet for aksjer stiger, faller effektiviteten til aksjer raskere enn for de andre aktivaklassene. Både fordi kapitalkravet til aksjer stiger, og fordi forventet meravkastning avtar raskere. Med dette vil det være rasjonelt å selge av mer aksjer enn for standard rebalansering når aksjer når et kapitalkrav på om lag 40 prosent eller høyere.

AI-modellering av optimal kapitaleffektivitet

I Pareto Asset Management har vi, ved hjelp av kunstig intelligens, utviklet et modellverktøy for å analysere effektene av varierende risikopremier og kapitalkrav. Verktøyet er utformet for å hjelpe pensjonskasser med løpende kapitalallokering – med sikte på en til enhver tid mest mulig kapitaleffektiv innretning. Interesserte lesere er velkomne til å ta kontakt for en gjennomgang.



Kilde: Pareto Asset Management

Alle andre aktivaklasser enn aksjer har faste kapitalkrav. For eiendom er det 25 prosent. For nordisk high yield har vi lagt til grunn 10 prosent. For andre rentebærende aktiva bruker vi kapitalkravene listet opp innledningsvis i artikkelen.

ESG

Forkortelser innen ESG-investeringer og reguleringer

Fremveksten av ESG-investeringer og tilhørende reguleringer har gitt opphav til et utall nye forkortelser. Med mindre du arbeider innenfor dette feltet, kjenner du neppe alle. Her er en kort oversikt:

CDP: CDP (tidligere Carbon Disclosure Project) er en ikke-statlig organisasjon (NGO) som driver et globalt rapporteringssystem for å håndtere miljøpåvirkningen fra private og offentlige virksomheter. Nærmere 10 000 selskaper, byer og offentlige institusjoner rapporterer om risikoer og muligheter knyttet til klimaendringer.

CSRD: Corporate Sustainability Reporting Directive. For å hjelpe finansnæringen med å vurdere selskapers ikke-finansielle forhold bedre, krever EU-kommisjonen at store foretak av allmenn interesse med mer enn 500 ansatte rapporterer om hvordan de håndterer miljømessige, sosiale og styringsrelaterte forhold i virksomheten. Selskaper som omfattes av CSRD, må også rapportere informasjon knyttet til EUs taksonomi.

EU-taksonomien: EUs taksonomiforordning, som trådte i kraft i januar 2022, etablerer et klassifiseringssystem for miljømessig bærekraftige aktiviteter. Systemet oversetter EUs klima- og miljømål til kriterier for konkrete økonomiske aktiviteter. EU-taksonomien anerkjenner økonomiske aktiviteter som «miljømessig bærekraftige» dersom de gir et vesentlig bidrag til minst ett av EUs klima- og miljømål:

- Begrensning av klimaendringer
- Tilpasning til klimaendringer
- Bærekraftig bruk og beskyttelse av vann- og marine ressurser
- Omstilling til en sirkulær økonomi
- Forebygging og bekjempelse av forurensning
- Beskyttelse og restaurering av biologisk mangfold og økosystemer

I tillegg må investeringen oppfylle kriteriet om å ikke gjøre vesentlig skade («do no significant harm») og være i tråd med minimumsgarantiene («minimum safeguards»).

GHG: Drivhusgasser (Greenhouse Gases, GHG) er gasser som absorberer og avgir strålingsenergi innenfor det termiske infrarøde spekteret, og som dermed bidrar til drivhuseffekten. Utslipp av drivhusgasser skal beregnes i henhold til GHG-protokollen eller tilsvarende offisiell standard.

GRI: Global Reporting Initiative publiserer GRI-standardene, som gir veiledning om rapportering av miljømessige, sosiale og økonomiske forhold for alle interessenter, inkludert investorer. Standardene benyttes av organisasjoner over hele verden.

PAI: I henhold til SFDR er Principal Adverse Impacts (PAI) de vesentligste negative konsekvensene investeringsbeslutninger eller investeringsrådgivning kan ha for bærekrafts-

faktorer. Bærekraftsfaktorer omfatter miljømessige forhold, sosiale forhold, arbeidstakerforhold, respekt for menneskerettigheter samt bekjempelse av korrupsjon og bestikkelser.

PRI: Principles for Responsible Investment er et internasjonalt nettverk av investorer og signatarer som samarbeider for å fremme ESG-hensyn i investeringsbeslutninger og eierskapsutøvelse. Med rundt 7 000 signatarer i 135 land er det verdens største frivillige initiativ for bærekraftig næringsliv.

RTS: Regulatory Technical Standards er et sett med tekniske standarder som, etter godkjenning fra EU-kommisjonen, må følges av alle relevante aktører. Under SFDR utgjør RTS de detaljerte reglene finansmarkedsaktører må etterleve for å oppfylle regelverket.

SBTi: Science Based Targets initiative (SBTi) er et samarbeid mellom CDP, United Nations Global Compact, World Resources Institute (WRI) og Verdens Villmarksfond (World Wide Fund for Nature, WWF). Initiativet sikrer at selskapers mål om netto nullutslipp er konsistente og troverdige ved å vurdere kvaliteten på klimahandlingsplaner basert på vitenskapelige metoder.

SDG-er: Sustainable Development Goals (SDG-ene), eller FNs bærekraftsmål, består av 17 mål utviklet gjennom et globalt samarbeid for å oppnå handlingsplanen for mennesker, planeten og velstand slik den er formulert i Agenda 2030 for bærekraftig utvikling.

SFDR: Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR), som trådte i kraft i EU i mars 2021, er et europeisk regelverk innført for å øke transparensten i markedet for bærekraftige investeringsprodukter, motvirke grønnvasking og styrke åpenheten rundt bærekraftspåstander fra finansmarkedsaktører. SFDR stiller ulike rapporteringskrav til tre typer fond og andre finansielle produkter:

Artikkel 6: Fond som ikke integrerer bærekraftshensyn i investeringsprosessen.

Artikkel 8: Fond som fremmer miljømessige og/eller sosiale egenskaper, ofte omtalt som «lysegrønne» fond.

Artikkel 9: Fond som har bærekraftige investeringer som målsetting, ofte omtalt som «mørkegrønne» fond.

TCFD: Task Force on Climate-related Financial Disclosures er et markedsdrevet initiativ som er utviklet for å etablere og anbefale et generelt rammeverk for identifisering, vurdering og rapportering av klimarelaterte finansielle opplysninger. TCFD fokuserer på fire hovedområder: styring, strategi, risikostyring samt måltall og målsettinger.

Månedsutvikling

Absolutte avkastningstall pr. 31.05.2026

(Annualisert for perioder > 1 år)	Absolutt avkastning				Absolutt risiko			SFDR
	Hiå.	3 år	5 år	Fra oppstart	St.avvik 5 år	St.avvik oppstart	Oppstart dato	
Pareto Likviditet C	1,9 %	5,7 %	4,2 %	3,5 %	0,7 %	0,7 %	27.09.1999	Art.8
Pareto Obligasjon C	1,5 %	6,7 %	4,8 %	4,3 %	1,2 %	1,5 %	11.11.2019	Art.8
Pareto Nordic Corporate Bond I NOK*	3,2 %	8,8 %	6,5 %	5,7 %	2,7 %	6,6 %	15.05.2017	Art.8
Pareto Nordic Credit Opportunities I NOK	5,6 %						13.06.2025	Art.8
Pareto ESG Global Corporate Bond I NOK**	1,5 %	6,7 %	3,6 %	3,3 %	4,7 %	5,7 %	15.08.2016	Art.9
Pareto Nordic Equity I NOK	-6,5 %	8,9 %	5,1 %	9,3 %	13,6 %	15,9 %	31.10.2018	Art.8
Pareto Aksje Norge I	7,2 %	18,2 %	13,7 %	12,9 %	12,9 %	18,2 %	06.09.2001	Art.8
Pareto Global I	-10,9 %	5,4 %	8,6 %	10,6 %	13,1 %	14,2 %	31.12.2007	Art.8

*Inception for I-klassen er 2017-05-15. Bruker B-klasse tall fra oppstart, siden det er historikk fra 2015

**Inception for I-klassen er 2021-09-23. Bruker D-klasse tall for 5 års historikk og fra oppstart, siden det er historikk fra 2015

Relative avkastningstall pr. 31.05.2026

(Annualisert for perioder > 1 år)	Relativ avkastning				Relativ risiko		
	Hiå	3 år	5 år	Fra oppstart	TE 5 år	TE oppstart	Indeks
Pareto Aksje Norge I	-11,3 %	-1,2 %	1,8 %	2,7 %	6,3 %	8,4 %	OSEFX
Pareto Global I	-12,1 %	-9,1 %	-5,8 %	-0,8 %	5,7 %	6,1 %	NDDUWI
Pareto Nordic Equity I NOK	-7,4 %	0,1 %	-2,5 %	-3,2 %	5,6 %	9,2 %	VBCNKN

TE = Tracking Error. OSEFX = Oslo Børs Fondsindeks. NDDUWI = MSCI World Index (ikke valutasikret)

Fondskommentarer og nøkkelinformasjon

Fond		SFDR klassifisering	Månedsrapport	Nøkkelinformasjon	SFDR fondserklæring
Pareto Likviditet C	Investerer i rentebærende verdipapirer tilsvarende investment grade (minimum BBB-)	art. 8	Klikk her	Klikk her	
Pareto Obligasjon C	Renteforvaltning basert på fundamental analyse som investerer i verdipapirer med god kredittkvalitet	art. 8	Klikk her	Klikk her	
Pareto Nordic Corporate Bond I NOK*	Konservativ nordisk high yield med kort rente- og kreditturasjon	art. 8	Klikk her	Klikk her	Klikk her
Pareto Nordic Credit Opportunities I NOK	AIF som investerer i de mest attraktive kreditt-investeringsmulighetene i det nordiske high yield-markedet.	art. 6	Klikk her	Klikk her	
Pareto ESG Global Corporate Bond I NOK**	En pionér innen globale ESG high yield obligasjoner	art. 9	Klikk her	Klikk her	Klikk her
Pareto Nordic Equity I NOK	Nordisk aksjefond med kvalitets-selskaper som genererer stabil vekst og god avkastning.	art. 8	Klikk her	Klikk her	Klikk her
Pareto Aksje Norge I	Verdiinvestor i næringer der Norge har konkurransefortrinn	art. 8	Klikk her	Klikk her	Klikk her
Pareto Global I	Verdiinvestor i globale høykvalitetsselskaper med ledende ESG-profil	art. 8	Klikk her	Klikk her	Klikk her

Fagansvarlige pensjonskasser og forsikring



Cato Edvardsen

+47 901 52 215



Alex Madsen

+47 932 08 107



Finn Øystein Bergh

Sjeføkonom og -strateg

Disclaimer | Viktig informasjon

- Historisk avkastning er ingen garanti for fremtidig avkastning. Fremtidig avkastning vil bl.a. avhenge av markedsutviklingen, forvalters dyktighet, fondets/porteføljens risiko, samt kostnader ved tegning, forvaltning og innløsning. Avkastningen kan bli negativ som følge av kurstap.
- Eventuelle tegnings- og innløsningshonorarer er ikke tatt høyde for i den historiske avkastningen vist for våre fond, honorarene vil kunne påvirke avkastningen negativt.
- Med mindre annet er oppgitt har eksemplene ikke hensyntatt eventuell skatt som vil kunne påhvile produktet og/eller kunden. Den skattemessige virkningen avhenger av den enkelte kundens individuelle situasjon og kan komme til å endre seg.
- Forventninger om fremtidig avkastning kan ikke anvendes som en pålitelig indikator for fremtidig avkastning. Slike forventninger har ikke hensyntatt effekten av inflasjon og skatt, som vil slå negativt ut i reelle termer.
- Dette er markedsføring. Dette er ikke et kontraktsmessig bindende dokument. Vennligst se fondets prospekt og ikke baser investeringsbeslutningen kun på informasjonen i dette dokumentet.
- Fondenes nøkkelinformasjon, fullstendig prospekt og års- og halvårsrapporter er tilgjengelig på www.paretoam.com/fondsrapporter.
- Pareto Asset Management AS søker etter beste evne å sikre at all informasjon gitt i denne presentasjonen er korrekt, men tar forbehold om eventuelle feil og uttalelser. Uttalelsene i presentasjonen reflekterer Pareto Asset Management sitt syn på et gitt tidspunkt, og dette kan bli endret uten varsel. Denne presentasjonen 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 denne presentasjonen.
- Kilden er Pareto Asset Management AS med mindre annet er oppgitt.

paretoam.com

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: info.se@paretoam.com

København

Sankt Annæ Pl. 13
t: +45 255 56 364
e: post.dk@paretoam.com

Frankfurt

Brüsseler Strasse 1-3
t: +49 69 333 98 35 22
e: post@paretoam.com

Zürich

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