



ÅRSREGNSKAPET FOR REGNSKAPSÅRET 2022 - GENERELL INFORMASJON

Enheten

Organisasjonsnummer: 980 938 336
Organisasjonsform: Verdipapirfond
Foretaksnavn: PARETO OBLIGASJON VERDIPAPIRFOND
Forretningsadresse: c/o Pareto Asset Management AS
Dronning Mauds gate 3
0250 OSLO

Regnskapsår

Årsregnskapets periode: 01.01.2022 - 31.12.2022

Konsern

Morselskap i konsern: Nei

Regnskapsregler

Regler for små foretak benyttet: Nei
Benyttet ved utarbeidelsen av årsregnskapet til selskapet: Regnskapslovens alminnelige regler

Årsregnskapet fastsatt av kompetent organ

Bekreftet av representant for selskapet: Harald Tesaker
Dato for fastsettelse av årsregnskapet: 09.03.2023

Grunnlag for avgivelse

År 2022: Årsregnskapet er elektronisk innlevert
År 2021: Tall er hentet fra elektronisk innlevert årsregnskap fra 2022

Det er ikke krav til at årsregnskapet m.v. som sendes til Regnskapsregisteret er undertegnet. Kontrollen på at dette er utført ligger hos revisor/enhetens øverste organ. Sikkerheten ivaretas ved at innsender har rolle/rettighet for innsending av årsregnskapet via Altinn, og ved at det bekreftes at årsregnskapet er fastsatt av kompetent organ.

Brønnøysundregistrene, 11.06.2024



Resultatregnskap

Beløp i: NOK	Note	2022	2021
RESULTATREGNSKAP			
Porteføljeinntekter og porteføljekostnader			
Renteinntekter		28 131 572	9 882 058
Gevinst/tap ved realisasjon	2	-1 966 941	-237 672
Netto endring urealiserte kursgevinster/kurstap	2	-10 040 994	-2 621 334
Porteføljerresultat		16 123 637	7 023 052
Forvaltningsinntekter og forvaltningskostnader m.v.			
Forvaltningshonorar	3	1 877 906	1 320 698
Transaksjonskostnader		7 545	7 115
Andre kostnader		1	0
Forvaltningsresultat		-1 885 452	-1 327 813
Resultat før skattekostnad			
Skattekostnad	4	0	0
Årsresultat		14 238 185	5 695 239
Anvendelse av årsresultatet			
Netto utdeling til andelseiere i året		24 279 424	8 316 724
Overført til/fra opptjent egenkapital		-10 041 238	-2 621 485
Sum anvendelse		14 238 186	5 695 239



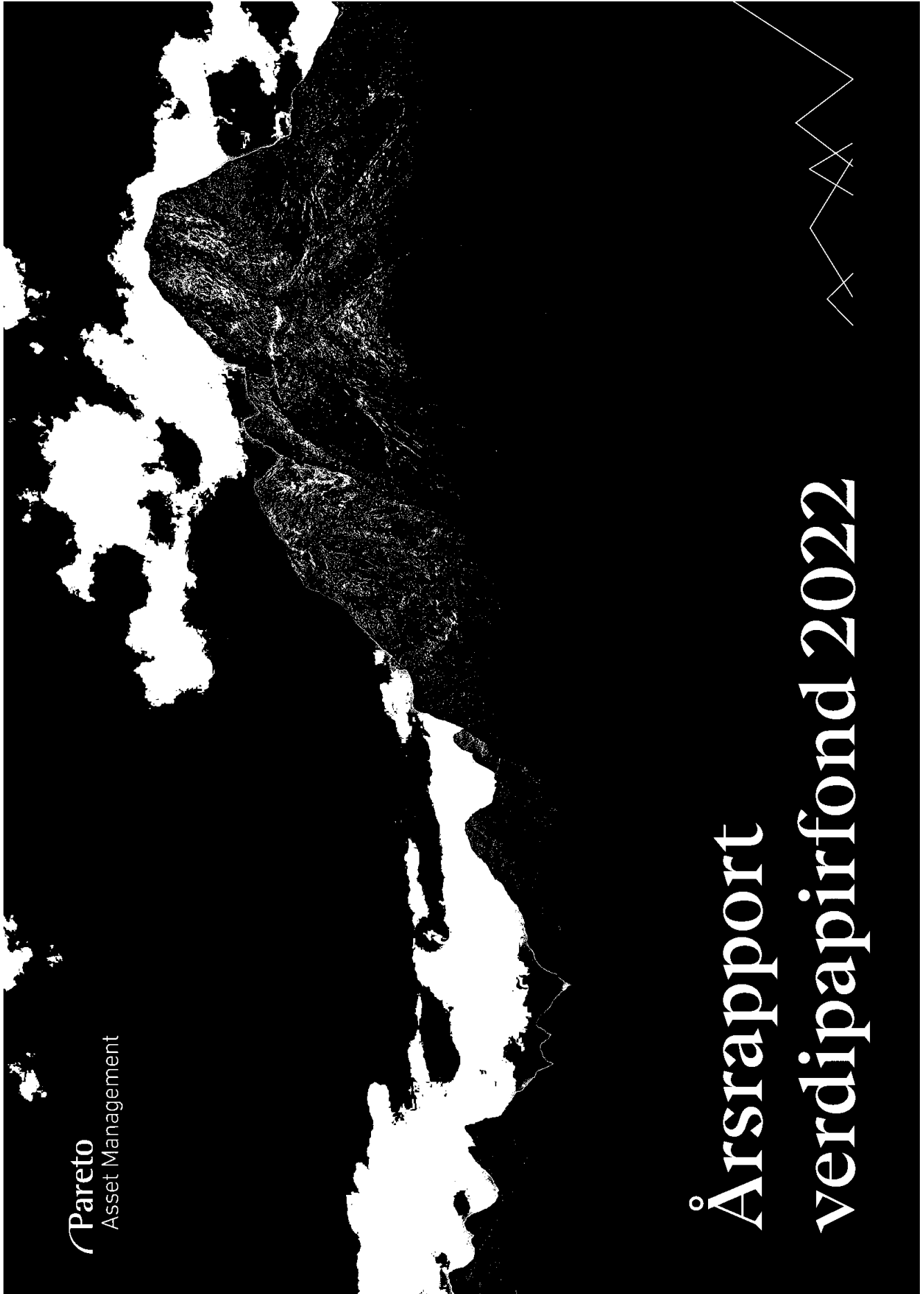
Balanse

Beløp i: NOK	Note	2022	2021
BALANSE - EIENDELER			
Verdipapirportefølje			
Fondets verdipapirportefølje			
Obligasjoner	5,6,9	1 099 695 416	874 076 469
Sum verdipapirportefølje		1 099 695 416	874 076 469
Fordringer			
Opptjente renter	9	6 500 850	1 818 656
Sum fordringer		6 500 850	1 818 656
Bankinnskudd			
Bankinnskudd		35 713 247	21 150 997
SUM EIENDELER		1 141 909 513	897 046 122
BALANSE - EGENKAPITAL OG GJELD			
Egenkapital			
Innskutt egenkapital			
Andelskapital til pålydende		1 145 724 156	888 295 778
Overkurs/underkurs		7 081 537	9 632 619
Sum innskutt egenkapital		1 152 805 693	897 928 397
Opptjent egenkapital			
Opptjent egenkapital		-11 075 335	-1 034 096
Sum opptjent egenkapital		-11 075 335	-1 034 096
Sum egenkapital	7,8	1 141 730 358	896 894 301
Gjeld			
Avsatt til utdeling til andelseiere			
Annen gjeld			
Påløpt forvaltningshonorar		178 735	151 821
Annen gjeld		420	
Sum annen gjeld		179 155	151 821



Balanse

Beløp i: NOK	Note	2022	2021
SUM EGENKAPITAL OG GJELD		1 141 909 513	897 046 122
POSTER UTENOM BALANSEN			



Pareto
Asset Management

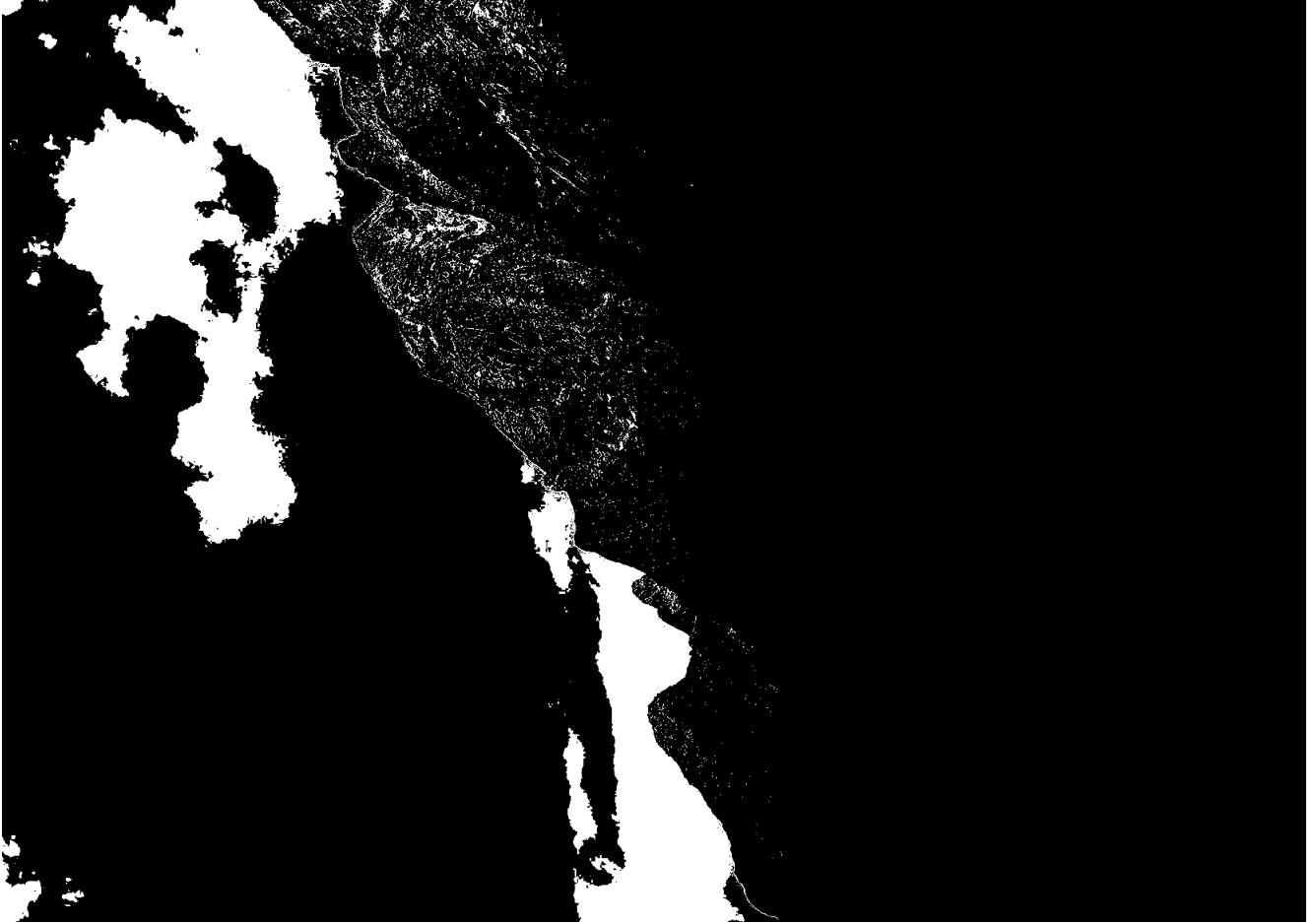
Årsrapport verdipapirfond 2022





3	Styrets årsberetning
13	Pareto Aksje Norge
24	Pareto Investment Fund
34	Pareto Global
44	Pareto Obligasjon
55	Pareto Likviditet
65	Godtgjørelsesordning
66	Revisjonsberetning

Innhold



Styrets årsberetning



Styrets årsberetning 2022

Årsrapport for våre norskregistrerte fond med informasjon om forvaltningselskapet og andre finansielle produkter.

Forhold i forvaltningselskapet

Pareto Asset Management har de siste årene fått en stadig sterkere nordisk profil, ikke minst etter kjøpet av Stockholm-baserte Enter Fonder AB i januar 2019. Mens Enter Fonder forvalter verdipapirfond registrert i Sverige, forvalter Pareto Asset Management verdipapirfond registrert i Irland, Luxembourg og Norge.

Inkludert heleide Enter Fonder, som forvalter svenske aksje- og rentefond, er forvaltningskapitalen på omtrent 66 milliarder norske kroner ved utgangen av 2022. Dette er lavere enn i 2021, mest på grunn av de svakere markedene, men klart over nivået i 2020.

Det ligger i vår virksomhets natur at forvaltningskapitalen beveger seg med flo og fjære i finansmarkedene. Det er også en godt dokumentert tendens hos investorer til å oppatre prosyklisk. Gitt de svake markedene i 2022 finner styret det oppløftende å se at nettotegningen i morselskapets rene aksjefond har vært positiv gjennom året.

I 2022 ble forvaltningshonorarene i Pareto Aksje Norge A og Pareto Global A endret. De inkluderer nå et resultatavhengig honorar knyttet til den relative avkastningen i forhold til deres respektive referanseindekser, mens disse fondene tidligere hadde et variabelt honorar som ikke var relatert til referan-

seindeksene.

For fjerde år på rad har selskapet organisert internships for høyt kompetente studenter. Også dette året ble mye av deres ressurser brukt på å evaluere bærekraftskvaliteten i flere av våre fond. En av dette årets summer interns er ansatt som analytiker på heltid, med tiltredelse når hun er ferdig uteksaminert i 2023. Selskapet ser dette som en god potensiell rekrutteringskanal.

Pareto Asset Management teller ved årsslutt 74

personer, inkludert selskapets filial i Stockholm, vårt kontor i Frankfurt og Enter Fonder. Ved inngangen til 2023 tiltrådte en ny analytiker på investment grade obligasjoner, noe som gjenspeiler våre ambisjoner om å øke innsatsen på dette området.

Nærmere om forvaltningskapitalen

Ved utgangen av 2022 forvalter Pareto Asset Management norskregistrerte verdipapirfond med en forvaltningskapital på 14,8 milliarder kroner, fordelt som følger (forskjell pga. avrundning):

- Norske aksjefond 8,4 milliarder kroner
- Globalt aksjefond 3,7 milliarder kroner
- Rentefond 2,7 milliarder kroner

I tillegg har selskapet 8,7 milliarder* kroner i aktiv forvaltning av aksjer og renteinstrumenter for enkeltkunder (diskresjonær forvaltning) og 28,4 milliarder* i andre fond/ investeringselskaper, hvorav 21,8 milli-

Aktiv tålmødighet

I løpet av 2022 solgte Pareto Global mesteparten av sin beholdning i den amerikanske investeringsbanken Goldman Sachs. Den resterende posten ble solgt tidlig i januar 2023. Da hadde fondet sittet på denne aksjen i nesten 13 år.

Det må være lov å si at avkastningen ble god. Fra april 2010 hadde aksjen en årlig snittavkastning på 13,46 prosent, bedre enn både fondet og verdensindeksen.

Men underveis var det mange svake perioder, og forvalterne fikk flere ganger spørsmål om de ikke burde ha solgt (ja, det er mye god etterpåkløkskap i slike spørsmål).

Ble de for passive?

Det kan kanskje se slik ut, men de satt jo ikke stille i 13 år. Fordelen med å eie en aksje så lenge er at man blir ekstra godt kjent med både aksjen og selskapet. Dermed blir det lettere å se når den er spesielt dyr eller billig. Og dette klarte forvalterne å utnytte.

Underveis i fondets eierperiode ble det gjort en lang rekke transaksjoner i Goldman Sachs, både kjøp og salg. Og de ble gjort på gode tidspunkter. Det viser seg nemlig at fondets egen, pengevektede avkastning ble hele 14,78 prosent, altså 1,32 prosentpoeng bedre enn aksjens egen avkastning.

Om du kommer i skade for å tenke at dette var en puslete meravkastning, kan vi jo tilføye at fondets egne tall ville ha gitt 477 kroner i avkastning på en hundrelapp. Aksjens egen avkastning ville ha gitt 398 kroner.

Langsiktig forvaltning er altså noe helt annet enn passiv forvaltning.

Styrets årsberetning 2022

arder* kroner i verdipapirfond registrert i Luxembourg og 6,0 milliarder* kroner i verdipapirfond registrert i Irland, samt 0,6 milliarder i andre norske mandater. Enter Fonder forvalter ved utgangen av 2022 verdier tilsvarende omtrent 14 milliarder* norske kroner gjennom svenske registrerte aksje- og rentefond.

Omtrent 18,1 milliarder* kroner av forvaltningsvolumet i vår norske virksomhet er nå eid av utenlandske kunder. Forvaltningskapitalen i Enter Fonder er i all hovedsak eid av svenske kunder. Rett over halvparten av forvaltningskapitalen i vår norske virksomhet er plassert i aksjer, mens resten er i renteinstrumenter.

Samlet er selskaper, partnere og ansatte i Pareto-gruppen vår største «kunde», med rundt syv milliarder kroner av forvaltningskapitalen. Omfattende investeringer i egne produkter viser sterk tro på vår evne til å gjøre gode investeringer, vår arbeidsmetodikk og forvaltningsfilosofi.

Markedsoppsummering

Ved inngangen til 2022 var markedets oppmerksomhet rettet mot inflasjonstallene. Tolvmånedersraten i USA hadde nådd 7,0 prosent, og det var ingen mangel på spekulasjoner om hva den amerikanske sentralbanken Federal Reserve ville foreta seg. Den hadde begynt å trappe ned sine kvantitative lettelsler, men styringsrenten hadde fremdeles et bånd på 0-0,25 %. Der skulle den forbli til midten av mars.

I mellomtiden, den 24. februar, krysser Russland en

grense – bokstavelig talt – som få hadde trodd at noe europeisk land ville krysse i moderne tid: Russiske styrker invaderte nabolandet Ukraina. Foruten de fordelige hendelsene og det moralske lavmålet som sendte geopolitiske sjokkbølger over hele verden, påvirket invasjonen også finansmarkedene, på flere måter.

Det ble snart klart at Russland ville kutte gassforsyningen til Europa, eller hinte om det, som et middel til å tvinge store europeiske land – Tyskland især – til å begrense sin støtte til Ukraina. Lavere volum og uplanlagte vedlikeholdskutt hindret ikke Tyskland i å legge den planlagte Nordstream 2-rørledningen på is, hvorpå den eksisterende Nordstream 1-rørledningen plutselig ble ødelagt gjennom en mystisk eksplosjon i Østersjøen.

Dette presset prisene på naturgass i Europa til nye høyder. Kort tid etter invasjonen nådde gassprisen 400 dollar pr. fat oljeekvivalenter, og deretter 530 dollar i august. Da det ble klart at Tyskland hadde skaffet nok naturgass til at det ville holde gjennom vinteren, endte 2022 med naturgass for europeisk levering på omtrent 140 dollar pr. fat oljeekvivalenter.

En nærmere titt på gassprisene avslører at gasstruselen sannsynligvis var forberedt måneder i forveien, ettersom reduserte volumer hadde fått prisene til å stige fra sommeren 2021. Råolje ble også dyrere i denne perioden, men etter å ha klatret til nesten 130 dollar pr. fat i mars, skled oljeprisen ned mot \$86 før

året var omme.

Høyere gasspriser førte også til høyere elektrisitetspriser i Europa, noe som nørte oppunder inflasjonen. I tillegg, som en konsekvens av krigen, ble skipning av korn og andre varer fra Ukraina kuttet ned eller kuttet fullstendig. Samtidig var flaskehalsen som følge av pandemien fortsatt ikke blitt løst, noe som bidro til både en råvareboom og økende inflasjonspress.

Da året gikk mot slutten, hadde Fed Funds-renten blitt hevet med totalt 4,25 prosentpoeng, med antydninger om mer i vente. Den europeiske sentralbanken (ECB), som holdt en negativ innskuddsrente helt frem til slutten av juli, økte sine styringsrenter med 3,0 prosentpoeng gjennom de resterende fem månedene.

Den kraftige økningen i rentenivået hadde en ødeleggende virkning på globale obligasjonsmarkeder, som er dominert av obligasjoner med lang durasjon og fast kupongrente. Indeksen S&P US Treasury Bond 10+ Year Index, som er laget for å fange utviklingen i lange amerikanske statsobligasjoner (durasjon 16,3), falt med hele 29,4 prosent, etter å ha falt med 5,0 prosent det foregående året. Kredittmessig er dette så nær risikofritt som man få det i kapitalmarkedene. Når det gjelder renterisiko, er det åpenbart ikke tilfelle.

Globale aksjemarkeder jublet heller ikke. S&P 500 falt med mer enn 18 prosent (totalavkastning), mens MSCI verdensindeks var like bak med et tap på nærmere 16



Styrets årsberetning 2022

prosent.

Enkelte aksjemarkeder klarte seg imidlertid mye bedre. Det gjaldt i særdeleshet den norske hovedindeksen, som kun falt med én prosent. Denne relativt sterke utviklingen kunne delvis tilskrives den sterke utviklingen i den lokale giganten Equinor, løftet av høyere gasspriser etter hvert som Norge og Equinor fikk en nøkkelstilling i å sørge for gassforsyningen til Europa. Til sammenligning falt den hjemlige fondsindeksen, som følger fondsbansjens UCITS-reguleringer og derfor holder Equinors vekt under ti prosent, med mer enn syv prosent.

Oppsummeringsvis er det ingen tvil om at 2022 var et utfordrende år i de markedene der Pareto Asset Management har plassert kundemidlene.

Avkastning i våre verdipapirfond

Forvaltningskapitalen i Pareto Asset Management fikk i 2022 en samlet avkastning på om lag -1,4 milliarder kroner, hvorav mesteparten i aksjefond eller relaterte diskresjonære mandater.

Samlet meravkastning, målt mot referanseindekser, var positiv. Dette kan til en viss grad tilskrives bemerkelsesverdig ulik avkastning for verdiaksjer og vekstaksjer, der sistnevnte ble dratt ned av de høyere rentene. Våre aksjefond har en overvekt av verdiaksjer.

Våre norskregistrerte fond*

Vårt største aksjefond, Pareto Aksje Norge, fikk i 2022 en avkastning på 2,7 prosent (andelsklasse I), mot -7,1 prosent for Oslo Børs Fondsindeks. Pareto Global, vårt nest største norskregistrerte aksjefond, fikk en avkastning på -3,3 prosent (andelsklasse I), mot -8,5 prosent for verdensindeksen fra MSCI målt i norske kroner. Dette var grunnen til den samlede meravkastningen. Begge fond hadde også positiv nettotegning.

På den annen side hadde Pareto Investment Fund en negativ meravkastning på mer enn åtte prosentpoeng mot fondsindeksen.

På rentesiden har vi kun obligasjonsfond med invest-ment grade-rating som er registrert i Norge. Pareto Likviditet og Pareto Obligasjon, som grunnet det krevende markedet i 2022 var blant våre beste fond i absolutt forstand, opplevde en positiv nettotegning på i alt 1,2 milliarder kroner. Av disse er det kun Pareto Obligasjon som har en referanseindeks. Fondets avkastning endte rett i underkant av indekstens 1,4 prosent.

Generelt vil styret uttrykke at verdilutviklingen til våre verdipapirfond i 2022 står i samsvar med fondenes risikoprofil; resultatene er innenfor det variasjonsrommet som kan forventes i et langsiktig perspektiv. Styret ønsker også å uttrykke tilfredshet med den aggregerte meravkastningen.

Våre utenlandsregistrerte fond*

Siden mange av våre norske kunder også er investert i våre utenlandsregistrerte fond, inkluderer vi her en kort omtale av resultatene i disse fondene.

På rentesiden ble avkastningen preget av de økte rentene og kredittmarginene. Vårt største rentefond, Pareto Nordic Corporate Bond, endte året med en avkastning rett under null (andelsklasse B), etter kraftig motvind i første halvår og en frisk opphenting i andre halvår. Vårt eneste fond med SFDR-klassifisering som Artikkel 9, Pareto ESG Global Corporate Bond, falt med omtrent syv prosent avhengig av andelsklasse, mye grunnet høyere rentesensitivitet.

Pareto Nordic Cross Credit, som forvalter en blanding av investment grade og high yield, fikk en positiv avkastning i norske kroner, men bare rundt regnet en halv prosent avhengig av andelsklasse.

I 2022 fikk Pareto Total en avkastning på -11,2 prosent (andelsklasse B). En beskjeden opplåning trekker avkastningen ned på kort sikt når markedet er svakt, men gjør det mulig for fondet å investere mer på kurser som forvalterne finner gunstige.

I Pareto Nordic Equity var avkastningen lite tilfredsstillende. Fondet fikk en avkastning på -17,4 prosent (andelsklasse I), versus en nedgang på 12,9 prosent for referanseindeksen VINX. Deler av mindreakvastning-

*Avkastningstall er ikke reviderte tall.

Styrets årsberetning 2022

gen kan trolig tilskrives en noe høyere andel rentefølsomme aksjer med høyere forventet vekst. I tillegg eier ikke fondet energiaksjer, som hadde et utmerket år.

Enter Småbolsfunds, som leverte en årlig snittavkastning på mer enn 54 prosent gjennom de tre foregående årene, noterte et fall på 43 prosent i 2022. I dette fondet ble kombinasjonen av småaksjer og høy forventet vekst snudd fra en fordel til en ulempe.

Samfunnsansvar og bærekraft

Pareto Asset Management har etiske retningslinjer som skal sikre at vi unngår å medvirke til krenkelse av menneskerettigheter, arbeidstakerrettigheter, korupsjon, miljøskader eller andre uetiske handlinger. Videre mener vi at ansvarlige investeringer er viktig for å oppnå best mulig risikostuert avkastning for våre andelseiere og kunder. Bærekraft og sunn selskapsstyring kan gi selskaper konkurransefordeler og bidra til langsiktig verdiskaping.

I praksis innebærer dette blant annet at vi ikke investerer i selskaper på eksklusjonslisten til Statens pensjonsfond utland. I tillegg kan vi ekskludere selskaper utover dette, og vi engasjerer oss gjerne i dialog med selskapenes ledelse dersom vi mener det er nødvendig for å oppklare kritiske spørsmål eller utvirke en endring i deres adferd.

Pareto Asset Management har undertegnet FNs prinsipper for ansvarlige investeringer (PRI). Vi er også medlem av Norsif, Norsk Forum for ansvarlige og

bærekraftige investeringer, der selskapets sjeføkonom er styremedlem.

Vi følger fortløpende utviklingen i EUs arbeid med såkalt taksonomi (klassifisering av og rapportering på bærekraftige investeringer) og implementeringen av dette i norsk rett. Regelverket vil konkretisere forventningene til bærekraft i alle investeringer. Som ledd i tilpasningen til EUs forordning SFDR (Sustainable Finance Disclosure Regulation) er det utarbeidet et såkalt SFDR Fund Statement for hvert av fondene vi klassifiserer som artikkel 8 eller artikkel 9.

Foreløpig er bare Pareto ESG Global Corporate Bond klassifisert som artikkel 9. Dette fondet er også svanemerket. En egen ESG-analytiker overvåker investeringene i fondet, for å sikre at de er i tråd med fondets formål og Svanemerkets krav. I 2022 ble Pareto ESG Global Corporate Bond det første rentefondet som har oppnådd den nye sertifiseringen for Svanemerket 2.0.

To ganger i året publiserer Pareto Asset Management en egen rapport om bærekraftige investeringer. I den rapporten presenterer vi så vel våre egne retningslinjer som vårt arbeid med å etterleve dem, og vi trekker frem investeringer som har utløst interne diskusjoner om bærekraft. Likeledes presenterer vi vårt arbeid med aktivt eierskap. Rapporten er tilgjengelig for alle våre kunder og publiseres på nettet, ut fra en oppfatning av at transparens er viktig også for oss selv. Tilsvarende åpner vi for innsyn i vår rappor-

En fin, beklagelig gevinst

I november 2022 solgte Pareto Investment Fund sin resterende posisjon i skipsfartsselskapet Flex LNG, etter en eiertid på drøyt fire år. Det ble en god investering for fondet, med en årlig snittavkastning på over 33 prosent. Men det så ikke slik ut i mars 2020.

Flex LNG frakter naturgass. Ideen bak investeringen var at det ville bli økt frakt av gass, som et miljøvennlig alternativ til kull. Det var bygget lite ny tonnasje, og Flex LNG var et selskap med en moderne flåte, solid balanse og betryggende kontraktsdekning.

Det tok imidlertid tid før forvalterne fikk uttelling for denne vurderingen. Lave gasspriser reduserte fraktvolumet, og i mars 2020, midt i det verste pandemisjokket, var kursen nede i 40 kroner, en drøy hundrelapp under inngangskursen. Shipping var lite populært idet markedet fryktet at pandemien ville utløse en kraftig nedkonjunktur.

Så, i februar 2022, invaderte Russland Ukraina. Mindre gass ble da levert fra Russland til Europa via rørledning, så mer gass måtte skipes fra USA. Sabotasjen på Nord Stream 1 gjorde markedene strammere enda lenger fremover i tid. Utviklingen i ratene påvirket ikke aksjekursen direkte, siden flåten var sikret på lange kontrakter, men høyere raten impliserte høyere underliggende verdi.

På slutten av 2022 mente forvalter at mesteparten av gevinsten var tatt ut, etter en tidobling av kursen fra mars 2020. Han mente dessuten at hovedaksjonær var for påholden med utbytterne og solgte seg derfor ut.

Ett stort skår i gleden var det selvfølgelig: Gevinsten skulle jo helst hatt en helt annen bakgrunn.

Styrets årsberetning 2022

tering til PRI gjennom en såkalt Transparency Report.

Enter Fonder har lenge lagt stor vekt på ansvarlige investeringer. Selskapet arbeider systematisk med bærekraft og integrerer vurderinger av dette i alle sine aksjeinvesteringer. To av de ansatte arbeider dedikert med bærekraft.

Enter Fonder er medlem av Swesif og har signert FNs prinsipper for ansvarlige investeringer. Også Enter Fonder tilgjengeliggjør sin Transparency Report.

For både Pareto Asset Management og Enter Fonder er det et poeng at en konsentrert, fundamentalt orientert forvaltning gir nærhet til porteføljeseskappene og underletter arbeidet med bærekraft. Vi er av den overbevisning at en aktiv verdipapirforvaltning er spesielt godt egnet til arbeid med ansvarlige og bærekraftige investeringer.

Risikostyring i våre norske registrerte verdipapirfond

For å skape avkastning utover risikofri rente må man ta risiko. Dette innebærer at avkastningen i de enkelte fond kan bli både høyere og lavere enn forventet; andelseierne kan tape på investeringen. For fond med en referanseindeks er det også en risiko for at avkastningen blir lavere enn avkastningen for referanseindeksen. I sin tur innebærer dette risiko for Pareto Asset Management, og det stiller krav til risikostyring.

Styret i Pareto Asset Management har godkjent risi-

koprofilen for hvert enkelt fond som forvaltes. Risikoprofilen for de ulike fondene reguleres av prospekt og vedtekter. Fondenes respektive risikoklasser, slik de er definert i relevant EU-regelverk, fremgår av de spesifikke sidene for hvert fond i denne årsrapporten. Risikoindikatoren er basert på svingninger i fondets kurs ved ukentlige observasjoner de siste fem år.

Pareto Asset Management har compliance- og risikostyringsfunksjoner som kontrollerer fondenes risikoprofil. Dette er uavhengige funksjoner som regelmes- sig rapporterer til ledelsen og styret om samsvaret mellom aktuelt risikonivå for hvert verdipapirfond og fastsatt risikoprofil. Det gjøres regelmessige ana- lyser av samsvaret mellom fondenes risikoprofil og faktisk risiko.

Investering i aksjer kjennetegnes typisk av forholds- vis høy svingningsrisiko (volatilitet). Risikoen i rente- fond vil variere med blant annet kreditt- og renterisi- ko. For kombinasjonsfond vil risikoen i tillegg variere med aksjeandelen.

Markedsrisiko

Markedsrisiko er definert som risikoen for at ver- dien av en portefølje faller som følge av endringer i finansielle markeder eller makroøkonomiske forhold. Markedsrisikoen i en portefølje kan være absolutt (passiv) og/eller relativ (aktiv) såfremt porteføljen måles mot en referanseindeks. Den kan også uttryk- kes som risiko ex ante (forventet) og ex post (reali- sert). Forvaltningen styres etter det første uttrykket

for risiko og måles etter det andre.

Kilder til markedsrisiko kan være endringer i f.eks. rentesatser og valutakurser eller generelle korrek- sjoner i aksjemarkedet, samt særskilt eksponering overfor faktorer som oljepris og laksepris.

Øvrige sentrale risikoer fondene er eksponert for, og som ikke er tilstrekkelig hensyntatt av historisk svingningsrisiko/markedsrisiko, er som følger:

ESG-risiko

ESG-risiko defineres som risikoen for tap på grunn av forandringer i ESG-faktorer i fondenes investerin- ger og/eller forandringer i markedenes vurdering av ESG-faktorer.

Med ESG-faktorer menes her miljømessige (Environ- mental), sosiale (Social) og styringsmessige (Gover- nance) aspekter i selskapene i fondenes porteføljer.

Selskapet har også en uttalt ESG-profil gjennom sine retningslinjer for ansvarlige investeringer, der man analyserer og rapporterer på ESG-faktorer i sel- skapene man investerer i. Ytterligere en ESG-risiko kan derfor oppstå ved at feilaktige analyser legges til grunn for investeringer og/eller rapporteres til kunder.

Som en aktiv forvalter ser vi at ESG-risiko represen- terer en vesentlig del av kursrisikoen i verdipapirene vi forvalter. Vi har også fått konkretisert dette gjen-

Styrets årsberetning 2022

nom en kvantitativ studie gjennomført av summer interns.

Kreditrisiko

Utsteder kan komme i en situasjon der man ikke kan innfri sine betalingsforpliktelser ved forfall. Usikkerhet rundt utsteters betalingssevne kan medføre forbigående eller vedvarende verditap i verdipapiret. Kreditrisikoen i Pareto Likviditet og Pareto Obligasjon er lav. Dertil vil det også være en motpartsrisiko når det handles derivater; jf. omtalen under Finansiell risiko.

Vår renteforvaltning er basert på fundamental analyse av selskapene vi investerer i, og forvalterne bruker mye tid på å følge opp eksisterende lån i porteføljene. God diversifikasjon av porteføljene skal begrense effekten av eventuelle kreditthendelser som måtte oppstå.

Likviditetsrisiko

Manglende likviditet i et verdipapir kan gjøre det krevende med en verdivurdering eller omsetning på et gitt tidspunkt.

Selskapet legger til grunn Nordic Bond Pricings daglige fastsettelse av markedspriser på rentepapirer ved fastsettelse av andelsverdien på disse fondene. Tidvis kan også kursen på aksjer i mindre selskaper påvirkes av likviditeten. Det er gjeldende for enkelte investeringer i våre norske aksjeporteføljer.

Operasjonell risiko

Operasjonell risiko er risikoen for at det oppstår feil grunnet mangelfulle rutiner eller systemer, menneskelig svikt eller at fondet ikke blir forvaltet i henhold til investeringsstrategi og risikoprofil. Pareto Asset Management har utarbeidet IT-systemer og interne rutiner for å redusere sannsynligheten for operasjonelle feil, og vi fokuserer fortløpende på kvalitetssikring gjennom kommunikasjon, opplæring og dokumentasjon.

Konkrete risikoområder er beregning av andelsverdier, beregning av resultatbasert honorar, plasseringstimer, feilhandel, informasjon i juridiske dokumenter, best execution, tiltak mot markedsmisbruk og IT-risiko.

Finansiell risiko

Ingen av våre norskregistrerte verdipapirfond er belånt. Samtlige fond har mulighet til å benytte finansielle derivater.

I 2022 var det kun Pareto Investment Fund som benyttet derivater. Dette ble gjort som valutasisikring av én aksje som er notert og kjøpt i en annen valuta (dollar). Fondets netto andelsverdi beregnes i norske kroner, mens fondets investeringer kan bli kjøpt i andre valutaer.

For å redusere denne type valutaeksponering kan valutaderivater bli benyttet som en del av risikoringen i fondet. Valutaderivater kan bare benyttes til sikring av fondets plasseringer.

Når et røverkjøp bare er et røverkjøp

Industrikjempen Elkem ble tatt av børs i 2005 og renotert i 2018. Året etter ble den også en del av porteføljen i Pareto Aksje Norge. I ettertid fremstår det som et svært lønnsomt valg.

Men nøkkeltallene så rare ut ved inngangen til 2022. Aksjen var priset til fire ganger inntjeningen i 2021 og fem ganger forventet inntjening i 2022. Prising på slike nivåer pleier å signalisere at aksjen er en konkurskandidat, eller at inntjeningen kommer til å stupe.

Det ble et innholdsrikt år. Silisium- og silikonetsørselen følger en verden i rask endring, der elektrifisering av bilparken og ny fornybar energikapasitet leder an. De lange etterspørselstrendene er på plass.

Så har det seg slik at produksjon av silisium og silikon er svært energikrevende. Betydelig kapasitet er stengt ned som følge av for høye energipriser. Dette har ikke rammet Elkem, som har et vesentlig konkurransefortrinn: tilgang på både ren og rimelig energi i Norge. Men det har gitt høyere produktpriser.

Dermed klarer Elkem å tjene over 15 kroner pr. aksje i 2022, tilsvarende drøye 40 prosent av kursen pr. årsslutt. Du leste riktig: P/E på det årets inntjening var mer enn halvert, til rekordlave 2,3.

Og det skyldtes ikke at kursen hadde falt. Tvert imot: Aksjen steg med 27 prosent i 2022.

Selv ikke forvalterne trodde at året ville bli så bra. De var strengt tatt ikke så opptatt av estimatene. Men de så tydelige konkurransefortrinn, skarpt driftsfokus, sunne prospektutsikter og attraktiv prising. Det gav trygghet til å sitte gjennom svingninger i råvaremarkedene, som vi vet kommer – og til å høste gevinster i toppår.

Styrets årsberetning 2022

Innløsninger

I perioden har det ikke vært noen ekstraordinært store innløsninger som har påvirket markedsverdiene og derigjennom andelsverdiene.

Administrative forhold

Våre norske registrerte verdipapirfond har ingen egne ansatte. De forvaltes gjennom avtaler med forvaltningselskapet Pareto Asset Management, som også er forretningsfører. DNB Bank ASA er depotmottaker for alle disse fondene. Pareto Asset Management har sitt hovedkontor i Oslo. Virksomheten forurenser i det vesentlige ikke det ytre miljø.

Utsikter

Mot slutten av 2022 og noen få uker inn i 2023 har markedscommentarer vært dominert av «sentralbankologi» – altså forsøk på å skimte det fremtidige renteforløpet gjennom å tolke kommunikasjonen fra sentralbankene med lupe etter hvert tallslipp.

En del av den økte oppmerksomheten kan tilskrives frykt for en forestående resesjon. Klart kontraktiv pengepolitikk, spirende inflasjon, uløste flaskehalser og ikke minst en pågående krig i Europa har én ting til felles: De er dårlige nyheter for realøkonomien. Etter mange år med høykonjunktur og et overraskende ukuelig bull-marked virket ikke resesjon og et bear-marked usannsynlig. Følgelig skortet det ikke på advarsler om en hard landing for økonomien.

En interessant situasjon har imidlertid oppstått: Mens sentralbankene fortsatt understreker behovet for ytterligere rentetøkninger, i et maktpåliggende forsøk på å få ned inflasjonen, ser finansmarkedene nå ut til å tro at vi faktisk nærmer oss slutten av denne rentesyklusen. Markedsrentene har falt, kredittmarginene har falt, og aktivprisene har økt kraftig. I løpet av noen korte uker ser det ut til at troen på en myk landing har fått styrke.

De stigende prisene har en fundamental understøttelse. Målt mot inntjeningen er aksjer på begge sider av Atlanteren fortsatt priset lavere enn for to år siden. Faktisk har inntjeningen og også inntjeningsestimertene vært bemerkelsesverdig robuste. Mest sannsynlig vil inntjeningen falle markant dersom det skulle komme en lavkonjunktur. Den aggregerte oppfatningen til analytikerne kan derfor leses som at vi ikke får en resesjon i 2023.

I sin siste oppdatering har Det internasjonale pengefondet (IMF) justert opp sitt globale vekstanslag for 2023 fra 2,7 til 2,9 prosent, etter en serie nedjusteringer det siste året. Dette reflekterer dels den noe lettere stemningen og fungerer samtidig som en påminnelse om at den økonomiske veksten tross alt vil være beskjeden eller dempet i 2023. Effekten på finansmarkedene vil i stor grad avhenge av banen til løpende og forventede renter.

Vi har ingen spesielle kvalifikasjoner for å kunne forutse utviklingen i Ukraina og mulig utfall av krigen, men vi er nødt til å påpeke at dette kan ha stor innvirkning på finansmarkedene – slik det gjorde i 2022.

Styret i Pareto Asset Management erkjenner at det alltid er et betydelig element av usikkerhet i verdipapirforvaltning. Vi mener samtidig at våre porteføljer av aksjer og renteinstrumenter både er godt rustet til å tåle urolige markeder og vel posisjonert til å skape videre avkastning for våre kunder.



Styrets årsberetning 2022

Fortsatt drift

Styret er av den oppfatning at årsregnskapet for våre norskregistrerte verdipapirfond gir et rettviseende bilde av verdipapirfondenes eiendeler og gjeld, finansielle stilling og resultat. Fondenes årsregnskap er avgitt under forutsetning om fortsatt drift.

Disponering av årets resultat

Styret foreslår disponering av de norskregistrerte fondenes årsresultat som det fremgår i oversikten under. Styret mener at resultatregnskapene, balansen og porteføljerapportene med tilhørende noter gir fyllestgjørende informasjon om årets virksomhet og verdipapirfondenes stilling ved årsskiftet.

Verdijulikning for våre norskregistrerte verdipapirfond 2022


	Avkastning	Netto vekst
Pareto Aksje Norge A	1,1 %	- 58 491 706
Pareto Aksje Norge B	1,3 %	329 607 470
Pareto Aksje Norge C	1,9 %	80 739 838
Pareto Aksje Norge D	2,4 %	-123 461 304
Pareto Aksje Norge I	2,7 %	409 359 878
Pareto Aksje Norge N	0,5 %	57 222 414
Pareto Investment Fund A	-16,3 %	-466 868 391
Pareto Investment Fund B	-15,5 %	-208 584 593
Pareto Investment Fund C	-15,2 %	-464 261 458
Oslo Børs Fondsindeks	-7,1 %	
Pareto Global A	-4,6 %	-31 730 883
Pareto Global B	-4,3 %	-1 845 814
Pareto Global C	-4,0 %	-23 408 069
Pareto Global D	-3,5 %	94 794 643
Pareto Global I	-3,3 %	-43 755 589
Pareto Global N	-4,6 %	10 464
Pareto Global B SEK		10 990
Pareto Global I SEK		11 073
MSCIWorld	-8,5 %	
Pareto Obligasjon A	1,1 %	-20 005 862
Pareto Obligasjon B	1,2 %	28 054 256
Pareto Obligasjon C	1,3 %	236 787 671
NORM123FRN	1,4 %	
Pareto Likviditet A	1,6 %	-500 829 983
Pareto Likviditet B	1,7 %	244 082 686
Pareto Likviditet C	1,7 %	1 161 822 388




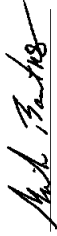
**Disponering av årets resultat for våre
norskregistrerte verdipapirfond**

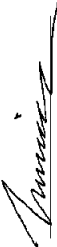
Fond	Årsresultat	Utdeling til andelseiere	Overført til/fra oppjønt EK	Egenkapital 31.12.22
Pareto Aksje Norge	158 558 704		158 558 704	7 512 425 922
Pareto Investment Fund	-269 504 156		-269 504 156	862 924 997
Pareto Global	-142 434 113		-142 434 113	3 741 735 896
Pareto Obligasjon	14 238 185	24 279 424	-10 041 238	1 141 730 358
Pareto Likviditet	17 643 117	19 720 127	-2 077 010	1 522 900 748

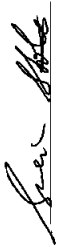
Styret i Pareto Asset Management AS
Oslo, 9. mars 2023



Rune Selmar
Styrets leder



Eric von Koss Torkildsen
Adm. direktør


Erik Bartnes
Styremedlem


Henrik Lindquist
Styremedlem


Svein Støle
Styremedlem


Christopher M. Bjørke
Styremedlem
(andelseiervalgt)


Ragnhild J. Nærling
Styremedlem
(andelseiervalgt)



Pareto Aksje Norge



Veibekke var en av fem selskaper i oppstarts-
porteføljen til Pareto i 1995 og har blitt tjugette
av porteføljeteamet siden. Selskapet utgjør
3,9% av porteføljen pr. utgangen av 2022.

Forvalterkommentar

Om vi kan kalle det julerally er ikke godt å si, men desember ble likevel en god måned for porteføljen og markerte med det avslutningen på et solid 2022. Porteføljen karret seg inn i positivt terreng for året og er med det godt foran referanseindeksen på minus syv prosent.

Med en så liten årlig bevegelse i markedsverdier, kunne man fort ha tenkt at dette var et innholdsløst år. Tvert imot. Krigen i Ukraina, i kombinasjon med strenge Covid-restriksjoner, har skapt utfordringer for flere bedrifter. Høye energipriser og logistikk-utfordringer har bidratt til inflatorisk press i flere verdikjeder. Galopperende inflasjon er møtt med rask oppgang i rentene, noe som legger dobbelt press på konsumentene. «Over natten»-forslaget om grunnrentebeskatning på havbruk svekket Norges rykte som et land med lav politisk risiko og stabile rammebetingelser.

Det har altså vært en god del hendelser, i stor grad med negativt fortegn, gjennom året. Likevel har porteføljen under ett aldri tjent mer penger. Merkelig? Egentlig ikke.

Vi har alltid ment at våre porteføljeselskaper har hatt klare konkurransefortrinn innad i sine bransjer, med

gode kostnadsposisjoner og kontroll på verdikjeden. I et markedsmiljø der krig, energipriser og logistikkproblemer legger press på verdikjeder, kommer slike konkurransefortrinn tydelig frem. La oss gå nærmere inn på årets hendelser, sektor for sektor.

Våre finansselskaper kan vise til god vekst og solide resultater i 2022. Bank er en av få sektorer som faktisk vil tjene på renteoppgang. Men på veien opp rentebanen tar det tid før den fulle effekten vises, som følge av varslingsfrist på rentesetting ut til kunden. Dette vil normaliseres i 2023, og vi forblir optimistiske. Selv med lavere utlånsvekst og noe høyere tap ligger mye til rette for økt verdiskaping i våre banker. For året trakk våre finansinvesteringer ned porteføljeavkastningen med ett prosentpoeng.

Våre industriinvesteringer har levert svært god verdiskaping og kan vise til sterk resultatutvikling. Yara har klart å navigere spesielt godt i en meget krevende tid der gassprisene har nådd rekordhøye nivåer. Selskapet vil tredoble inntjeningen pr. aksje i forhold til fjoråret og mer enn doble fri kontantstrøm, mens aksjekursen kun er opp seks prosent.

Industrishippingsselskapene Wallenius Wilhelmsen og Odifjell kan vise til svært sterke prestasjoner med

henholdsvis fire- og femdobling av driftsresultatet (EBIT). Dette forklarer den solide kursoppgangen i disse selskapene. Totalt trekker industriselskapene opp avkastningen med fem prosentpoeng.

Konsumselskapene hadde det noe tyngre i år. Fra et operasjonelt ståsted har våre sjømat-selskaper levert svært gode resultater, og med en gjennomsnittlig laksepris på over 80 kroner for året ligger mye til rette for rekordresultater. Likevel var det introduksjonen av grunnrentebeskatning på havbruk i september som tok mest av oppmerksomheten. Forslaget medførte kraftige fall i berørte selskapers markedsverdi. Det er sendt på høring, men vil bli innført med virkning fra første januar 2023.

Orkla, Lumi Gruppen og Kid har også alle hatt en svak utvikling i år. Lumi fikk et lavere inntak av studenter til privatisteksamen, samtidig som det har vært en dreining fra fysisk til digital undervisning. Selskapet har justert kostnadsbasen inn i 2023, og vi forventer et mer normalt inntak for skoleåret 2023/2024.

Orkla har hatt utfordringer med å holde tritt med kostnadsinflasjonen på innsatsfaktorer. Dette har ført til press på marginene, men mye tyder på at bunnen er nådd og at de vil klare å justere dette inn i løpet av



Forvalterkommentar

2023. Kid har hatt utfordringer med høyere fraktkoster, noe som påvirket bruttomarginen i andre halvdel av året. Sentimentet for varehandel er negativt inn i 2023 i lys av renteoppgang og redusert kjøpekraft hos konsumentene. Likevel er nok Kid et av detaljhandelselskapene som vil stå seg relativt godt, etter som de tilbyr lavprisvarer og varelagerrisikoen er lavere her enn for eksempel for sportsbutikker. Våre konsuminvesteringer trakk ned avkastningen med syv prosentpoeng.

Energi og energisikkerhet har vært på alles lepper i år. Krigen i Ukraina fremhever viktigheten av energiforsyningssikkerhet. Sanksjoneringen av russisk gass og olje har bidratt til å presse prisene kraftig opp, noe som igjen har ført til rekordhøy lønnsomhet for Equinors olje- og gassvirksomhet. I leverandørindustrien ser våre antagelser om et oppsving i

aktivitetsnivået i 2022 ut til å treffe godt. Både TGS og Subsea 7 kan vise til god resultatfremgang og solid kursoppgang med henholdsvis 63 og 81 prosent for året. Våre energiinvesteringer samlet trakk opp avkastningen med seks prosentpoeng.

På vei ut av fjoråret hadde porteføljen høy fundamental verdiskapningstakt. Ingen ting tydet på at dette skulle avta, og vi var optimistiske for 2022. Når vi nå sitter med fasit i hånden, er det tydelig at vi faktisk var for forsiktige i våre antagelser. Ser vi på porteføljen som et konsern, er omsetningen opp 34 prosent. Driftsresultatet før av- og nedskrivninger er opp 51 prosent fra samme periode i fjor. Betydelig mer enn forventet.

For oss som medeiere er det viktig å se at omsetning og resultater omdannes til kontanter. De kan benyttes

til å dra ned den finansielle risikoen i virksomheten gjennom nedbetaling av gjeld, reinvesteres i lønnsomme vekstinitiativer eller deles ut til oss gjennom kontantutbytte eller tilbakekjøp av aksjer. Vi registrerer at fri kontantstrøm i «konsernet» norske aksjer er mer enn doblet i forhold til samme tid i fjor. Målt mot markedsverdi ved årsslutt tilsvarer dette en løpende fri kontantstrømsavkastning på 15 prosent. Om halvparten utbetales som utbytte, vil dette gi en direkteavkastning på 7,5 prosent. Løpende fortjeneteavkastning, gitt en prising på 7,5 ganger neste års forventede inntjening, er på over 13 prosent. Dette mener vi indikerer at porteføljen kan kjøpes med høy sikkerhetsmargin.

Forvalterteam
Einar Løvoll, Besim Zekiri og Eirik Andresen (analytiker)

Avkastning

Avkastning i perioder

1/2

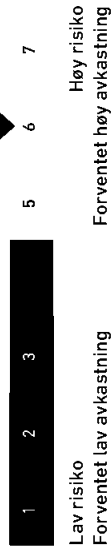
Navn	2022	2021	2020	2019	2018
Pareto Aksje Norge A ¹	1,1 %	25,2 %	1,7 %	12,6 %	1,0 %
Pareto Aksje Norge B ²	1,3 %	26,1 %	1,3 %	13,6 %	0,8 %
Pareto Aksje Norge C ³	1,9 %	27,0 %	2,1 %	14,4 %	1,5 %
Pareto Aksje Norge D ⁴	2,4 %	27,7 %	2,6 %	15,0 %	2,0 %
Pareto Aksje Norge I	2,7 %	28,0 %	2,9 %	15,3 %	2,3 %
Pareto Aksje Norge N ⁵	0,5 %	27,2 %	2,4 %	14,7 %	1,8 %
Oslo Børs Fondsindeks	-7,1 %	21,1 %	7,3 %	19,2 %	-2,2 %

Investerer typisk i næringer med norske konkurransefortrinn. Langsiktig, aktivt forvaltet, basert på fundamental analyse.

Annualisert avkastning

Navn	Startdato	3 år	5 år	10 år	Fra oppstart
Pareto Aksje Norge A ¹	09.09.2002	8,8 %	7,9 %	8,4 %	10,6 %
Pareto Aksje Norge B ²	31.12.2005	9,0 %	8,2 %	8,5 %	10,6 %
Pareto Aksje Norge C ³	13.07.2015	9,8 %	9,0 %	9,3 %	11,4 %
Pareto Aksje Norge D ⁴	13.07.2015	10,3 %	9,5 %	9,8 %	12,0 %
Pareto Aksje Norge I	06.09.2001	10,6 %	9,8 %	10,1 %	12,3 %
Pareto Aksje Norge N ⁵	21.04.2022	9,4 %	8,9 %	9,4 %	11,1 %
Oslo Børs Fondsindeks		6,5 %	7,1 %	9,9 %	9,0 %

Startdato: 06.09.2001
 Referanseindeks: Oslo Børs Fondsindeks (OSEFX)
 Fondsstruktur: UCITS
 Handelsdager: alle norske bankdager unntatt 31.12.



Risikoindikatoren ble beregnet ved hjelp av historiske data siste fem år, og er ikke nødvendigvis en pålitelig indikator for fondets fremtidige risikoprofil.

Historisk avkastning er ingen garanti for fremtidig avkastning. Fremtidig avkastning vil bl.a. avhenge av markedsutviklingen, forvalters dyktighet, verdipapirfondets risiko, samt kostnader ved tegning, forvaltning og innløsning. Avkastningen kan bli negativ som følge av kursstap.

¹Simulert avkastning fra 06.09.2001–09.09.2002 er basert på historisk avkastning for andelsklasse I, justert med forvaltningshonorar for andelsklasse A. Avkastningen frem til 13.07.2015 er oppnådd i Pareto Aktiv. Fondet fortsetter som andelsklasse A i Pareto Aksje Norge.

²Simulert avkastning fra 06.09.2001–31.12.2005 er basert på historisk avkastning for andelsklasse I, justert med forvaltningshonorar for andelsklasse B. Avkastningen frem til 13.07.2015 er oppnådd i Pareto Verdi. Fondet fortsetter som andelsklasse B i Pareto Aksje Norge.

³Simulert avkastning fra 06.09.2001–13.07.2015 er basert på historisk avkastning for andelsklasse I, justert med forvaltningshonorar for andelsklasse C.

⁴Simulert avkastning fra 06.09.2001–13.07.2015 er basert på historisk avkastning for andelsklasse I, justert med forvaltningshonorar for andelsklasse D.

⁵Simulert avkastning fra 06.09.2001–21.04.2022 er basert på historisk avkastning for andelsklasse I, justert med forvaltningshonorar for andelsklasse N.



Avkastning

2/2

Annen informasjon	
Navn	Minsteinskudd ved førstegangstegning
Pareto Aksje Norge A	500
Pareto Aksje Norge B	500
Pareto Aksje Norge C	20 millioner
Pareto Aksje Norge D	50 millioner
Pareto Aksje Norge I	100 millioner
Pareto Aksje Norge N	500

Bloomberg
POAKTNY NO
PRVERDI NO
PAAKNOC NO
PAAKNOD NO
POAKTIV NO
PAAKNON NO


Informasjon på denne siden er ikke gjensidig for revisjon.




Pareto Aksje Norge


Styret i Pareto Asset Management AS
Oslo, 9. mars 2023

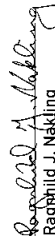

Rune Selmar
Styrets leder

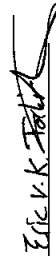

Erik Bartnes
Styremedlem


Henrik Lindquist
Styremedlem


Svein Støle
Styremedlem


Christopher M. Bjele
Styremedlem (andelsestvalgt)


Ragnhild J. Nakkling
Styremedlem (andelsestvalgt)


Eric von Koss Torikidsen
Adm. direktør

Resultatregnskap	2022	2021
	01.01.-31.12	01.01.-31.12
Portefølleinntekter og -kostnader		
Renteinntekter	2 006 049	85 862
Aksjebuysk	342 620 977	248 946 505
Gjenvinnetap ved realisasjon	141 198 762	269 921 996
Endring urealisert gevinst/tap	-259 674 365	1 008 075 323
Portefølleresultat	226 151 422	1 527 029 686
Forvaltningsinntekter og -kostnader		
Provisjonsinntekter fra salg og innløsning av andeler	1 694 865	1 466 243
Depotkostnader ved kjøp og salg av verdipapirer	-75 060	-26 700
Forvaltningshonorar	-69 214 658	-68 695 668
Avgift tegning- og innløsningsprovisjon	0	0
Andre inntekter/kostnader	2 135	0
Forvaltningsresultat	-67 592 718	-67 256 125
Resultat før skattekostnad	158 558 704	1 459 773 562
Skattekostnad	0	0
Årsresultat	158 558 704	1 459 773 562
Disponering av årsresultatet		
Overført til/fra opptjent egenkapital	158 558 704	1 459 773 562
Sum disponert	158 558 704	1 459 773 562
Balanse	31.12.2022	31.12.2021
Eiendeler		
Verdipapirer til markedsverdi	7 466 077 598	6 683 744 151
Bankinnskudd	85 849 580	167 613 332
Annens fordring	0	3 332 664
Sum eiendeler	7 551 927 178	6 854 690 147
Egenkapital og gjeld		
Egenkapital		
Andelskapital til pålydende	1 333 493 221	1 175 314 844
Overkurs	-3 106 693 932	-3 484 933 439
Opptjent egenkapital	9 285 626 634	9 127 067 930
Sum egenkapital	7 512 425 922	6 817 449 334
Gjeld		
Påløpt forvaltningshonorar	6 733 723	32 562 313
Annens gjeld	32 767 533	4 678 500
Sum gjeld	39 501 256	37 240 813
SUM GJELD OG EGENKAPITAL	7 551 927 178	6 854 690 147



Pareto Aksje Norge

Noter til regnskapet 2022

1 REGSKAPSPRINSIPPER

Regnskapet er satt opp i samsvar med regnskapsloven og forskrift om årsregnskap m.m. for verdipapirfond.

Finansielle instrumenter

Alle verdipapirer, herunder aksjer, obligasjoner, sertifikater, derivater og valuta, er vurdert til markedsverdi pr. 31.12.2022. For verdipapirer hvor det ikke eksisterer kursinformasjon fra børs eller andre offisielle kilder, legges enten siste omsetningskurs, verdilvurderinger foretatt av ledende meglerhus, og/eller interne verdilvurderinger til grunn for verdsettelsen. Utbytte fra aksjer inntektsføres når aksjekursen noteres eksklusiv utbytte. Oppførte ikke-forfalte renteinntekter er inntektsført i regnskapet. Eiendeler som er vurdert til markedsverdi resultatføres fortløpende.

Valutakurser

Fondets regnskapsvaluta er NOK. Verdipapirer og bankinnskudd i utenlandsk valuta er omregnet til NOK til gjeldende valutakurser ved kursfastsettelse pr. 31.12.2022.

Transaksjonskostnader

Transaksjonsdrevne kostnader til depotbank blir belastet på månedlig basis. Øvrige kostnader til depotbank dekkes av forvaltningselskapet. Kurtasje til meglere føres på transaksjonstidspunktet og blir inkludert i verdipapirenes kostpris ved kjøp, og salgsbeløp ved realisasjon.

Skattemessige forhold

Verdipapirfond er fritatt for skatteplikt på gevinst, og har ikke fradragrett for tap, ved realisasjon av aksjer i selskaper hjemmehørende i land både innenfor og utenfor EØS. Endring urealisert gevinst/tap for alle beholdninger er ikke skattepliktig, men kan være gjenstand for beregning av utsatt skatt. 3 % av netto utbytte på aksjer i selskaper hjemmehørende innenfor EØS er skattepliktig.

Øvrige inntekter og kostnader er hhv. skattepliktige og fradagsberettigede.

Et verdipapirfond har fradagsrett for den del av utdelingen som skattelegges som renteinntekt hos andelseierne. Utdelingen vil redusere andelskursen tilsvarende utbetalt beløp per andel på utbetalingsdato. For fond som har foretatt utdeling av skattemessig resultat pr. 31.12.2022, er dette avsatt i disponering av årsresultatet.

Alle utdelinger til andelseiere behandles som overskuddsdisponeringer i henhold til forskrift om årsregnskap for verdipapirfond. Utdelinger reinvesteres i nye andeler i fondet i regnskapsåret og regnskapsføres tilsvarende.

2 KURTASJEKOSTNADER

Kurtasje til meglere blir inkludert i verdipapirenes kostpris. Fondet har i 2022 betalt NOK 1.520.537 i kurtasje.

3 ANDELER I FONDET

	31.12.2022	31.12.2021	31.12.2020
Andelsklasse A	101 819,84	109 426,41	128 900,37
Netto andelsverdi	9 186,28	9 082,24	7 256,56
Innl. kurs pr. andel	9 140,35	9 036,83	7 220,28
Andelsklasse B	321 270,69	215 028,73	198 494,38
Netto andelsverdi	3 023,03	2 983,80	2 366,68
Innl. kurs pr. andel	3 007,91	2 968,88	2 354,85
Andelsklasse C	246 115,09	211 613,24	172 445,44
Netto andelsverdi	2 095,94	2 056,12	1 618,76
Innløsningskurs pr. andel	2 085,46	2 045,84	1 610,67

	31.12.2022	31.12.2021	31.12.2020
Andelsklasse D	212 876,90	276 239,42	343 971,41
Netto andelsverdi	2 175,12	2 123,14	1 663,24
Innl. kurs pr. andel	2 164,25	2 112,52	1 654,92
Andelsklasse I	388 221,67	363 007,04	352 260,49
Netto andelsverdi	11 771,04	11 460,97	8 956,10
Innl. kurs pr. andel	11 712,18	11 403,67	8 911,32

	31.12.2022	31.12.2021	31.12.2020
Andelsklasse N	63 189,04	0,00	0,00
Netto andelsverdi	905,58	0,00	0,00
Innløsningskurs pr. andel	901,05	0,00	0,00

Netto andelsverdi er markedsverdi pr. andel etter fradrag for fondets kostnader.

Tegningskurs er netto andelsverdi pluss inntil 1,0 % i tegningsgebyr. Innløsningskurs er netto andelsverdi minus inntil 0,5 % i innløsningsgebyr. Inntil 0,2 % av tegning- og innløsningsgebyr tilfaller fondet.

4 FORVALTNINGSHONORAR

Fondet belastes daglig med forvaltningshonorar av samlet portefølje. Satser gjelder pr. andelsklasse.

- Pareto Aksje Norge A: 1,50 % pr. år. + resultatavhengig honorar
 - Pareto Aksje Norge N: 0,95 % pr. år. + resultatavhengig honorar
- Resultatavhengig forvaltningsgodtgjørelse beregnes daglig som 15,00 prosent av relativ verditviktling i andelsverdien målt mot referanseindeksen, Oslo Børs Fondsindeks (OSEFX). Resultatavhengig forvaltningsgodtgjørelse belastes (krystalliseres) årlig pr. 31. desember. Den resultatavhengige forvaltningsgodtgjørelsen et gitt år belastes kun såfremt den akkumulerte relative verditviktlingen mellom andelsklassen



Pareto Aksje Norge

og referanseindeksen fra siste belastning til og med det gitte årsslutt er større enn null. Mindreavkastning må hentes inn før ny resultatavhengig godtgjørelse kan belastes. Mindreavkastning i et gitt år som ikke innhentes kan nullstilles etter fem år (referanseperioden). Den samlede forvaltningsgodtgjørelsen for et gitt år vil dermed aldri bli lavere enn den faste forvaltningsgodtgjørelsen.

- Pareto Aksje Norge B: 1,80 % pr. år
- Pareto Aksje Norge C: 1,25 % pr. år
- Pareto Aksje Norge D: 0,75 % pr. år
- Pareto Aksje Norge I: 0,50 % pr. år

5 SKATT

	2022
Resultat før skatt	158 558 704
Permanente forskjeller	
Realisert ikke-skattepliktig verdi papir	-141 022 921
Endring urealisert kursgevinst	259 674 365
Depotkostnader aksjefond	75 060
Utbytte innenfor EØS (Brutto)	-342 620 977
3 % av utbytte innenfor EØS (Netto)	10 278 629
Klideskatt utenfor EØS	0
Skattepliktig resultat	-55 057 139
Anvendt fremførbart underskudd	0
Skattegrunnlag	0
Utlignet skatt i Norge	0
Spesifikasjon skattekostnad	
Skattekostnad Norge	0
Klideskatt innenfor EØS	0
Klideskatt utenfor EØS	0
Sum bokført skattekostnad	0

6 FINANSIELL MARKEDSRISIKO OG BRUK AV DERIVATER

Verdipapirfond som eier aksjer i norske og utenlandske virksomheter er eksponert for aksjekurs-, valutakurs- og likviditetsrisiko. Fond som eier rentebærende verdipapirer er eksponert for rente-, kreditt- og likviditetsrisiko. Dersom et rentebærende papir er utstedt i utenlandsk valuta eksponeres fondet i tillegg for valutarisiko, dog kan sikringsforretning foretas for å redusere valutarisiko. Bankinnskudd i utenlandsk valuta er også eksponert for valuta- og kredittisriko.

Pareto Aksje Norge har ikke benyttet finansielle derivater i 2022.

7 OMLØPSHASTIGHET

Porteføljens omløpshastighet er 0,05.

Omløpshastighet er et mål på gjennomsnittlig varighet på fondets investeringer.

Omløpshastigheten er beregnet som det minste av henholdsvis samlet kjøp og samlet salg av verdipapirer i porteføljen i løpet av året, delt på gjennomsnittlig forvaltningskapital i løpet av året. Formelen er en tilnærming for beregning av fondets omløpshastighet.

8 EGENKAPITAL

	2022
Egenkapital 1.1.	6 817 449 334
+ tegning / innløsning	536 417 884
+ årets resultat	158 558 704
Egenkapital 31.12.	7 512 425 922

9 VERDIPAPIRPORTEFØLJEN PR. 31.12.2022

Se neste side.



Pareto Aksje Norge

Verdipapirportefølje pr. 31. desember 2022

Verdipapir	ISIN	Notert	Antall	Kostpris NOK	Markedsverdi NOK	Urealisert gevinst/tap	% av portefølje	% av aksjekapital	Valuta
AKSJER									
Energi									
Bonheur ASA	N000003110603	Oslo	578 367	95 477 812	165 991 329	70 513 517	2,2	1,4	NOK
Equinor ASA	N00010096985	Oslo	1 281 733	217 995 660	450 913 669	232 918 210	6,0	0,0	NOK
Subsea 7 SA	LU0075646355	Oslo	2 842 725	252 811 031	321 370 061	68 559 030	4,3	0,9	NOK
TGS ASA	N000003078800	Oslo	3 279 795	495 519 427	432 932 940	- 62 586 487	5,8	2,6	NOK
Sum energi				1 061 803 730	1 371 207 999	309 406 270	18,3		
Finans									
SpareBank 1 Nord-Norge	N000006000801	Oslo	3 741 661	212 088 198	359 199 456	147 111 258	4,8	3,7	NOK
SpareBank 1 SMN	N000006390301	Oslo	2 903 393	231 845 557	369 892 268	138 046 711	4,9	2,2	NOK
SpareBank 1 SR-Bank ASA	N00010631567	Oslo	2 952 845	211 134 390	356 408 392	145 274 001	4,7	1,2	NOK
Sparebanken Møre	N00012483207	Oslo	1 372 768	65 628 286	115 875 347	50 247 061	1,5	2,8	NOK
Sparebanken Vest	N000006000900	Oslo	1 870 462	118 170 586	172 830 689	54 660 103	2,3	1,7	NOK
Storebrand ASA	N000003053605	Oslo	3 726 471	261 703 410	318 240 623	56 537 213	4,2	0,8	NOK
Sum finans				1 100 570 427	1 692 446 775	591 876 367	22,5		



Pareto Aksje Norge

Verdipapir	ISIN	Notert	Antall	Kostpris NOK	Markedsverdi NOK	Urealisert gevinst/tap	% av portefølje	% av aksjekapital	Valuta
Industri									
AKVA Group ASA	N00003097503	Oslo	1 586 131	106 403 126	90 409 467	- 15 993 659	1,2	4,3	NOK
Elopak ASA	N00011002586	Oslo	5 029 041	135 147 707	125 726 025	- 9 421 682	1,7	1,9	NOK
GC Rieber Shipping ASA	N00010262686	Oslo	722 930	14 040 103	7 373 886	- 6 666 217	0,1	0,8	NOK
Multiconsult ASA	N00010734338	Oslo	660 535	108 424 392	91 814 365	- 16 610 027	1,2	2,4	NOK
Odjell SE ser. A	N00003399909	Oslo	2 187 274	107 695 050	194 667 386	86 972 336	2,6	3,3	NOK
Odjell SE ser. B	N00003399917	Oslo	1 135 261	59 691 227	95 929 555	36 238 328	1,3	5,4	NOK
Veidekke ASA	N00005806802	Oslo	3 050 288	315 988 462	295 267 878	- 20 720 584	3,9	2,3	NOK
Wallenius Wilhelmsen ASA	N00010571680	Oslo	1 400 381	54 554 232	135 906 976	81 352 745	1,8	0,3	NOK
Wilh. Wilhelmsen Holding ASA ser. A	N00010571698	Oslo	1 268 941	213 758 460	347 689 834	133 931 374	4,6	3,7	NOK
Wilh. Wilhelmsen Holding ASA ser. B	N00010576010	Oslo	687 355	99 985 287	180 087 010	80 101 723	2,4	6,5	NOK
Sum industri				1 215 688 046	1 564 872 382	349 184 337	20,8		
Konsum, ikke varig									
Austevoll Seafood ASA	N00010073489	Oslo	2 763 705	197 610 412	244 449 707	46 839 295	3,3	1,4	NOK
Lerøy Seafood Group ASA	N00003096208	Oslo	8 352 809	297 759 113	460 657 416	162 898 303	6,1	1,4	NOK
Orkla ASA	N00003733800	Oslo	2 994 597	206 962 921	212 436 711	5 473 791	2,8	0,3	NOK
SaMar ASA	N00010310956	Oslo	531 878	179 433 398	204 666 654	25 233 257	2,7	0,4	NOK
Sum konsum, ikke varig				881 765 844	1 122 210 488	240 444 646	14,9		



Pareto Aksje Norge

Verdipapir	ISIN	Notert	Antall	Kostpris NOK	Markedsverdi NOK	Urealisert gevinst/tap	% av portefølje	% av aksjekapital	Valuta
Konsum. varig									
Kid ASA	N00010743545	Oslo	2 279 435	97 125 437	165 031 094	67 905 657	2,2	5,6	NOK
Lumi Gruppen AS	N00010927288	Oslo Merkur	3 571 253	146 566 254	42 497 911	- 104 068 343	0,6	9,9	NOK
Sum konsum.varig				243 691 691	207 529 005	- 36 162 686	2,8		
Materialer									
Borregaard ASA	N00010657505	Oslo	1 768 584	168 846 814	268 824 768	99 977 954	3,6	1,8	NOK
Elkem ASA	N00010816093	Oslo	9 761 626	272 834 601	343 609 235	70 774 635	4,6	1,5	NOK
Norsk Hydro ASA	N000005052605	Oslo	4 400 210	182 344 419	322 623 397	140 278 978	4,3	0,2	NOK
Yara International ASA	N00010208051	Oslo	1 330 129	428 029 991	572 753 547	144 723 557	7,6	0,5	NOK
Sum materialer				1 052 055 825	1 507 810 947	455 755 124	20,1		
SUM AKSJER				5 555 575 563	7 466 077 598	1 910 502 038	99,4		

Inkluderer ikke mottatt utbytte



Pareto Investement Fund



Mexi er ikke bare Oslo Børs' største opprettselskap, men er med sitt globale fotavtrykk også verdens ledende sjømat-selskap og er gjennått gangen kåret til verdens mest bærekraftige preceusent av animalisk protein (1). Ved utgangen av 2022 utgjorde Mexi 3,5 % av porteføljen.

*The Global Vantage Fund is a company in Norway.

Forvalterkommentar

Med bøkene lukket for 2022 må det bare erkjennes at det ble et svakt år for fondet, både i absolutt forstand og i forhold til fondets referanseindeks. Det meste av skaden, og da spesielt i det relative perspektivet, inntraff allerede i løpet av årets første to måneder. Fra mars hadde fondet en utvikling på linje med referanseindeksen og uten noen sterk juleavslutning i desember.

Hovedgrunnen til resultatet er den svake utviklingen innenfor den vekstorienterte delen av fondet i bransjene IT, helse, industri og fornybar. I denne delen av markedet har prisingen kommet ned, etter som både inflasjon og renteoppgang stadig har vært sterkere enn forventet. Med noen unntak har porteføljens innehav i denne gruppen levert godt også i 2022, men aksjekursene har allikevel falt tilbake.

Samtidig har vi hatt sykliske aksjer som har hatt et oppsving – forsterket av de samme driverne høyere inflasjon og rente. Mens undervekten i råvarer har gitt et negativt relativt bidrag til avkastningen, har energi og sjømat bidratt positivt i år. Energi har, som de fleste nok har fått med seg, hatt et særlig sterkt år, drevet av krigen i Ukraina og forsynings situasjonen i Europa. Equinor har fått særlig godt betalt for dette, med sin store gassproduksjon, og har vært det store børsløkomotivet i Norge i år med oppgang på rundt 60 prosent. Alene stod selskapet for mer enn fire prosentpoeng av avkastningen i referanseindeksen – et produkt av høy vekt og høy verdiøkning.

Energidelen av porteføljen er opp med om lag 40 prosent. Relativt til referanseindeksen har undervekten

i olje- og gassproduksjon og Equinor bidratt negativt, men dette er veiet opp av overvekten mot oljeservice og energishipping, herunder tank og naturgassbefraktning. Selv om det ikke har vært riktig å ikke eie Equinor i 2022, er det verdt å huske på at aksjen har mange år bak seg med ørkenvandring. Heller enn å kjøpe i dag på superprofit innbakt i kursen tror vi det er bedre å se etter investeringsalternativer med bedre utsikter for organisk vekst, for eksempel nedover i verdikjeden.

Sjømateksponeringen i fondet har i sum holdt seg flatt. Dette på tross av forslaget om grunnrentebeskatning på havbruk her i Norge, og takket være eksponering mot selskaper med drift utenfor landets grenser – for eksempel på Island.

Fondet investerte for første gang i oppdrett på Island i 2018, og vi har fulgt utviklingen i næringen der siden. Biologisk minner Island om oppdrettsforholdene man finner i Troms og Finnmark, og med erfarne norske oppdrettere som deleiere har vurderingen vært at investeringer her er et rimelig vekstalternativ til landbasert oppdrett med lavere operasjonell risiko. Når den politiske risikoen i Norge nå har økt i høst, fremstår Island enda mer interessant. At verdens største oppdretter Mowi i høst har kjøpt majoritetsandelen i Arctic Fish, bekrefter på lang vei dette.

På selskapsnivå har de største positive avkastningsbidragene for året som helhet kommet fra Flex LNG, Aker BP, Subsea 7, Frontline og Protector Forsikring, mens de mest negative har kommet fra Nykode Therapeutics, Nordic Semiconductor, Zaptec, Scatec og Komplett.

Men ikke alle de negative bidragene skyldes negativ utvikling i selskapene. Nordic Semiconductor leverte sine beste resultater noensinne i 2022. På grunn av knapphet på komponenter har ikke salget vokst like mye som analytikerne forventet for et år siden, men til gjengjeld har selskapet kunnet ta ut høyere bruttomarginer på grunn av sterk etterspørsel. Zaptec på sin side har økt salget i 2022 med 60 prosent og mer enn forventet på samme tid i fjor. Men her har knappkomponenttilgang gitt motsatt effekt, og inntjeningsestimaterne har kommet ned. I begge tilfeller forventer vi at salgsveksten fortsetter i 2023 og at inntjeningen nominelt også skal vokse. Da skal verdsettelsen av selskapene være høyere enn hva den er nå.

Inn i det nye året er de fem største posisjonene i fondet Aker BP, Nordic Semiconductor, Europris, BW Offshore og Grieg Seafood. I sum er det en portefølje med god sektordiversifisering på tvers av større og mindre selskaper med gode vekstutsikter tross forventet resesjon, med sektorene energi, sjømat og IT som de tre største. Prisingen av porteføljen på inntjeningen i 2022 er høyere enn markedet, men med mindre innslag av syklisk eksponering og betydelig høyere strukturelle vekstutsikter. Vi mener dette er fornuftig, nå med infasjonstoppen bak oss.

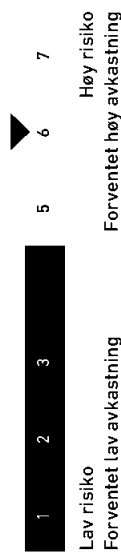
Forvalter
Patrick Meurn



Avkastning

Norske selskaper med gode, robuste forretningsmodeller. Aktivt forvaltet, søker underprisede aksjer med gode utsikter.

Startdato: etablert i 1985
Referanseindeks: Oslo Børs Fondsindeks (OSEFX)
Fondsstruktur: UCITS
Handelsdager: alle norske bankdager unntatt 31.12.



Risikoindikatoren ble beregnet ved hjelp av historiske data siste fem år, og er ikke nødvendigvis en pålitelig indikator for fondets fremtidige risikoprofil.

Historisk avkastning er ingen garanti for fremtidig avkastning. Fremtidig avkastning vil bl.a. avhenge av markedsutviklingen, forvalters dyktighet, verdipapirfondets risiko, samt kostnader ved tegning, forvaltning og innløsning. Avkastningen kan bli negativ som følge av kursfall.

Avkastning i perioder

Navn	2022	2021	2020	2019	2018
Pareto Investment Fund A	-16,3 %	24,3 %	5,7 %	20,0 %	-7,7 %
Pareto Investment Fund B ¹	-15,5 %	25,3 %	6,6 %	21,0 %	-6,9 %
Pareto Investment Fund C ²	-15,2 %	25,9 %	7,1 %	21,5 %	-6,5 %
Oslo Børs Fondsindeks	-7,1 %	21,1 %	7,3 %	19,2 %	-2,2 %

Annualisert avkastning

Navn	Startdato	3 år	5 år	10 år	Fra oppstart
Pareto Investment Fund A	03.01.1985	3,2 %	4,0 %	10,7 %	7,1 %*
Pareto Investment Fund B ¹	29.11.2013	4,1 %	4,9 %	11,6 %	8,0 %
Pareto Investment Fund C ²	29.11.2013	4,6 %	5,4 %	12,1 %	8,5 %
Oslo Børs Fondsindeks		6,5 %	7,1 %	9,9 %	5,8 %

Annen informasjon

Navn	Minsteinnskudd ved førstegangstegning	ISIN	Bloomberg
Pareto Investment Fund A	500 millioner	N00010040496	ORFINF NO
Pareto Investment Fund B	10 millioner	N00010694771	ORFINBB NO
Pareto Investment Fund C	50 millioner	N00010694789	ORFINBC NO

¹Simulert avkastning fra 31.12.2006-29.11.2013 er basert på historisk avkastning for andelsklasse A (opprettet i 1985) justert med forvaltningshonorar for andelsklasse B.

²Simulert avkastning fra 31.12.2006-29.11.2013 er basert på historisk avkastning for andelsklasse A (opprettet i 1985) justert med forvaltningshonorar for andelsklasse C.

*Viser avkastning fra forvalterbytte 1.1.2007



Pareto Investment Fund

Resultatregnskap	Noter	2022 01.01-31.12	2021 01.01-31.12
Portefølleinntekter og -kostnader			
Renteinntekter		194 692	72 643
Aksjebuytte		41 549 835	42 215 984
Gevinst/tap ved realisasjon	2	160 716 498	422 966 652
Endring urealisert gevinst/tap	2	-454 099 885	14 826 708
Portefølleresultat		-251 638 860	480 079 987
Forvaltningsinntekter og -kostnader			
Provisjonsinntekter fra salg og innløsning av andeler	3	652 485	739 489
Depotkostnader ved kjøp og salg av verdipapirer		-98 623	-52 288
Forvaltningshonorar	4	-18 269 705	-20 026 806
Avgitt tegning- og innløsningsprovisjon	3	0	0
Andre inntekter/kostnader	9	239	71
Forvaltningsresultat		-17 715 604	-19 339 533
Resultat før skattekostnad		-269 354 464	460 740 454
Skattekostnad	5	149 691	-205 872
Årsresultat		-269 504 156	460 946 326
Disponering av årsresultatet:			
Overført til/fra opplynt egenkapital		-269 504 156	460 946 326
Sum disponert		-269 504 156	460 946 326
Balanse		31.12.2022	31.12.2021
Eiendeler			
Verdipapirer til markedsverdi	6,7,9	862 497 539	1 958 918 885
Påløpt utbytte		0	0
Bankinnskudd		1 023 711	50 906 420
Annen fordring		553 762	585
Sum eiendeler		864 075 013	2 009 825 890
Egenkapital og gjeld			
Egenkapital			
Andelskapital til pålydende		104 168 802	333 204 436
Overkurs		-1 533 727 759	-892 561 035
Opplynt egenkapital		2 292 483 954	2 561 988 109
Sum egenkapital	3,8	862 924 997	2 002 631 511
Gjeld			
Påløpt forvaltningshonorar		1 147 595	2 187 647
Annen gjeld		2 420	5 006 732
Sum gjeld		1 150 015	7 194 379
SUM GJELD OG EGENKAPITAL		864 075 013	2 009 825 890

Styret i Pareto Asset Management AS
Oslo, 9. mars 2023

Rune Selmar
Styrets leder

Erik Bartnes
Styremedlem

Henrik Lindquist
Styremedlem

Svein Støle
Styremedlem

Christopher M. Bjelde
Styremedlem (andelsevelvaugt)

Ragnhild J. Nakling
Styremedlem (andelsevelvaugt)

Eric von Koss Torikidsen
Adm. direktør



Pareto Investment Fund

Noter til regnskapet 2022

1 REGSKAPSPRINSIPPER

Regnskapet er satt opp i samsvar med regnskapsloven og forskrift om årsregnskap m.m. for verdipapirfond.

Finansielle instrumenter

Alle verdipapirer, herunder aksjer, obligasjoner, sertifikater, derivater og valuta, er vurdert til markedsverdi pr. 31.12.2022. For verdipapirer hvor det ikke eksisterer kursinformasjon fra børs eller andre offisielle kilder, legges enten siste omsetningskurs, verdilvurderinger foretatt av ledende meglerhus, og/eller interne verdilvurderinger til grunn for verdsettelsen. Utbytte fra aksjer inntektsføres når aksjekursen noteres eksklusiv utbytte. Oppførte ikke-forfalte renteinntekter er inntektsført i regnskapet. Eiendeler som er vurdert til markedsverdi resultatføres fortløpende.

Valutakurser

Fondets regnskapsvaluta er NOK. Verdipapirer og bankinnskudd i utenlandsk valuta er omregnet til NOK til gjeldende valutakurser ved kursfastsettelse pr. 31.12.2022.

Transaksjonskostnader

Transaksjonsdrevne kostnader til depotbank blir belastet på månedlig basis. Øvrige kostnader til depotbank dekkes av forvaltningselskapet. Kurtasje til meglere føres på transaksjonstidspunktet og blir inkludert i verdipapirenes kostpris ved kjøp, og salgsbeløp ved realisasjon.

Skattemessige forhold

Verdipapirfond er fritatt for skatteplikt på gevinst, og har ikke fradrsrett for tap, ved realisasjon av aksjer i selskaper hjemmehørende i land både innenfor og utenfor EØS. Endring urealisert gevinst/tap for alle beholdninger er ikke skattepliktig, men kan være gjenstand for beregning av utsatt skatt. 3 % av netto utbytte på aksjer i

selskaper hjemmehørende innenfor EØS er skattepliktig. Øvrige inntekter og kostnader er hhv. skattepliktige og fradrsberettigede.

Et verdipapirfond har fradrsrett for den del av utdelingen som skattelegges som renteinntekt hos andelseierne. Utdelingen vil redusere andelskursen tilsvarende utbetalt beløp per andel på utbetalingsdato. For fond som har foretatt utdeling av skattemessig resultat pr. 31.12.2022, er dette avsatt i disponering av årsresultatet.

Alle utdelinger til andelseiere behandles som overskuddsdisponeringer i henhold til forskrift om årsregnskap for verdipapirfond. Utdelinger reinvesteres i nye andeler i fondet i regnskapsåret og regnskapsføres tilsvarende.

2 KURTASJEKOSTNADER

Kurtasje til meglere blir inkludert i verdipapirenes kostpris. Fondet har i 2022 betalt NOK 766,143 i kurtasje.

3 ANDELER I FONDET

	31.12.2022	31.12.2021	31.12.2020
Andelsklasse A	1 795,58	2 573,51	2 021,04
Netto andelsverdi	365 471,32	436 409,69	351 040,43
Innl. kurs pr. andel	363 643,96	434 227,64	349 285,23
Andelsklasse B	5 674,15	12 245,11	14 475,12
Netto andelsverdi	23 640,06	27 988,46	22 330,11
Innl. kurs pr. andel	23 521,86	27 848,52	22 218,46
Andelsklasse C	2 947,14	18 501,82	23 457,62
Netto andelsverdi	24 618,13	29 014,15	23 045,41
Inntøningskurs pr. andel	24 495,04	28 869,08	22 930,18

Netto andelsverdi er markedsverdi pr. andel etter fradrag for fondets kostnader.

4 FORVALTNINGSHONORAR

Fondet belastes daglig med forvaltningshonorar av samlet portefølje. Satser gjelder pr. andelsklasse.

- Pareto Investment Fund A: 1,80 % pr. år
- Pareto Investment Fund B: 0,95 % pr. år
- Pareto Investment Fund C: 0,50 % pr. år

5 SKATT

Resultat før skatt **2022**
-269.354.464

PERMANENTE FORSKJELLER

Realisert ikke-skattepliktig verdipapir
-162 597 943
Endring urealisert kursgevinst
454.099 885
Depotkostnader aksjefond
98 623
Utbytte innenfor EØS (Brutto)
-32 996 626
3 % av utbytte innenfor EØS (Netto)
989 899
Kildeskatt utenfor EØS
-149 691
Skattepliktig resultat
-9 910 318

Anvendt fremførbart underskudd
0
Skattegrunnlag
0
Utlignet skatt i Norge
0

Spesifikasjon skattekostnad

Skattekostnad Norge
0
Kildeskatt innenfor EØS
0
Kildeskatt utenfor EØS
-149 691
Sum bokført skattekostnad
-149 691



Pareto Investment Fund

6 FINANSIELL MARKEDSRISIKO OG BRUK AV DERIVATER

Verdipapirfond som eier aksjer i norske og utenlandske virksomheter er eksponert for aksjekurs-, valutakurs- og likviditetsrisiko. Fond som eier rentebærende verdipapirer er eksponert for rente-, kreditt- og likviditetsrisiko. Dersom et rentebærende papir er utstedt i utenlandsk valuta eksponeres fondet i tillegg for valutarisiko, dog kan sikringsforretning foretas for å redusere valutarisiko. Bankinnskudd i utenlandsk valuta er også eksponert for valuta- og kredittrisiko.

Pareto Investment Fund har gjennom året benyttet valutaderivater (terminer) for å redusere risiko knyttet til valutaværinginger på aksjer notert i US Dollar.

7 OMLØPSHASTIGHET

Porteføljens omløpshastighet er 0,22.

Omløpshastighet er et mål på gjennomsnittlig varighet på fondets investeringer.

Omløpshastigheten er beregnet som det minste av henholdsvis samlet kjøp og samlet salg av verdipapirer i porteføljen i løpet av året, delt på gjennomsnittlig forvaltningskapital i løpet av året. Formelen er en tilnærming for beregning av fondets omløpshastighet.

8 EGENKAPITAL

	2022
Egenkapital 1.1.	2 002 631 511
+ tegning / innløsning	-870 202 359
+ årets resultat	-269 504 156
Egenkapital 31.12.	862 924 997

9 VERDIPAPIRPORTEFØLJEN PR. 31.12.2022

Se neste side.



Pareto Investment Fund

Verdipapirportefølje pr. 31. desember 2022

Verdipapir	ISIN	Notert	Antall	Kostpris NOK	Markedsverdi NOK	Urealisert gevinst/tap	% av portefølje	% av aksjekapital	Valuta
AKSJER									
Energi									
Aker BP ASA	N00010345853	Oslo	247 000	63 529 725	75 112 700	11 582 975	8,7	0,0	NOK
Aker Solutions ASA	N00010716582	Oslo	550 000	21 328 813	20 570 000	- 758 813	2,4	0,1	NOK
BW Energy Ltd	BMG0702P1086	Oslo	482 119	13 199 520	12 120 472	- 1 079 049	1,4	0,2	NOK
BW Offshore Ltd	BMG1738J1247	Oslo	1 497 000	53 711 356	37 215 420	- 16 495 936	4,3	0,8	NOK
Frontline plc	CY0200352116	New York	75 000	7 544 368	8 968 971	1 424 603	1,0	0,1	USD
Subsea 7 SA	LU0075646355	Oslo	67 000	6 905 402	7 574 350	668 948	0,9	0,0	NOK
Sum energi				166 219 184	161 561 913	- 4 657 272	18,7		
Finans									
Nordic Capital Partners II AS	N000003112401	Unotert	5 000	4 345 000	11 650	- 4 333 350	0,0	0,0	NOK
Protector Forsikring ASA	N00010209331	Oslo	211 000	12 628 798	26 543 800	13 915 002	3,1	0,3	NOK
TF Bank AB	SE0007331608	Stockholm	204 178	24 353 974	34 081 865	9 727 892	3,9	0,9	SEK
Sum finans				41 327 772	60 637 315	19 309 544	7,0		
Forsynings tjenester									
Scatec ASA	N00010715139	Oslo	364 000	48 377 079	28 610 400	- 19 766 679	3,3	0,2	NOK
Sum forsynings tjenester				48 377 079	28 610 400	- 19 766 679	3,3		



Pareto Investment Fund

Verdipapir	ISIN	Notert	Antall	Kostpris NOK	Markedsverdi NOK	Urealisert gevinst/tap	% av portefølje	% av aksjekapital	Valuta
Helse									
Nanoform Finland Plc	FI4000330972	Helsinki	600 259	31 838 394	20 198 091	-11 640 303	2,3	0,8	EUR
Nykode Therapeutics ASA	N00010714785	Oslo	1 050 000	57 555 140	29 526 000	-28 029 140	3,4	0,4	NOK
PhotoCure ASA	N00010000045	Oslo	225 226	17 199 410	24 054 137	6 854 727	2,8	0,8	NOK
Sum helse				<u>106 592 944</u>	<u>73 778 228</u>	<u>-32 814 716</u>	<u>8,5</u>		
Industri									
Frøy ASA	N00010936792	Oslo	510 500	30 583 772	25 269 750	-5 314 022	2,9	0,6	NOK
Multiconsult ASA	N00010734338	Oslo	158 000	15 602 604	21 982 000	6 359 396	2,5	0,6	NOK
Norse Atlantic ASA	N00010946445	Oslo MerKur	1 239 000	24 780 000	2 484 195	-22 295 805	0,3	0,6	NOK
Trox Group AB	SE0012729366	Stockholm	46 000	5 742 283	7 939 302	2 197 019	0,9	0,1	SEK
Zaptec ASA	N00010713936	Oslo	1 200 000	24 716 479	25 896 000	1 179 521	3,0	1,6	NOK
Sum industri				<u>101 425 138</u>	<u>93 551 247</u>	<u>-17 873 891</u>	<u>9,7</u>		
Informasjonsteknologi									
Elliptic Laboratories ASA	N00010722283	Oslo	1 278 000	21 470 144	28 179 900	6 709 756	3,3	1,2	NOK
GFjord Invest AS	N00010827934	Unotert	257 000	23 570 741	179 900	-23 390 841	0,0	0,2	NOK
Huddly AS	N00010776990	Oslo MerKur	1 807 000	27 887 927	6 640 725	-21 247 202	0,8	0,8	NOK
Kitron ASA	N00003079709	Oslo	959 000	10 125 871	26 899 950	16 774 079	3,1	0,5	NOK
Nordic Semiconductor ASA	N00003055501	Oslo	364 000	34 406 336	59 659 600	25 253 264	6,9	0,2	NOK
poLight ASA	N00012535832	Oslo	628 000	13 712 062	11 618 000	-2 094 062	1,3	1,2	NOK
Sum informasjonsteknologi				<u>131 173 081</u>	<u>133 178 075</u>	<u>2 004 994</u>	<u>15,4</u>		



Pareto Investment Fund

Verdipapir	ISIN	Notert	Antall	Kostpris NOK	Markedsverdi NOK	Urealisert gevinst/tap	% av portefølje	% av aksjekapital	Valuta
Konsum, ikke varig									
Arctic Fish Holding AS	N00010917719	Oslo Merkur	132 900	8 181 118	13 183 680	5 002 562	1.5	0.4	NOK
Bakkafrost P/F	F00000000179	Oslo	45 000	27 600 465	27 720 000	119 535	3.2	0.1	NOK
Grieg Seafood ASA	N00010365521	Oslo	426 000	30 220 204	33 483 600	3 263 396	3.9	0.4	NOK
Ice Fish Farm AS	N00010884794	Oslo Merkur	601 572	21 586 648	16 844 016	- 4 742 632	2.0	0.7	NOK
Icelandic Salmon AS	N00010724701	Oslo Merkur	185 000	13 100 859	27 750 000	14 649 141	3.2	0.6	NOK
Mowi ASA	N00003054108	Oslo	182 000	39 209 134	30 430 400	- 8 778 734	3.5	0.0	NOK
Sum konsum, ikke varig				139 898 428	149 411 696	9 513 268	17,3		
Konsum, varig									
Elektroimportøren AS	N00010911902	Oslo	327 445	15 990 872	15 258 937	- 731 935	1,8	1,5	NOK
Europpris ASA	N00010735343	Oslo	729 000	26 877 063	50 045 850	23 168 787	5,8	0,4	NOK
Kid ASA	N00010743545	Oslo	313 000	12 779 394	22 661 200	9 881 806	2,6	0,8	NOK
Komplett ASA	N00011014040	Oslo	1 145 000	39 404 646	16 533 800	- 22 870 846	1,9	0,7	NOK
Spinnova Plc	FI4000507595	HelSinki	242 552	18 824 854	13 874 758	- 4 950 096	1,6	0,5	EUR
Sum konsum, varig				113 876 829	118 374 545	4 497 716	13,7		



Pareto Investment Fund

Verdipapir	ISIN	Notert	Antall	Kostpris NOK	Markedsverdi NOK	Urealisert gevinst/tap	% av portefølje	% av aksjekapital	Valuta
Materialer									
Borregaard ASA	N00010657505	Oslo	136 000	9 544 149	20 672 000	11 127 851	2,4	0,1	NOK
Yara International ASA	N00010208051	Oslo	76 000	29 309 592	32 725 600	3 416 008	3,8	0,0	NOK
Sum Materialer				38 853 741	53 397 600	14 543 852	6,2		
SUM AKSJER				887 744 196	862 501 019	- 25 243 177	100,0		
VALUTATERMINER									
NOK Forward fredag 20. januar 2023			3 933 336	3 933 336	3 933 336		0,5		NOK
USD Forward fredag 20. januar 2023			-400 000	- 3 933 336	- 3 936 817	- 3 481	-0,5		USD
SUM VALUTATERMINER				- 3 481	- 3 481	- 3 481	0,0		

4/4

Inkluderer ikke mottatt utbytte



Pareto Global



Boston Scientific er et amerikansk selskap med verdensledende markedsposisjon innenfor medisinsk teknologi. Ved utgangen av 2022 utgjorde Boston Scientific 5,9 % av portefølljen.

Forvalterkommentar

Helt siden 1981 har rentene vært i en langsiktig fallende trend. Sammen med økonomisk vekst, produktivitsforbedringer, teknologiske nyvinninger og globalisering har dette vært fundamentet for selskaperes stadig høyere verdiskaping. Det ville overrasket oss hvis over 40 år med fallende renter ikke hadde gjort noe med investorenes mentalitet. Denne epoken nådde kanskje sitt høydepunkt i perioden fra 2009 til 2021. Da falt risikofri rente til nesten null, og risikovilligheten blant mange investorer ble meget høy. Desto høyere ble frustrasjonen blant utlånerne og verdi-investorer.

Det ble snudd opp-ned gjennom året som gikk. Det begynte med stigende inflasjon på begynnelsen av 2021. Etter først å påstå at inflasjonen var forbigående, forårsaket av flaskehalsen etter pandemien og krigen i Ukraina, snudde den amerikanske sentralbanken helt rundt og gjennomførte de raskeste rentetøkningene i historien. Den lette tilgangen på kapital forsvant, og det gjorde også de overoptimistiske investorene.

I motsetning til lavrente-epoken fra 2009 til 2021 kan investorene nå klare å nå sine avkastningsmål uten å gå langt ut på risikokurven. Hvis man tror at investeringsklimaet fortsetter å være annerledes enn de siste 13 årene, vil sannsynligvis også de beste investeringsstrategiene være det. Verdiorienterte investorer har nå bedre kort på hånden.

Pareto Global hadde en sterk relativ avslutning på året. I desember var Prudential den beste bidragsyteren. Prudential, som selger forsikrings- og spareprodukter i Asia, ble hardt rammet av pandemien. De bruker Hong Kong som distribusjonscenter for hele Kina, og koronarestriksjonene gjorde nysalg vanskelig. Nye politiske signaler om gjenåpning av samfunnet og slutt på reiserestriksjoner lover godt for salget fremover. Vi økte innehavet i aksjen på lave nivåer i september. Alphabet og Microsoft var de svakeste aksjene, uten at det var noen vesentlige nyheter.

I 2022 ble OTIS, Adobe, Kering og Nestlé nye porteføljeselskaper. Ved årets slutt vektet disse selskapene 13 prosent. Vi takket farvel til CVS Health, Kroger, Reckitt, M&G, Attendo og Jackson Financial. Til sammen utgjorde disse selskapene 13 prosent av fondet.

Våre helseselskaper, som bidro mest til avkastningen for året, ble ledet an av Boston Scientific, Elevance Health og Centene. Felles for disse selskapene er solid vekst, samtidig som verdsettelsen har vært lav. Kroger, som kun var med i årets første måneder, ble fondets tredje beste aksje.

Teknologiselskapene Alphabet, Microsoft og FIS hadde svakest utvikling. De ligger an til å levere resultater på linje med eller høyere enn tidligere år. Riktignok var forventningene for høye på begynnelsen av året. Sammen med lavere verdsettelse har

aksjekursene kommet ned på et nivå som vi mener er meget attraktivt. Relativt til IT-sektoren stod våre selskaper seg bra, da særlig selskaper uten inntjening falt mest. Goldman Sachs' indeks for IT-selskaper som ikke tjener penger har falt med hele 77 prosent siden toppen i februar 2021. I denne sektoren er Pareto Global hovedsakelig investert i programvareselskaper som leverer kritiske løsninger til bedriftsmarkedet. I en eventuell resesjon vil disse inntektene forbli stabile.

Selv om oppsvinget etter pandemien ble mer avmålt enn først forventet, ligger våre porteføljeselskaper an til å øke overskuddet med ni prosent over fjoråret. Dette er helt på linje med deres langsiktige, historiske snitt. I et mer utfordrende makrobilde vil våre selskapers sekulære vekst, altså evnen til å vokse uten drahjelp fra generell økonomisk vekst, være avgjørende. Lavere verdsettelse gir porteføljen en god sikkerhetsmargin i forhold til inntjeningen. Dette lover godt for avkastningen i det kommende året.

Forvalterteam
Andreas Sørbye, Andreas Kamvissis

Avkastning

Avkastning i perioder

1/2

Navn	2022	2021	2020	2019	2018
Pareto Global A	-4,6 %	25,7 %	8,0 %	29,9 %	-13,0 %
Pareto Global B ¹	-4,3 %	27,1 %	9,4 %	31,2 %	-14,5 %
Pareto Global C ²	-4,0 %	27,6 %	9,7 %	31,7 %	-14,2 %
Pareto Global D	-3,5 %	28,2 %	10,3 %	32,4 %	-13,7 %
Pareto Global I ³	-3,3 %	28,5 %	10,6 %	32,7 %	-13,5 %
Pareto Global N ⁴	-4,6 %	28,1 %	10,2 %	32,2 %	-13,8 %
MSCI World målt i norske kroner	-8,5 %	25,4 %	12,9 %	29,6 %	-3,3 %
Pareto Global B SEK ⁵	-11,5 %	38,0 %	-0,5 %	37,7 %	-0,3 %
Pareto Global I SEK ⁶	-12,5 %	36,6 %	-1,6 %	36,2 %	-1,4 %

Annualisert avkastning

Navn	Startdato	3 år	5 år	10 år	Fra oppstart
Pareto Global A	12.08.2005	9,0 %	7,9 %	12,0 %	8,8 %
Pareto Global B ¹	01.11.2012	10,0 %	8,3 %	12,6 %	9,4 %
Pareto Global C ²	01.11.2012	10,4 %	8,7 %	13,1 %	9,8 %
Pareto Global D	22.11.2006	10,9 %	9,3 %	13,6 %	10,3 %
Pareto Global I ³	13.07.2015	11,2 %	9,5 %	13,9 %	10,6 %
Pareto Global N ⁴	21.04.2022	10,4 %	8,9 %	13,4 %	10,1 %
MSCI World målt i norske kroner					
Pareto Global B SEK ⁵	21.04.2022	9,7 %	9,6 %	12,8 %	9,8 %
Pareto Global I SEK ⁶	21.04.2022	9,0 %	10,2 %	15,3 %	9,7 %
MSCI World målt i SEK		8,8 %	11,4 %	14,1 %	8,8 %

¹Simulert avkastning fra 31.12.2007-01.11.2012 er basert på historisk avkastning for andelsklasse D (startdato 22.11.2006) justert med forvaltningshonorar for andelsklasse B.

²Simulert avkastning fra 31.12.2007-01.11.2012 er basert på historisk avkastning for andelsklasse D (startdato 22.11.2006) justert med forvaltningshonorar for andelsklasse C.

³Simulert avkastning fra 31.12.2007-01.11.2012 er basert på historisk avkastning for andelsklasse D (startdato 22.11.2006) justert med forvaltningshonorar for andelsklasse I.

⁴Simulert avkastning fra 04.09.2001-21.04.2022 er basert på historisk avkastning for andelsklasse I, justert med forvaltningshonorar for andelsklasse N.

⁵Simulert avkastning fra 31.12.2007-21.04.2022 er basert på historisk avkastning for andelsklasse D (NOK), justert med forvaltningshonorar for andelsklasse I SEK og valuta.

⁶Simulert avkastning fra 31.12.2007-21.04.2022 er basert på historisk avkastning for andelsklasse I (NOK), justert for forskjeller i valuta.

⁷Fra start med nåværende ansvarlig forvalter 01.01.2008

Informasjon på denne siden er ikke gjensidig for revisjon.

Startdato: 12.08.2005

Referanseindeks: MSCI World målt i norske kroner

Fondsstruktur: UCITS

Handelsdager: alle norske bankdager unntatt 31.12 og aktuelle dager hvor lokale markeder er stengt



Forventet lav avkastning

Forventet høy avkastning

Høy risiko

Risikoindikatoren ble beregnet ved hjelp av historiske data siste fem år, og er ikke nødvendigvis en pålitelig indikator for fondets fremtidige risikoprofil. Etter balansedagen har risikoindikatoren for Pareto Global endret seg. Risikoindikatoren er nå én kategori lavere enn det tabellen viser.

Historisk avkastning er ingen garanti for fremtidig avkastning. Fremtidig avkastning vil bl.a. avhenge av markedsutviklingen, forvalters dyktighet, verdipapirfondets risiko, samt kostnader ved tegning, forvaltning og innløsning. Avkastningen kan bli negativ som følge av kursstap.



Avkastning

2/2


Annen informasjon		Minsteinskudd ved førstegangstegning		Bloomberg	
Navn	ISIN				
Pareto Global A	N0001027979	500		PAAKTGL NO	
Pareto Global B	N00010660434	500		PAAKTGB NO	
Pareto Global C	N00010660459	20 millioner		PAAKTGC NO	
Pareto Global D	N00010342892	50 millioner		PARAKSJ NO	
Pareto Global I	N00010740624	100 millioner		PAAKTGI NO	
Pareto Global N	N00012459330	500		PAAKTGN NO	
Pareto Global B SEK	N00012459314	500		PAAKTBS NO	
Pareto Global I SEK	N00012459322	100 millioner		PAAKTIS NO	

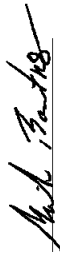
Informasjon på denne siden er ikke gjennomgått for revisjon.




Pareto Global


Styret i Pareto Asset Management AS
Oslo, 9. mars 2023

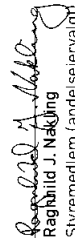

Rune Selmar
Styrets leder

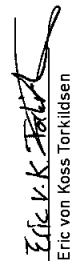

Erik Bartnes
Styremedlem


Henrik Lindquist
Styremedlem


Svein Støle
Styremedlem


Christopher M. Bjeude
Styremedlem (andelselevaigt)


Ragnhild J. Næbling
Styremedlem (andelselevaigt)


Eric von Koss Toriklösen
Adm. direktør

Resultatregnskap	Noter	2022 301.01-31.12	2021 301.01-31.12
Portefølleinntekter og -kostnader			
Renteinntekter		1 514 128	-160 109
Aksjebuytte		51 034 964	41 401 533
Gevinst/tap ved realisasjon	2	162 739 942	259 345 332
Endring urealisert gevinst/tap	2	-313 257 024	576 095 873
Portefølleresultat		-97 967 990	876 682 630
Forvaltningsinntekter og -kostnader			
Provisjonsinntekter fra salg og innløsning av andeler	3	501 852	305 508
Depotkostnader ved kjøp og salg av verdipapirer		-55 750	-51 580
Forvaltningshonorar	4	-40 097 816	-43 712 664
Avgitt tegning- og innløsningsprovisjon	3	0	0
Andre inntekter/kostnader		-205 002	174
Forvaltningsresultat		-39 856 716	-43 458 563
Resultat før skattekostnad		-137 824 706	833 224 067
Skattekostnad	5	-4 609 406	-2 296 442
Årsresultat		-142 434 113	830 927 625
Disponering av årsresultatet:			
Overført til/fra opplyent egenkapital		-142 434 113	830 927 625
Sum disponert		-142 434 113	830 927 625
Balanse		31.12.2022	31.12.2021
Eiendeler			
Verdipapirer til markedsverdi	6,7,9	3 668 108 457	3 539 419 068
Påløpt utbytte		686 440	0
Bankinnskudd		80 232 129	222 632 428
Annen fordring		0	598 714
Sum eiendeler		3 749 027 026	3 762 650 210
Egenkapital og gjeld			
Egenkapital			
Andelskapital til pålydende		1 386 915 208	1 345 782 217
Overkurs		-2 730 749 664	-2 826 237 249
Opplyent egenkapital		5 085 570 352	5 228 004 465
Sum egenkapital	3,8	3 741 735 896	3 747 549 433
Gjeld			
Påløpt forvaltningshonorar		7 288 430	15 100 376
Annen gjeld		2 700	400
Sum gjeld		7 291 130	15 100 776
SUM GJELD OG EGENKAPITAL		3 749 027 026	3 762 650 210



Pareto Global

Noter til regnskapet 2022

1 REGNSKAPSPRINSIPPER

Regnskapet er satt opp i samsvar med regnskapsloven og forskrift om årsregnskap m.m. for verdipapirfond.

Finansielle instrumenter

Alle verdipapirer, herunder aksjer, obligasjoner, sertifikater, derivater og valuta, er vurdert til markedsverdi pr. 31.12.2022. For verdipapirer hvor det ikke eksisterer kursinformasjon fra børs eller andre offisielle kilder, legges enten siste omsetningskurs, verddivurderinger foretatt av ledende meglerhus, og/eller interne verddivurderinger til grunn for verdsettelsen. Utbytte fra aksjer inntekstføres når aksjekursen noteres eksklusiv utbytte. Oppførte ikke-forfalte renteinntekter er inntekstført i regnskapet. Eiendeler som er vurdert til markedsverdi resultatføres fortløpende.

Valutakurser

Fondets regnskapsvaluta er NOK. Verdipapirer og bankinnskudd i utenlandsk valuta er omregnet til NOK til gjeldende valutakurser ved kursfastsettelse pr. 31.12.2022.

Transaksjonskostnader

Transaksjonsdrevne kostnader til depotbank blir belastet på månedlig basis. Øvrige kostnader til depotbank dekkes av forvaltnings-selskapet. Kurtasje til meglere føres på transaksjonstidspunktet og blir inkludert i verdipapirenes kostpris ved kjøp, og salgsbeløp ved realisasjon.

Skattemessige forhold

Verdipapirfond er fritatt for skatteplikt på gevinst, og har ikke fradragrett for tap, ved realisasjon av aksjer i selskaper hjemmehørende i land både innenfor og utenfor

EØS. Endring urealisert gevinst/tap for alle beholdninger er ikke skattepliktig, men kan være gjenstand for beregning av utsatt skatt. 3 % av netto utbytte på aksjer i selskaper hjemmehørende innenfor EØS er skattepliktig. Øvrige inntekter og kostnader er hhv. skattepliktige og fradagsberettigede.

Et verdipapirfond har fradagsrett for den del av utdelingen som skattelegges som renteinntekt hos andelseierne. Utdelingen vil redusere andelskursen tilsvarende utbetalt beløp per andel på utbetalingsdato. For fond som har foretatt utdeling av skattemessig resultat pr. 31.12.2022, er dette avsatt i disponering av årsresultatet.

Alle utdelinger til andelseiere behandles som overskuddsdisponeringer i henhold til forskrift om årsregnskap for verdipapirfond. Utdelinger reinvesteres i nye andeler i fondet i regnskapsåret og regnskapsføres tilsvarende.

2 KURTASJEKOSTNADER
Kurtasje til meglere blir inkludert i verdipapirenes kostpris. Fondet har i 2022 betalt NOK 354,864 i kurtasje.

3 ANDELER I FONDET

Andelsklasse A
Netto andelsverdi 3 825,46 4 009,67 3 190,68
Innl. kurs pr. andel 3 806,33 3 989,62 3 174,73

Andelsklasse B
Netto andelsverdi 393 691,72 377 110,37 370 229,77
Innl. kurs pr. andel 3 314,50 3 465,13 2 726,02

Andelsklasse C
Netto andelsverdi 106 856,27 109 860,84 118 724,73
Innl. kurs pr. andel 3 825,46 4 009,67 3 190,68

Andelsklasse D
Netto andelsverdi 3 825,46 4 009,67 3 190,68
Innl. kurs pr. andel 3 806,33 3 989,62 3 174,73

Andelsklasse E
Netto andelsverdi 393 691,72 377 110,37 370 229,77
Innl. kurs pr. andel 3 314,50 3 465,13 2 726,02

Andelsklasse F
Netto andelsverdi 106 856,27 109 860,84 118 724,73
Innl. kurs pr. andel 3 825,46 4 009,67 3 190,68

Andelsklasse G
Netto andelsverdi 3 825,46 4 009,67 3 190,68
Innl. kurs pr. andel 3 806,33 3 989,62 3 174,73

Andelsklasse H
Netto andelsverdi 393 691,72 377 110,37 370 229,77
Innl. kurs pr. andel 3 314,50 3 465,13 2 726,02

Andelsklasse I
Netto andelsverdi 106 856,27 109 860,84 118 724,73
Innl. kurs pr. andel 3 825,46 4 009,67 3 190,68

Andelsklasse J
Netto andelsverdi 3 825,46 4 009,67 3 190,68
Innl. kurs pr. andel 3 806,33 3 989,62 3 174,73

Andelsklasse K
Netto andelsverdi 393 691,72 377 110,37 370 229,77
Innl. kurs pr. andel 3 314,50 3 465,13 2 726,02

Andelsklasse L
Netto andelsverdi 106 856,27 109 860,84 118 724,73
Innl. kurs pr. andel 3 825,46 4 009,67 3 190,68

Andelsklasse M
Netto andelsverdi 3 825,46 4 009,67 3 190,68
Innl. kurs pr. andel 3 806,33 3 989,62 3 174,73

Andelsklasse N
Netto andelsverdi 393 691,72 377 110,37 370 229,77
Innl. kurs pr. andel 3 314,50 3 465,13 2 726,02

Andelsklasse O
Netto andelsverdi 106 856,27 109 860,84 118 724,73
Innl. kurs pr. andel 3 825,46 4 009,67 3 190,68

Andelsklasse P
Netto andelsverdi 3 825,46 4 009,67 3 190,68
Innl. kurs pr. andel 3 806,33 3 989,62 3 174,73

31.12.2022 31.12.2021 31.12.2020

Andelsklasse B (SEK)
Netto andelsverdi 10,59 0,00 0,00
Innl. kurs pr. andel 1 037,67 0,00 0,00

Andelsklasse C
Netto andelsverdi 85 593,56 88 633,60 122 838,01
Innløsningskurs pr. andel 3 469,96 3 615,05 2 834,08

Andelsklasse D
Netto andelsverdi 3 469,96 3 615,05 2 834,08
Innløsningskurs pr. andel 3 452,61 3 596,97 2 819,91

Andelsklasse E
Netto andelsverdi 67 571,06 40 239,02 45 894,91
Innl. kurs pr. andel 3 666,00 3 800,31 2 964,52

Andelsklasse F
Netto andelsverdi 3 666,00 3 800,31 2 964,52
Innl. kurs pr. andel 3 647,67 3 781,31 2 949,70

Andelsklasse G
Netto andelsverdi 733 172,85 729 938,39 801 556,50
Innløsningskurs pr. andel 2 023,16 2 092,06 1 627,91

Andelsklasse H
Netto andelsverdi 2 023,16 2 092,06 1 627,91
Innl. kurs pr. andel 2 013,04 2 081,60 1 619,77

Andelsklasse I (SEK)
Netto andelsverdi 10,59 0,00 0,00
Innløsningskurs pr. andel 1 045,56 0,00 0,00

Andelsklasse J
Netto andelsverdi 1 045,56 0,00 0,00
Innl. kurs pr. andel 1 040,33 0,00 0,00

Andelsklasse K
Netto andelsverdi 10,00 0,00 0,00
Innløsningskurs pr. andel 1 046,90 0,00 0,00

Andelsklasse L
Netto andelsverdi 1 046,90 0,00 0,00
Innløsningskurs pr. andel 1 041,67 0,00 0,00

Andelsklasse M
Netto andelsverdi 10,00 0,00 0,00
Innløsningskurs pr. andel 1 046,90 0,00 0,00

Andelsklasse N
Netto andelsverdi 10,00 0,00 0,00
Innløsningskurs pr. andel 1 046,90 0,00 0,00

Andelsklasse O
Netto andelsverdi 10,00 0,00 0,00
Innløsningskurs pr. andel 1 046,90 0,00 0,00

Andelsklasse P
Netto andelsverdi 10,00 0,00 0,00
Innløsningskurs pr. andel 1 046,90 0,00 0,00

Andelsklasse Q
Netto andelsverdi 10,00 0,00 0,00
Innløsningskurs pr. andel 1 046,90 0,00 0,00

Andelsklasse R
Netto andelsverdi 10,00 0,00 0,00
Innløsningskurs pr. andel 1 046,90 0,00 0,00

Andelsklasse S
Netto andelsverdi 10,00 0,00 0,00
Innløsningskurs pr. andel 1 046,90 0,00 0,00

Andelsklasse T
Netto andelsverdi 10,00 0,00 0,00
Innløsningskurs pr. andel 1 046,90 0,00 0,00

Andelsklasse U
Netto andelsverdi 10,00 0,00 0,00
Innløsningskurs pr. andel 1 046,90 0,00 0,00

Andelsklasse V
Netto andelsverdi 10,00 0,00 0,00
Innløsningskurs pr. andel 1 046,90 0,00 0,00

Andelsklasse W
Netto andelsverdi 10,00 0,00 0,00
Innløsningskurs pr. andel 1 046,90 0,00 0,00

Andelsklasse X
Netto andelsverdi 10,00 0,00 0,00
Innløsningskurs pr. andel 1 046,90 0,00 0,00

Andelsklasse Y
Netto andelsverdi 10,00 0,00 0,00
Innløsningskurs pr. andel 1 046,90 0,00 0,00

Andelsklasse Z
Netto andelsverdi 10,00 0,00 0,00
Innløsningskurs pr. andel 1 046,90 0,00 0,00

Andelsklasse AA
Netto andelsverdi 10,00 0,00 0,00
Innløsningskurs pr. andel 1 046,90 0,00 0,00

Andelsklasse AB
Netto andelsverdi 10,00 0,00 0,00
Innløsningskurs pr. andel 1 046,90 0,00 0,00

Andelsklasse AC
Netto andelsverdi 10,00 0,00 0,00
Innløsningskurs pr. andel 1 046,90 0,00 0,00

Andelsklasse AD
Netto andelsverdi 10,00 0,00 0,00
Innløsningskurs pr. andel 1 046,90 0,00 0,00

Andelsklasse AE
Netto andelsverdi 10,00 0,00 0,00
Innløsningskurs pr. andel 1 046,90 0,00 0,00

Andelsklasse AF
Netto andelsverdi 10,00 0,00 0,00
Innløsningskurs pr. andel 1 046,90 0,00 0,00



Pareto Global

4 FORVALTNINGSHONORAR

Fondet belastes daglig med forvaltningshonorar av samlet portefølje. Satsen gjelder pr. andelsklasse.

- Pareto Global A: 1,30 % pr. år + resultatavhengig honorar
 - Pareto Global N: 0,85 % pr. år + resultatavhengig honorar
- Resultatavhengig forvaltningsgodtgjørelse beregnes daglig som 15,00 prosent av relativ verdiutvikling i andelsverdien målt mot referanseindeksen, MSCI Daily Total Return Net World USD Index, målt i norske kroner. Resultatavhengig forvaltningsgodtgjørelse belastes (krystalliseres) årlig pr. 31. desember. Den resultatavhengige forvaltningsgodtgjørelsen et gitt år belastes kun såfremt den akkumulerte relative verdiutviklingen mellom andelsklassen og referanseindeksen fra siste belastning til og med det gitte årsslutt er større enn null. Mindreavkastning må hentes inn før ny resultatavhengig godtgjørelse kan belastes. Mindreavkastning i et gitt år som ikke innhentes kan nullstilles etter fem år (referanseperioden). Den samlede forvaltningsgodtgjørelsen for et gitt år vil dermed aldri bli lavere enn den faste forvaltningsgodtgjørelsen.

- Pareto Global B: 1,60 % pr. år
- Pareto Global B SEK: 1,60 % pr. år
- Pareto Global C: 1,25 % pr. år
- Pareto Global D: 0,75 % pr. år
- Pareto Global I: 0,50 % pr. år
- Pareto Global I SEK: 0,50 % pr. år

5 SKATT

Årets resultat før skattekostnad
Realisert ikke-skattepliktig verdipapir
Endring urealisert kursgevinst
Depotkostnader aksjefond
Andre ikke-fradragsberettigede kostnader
Utbytte innenfor EØS (Brutto)
3% av netto skattefrie inntekter
Skattepliktig resultat
Anvendt fremførbart underskudd
Skattegrunnlag
Beregnet betalbar skatt
Kreditfradrag kildeskatt utenfor EØS
Utlignet skatt i Norge

	2022
Årets resultat før skattekostnad	-137 824 706
Realisert ikke-skattepliktig verdipapir	-154 269 809
Endring urealisert kursgevinst	313 257 024
Depotkostnader aksjefond	55 750
Andre ikke-fradragsberettigede kostnader	209 714
Utbytte innenfor EØS (Brutto)	-22 522 418
3% av netto skattefrie inntekter	675 673
Skattepliktig resultat	-418 773
Anvendt fremførbart underskudd	0
Skattegrunnlag	0
Beregnet betalbar skatt	0
Kreditfradrag kildeskatt utenfor EØS	-3 710 988
Utlignet skatt i Norge	0

Spesifikasjon skattekostnad

Skattekostnad Norge
Kildeskatt innenfor EØS
Kildeskatt utenfor EØS
Sum bokført skattekostnad

Skattekostnad Norge	898 418
Kildeskatt innenfor EØS	3 710 988
Kildeskatt utenfor EØS	4 609 406
Sum bokført skattekostnad	4 609 406

6 FINANSIELL MARKEDSRISIKO OG BRUK AV DERIVATER

Verdipapirfond som eier aksjer i norske og utenlandske virksomheter er eksponert for aksjekurs-, valutakurs- og likviditetsrisiko. Fond som eier rentebærende verdipapirer er eksponert for rente-, kreditt- og likviditetsrisiko. Dersom et rentebærende papir er utstedt i utenlandsk valuta eksponeres fondet i tillegg for valutarisiko, dog kan sikringsforretning foretas for å redusere valutarisiko. Bankinnskudd i utenlandsk valuta er også eksponert for valuta- og kredittrisiko.

Pareto Global har ikke benyttet finansielle derivater i 2022.

7 OMLØPSHASTIGHET

Porteføljens omløpshastighet er 0,27.
Omløpshastighet er et mål på gjennomsnittlig varighet på fondets investeringer.

Omløpshastigheten er beregnet som det minste av henholdsvis samlet kjøp og samlet salg av verdipapirer i porteføljen i løpet av året, delt på gjennomsnittlig forvaltningskapital i løpet av året. Formelen er en tilnærming for beregning av fondets omløpshastighet.

8 EGENKAPITAL

Egenkapital 1.1.
+ tegning / innløsning
+ årets resultat
Egenkapital 31.12.

Egenkapital 1.1.	3 747 549 433
+ tegning / innløsning	136 620 575
+ årets resultat	-142 434 113
Egenkapital 31.12.	3 741 735 896

9 VERDIPAPIRPORTEFØLJEN PR. 31.12.2022

Se neste side.



Pareto Global

Verdipapirportefølje pr. 31. desember 2022

Verdipapir	ISIN	Notert	Antall	Kostpris NOK	Markedsverdi NOK	Urealisert gevinst/tap	% av portefølje	% av aksjekapital	Valuta
AKSJER									
Communication services									
Alphabet Inc ser. C	US02079K1079	New York Nasdaq GS	180 740	112 395 867	157 974 665	45 578 798	4,2	0,0	USD
Sum communication services				112 395 867	157 974 665	45 578 798	4,2		
Finans									
Affiliated Managers Group Inc	US0082521081	New York	97 650	119 676 540	152 395 574	32 719 034	4,1	0,3	USD
Discover Financial Services Inc	US2547091080	New York	63 750	50 117 102	61 434 868	11 317 766	1,6	0,0	USD
Goldman Sachs Group Inc	US38141G1040	New York	10 123	19 618 694	34 241 038	14 622 344	0,9	0,0	USD
Prudential Plc	GB0007099541	London	1 267 728	162 280 740	169 352 396	7 071 655	4,5	0,0	GBP
Sum finans				351 693 076	417 423 876	65 730 792	11,2		
Helsete									
Boston Scientific Corp	US1011371077	New York	484 050	158 405 050	220 623 824	62 218 774	5,9	0,0	USD
Centene Corp	US15135B1017	New York	279 875	148 953 349	226 096 377	77 143 028	6,0	0,0	USD
Elevance Health Inc	US0367521038	New York	34 647	87 276 947	175 073 449	87 796 502	4,7	0,0	USD
Laboratory Corp of America Holdings	US50540R4092	New York	63 200	107 223 701	146 599 939	39 376 238	3,9	0,1	USD
Sum helsete				501 859 047	768 393 589	266 534 542	20,5		



Pareto Global

Verdipapir	ISIN	Notert	Antall	Kostpris NOK	Markedsverdi NOK	Urealisert gevinst/tap	% av portefølje	% av aksjekapital	Valuta
Industri									
AFRY AB ser. B	SE0005999836	Stockholm	867 013	129 930 954	140 052 668	10 121 714	3,7	0,8	SEK
Otis Worldwide Corp	US68902Y1070	New York	267 750	192 293 126	206 542 480	14 249 354	5,5	0,1	USD
Sum industri				322 224 080	346 595 148	24 371 068	9,3		
Informasjonsteknologi									
Adobe Systems Inc	US00724F1012	New York Nasdaq GS	30 207	105 899 426	100 136 882	- 5 762 543	2,7	0,0	USD
Fidelity National Information Services	US31620M1062	New York	158 751	167 771 977	106 103 328	- 61 668 649	2,8	0,0	USD
Keysight Technologies Inc	US49338L1035	New York	93 867	96 368 988	158 179 237	61 810 249	4,2	0,1	USD
Microsoft Corp	US5949181045	New York Nasdaq GS	98 284	64 674 695	232 183 261	167 508 566	6,2	0,0	USD
Oracle Corp	US68389X1054	New York	180 183	100 021 642	145 081 197	45 059 556	3,9	0,0	USD
SAP SE	DE0007164600	Xetra	145 279	128 434 447	147 250 402	18 815 955	3,9	0,0	EUR
Visa Inc	US92826C8394	New York	86 400	166 414 588	176 822 841	10 408 253	4,7	0,0	USD
Sum informasjonsteknologi				829 585 763	1 065 757 148	236 171 387	28,5		
Konsum, ikke varig									
Essity AB ser. B	SE0009922164	Stockholm	522 450	138 637 612	134 960 935	- 3 676 677	3,6	0,1	SEK
Nestlé SA	CH0038863350	Zürich	41 257	44 662 690	47 080 349	2 417 659	1,3	0,0	CHF
Sum konsum, ikke varig				183 300 302	182 041 284	- 1 259 018	4,2		



Pareto Global

Verdipapir	ISIN	Notert	Antall	Kostpris NOK	Markedsverdi NOK	Urealisert gevinst/tap	% av portefølje	% av aksjekapital	Valuta
Konsum. varig									
Compass Group plc	GB00BD6K4575	London	584 843	105 027 900	132 868 912	27 841 013	3,6	0,0	GBP
EssilorLuxottica SA	FR0000121667	Euronext	63 607	78 825 901	113 168 859	34 342 958	3,0	0,0	EUR
Industria de Diseno Textil SA	ES0148396007		453 400	106 785 805	118 475 780	11 689 974	3,2	0,0	EUR
Kering SA	FR0000121485	Euronext	23 000	117 147 206	115 000 578	- 2 146 628	3,1	0,0	EUR
Polaris Industries Inc	US7310681025	New York	89 828	69 912 380	89 370 829	19 458 449	2,4	0,2	USD
Ralph Lauren Corp	US7512121010	New York	109 310	86 965 872	113 782 189	26 816 317	3,0	0,3	USD
Sum konsum. varig				566 665 066	682 667 147	118 002 083	18,2		
Materialer									
BASF SE	DE000BASF111	Xetra	96 874	73 258 203	47 255 599	- 26 002 604	1,3	0,0	EUR
Sum materialer				73 258 203	47 255 599	- 26 002 604	1,3		
SUM AKSJER				2 938 981 402	3 668 108 457	729 127 055	98,0		



Statkraft har 363 vannkraftverk og er den største produsenten av vannkraft i Europa. I Norge kommer 90 prosent av all kraftproduksjon fra vannkraft. Statkraft utgjørse 2,5 % av porteføljen per årsskifte.

Pareto Obligasjon



Avkastning

Avkastning i perioder

Navn	2022	2021	2020	2019
Pareto Obligasjon A	1,1 %	0,9 %	3,3 %	0,3 %
Pareto Obligasjon B	1,2 %	1,0 %	3,4 %	0,3 %
Pareto Obligasjon C	1,3 %	1,1 %	2,6 %	
NORM123FRN ¹	1,4 %	0,8 %	1,4 %	2,3 %

Pareto Obligasjon

Investerer i rentebærende verdipapirer med god kredittkvalitet (investment grade), denominert i norske kroner.

Fondsstruktur: UCITS
Handelsdager: alle norske bankdager unntatt 31.12.

Referanseindeks: NBP Norwegian RM1-RM3 Floating Rate Index (NOK)

Annent relevant informasjon: Fondet investerer i utstedere med god kredittkvalitet (investment grade). Plasseringer i rentebærende verdipapirer der utsteder etter investeringstidspunktet vurderes å ha en lavere kredittkvalitet enn investment grade kan utgjøre maksimalt 10 prosent av fondets forvaltningskapital.



Lav risiko
Forventet lav avkastning

Høy risiko
Forventet høy avkastning

Risikoindikatoren ble beregnet ved hjelp av historiske data siste fem år, og er ikke nødvendigvis en pålitelig indikator for fondets fremtidige risikoprofil.

Historisk avkastning er ingen garanti for fremtidig avkastning. Fremtidig avkastning vil bl.a. avhenge av markedsutviklingen, forvalters dyktighet, verdipapirfondets risiko, samt kostnader ved tegning, forvaltning og innløsning. Avkastningen kan bli negativ som følge av kursstap.

Annualisert avkastning

Navn	Startdato	3 år	5 år	10 år	Fra oppstart
Pareto Obligasjon A	11.11.2019	1,8 %			1,8 %
Pareto Obligasjon B	11.11.2019	1,9 %			1,9 %
Pareto Obligasjon C	25.02.2020				1,8 %
NORM123FRN ¹		1,2 %			

Annen informasjon

Navn	Minsteinskudd ved førstegangstegning	ISIN	Bloomberg
Pareto Obligasjon A	500 millioner	NO0010025190	POOBLI NO
Pareto Obligasjon B	10 millioner	NO0010864069	PAOBLIB NO
Pareto Obligasjon C	50 millioner	NO0010864077	PAOBLIC NO


¹NBP Norwegian RM1-RM3 Floating Rate Index (NOK)

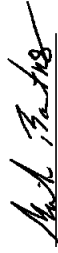
Informasjon på denne siden er ikke gjennomgått for revisjon.

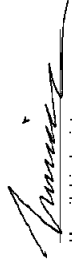


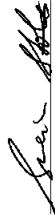
Pareto Obligasjon

Styret i Pareto Asset Management AS
Osto, 9. mars 2023


Rune Selmar
Styrets leder

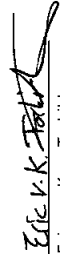

Erik Bartnes
Styremedlem


Henrik Lindquist
Styremedlem


Svein Støle
Styremedlem


Christopher M. Bjerde
Styremedlem (andelsevelvalgt)


Ragnhild J. Makling
Styremedlem (andelsevelvalgt)


Eric von Koss Torildsen
Adm. direktør

Resultatregnskap	Noter	2022 01.01-31.12	2021 01.01-31.12
Porteføljeginntekter og -kostnader			
Renteinntekter		28 131 572	9 882 058
Gevinst/tap ved realisasjon	2	-1 966 941	-237 672
Endring urealisert gevinst/tap	2	-10 040 995	-2 621 334
Porteføljeresultat		16 123 637	7 023 052
Forvaltningsinntekter og -kostnader			
Depotkostnader ved kjøp og salg av verdipapirer		-7 545	-7 115
Forvaltningshonorar	3	-1 877 906	-1 320 698
Andre inntekter/kostnader		-1	0
Forvaltningsresultat		-1 885 452	-1 327 813
Resultat før skattekostnad		14 238 185	5 695 239
Skattekostnad	4	0	0
Årsresultat		14 238 185	5 695 239
Disponering av årsresultatet:			
Netto utdelt til andelseiere i året		24 279 424	8 316 724
Avsatt til utdeling til andelseiere		0	0
Overført til/fra opplyent egenkapital		-10 041 238	-2 621 485
Sum disponert		14 238 185	5 695 239
Balanse		31.12.2022	31.12.2021
Eiendeler			
Verdipapirer til markedsverdi	5,6,9	1 099 695 416	874 076 469
Oppljente renter	9	6 500 850	1 818 656
Bankinnskudd		35 713 248	21 150 997
Sum eiendeler		1 141 909 513	897 046 122
Egenkapital og gjeld			
Egenkapital			
Andelskapital til pålydende		1 145 724 156	888 295 778
Overkurs		7 081 537	9 632 619
Oppljent egenkapital		-11 075 334	-1 034 096
Sum egenkapital	7,8	1 141 730 358	896 894 301
Gjeld			
Pålopt forvaltningshonorar		178 735	151 821
Annent gjeld		420	0
Sum gjeld		179 155	151 821
SUM GJELD OG EGENKAPITAL		1 141 909 513	897 046 122



Pareto Obligasjon

Noter til regnskapet 2022

1 REGSKAPSPRINSIPPER

Regnskapet er satt opp i samsvar med regnskapsloven og forskrift om årsregnskap m.m. for verdipapirfond.

Finansielle instrumenter

Alle verdipapirer, herunder aksjer, obligasjoner, sertifikater, derivater og valuta, er vurdert til markedsverdi pr. 31.12.2022. For verdipapirer hvor det ikke eksisterer kursinformasjon fra børs eller andre offisielle kilder, legges enten siste omsetningskurs, verdilvurderinger foretatt av ledende meglerhus, og/eller interne verdilvurderinger til grunn for verdsettelsen. Utbytte fra aksjer inntektsføres når aksjekursen noteres eksklusiv utbytte. Oppjente ikke-forfalte renteinntekter er inntektsført i regnskapet. Eiendeler som er vurdert til markedsverdi resultatføres fortløpende.

Valutakurser

Fondets regnskapsvaluta er NOK. Verdipapirer og bankinnskudd i utenlandsk valuta er omregnet til NOK til gjeldende valutakurser ved kursfastsettelse pr. 31.12.2022.

Transaksjonskostnader

Transaksjonsdrevne kostnader til depotbank blir belastet på månedlig basis. Øvrige kostnader til depotbank dekkes av forvaltnings-selskapet. Kurtasje til meglere føres på transaksjonstidspunktet og blir inkludert i verdipapirenes kostpris ved kjøp, og salgsbeløp ved realisasjon.

Skattemessige forhold

Verdipapirfond er fritatt for skatteplikt på gevinst, og har ikke fradragrett for tap, ved realisasjon av aksjer i selskaper hjemmehørende i land både innenfor og utenfor EØS. Endring realisert gevinst/tap for alle beholdninger

4 SKATT

Resultat før skatt **2022**
14 238 185

PERMANENTE FORSKJELLER

Utdelt til andelseiere -24 279 424
Realisert ikke-skattepliktig verdipapir 0
Endring urealisert kursgevinst 10 040 995
Utbytte innenfor EØS (Brutto) 0
3 % av utbytte innenfor EØS (Netto) 0
Kildeskatt utenfor EØS 0

Skattepliktig resultat

-244
Anvendt fremførbart underskudd 0
Skattegrunnlag 0
Utlignet skatt i Norge 0

Spesifikasjon skattekostnad

Skattekostnad Norge 0
Kildeskatt innenfor EØS 0
Kildeskatt utenfor EØS 0
Sum bokført skattekostnad 0

er ikke skattepliktig, men kan være gjenstand for beregning av utsatt skatt. 3 % av netto utbytte på aksjer i selskaper hjemmehørende innenfor EØS er skattepliktig. Øvrige inntekter og kostnader er hhv. skattepliktige og fradagsberettigede.

Et verdipapirfond har fradagsrett for den del av utdelingen som skattelegges som renteinntekt hos andelseierne. Utdelingen vil redusere andelskursen tilsvarende utbetalt beløp per andel på utbetalingsdato. For fond som har foretatt utdeling av skattemessig resultat pr. 31.12.2022, er dette avsatt i disponering av årsresultatet.

Alle utdelinger til andelseiere behandles som overskuddsdisponeringer i henhold til forskrift om årsregnskap for verdipapirfond. Utdelinger reinvesteres i nye andeler i fondet i regnskapsåret og regnskapsføres tilsvarende.

2 KURTASJEKOSTNADER

Kurtasje til meglere blir inkludert i verdipapirenes kostpris. Fondet har i 2022 betalt NOK 0 i kurtasje.

3 FORVALTNINGSHONORAR

Fondet belastes daglig med forvaltningshonorar av samlet portefølje. Satsen gjelder pr. andelsklasse.

- Pareto Obligasjon A: 0,35 % pr. år
- Pareto Obligasjon B: 0,25 % pr. år
- Pareto Obligasjon C: 0,15 % pr. år
- Pareto Obligasjon D: 0,15 % pr. år



Pareto Obligasjon

5 FINANSIELL MARKEDSRISIKO OG BRUK AV DERIVATER

Verdipapirfond som eier aksjer i norske og utenlandske virksomheter er eksponert for aksjekurs-, valutakurs- og likviditetsrisiko. Fond som eier rentebærende verdipapirer er eksponert for rente-, kredit- og likviditetsrisiko. Dersom et rentebærende papir er utstedt i utenlandsk valuta eksponeres fondet i tillegg for valutarisiko, dog kan sikringsforretning foretas for å redusere valutarisiko. Bankinnskudd i utenlandsk valuta er også eksponert for valuta- og kredittrisiko.

Pareto Obligasjon har ikke benyttet finansielle derivater i 2022.

6 OMLØPSHASTIGHET

Porteføljens omløpshastighet er 0,59.

Omløpshastighet er et mål på gjennomsnittlig varighet på fondets investeringer.

Omløpshastigheten er beregnet som det minste av henholdsvis samlet kjøp og samlet salg av verdipapirer i porteføljen i løpet av året, delt på gjennomsnittlig forvaltningskapital i løpet av året. Formelen er en tilnærming for beregning av fondets omløpshastighet.

7 EGENKAPITAL

	2022
Egenkapital 1.1.	896 894 301
+ tegning / innløsning	230 597 872
- netto utdelt i året	-24 279 424
- avsatt til utdeling	0
+ reinvestert i fondet	24 279 424
+ årets resultat	14 238 185
Egenkapital 31.12.	1 141 730 358

8 ANDELER I FONDET

Andelsklasse A

Netto andelsverdi 77 025,60 95 524,20 65 932,26
Innl. kurs pr. andel 1 010,03 1 023,87 1 028,25

Andelsklasse B

Netto andelsverdi 293 403,00 262 070,49 212 377,33
Innl. kurs pr. andel 1 001,64 1 014,34 1 017,66

Andelsklasse C

Netto andelsverdi 775 295,52 530 701,09 10,19
Innløsningskurs pr. andel 993,23 1 004,82 1 007,10

Andelsklasse D

Netto andelsverdi 0,00 0,00 0,00
Innl. kurs pr. andel 0,00 0,00 0,00

Netto andelsverdi er markedsverdi pr. andel etter fradrag for fondets kostnader.

Tegning og innløsning av andeler skjer til andelens totale verdi. Det belastes ingen transaksjonskostnader.

9 VERDIPAPIRPORTEFØLJEN PR. 31.12.2022

Se neste side.



Pareto Obligasjon

Verdipapirportefølje pr. 31. desember 2022

Verdipapir	ISIN	Notert	Forfalls- dato	Kupong 1 %	Rentereg. tidspunkt ¹	Pålydende	Kostpris NOK	Eff. rente ²	Markedsverdi + pl.rente NOK	Urealisert gevinst/tap	% av portefølje	Valuta	Risiko- klasse ³
OBLIGASJONER													
Agder Spb 22/25 FRN	NO0012450644	Nordisk ABM	2025-08-25	4,15	2023-02-27	5 000 000	4 987 500	4,59	4 968 223	- 40 604	0,4	NOK	20
Agder Spb 22/27 FRN	NO0012757717	Nordisk ABM	2027-03-18	4,71	2023-03-20	25 000 000	25 000 000	4,31	25 262 738	220 218	2,2	NOK	20
Avinor AS 20/26 FRN C	NO0010881246	Oslo	2026-04-29	4,50	2023-01-30	16 000 000	16 328 000	4,18	16 251 253	- 200 747	1,4	NOK	50
BN Bank ASA 19/29 FRN C SUB	NO0010871445	Nordisk ABM	2029-12-18	4,59	2023-03-20	16 000 000	16 204 800	4,44	15 765 190	- 466 130	1,4	NOK	100
Brage Finans AS 19/29 FRN C SUB	NO0010851736	Nordisk ABM	2029-05-16	5,57	2023-02-16	10 000 000	10 161 000	5,25	9 975 449	- 256 723	0,9	NOK	100
Brage Finans AS 22/25 FRN	NO0012549577	Nordisk ABM	2025-06-16	4,11	2023-03-16	10 000 000	10 000 000	5,04	9 806 278	- 211 989	0,9	NOK	20
Danske Bank A/S 20/26 FRN C	NO0010875016	Dublin	2026-02-13	4,46	2023-02-13	16 000 000	16 230 080	5,02	15 821 585	- 503 642	1,4	NOK	20
DNB Bank ASA 22/32 FRN C SUB	NO0011203374	Oslo	2032-04-19	4,41	2023-01-19	26 000 000	25 450 000	4,36	25 192 274	- 493 416	2,2	NOK	100
Eviny AS 20/25 FRN	NO0010901838	Nordisk ABM	2025-01-28	3,90	2023-01-30	20 000 000	20 101 160	4,3	20 000 839	- 241 154	1,7	NOK	100
Fana Spb 22/33 FRN C SUB	NO0012759069	Nordisk ABM	2033-02-24	5,94	2023-02-24	20 000 000	20 000 000	4,86	20 324 902	199 502	1,8	NOK	100
Felleskjøpet Agri SA 22/25 FRN	NO0012496761	Nordisk ABM	2025-04-22	4,31	2023-01-23	25 000 000	25 000 000	4,86	24 927 501	- 279 020	2,2	NOK	100
Flekkerfjord Spb 22/26 FRN	NO0012612235	Nordisk ABM	2026-08-05	4,47	2023-02-06	16 000 000	16 000 000	4,47	16 066 854	- 42 413	1,4	NOK	20
Haugaland Kraft AS 22/27 FRN	NO0011203507	Nordisk ABM	2027-01-18	3,88	2023-01-18	20 000 000	19 687 000	4,4	19 698 373	- 150 294	1,7	NOK	100
Indra Østfold komm 22/25 FRN	NO0012479163	Oslo	2025-03-21	3,62	2023-03-21	15 000 000	15 022 050	3,73	14 988 755	- 49 887	1,3	NOK	20
Islandsbanki hf (Islandsbanki) 22/25 FRN	NO0012755802	Dublin	2025-11-18	8,06	2023-02-20	18 000 000	18 000 000	7,02	18 605 218	427 898	1,6	NOK	20
Jæren Spb 21/26 FRN	NO0010932536	Nordisk ABM	2026-02-18	3,83	2023-02-20	19 000 000	18 721 460	4,32	18 807 481	- 2 920	1,6	NOK	20
Landsbankinn hf. 22/24 FRN NOK	X52520004883	Dublin	2024-08-12	5,39	2023-02-13	20 000 000	20 000 000	5,98	20 005 649	- 138 084	1,7	NOK	20
Larvikbanken - Din Personl Spb 22/25 FRN	NO0012444605	Nordisk ABM	2025-08-15	3,90	2023-02-15	20 000 000	20 000 000	4,48	19 825 257	- 276 576	1,7	NOK	20



Pareto Obligasjon

Verdipapir	ISIN	Notert	Forfalls- dato	Kupong i %	Rentereg. tidspunkt ¹	Pålydende	Kostpris NOK	Eff. rente ²	Markedsverdi +pl.rente NOK	Urealisert gevinst/tap	% av portefølje	Valuta	Risiko- klasse ³
LeasePlan Corporation NV 22/25 FRN NOK	XS2564110596	Luxembourg	2025-12-07	5,27	2023-02-07	25 000 000	24 999 000	5,11	25 173 838	83 345	2,2	NOK	20
Nordax Bank AB 21/24 FRN	NO0011142572	Oslo	2024-05-03	4,48	2023-02-03	10 000 000	10 015 900	6,11	9 886 564	- 202 738	0,9	NOK	20
Nykredit Realkredit A/S 22/32 FRN C SUB	NO0012724113	København	2032-10-18	6,96	2023-01-18	24 000 000	24 000 000	5,52	24 664 799	336 799	2,1	NOK	100
Orkla ASA 21/27 FRN	NO0011095499	Oslo	2027-05-20	3,95	2023-02-20	3 000 000	2 907 900	4,38	2 947 676	26 280	0,3	NOK	50
Oslo komm 15/24 2,35%	NO0010752702	Oslo	2024-09-04	2,35	2024-09-04	13 000 000	13 471 900	3,76	12 805 436	- 765 752	1,1	NOK	20
Oslo komm 19/24 2,05%	NO0010867575	Oslo	2024-10-31	2,05	2024-10-31	12 000 000	12 322 800	3,75	11 485 898	- 678 586	1,0	NOK	20
Ringerikskraft AS 22/25 FRN	NO0012494634	Nordisk ABM	2025-04-14	4,11	2023-01-16	20 000 000	19 917 714	4,57	19 996 877	- 101 220	1,7	NOK	100
Rerosbanken Reros Spb 19/24 FRN	NO0010852726	Nordisk ABM	2024-05-21	4,03	2023-02-21	16 000 000	16 035 680	4,25	16 048 389	- 40 726	1,4	NOK	20
Schibsted ASA 17/23 FRN	NO0010797541	Oslo	2023-06-22	4,65	2023-03-22	2 000 000	2 036 800	4,45	2 005 762	- 33 621	0,2	NOK	100
Schibsted ASA 20/23 FRN	NO0010878960	Oslo	2023-10-23	5,76	2023-01-23	4 000 000	4 000 000	4,66	4 084 220	40 060	0,4	NOK	100
Schibsted ASA 21/26 FRN	NO0011157323	Oslo	2026-11-25	4,26	2023-02-27	20 000 000	19 808 000	5,04	19 466 321	- 429 246	1,7	NOK	100
Skue Spb 19/29 FRN C SUB	NO0010856982	Nordisk ABM	2029-06-18	5,12	2023-03-20	5 000 000	5 098 000	4,78	4 978 512	- 128 733	0,4	NOK	100
Spb I Ringerike Hadeland 22/27 FRN	NO0012447202	Nordisk ABM	2027-02-23	4,03	2023-02-23	15 000 000	15 000 000	4,26	14 875 511	- 189 977	1,3	NOK	20
Spb I SR-Bank ASA 20/26 FRN	NO0010907843	Oslo	2026-02-03	3,91	2023-02-03	34 000 000	33 677 340	4,23	33 882 885	- 12 328	3,0	NOK	20
Spb I Serrest-Norge 18/28 FRN C SUB	NO0010830508	Nordisk ABM	2028-09-05	4,89	2023-03-06	15 000 000	15 182 700	4,6	15 012 348	- 225 365	1,3	NOK	100
Spb DIN 22/33 ADJ C SUB	NO0012715038	Nordisk ABM	2033-01-06	6,29	2023-01-06	15 000 000	15 000 000	4,98	15 514 339	286 326	1,3	NOK	100
Spb Ser 22/32 ADJ C SUB	NO0012721804	Nordisk ABM	2032-10-13	6,03	2032-10-13	14 000 000	14 000 000	2,83	14 560 077	377 167	1,3	NOK	100
Spb Vest 19/29 FRN C SUB	NO0010852221	Nordisk ABM	2029-05-14	4,81	2023-02-14	20 000 000	19 883 800	4,6	19 949 723	- 62 044	1,7	NOK	100
Spb Vest 22/25 FRN	NO0012539107	Nordisk ABM	2025-06-03	4,40	2023-03-03	6 000 000	6 000 000	4,59	5 993 650	- 26 150	0,5	NOK	20
Statkraft AS 22/27 FRN	NO0012541442	Oslo	2027-06-14	4,11	2023-03-14	28 000 000	27 887 200	4,05	27 959 400	14 660	2,5	NOK	50



Pareto Obligasjon

Verdipapir	ISIN	Notert	Forfalls- dato	Kupong i %	Rentereg. tidspunkt ¹	Pålydende	Kostpris NOK	Eff. rente ²	Markedsverdi +pl. rente NOK	Urealisert gevinst/tap	% av portefølje	Valuta	Risiko- klasse ³
Stremmen Spb 22/32 FRN C SUB	NO0012485111	Nordisk ABM	2032-06-30	5,66	2023-03-30	5 000 000	5 000 000	5,02	4 903 388	- 98 184	0,4	NOK	100
Tomra Systems ASA 22/27 FRN	NO0012739509	Oslo	2027-11-04	5,12	2023-02-06	9 000 000	9 000 000	4,62	9 172 812	98 572	0,8	NOK	50
Ørskog Spb 21/26 FRN	NO0011125577	Nordisk ABM	2026-10-13	3,79	2023-01-13	15 000 000	14 700 000	4,43	14 747 799	- 78 534	1,3	NOK	20
Sum						646 837 484	646 830 063		-4 335 976		56,6		
Elendom													
Norwegian Property ASA 19/24 FRN	NO0010856826	Oslo	2024-06-20	4,22	2023-01-05	20 000 000	20 269 600	4,95	20 031 463	- 444 448	1,7	NOK	100
OBOS BBL 21/26 FRN	NO0010946494	Nordisk ABM	2026-03-10	4,16	2023-03-10	20 000 000	19 587 500	5,22	19 390 296	- 243 426	1,7	NOK	100
Olav Thon Eiendomsselskap ASA 20/23 FRN	NO0010911894	Oslo	2023-12-14	4,04	2023-03-14	15 000 000	15 093 150	4,88	14 932 833	- 190 617	1,3	NOK	100
Sum eiendom						54 950 250	54 354 592		- 878 491		4,8		
Energi													
Heimstaden Bostad AB 21/24 FRN	NO0010976319	Oslo	2024-04-22	4,11	2023-01-23	16 000 000	16 000 000	7,07	15 578 330	- 547 710	1,4	NOK	100
Sum energi						16 000 000	15 578 330		- 547 710		1,4		
Finans													
Arion Banki ht 19/29 FRN NOK C SUB	XS2025568846	Luxembourg	2029-07-09	6,71	2023-01-09	5 000 000	5 050 000	6,24	4 996 008	- 131 343	0,4	NOK	100
Collector Bank AB 21/23 FRN	NO0011152449	Oslo	2023-11-17	4,48	2023-02-17	20 000 000	20 000 000	6,58	19 792 124	- 319 876	1,7	NOK	20
Drangedal Spb 20/23 FRN	NO0010890957	Nordisk ABM	2023-08-17	4,01	2023-02-17	15 000 000	15 120 400	4,02	15 064 906	- 110 881	1,3	NOK	20
Eika Gruppen AS 21/24 FRN	NO0010917438	Nordisk ABM	2024-01-15	3,88	2023-01-16	20 000 000	19 922 000	4,24	20 113 914	28 092	1,8	NOK	20
Gjensidige Fors ASA 14/44 FRN STEP C SUB	NO0010720378	Oslo	2044-10-03	4,40	2023-01-02	14 000 000	14 184 430	3,28	13 972 295	- 366 135	1,2	NOK	100



Pareto Obligasjon

Verdipapir	ISIN	Notert	Forfalls- dato	Kupong i %	Rentereg. tidspunkt ¹	Pålydende	Kostpris NOK	Eff. rente ²	Markedsverdi +pl.rente NOK	Urealisert gevinst/tap	% av portefølje	Valuta	Risiko- klasse ³
Haugesund Spb 19/29 FRN C SUB	NO0010850084	Nordisk ABM	2029-04-23	5,06	2023-01-23	6 000 000	6 097 560	4,79	6 011 737	- 144 013	0,5	NOK	100
Holand og Setsk Spb 19/29 FRN STEP C SUB	NO0010861248	Nordisk ABM	2029-08-28	5,48	2023-02-28	4 000 000	4 098 720	5,15	3 982 794	- 136 628	0,3	NOK	100
Jæren Spb 18/28 FRN C SUB	NO0010825292	Nordisk ABM	2028-06-20	4,86	2023-03-20	12 000 000	12 141 600	4,59	11 998 332	- 162 708	1,1	NOK	100
Kredittforeningen for Spb 21/24 FRN	NO0010921380	Nordisk ABM	2024-05-03	3,75	2023-02-03	14 000 000	14 000 000	4,18	14 026 644	- 59 398	1,2	NOK	20
Nordea Bank Abp 18/23 FRN	NO0010832363	Dublin	2023-09-18	4,10	2023-03-20	16 000 000	16 164 300	4,16	16 029 945	- 158 044	1,4	NOK	20
Resurs Bank AB 21/23 FRN	NO0011018996	Oslo	2023-06-14	4,21	2023-03-14	4 000 000	4 000 000	5,95	3 980 880	- 27 540	0,3	NOK	20
Resurs Bank AB 21/24 FRN	NO0011083453	Oslo	2024-09-02	4,58	2023-03-02	14 000 000	13 727 000	6,73	13 607 952	- 172 481	1,2	NOK	20
Shanken ASA 21/25 FRN C	NO0011087587	Nordisk ABM	2025-09-08	3,91	2023-03-06	7 000 000	7 000 000	4,45	6 922 189	- 97 578	0,6	NOK	20
Spb 1 Boligkredit AS 18/28 FRN C SUB	NO0010826696	Nordisk ABM	2028-06-22	4,73	2023-03-22	12 000 000	12 223 800	4,47	11 993 877	- 245 689	1,1	NOK	100
Spb 1 Nord-Norge 18/28 FRN C SUB	NO0010830334	Nordisk ABM	2028-08-28	4,88	2023-02-28	8 000 000	8 104 010	4,64	8 013 728	- 127 153	0,7	NOK	100
Spb 1 SMN 18/28 FRN C SUB	NO0010830755	Nordisk ABM	2028-09-04	4,90	2023-03-06	20 000 000	20 259 950	4,61	20 018 386	- 315 064	1,8	NOK	100
Spb 1 Sørest-Norge 20/25 FRN	NO0010876196	Nordisk ABM	2025-02-28	4,06	2023-02-28	5 000 000	4 651 059	4,31	4 998 780	328 549	0,4	NOK	20
Spb 1 Østlandet 18/28 FRN C SUB	NO0010824964	Nordisk ABM	2028-06-20	4,63	2023-03-20	5 000 000	4 700 000	4,39	4 998 381	290 665	0,4	NOK	100
Spb Sør 21/27 FRN C	NO0010920788	Nordisk ABM	2027-02-10	4,10	2023-02-10	10 000 000	10 000 000	4,64	9 814 700	- 244 522	0,9	NOK	20
Spb Øst Boligkredit AS 19/24 FRN C COVID	NO0010841034	Oslo	2024-06-19	3,68	2023-03-20	4 000 000	4 024 000	3,49	4 019 772	- 9 544	0,4	NOK	10
SSB Boligkredit AS 18/24 FRN C COVID	NO0010833254	Nordisk ABM	2024-09-27	3,73	2023-03-27	5 000 000	5 025 000	3,53	5 024 432	- 3 188	0,4	NOK	10
Storbrand Liv 14/PERP FRN STEP C SUB	NO0010706021	Oslo	2099-12-31	5,93		7 000 000	7 232 295	1,54	6 972 392	- 265 668	0,6	NOK	100
Storbrand Livforsik AS 20/50 FRN C SUB	NO0010886153	Oslo	2050-06-19	5,27	2023-03-20	22 000 000	21 215 500	3,51	21 452 782	195 415	1,9	NOK	100



Pareto Obligasjon

Verdipapir	ISIN	Notert	Forfalls- dato	Kupong i %	Rentereg. tidspunkt ¹	Pålydende	Kostpris NOK	Eff. rente ²	Markedsverdi +pl. rente NOK	Urealisert gevinst/tap	% av portefølje	Valuta	Risiko- klasse ³
Storebrand Livsforsik AS 22/53 ADJ C SUB	NO0012752940	Oslo	2053-02-17	0,00	2023-02-17	13 000 000	13 000 000	-0,63	13 285 228	204 571	1,2	NOK	100
Sydbank A/S 20/24 FRN C	NO0010907454	Dublin	2024-11-25	4,48	2023-02-27	6 000 000	6 000 000	4,9	5 991 165	- 36 461	0,5	NOK	20
Tolens Spb 19/29 FRN C SUB	NO0010856420	Nordisk ABM	2029-06-14	4,86	2023-03-14	15 000 000	15 400 500	4,59	14 918 747	- 518 204	1,3	NOK	100
Tryg Forsikring A/S 13/PERP FRN C SUB	NO0010672355	Nordisk ABM	2099-12-31	6,96	2023-03-20	7 000 000	7 370 000	5,55	7 038 557	- 347 683	0,6	NOK	100
Tryg Forsikring A/S 15/45 FRN STEP C SUB	NO0010751837	Oslo	2045-11-13	6,14	2023-02-13	5 000 000	5 244 450	4,06	5 036 928	- 248 456	0,4	NOK	100
Øiland Spb 21/24 FRN	NO0010921216	Nordisk ABM	2024-04-29	3,76	2023-01-30	15 000 000	15 000 000	4,21	15 030 110	- 67 023	1,3	NOK	20
Sum finans						310 956 774	310 956 774		309 127 685	- 3 267 958	27,1		
Forsyningsgjester													
Å Energi AS 21/24 FRN	NO0010935489	Oslo	2024-04-24	3,77	2023-01-24	10 000 000	10 000 000	4,34	10 012 384	- 59 874	0,9	NOK	100
Sum forsyningsgjester						10 000 000	10 000 000		10 012 384	- 59 874	0,9		
Konsum, ikke varig													
Nortura SA 21/26 FRN	NO001136624	Nordisk ABM	2026-11-04	4,55	2023-02-06	9 000 000	9 000 000	6	8 578 900	- 487 076	0,7	NOK	100
Sum konsum, ikke varig						9 000 000	9 000 000		8 578 900	- 487 076	0,7		
Konsum, varig													
Scania CV 20/23 FRN NOK	XS2108433371	Luxembourg	2023-01-24	3,96	2023-01-24	5 000 000	5 000 000	4,02	5 037 842	- 108	0,4	NOK	100
Sum konsum, varig						5 000 000	5 000 000		5 037 842	- 108	0,4		



Pareto Obligasjon

Verdipapir	ISIN	Notert	Forfalls- dato	Kupong i %	Rentereg. tidspunkt ¹	Pålydende	Kostpris NOK	Eff. rente ²	Markedsverdi +pl.rente NOK	Urealisert gevinst/tap	% av portefølje	Valuta	Risiko- klasse ³
Materieler													
Elkem ASA 21/24 FRN FLOOR	NO0010937469	Oslo	2024-02-26	4,48	2023-02-27	19 000 000	19 079 200	4,71	19 061 159	- 98 432	1,7	NOK	100
Norsk Hydro ASA 20/23 FRN	NO0010882327	Oslo	2023-05-15	6,26	2023-02-15	20 000 000	20 946 655	4,43	20 308 370	- 801 741	1,8	NOK	100
Yara International ASA 21/26 FRN	NO0011146391	Oslo	2026-11-10	4,02	2023-02-10	18 000 000	18 000 000	4,87	17 506 940	- 597 580	1,5	NOK	100
Sum materieler							58 025 855		56 876 462	-1 497 753	5,0		
SUM OBLIGASJONER							1 110 770 363		1 106 196 266	- 11 074 946	96,9		



Pareto Likviditet



I 375 år har Posten Norges hovedoppgave vært å levere til hjem og bedrifter. De siste to årene har pakkevekselen fra netthandel økt med 79%. Vesc utgangen av 2022 utgjorde Posten Norge 2,3 % av porteføljen.



Avkastning

Avkastning i perioder

Navn	2022	2021	2020	2019	2018
Pareto Likviditet A	1,6 %	0,4 %	1,7 %	1,7 %	1,1 %
Pareto Likviditet B ¹	1,7 %	0,5 %	1,8 %	1,8 %	1,2 %
Pareto Likviditet C ²	1,7 %	0,5 %	1,8 %	1,9 %	1,2 %

Fondsstruktur: UCITS
Handelsdager: alle norske bankdager unntatt 31.12.

Pareto Likviditet

Seniorlån til banker og obligasjoner med fortrinnsrett.

Referanseindeks: ingen

Annen relevant informasjon: Fondet har tillatelse fra Finanstilsynet til å plassere inntil 100 prosent av fondets eiendeler i omsettelege verdipapirer eller penge-markedsinstrumenter utstedt av Den norske stat. Midlene skal plasseres i minst 6 ulike utstedelser, og plasseringen i én og samme utstedelse kan ikke overstige 30 prosent av fondets samlede eiendeler.

Annualisert avkastning

Navn	Startdato	3 år	5 år	10 år	Fra oppstart
Pareto Likviditet A	27.09.1999	1,2 %	1,3 %	1,5 %	3,0 %
Pareto Likviditet B ¹	23.08.2022	1,3 %	1,4 %	1,6 %	3,1 %
Pareto Likviditet C ²	23.08.2022	1,4 %	1,4 %	1,6 %	3,2 %

Annen informasjon

Navn	Minsteinnskudd ved førstegangstegning	ISIN	Bloomberg
Pareto Likviditet A	500	NO0010025174	POLIKV NO
Pareto Likviditet B	10 millioner	NO0012571985	POLIKB NO
Pareto Likviditet C	50 millioner	NO0012571993	POLIKC NO



Risikoindikatoren ble beregnet ved hjelp av historiske data siste fem år, og er ikke nødvendigvis en pålitelig indikator for fondets fremtidige risikoprofil.

Historisk avkastning er ingen garanti for fremtidig avkastning. Fremtidig avkastning vil bl.a. avhenge av markedsutviklingen, forvalters dyktighet, verdipapirfondets risiko, samt kostnader ved tegning, forvaltning og innløsning. Avkastningen kan bli negativ som følge av kurstap.

¹Simulert avkastning fra 27.09.1999–22.08.2022 er basert på historisk avkastning for andelsklasse A (startdato 27.09.1999) justert med forvaltningshonorar for andelsklasse B.

²Simulert avkastning fra 27.09.1999–22.08.2022 er basert på historisk avkastning for andelsklasse A (startdato 27.09.1999) justert med forvaltningshonorar for andelsklasse C.



Pareto Likviditet

Resultatregnskap	Noter	2022 01.01-31.12	2021 01.01-31.12
Porteføljeginntekter og -kostnader			
Renteinntekter		22 097 345	7 381 421
Gevinst/tap ved realisasjon	2	-844 104	-1 051 297
Endring urealisert gevinst/tap	2	-2 076 985	-2 397 378
Porteføljeresultat		19 176 256	3 932 747
Forvaltningsinntekter og -kostnader			
Depotkostnader ved kjøp og salg av verdipapirer		-7 570	-5 220
Forvaltningshonorar	3	-1 525 569	-1 686 753
Andre inntekter/kostnader		0	3
Forvaltningsresultat		-1 533 139	-1 691 970
Resultat før skattekostnad		17 643 117	2 240 777
Skattekostnad	4	0	0
Årsresultat		17 643 117	2 240 777
Disponering av årsresultatet:			
Netto utdelt til andelseiere i året	5,6,9	19 720 127	4 638 251
Avsatt til utdeling til andelseiere	9	0	0
Overført til/fra opplyent egenkapital		-2 077 010	-2 397 475
Sum disponert		17 643 117	2 240 777
Balanse		31.12.2022	31.12.2021
Eiendeler			
Verdipapirer til markedsverdi	5,6,9	1 462 749 826	599 252 735
Opplyente renter	9	7 301 656	1 049 003
Bankinnskudd		52 976 411	17 655 041
Sum eiendeler		1 523 027 893	617 956 778
Egenkapital og gjeld			
Egenkapital			
Andelskapital til pålydende		1 530 785 081	622 556 653
Overkurs		2 040 318	3 116 623
Opplyent egenkapital		-9 924 651	-7 847 641
Sum egenkapital	7,8	1 522 900 748	617 825 635
Gjeld			
Pålypt forvaltningshonorar		126 366	130 964
Annen gjeld		780	179
Sum gjeld		127 146	131 143
SUM GJELD OG EGENKAPITAL		1 523 027 893	617 956 778

Styret i Pareto Asset Management AS
Oslo, 9. mars 2023

Rune Selmer
Styrets leder

Erik Bartnes
Styremedlem

Henrik Lindquist
Styremedlem

Svein Støle
Styremedlem

Christopher M. Bjeleke
Styremedlem (andelseiervalgt)

Ragnhild J. Næskling
Styremedlem (andelseiervalgt)

Eric von Koss
Adm. direktør



Pareto Likviditet

Noter til regnskapet 2022

1 REGSKAPSPRINSIPPER

Regnskapet er satt opp i samsvar med regnskapsloven og forskrift om årsregnskap m.m. for verdipapirfond.

Finansielle instrumenter

Alle verdipapirer, herunder aksjer, obligasjoner, sertifikater, derivater og valuta, er vurdert til markedsverdi pr. 31.12.2022. For verdipapirer hvor det ikke eksisterer kursinformasjon fra børs eller andre offisielle kilder, legges enten siste omsetningskurs, verdilvurderinger foretatt av ledende meglerhus, og/eller interne verdilvurderinger til grunn for verdsettelsen. Utbytte fra aksjer inntektsføres når aksjekursen noteres eksklusiv utbytte. Oppførte ikke-forfalte renteinntekter er inntektsført i regnskapet. Eiendeler som er vurdert til markedsverdi resultatføres fortløpende.

Valutakurser

Fondets regnskapsvaluta er NOK. Verdipapirer og bankinnskudd i utenlandsk valuta er omregnet til NOK til gjeldende valutakurser ved kursfastsettelse pr. 31.12.2022.

Transaksjonskostnader

Transaksjonsdrevne kostnader til depotbank blir belastet på månedlig basis. Øvrige kostnader til depotbank dekkes av forvaltningselskapet. Kurtasje til meglere føres på transaksjonstidspunktet og blir inkludert i verdipapirenes kostpris ved kjøp, og salgsbeløp ved realisasjon.

Skattemessige forhold

Verdipapirfond er fritatt for skatteplikt på gevinst, og har ikke fradragrett for tap, ved realisasjon av aksjer i selskaper hjemmehørende i land både innenfor og utenfor

EØS. Endring urealisert gevinst/tap for alle beholdninger er ikke skattepliktig, men kan være gjenstand for beregning av utsatt skatt. 3 % av netto utbytte på aksjer i selskaper hjemmehørende innenfor EØS er skattepliktig. Øvrige inntekter og kostnader er hhv. skattepliktige og fradragsberettigede.

Et verdipapirfond har fradragrett for den del av utdelingen som skattelegges som renteinntekt hos andelseierne. Utdelingen vil redusere andelskursen tilsvarende utbetalt beløp per andel på utbetalingsdato. For fond som har foretatt utdeling av skattemessig resultat pr. 31.12.2022, er dette avsatt i disponering av årsresultatet.

Alle utdelinger til andelseiere behandles som overskuddsdisponeringer i henhold til forskrift om årsregnskap for verdipapirfond. Utdelinger reinvesteres i nye andeler i fondet i regnskapsåret og regnskapsføres tilsvarende.

2 KURTASJEKOSTNADER

Kurtasje til meglere blir inkludert i verdipapirenes kostpris. Fondet har i 2022 betalt NOK 0 i kurtasje.

3 FORVALTNINGSHONORAR

Fondet belastes daglig med forvaltningshonorar av samlet portefølje. Satser gjelder pr. andelsklasse.

- Pareto Likviditet A: 0,25 % pr. år
- Pareto Likviditet B: 0,15 % pr. år
- Pareto Likviditet C: 0,08 % pr. år
- Pareto Likviditet D: 0,08 % pr. år

4 SKATT

Resultat før skatt **2022**
17 643 117

PERMANENTE FORSKJELLER

Utdelt til andelseiere -19 720 127
Realisert ikke-skattepliktig verdipapir 0
Endring urealisert kursgevinst 2 076 985
Utbytte innenfor EØS (Brutto) 0
3 % av utbytte innenfor EØS (Netto) 0
Kildeskatt utenfor EØS 0

MIDLERTIDIGE FORSKJELLER

Endring urealisert gevinst/tap fra fusjon 0
Skattepliktig resultat -25
Anvendt fremførbart underskudd 0
Skattegrunnlag 0
Utlignet skatt i Norge 0

Spesifikasjon skattekostnad

Skattekostnad Norge 0
Kildeskatt innenfor EØS 0
Kildeskatt utenfor EØS 0
Sum bokført skattekostnad 0

Pareto Likviditet

5 FINANSIELL MARKEDSRISIKO OG BRUK AV DERIVATER

Verdipapirfond som eier aksjer i norske og utenlandske virksomheter er eksponert for aksjekurs-, valutakurs- og likviditetsrisiko. Fond som eier rentebærende verdipapirer er eksponert for rente-, kredit- og likviditetsrisiko. Dersom et rentebærende papir er utstedt i utenlandsk valuta eksponeres fondet i tillegg for valutarisiko, dog kan sikringsforretning foretas for å redusere valutarisiko. Bankinnskudd i utenlandsk valuta er også eksponert for valuta- og kreditrisiko.

Pareto Likviditet har ikke benyttet finansielle derivater i 2022.

6 OMLØPSHASTIGHET

Porteføljens omløpshastighet er 0,75.

Omløpshastighet er et mål på gjennomsnittlig varighet på fondets investeringer.

Omløpshastigheten er beregnet som det minste av henholdsvis samlet kjøp og samlet salg av verdipapirer i porteføljen i løpet av året, delt på gjennomsnittlig forvaltningskapital i løpet av året. Formelen er en tilnærming for beregning av fondets omløpshastighet.

7 EGENKAPITAL

	2022
Egenkapital 1.1.	617 825 635
+ tegning / innløsning	887 431 996
- netto utdelt i året	-19 720 127
- avsatt til utdeling	0
+ reinvestert i fondet	19 720 127
+ årets resultat	17 643 117
Egenkapital 31.12.	1 522 900 748

8 ANDELER I FONDET

Andelsklasse A

Netto andelsverdi 992,21 992,40 995,50
Innl. kurs pr. andel 992,21 992,40 995,50

Andelsklasse B

Netto andelsverdi 245 342,60 0,00 0,00
Innl. kurs pr. andel 994,86 0,00 0,00

Andelsklasse C

Netto andelsverdi 1 167 527,98 0,00 0,00
Innløsningskurs pr. andel 995,11 0,00 0,00

Andelsklasse D

Netto andelsverdi 0,00 0,00 0,00
Innl. kurs pr. andel 0,00 0,00 0,00

Netto andelsverdi er markedsverdi pr. andel etter fradrag for fondets kostnader.

Tegning og innløsning av andeler skjer til andelens totale verdi. Det belastes ingen transaksjonskostnader.

9 VERDIPAPIRPORTEFØLJEN PR. 31.12.2022

Se neste side.



Pareto Likviditet

Verdipapirportefølje pr. 31. desember 2022

Verdipapir	ISIN	Notert	Forfalls- dato	Kupong i %	Renterg. tidspunkt ¹	Pålydende	Kostpris NOK	Eff. rente ²	Markedsverdi +pl. rente NOK	Urealisert gevinst/tap	% av portefølje	Valuta	Risiko- klasse ³
OBLIGASJONER													
BN Bank ASA 19/24 FRN	NO0010867971	Nordisk ABM	2024-11-06	4,05	2023-02-06	38 000 000	37 907 660	4,26	38 139 718	- 3 067	2,5	NOK	20
Brage Finans AS 20/23 FRN	NO0010875479	Nordisk ABM	2023-05-19	3,86	2023-02-20	10 000 000	10 033 800	4,52	10 023 717	- 54 044	0,7	NOK	20
Brage Finans AS 22/25 FRN	NO0012569577	Nordisk ABM	2025-06-16	4,11	2023-03-16	15 000 000	15 000 000	5,04	14 709 417	- 317 983	1,0	NOK	20
Entra ASA 16/23 FRN	NO0010774797	Oslo	2023-09-22	4,14	2023-03-22	5 000 000	4 971 250	4,87	4 984 848	7 848	0,3	NOK	100
Eviny AS 17/23 FRN	NO0010806292	Oslo	2023-09-25	3,92	2023-03-27	25 000 000	24 972 250	4,19	24 986 669	808	1,6	NOK	100
Felleskjøpet Agri SA 22/25 FRN	NO0012496761	Nordisk ABM	2025-04-22	4,31	2023-01-23	23 000 000	22 695 020	4,86	22 933 301	48 282	1,5	NOK	100
Grong Spb 21/24 FRN	NO0011079220	Nordisk ABM	2024-04-05	3,40	2023-01-05	10 000 000	9 908 500	3,96	10 025 081	33 470	0,7	NOK	20
Helgeland Krafti AS 20/23 FRN	NO0010886617	Nordisk ABM	2023-07-03	3,58	2023-01-03	15 000 000	14 958 300	3,95	15 114 287	21 737	1,0	NOK	100
Heland og Setskog Spb 20/24 FRN	NO0010872617	Nordisk ABM	2024-03-08	3,95	2023-03-08	15 000 000	14 932 650	4,19	15 015 487	43 337	1,0	NOK	20
Indre Østfold Komm 22/25 FRN	NO0012479163	Oslo	2025-03-21	3,62	2023-03-21	20 000 000	20 029 400	3,73	19 985 006	- 66 516	1,3	NOK	20
Jæren Spb 19/24 FRN	NO0010842495	Nordisk ABM	2024-01-31	4,17	2023-01-31	20 000 000	20 169 600	4,05	20 192 679	- 120 554	1,3	NOK	20
Landkredit Bank AS 19/24 FRN	NO0010850142	Nordisk ABM	2024-04-16	3,89	2023-01-16	25 000 000	24 927 500	4	25 201 736	68 930	1,6	NOK	20
Landbankinn hi. 22/24 FRN NOK	XS2520004883	Dublin	2024-08-12	5,39	2023-02-13	25 000 000	24 892 500	5,98	25 007 062	- 65 105	1,6	NOK	20
LeasePlan Corporation NV 22/25 FRN NOK	XS2564110596	Luxembourg	2025-12-07	5,27	2023-02-07	20 000 000	19 999 200	5,11	20 139 070	66 676	1,3	NOK	20
Lindesnes komm. 20/23 FRN	NO0010877137	Oslo	2023-03-16	4,02	2023-03-16	20 000 000	20 128 400	3,67	20 242 782	- 113 418	1,3	NOK	20
Lyse AS 17/23 FRN	NO0010787054	Oslo	2023-02-23	4,19	2023-02-23	15 000 000	15 012 600	3,96	15 073 957	- 6 731	1,0	NOK	100
Melhus Spb 19/23 FRN	NO0010852247	Nordisk ABM	2023-09-14	3,78	2023-03-14	20 000 000	20 102 000	3,92	20 034 050	- 105 750	1,3	NOK	20
Nidaros Spb 18/23 FRN	NO0010814718	Nordisk ABM	2023-03-01	4,47	2023-03-01	15 000 000	15 120 750	3,78	15 075 727	- 102 761	1,0	NOK	20
Nordax Bank AB 21/24 FRN	NO0011142572	Oslo	2024-05-03	4,48	2023-02-03	14 000 000	14 022 260	6,11	13 841 218	- 283 833	0,9	NOK	20



Pareto Likviditet

Verdipapir	ISIN	Notert	Forfalls- dato	Kupong i %	Rentereg. tidspunkt ¹	Pålydende	Kostpris NOK	Eff. rente ²	Markedsverdi +pl. rente NOK	Urealisert gevinst/tap	% av portefølje	Valuta	Risiko- klasse ³
Norwegian Property ASA 20/23 FRN	NO0010907223	Oslo	2023-11-27	4,13	2023-01-05	17 000 000	16 898 000	4,87	17 080 550	10 926	1,1	NOK	100
Notodden komm 21/24 FRN	NO0011104135	Oslo	2024-03-21	3,31	2023-03-21	30 000 000	29 881 200	3,74	29 907 735	- 3 798	2,0	NOK	20
OBOS BBL 18/23 FRN	NO0010823917	Nordisk ABM	2023-09-13	4,23	2023-03-13	22 000 000	21 959 300	4,84	21 978 103	- 30 312	1,4	NOK	100
Orkla ASA 16/23 FRN	NO0010774383	Oslo	2023-03-27	4,08	2023-03-27	30 000 000	30 006 000	4,08	30 021 071	- 1 929	2,0	NOK	50
Posten Norge AS 3,95% CERT 181 070323	NO0012697111	Unotert	2023-03-07	3,95	2023-03-07	35 000 000	34 984 600	3,89	35 444 245	20 276	2,3	NOK	50
Ringeriksraft AS 22/25 FRN	NO0012494634	Nordisk ABM	2025-04-14	4,11	2023-01-16	20 000 000	19 713 429	4,57	19 996 877	103 065	1,3	NOK	100
Romerike Spb 19/24 FRN	NO0010868862	Nordisk ABM	2024-11-18	4,01	2023-02-20	21 000 000	20 824 120	4,22	21 047 817	120 774	1,4	NOK	20
Rørosbanken Røros Spb 19/24 FRN	NO0010852726	Nordisk ABM	2024-05-21	4,03	2023-02-21	16 000 000	15 917 280	4,25	16 048 389	57 674	1,1	NOK	20
Schibsted ASA 17/24 FRN	NO0010786866	Oslo	2024-03-01	4,75	2023-03-01	10 000 000	9 996 100	4,85	10 043 384	6 381	0,7	NOK	100
Schibsted ASA 20/23 FRN	NO0010878960	Oslo	2023-10-23	5,76	2023-01-23	20 000 000	20 196 560	4,66	20 421 098	3 738	1,3	NOK	100
Skue Spb 18/23 FRN	NO0010823867	Nordisk ABM	2023-05-31	4,36	2023-02-28	20 000 000	20 166 400	4	20 116 161	- 127 750	1,3	NOK	20
Sogn Spb 20/23 FRN	NO0010873912	Nordisk ABM	2023-10-03	3,42	2023-01-03	10 000 000	10 030 400	3,66	10 075 484	- 40 416	0,7	NOK	20
Spb 1 Lom og Shjåk 19/24 FRN	NO0010852619	Nordisk ABM	2024-05-21	4,04	2023-02-21	16 000 000	15 926 880	4,25	16 050 738	50 240	1,1	NOK	20
Spb 1 Nord-Norge 22/25 FRN	NO0012626987	Nordisk ABM	2025-08-22	4,46	2023-02-22	20 000 000	20 000 000	4,55	20 060 841	- 38 270	1,3	NOK	20
Spb 1 Sørøst-Norge 22/25 FRN	NO0012635145	Nordisk ABM	2025-08-25	4,58	2023-02-27	10 000 000	10 000 000	4,66	10 029 394	- 17 678	0,7	NOK	20
Spb 1 Østlandet 18/24 FRN	NO0010830672	Nordisk ABM	2024-08-23	3,99	2023-02-23	35 000 000	34 970 600	4,14	35 115 343	- 6 545	2,3	NOK	20
Spb 68 grader Nord 20/24 FRN	NO0010884976	Nordisk ABM	2024-12-10	4,28	2023-03-10	25 000 000	24 927 250	4,26	25 088 554	101 860	1,7	NOK	20
Spb Sogn og Fjordane 21/24 FRN	NO0011096554	Nordisk ABM	2024-10-15	3,53	2023-01-16	35 000 000	34 729 100	4,05	34 986 484	- 3 444	2,3	NOK	20
Spb Vest 22/25 FRN	NO0012539107	Nordisk ABM	2025-06-03	4,40	2023-03-03	19 000 000	18 913 000	4,59	18 979 892	4 192	1,2	NOK	20
SSB Boligkreditt AS 19/23 FRN C COVID	NO0010871452	Nordisk ABM	2023-05-16	3,59	2023-02-16	30 000 000	30 027 900	3,45	30 163 525	- 1 992	2,0	NOK	10
Stadshypotek AB 18/23 FRN C COVID	NO0010820368	Oslo	2023-06-21	3,49	2023-03-21	30 000 000	30 053 100	3,34	30 065 352	- 19 740	2,0	NOK	10



Pareto Likviditet

Verdipapir	ISIN	Notert	Forfalls- dato	Kupong i %	Rentereg. tidspunkt ¹	Pålydende	Kostpris NOK	Eff. rente ²	Markedsverdi +pl. rente NOK	Urealisert gevinst/tap	% av portefølje	Valuta	Risiko- klasse ³
Stamnett SF 17/24 FRN	NO0010786775	Oslo	2024-03-04	4,15	2023-03-03	30 000 000	30 045 000	4,09	30 148 311	9 936	2,0	NOK	50
Steinkjerbygg KF 21/23 FRN	NO0011017766	Oslo	2023-03-15	3,38	2023-03-15	20 000 000	20 022 000	3,7	20 009 475	- 33 168	1,3	NOK	20
Tine SA 19/24 FRN	NO0010856727	Nordisk ABM	2024-06-12	4,09	2023-03-13	18 000 000	17 911 950	4,31	18 007 080	54 230	1,2	NOK	50
Tinn Spb 19/23 FRN	NO0010852361	Nordisk ABM	2023-05-15	4,02	2023-02-15	15 000 000	15 077 250	3,96	15 087 854	- 68 121	1,0	NOK	20
Tomra Systems ASA 19/24 FRN	NO0010868326	Oslo	2024-11-14	4,14	2023-02-14	32 000 000	31 690 500	4,52	32 000 256	133 116	2,1	NOK	50
Tolens Spb 20/25 FRN	NO0010890262	Nordisk ABM	2025-03-14	3,86	2023-03-14	25 000 000	24 750 000	4,09	24 940 800	142 613	1,6	NOK	20
Tregstad Spb 19/23 FRN	NO0010865868	Nordisk ABM	2023-10-10	3,71	2023-01-10	10 000 000	10 041 200	3,87	10 081 459	- 45 277	0,7	NOK	20
Voss Veksel ASA 18/23 FRN	NO0010816085	Nordisk ABM	2023-09-12	4,17	2023-03-13	20 000 000	20 149 800	4,02	20 083 063	- 113 070	1,3	NOK	20
Østre Toten komm 20/23 FRN	NO0010895147	Oslo	2023-07-06	3,27	2023-01-06	10 000 000	10 017 200	3,54	10 069 825	- 26 400	0,7	NOK	20
Årjord Spb 20/23 FRN	NO0010873581	Unotert	2023-10-02	3,51	2023-01-02	15 000 000	15 060 750	3,74	15 117 672	- 74 703	1,0	NOK	20
Aasen Spb 19/23 FRN	NO0010860521	Nordisk ABM	2023-08-23	3,99	2023-02-23	16 000 000	16 077 120	4,1	16 069 958	- 76 322	1,1	NOK	20
Sum						1 030 747 622			1 035 062 602	- 858 588	68,0		
Elendom													
Entra ASA 17/24 FRN	NO0010789464	Oslo	2024-03-20	4,07	2023-03-20	29 000 000	28 731 750	4,97	28 773 616	2 523	1,9	NOK	100
Norwegian Property ASA 19/24 FRN	NO0010856826	Oslo	2024-06-20	4,22	2023-01-05	5 000 000	4 941 000	4,95	5 007 866	15 288	0,3	NOK	100
OBOS Eiendom AS 18/23 FRN	NO0010820160	Nordisk ABM	2023-04-04	3,84	2023-01-04	3 000 000	2 989 800	4,45	3 024 803	6 523	0,2	NOK	100
Sum eiendom						36 662 550			36 806 285	24 334	2,4		



Pareto Likviditet

Verdipapir	ISIN	Notert	Forfalls- dato	Kupong i %	Rentereg. tidspunkt ¹	Pålydende	Kostpris NOK	Eff. rente ²	Markedsverdi +pl. rente NOK	Urealisert gevinst/tap	% av portefølje	Valuta	Risiko- klasse ³
Finans													
Collector Bank AB 21/23 FRN	NO0011152469	Oslo	2023-11-17	4,48	2023-02-17	20 000 000	20 000 000	6,58	19 792 124	- 319 876	1,3	NOK	20
Danske Bank A/S 18/23 FRN	NO0010830797	Dublin	2023-11-28	4,38	2023-02-28	24 000 000	24 048 540	4,83	24 035 133	- 112 687	1,6	NOK	20
DNB Bank ASA 19/23 FRN	NO0010849490	Oslo	2023-04-05	3,52	2023-01-05	20 000 000	20 069 200	3,49	20 178 391	- 82 898	1,3	NOK	20
Drangedal Spb 20/23 FRN	NO0010890957	Nordisk ABM	2023-08-17	4,01	2023-02-17	14 000 000	14 045 800	4,02	14 079 246	- 56 729	0,9	NOK	20
Eika Gruppen AS 21/24 FRN	NO0010917438	Nordisk ABM	2024-01-15	3,88	2023-01-16	18 000 000	17 892 000	4,24	18 102 523	63 083	1,2	NOK	20
Kredittforeningen for Spb 21/24 FRN	NO0010921380	Nordisk ABM	2024-05-03	3,75	2023-02-03	25 000 000	24 796 250	4,18	25 047 578	97 683	1,6	NOK	20
Nordea Bank Abp 18/23 FRN	NO0010832363	Dublin	2023-09-18	4,10	2023-03-20	16 000 000	16 161 760	4,16	16 029 945	- 155 504	1,1	NOK	20
OBOS-banken AS 18/23 FRN	NO0010831381	Nordisk ABM	2023-08-31	4,15	2023-02-28	20 000 000	20 130 000	4,09	20 096 438	- 107 340	1,3	NOK	20
Resurs Bank AB 21/23 FRN	NO0011018596	Oslo	2023-06-14	4,21	2023-03-14	20 000 000	20 023 480	5,95	19 904 398	- 161 382	1,3	NOK	20
Spb 1 Nordmøre 18/23 FRN	NO0010818545	Nordisk ABM	2023-03-13	3,90	2023-03-13	18 000 000	18 144 900	3,63	18 048 379	- 133 571	1,2	NOK	20
Spb 1 Østfold Akershus 18/23 FRN	NO0010824972	Nordisk ABM	2023-09-11	3,95	2023-03-13	20 000 000	20 144 800	3,88	20 048 601	- 120 088	1,3	NOK	20
Segne og Greipstad Spb 19/23 FRN	NO0010852932	Nordisk ABM	2023-05-22	3,98	2023-02-22	20 000 000	20 127 400	3,97	20 097 612	- 118 232	1,3	NOK	20
Tolga-Os Spb 21/24 FRN	NO0011162166	Nordisk ABM	2024-03-04	3,79	2023-03-06	10 000 000	10 000 000	4,34	9 977 338	- 51 087	0,7	NOK	20
Volvfinans Bank AB 18/23 FRN	NO0010824154	Stockholm	2023-06-08	4,07	2023-03-08	25 000 000	25 128 600	4,18	25 068 383	- 128 050	1,6	NOK	20
Sum finans						270 752 930	270 526 089		- 1 386 678		17,8		
Forsyningsjenester													
Å Energi AS 21/24 FRN	NO0010935489	Oslo	2024-04-24	3,77	2023-01-24	30 000 000	29 814 600	4,34	30 037 153	5 778	2,0	NOK	100
Sum forsyningsjenester						29 814 600	30 037 153		5 778		2,0		



Pareto Likviditet

Verdipapir	ISIN	Notert	Forfalls- dato	Kupong i %	Rentereg. tidspunkt ¹	Pålydende	Kostpris NOK	Eff. rente ²	Markedsverdi +pl. rente NOK	Urealisert gevinst/tap	% av portefølje	Valuta	Risiko- klasse ³
Industri													
Elkem ASA 21/25 FRN FLOOR	NO0011079212	Oslo	2025-02-25	4,38	2023-02-27	10 000 000	9 853 700	4,83	9 964 491	65 774	0,7	NOK	100
Sum industri						9 853 700			9 964 491	65 774	0,7		
Konsum, varig													
Scania CV 20/23 FRN NOK	XS2108433371	Luxembourg	2023-01-24	3,96	2023-01-24	10 000 000	9 984 000	4,02	10 075 684	15 784	0,7	NOK	100
Volkswagen Financial Servi 21/24 FRN NOK	XS2292344632	Luxembourg	2024-02-01	4,05	2023-02-01	30 000 000	29 803 800	4,51	30 098 502	88 827	2,0	NOK	100
Sum konsum, varig						39 787 800			40 174 186	104 611	2,6		
Materieler													
Elkem ASA 21/24 FRN FLOOR	NO0010937469	Oslo	2024-02-26	4,48	2023-02-27	20 000 000	19 958 990	4,71	20 064 378	20 766	1,3	NOK	100
Norsk Hydro ASA 20/23 FRN	NO0010882327	Oslo	2023-05-15	6,26	2023-02-15	27 000 000	27 360 500	4,43	27 416 299	- 164 866	1,8	NOK	100
Sum materieler						47 319 490			47 480 677	- 164 100	3,1		
SUM OBLIGAS JONER						1 466 938 699			1 470 051 483	- 2 188 869	96,5		



Godtgjørelsesordning

Pareto Asset Management har vedtatt en godtgjølresordning som har til formål å fremme god styring og kontroll av selskapets risiko i samsvar med selskapets og fondenes strategi, overordnede mål, risikotoleranse og langsiktige interesser.

Godtgjølresordningen skal motvirke risikotagning som er uforenlig med risikoprofil, vedtekter og øvrige stiftelsesdokumenter til fond under forvaltning, samt bidra til å unngå interessekonflikter. Integrasjon av bærekraftsrisiko er en del av den totale risikovurderingen for våre investeringsprodukter og er derfor inkludert i alle risikoreferanser i retningslinjene om godtgjølreser.

Godtgjølresordningen gjelder for alle medarbeidere i Pareto Asset Management og er innrettet slik at den fremmer langsiktighet og ansvarlighet blant medarbeiderne i selskapet. Alle medarbeidere kan

i tillegg til fastlønn motta diskresjonær variabel godtgjørelse som fastsettes etter nærmere definerte kvantitative og kvalitative kriterier.

Enkelte medarbeidere (heretter kalt særskilte ansatte) er underlagt krav om balanse mellom fast og variabel godtgjørelse og tilbakehold av variabel godtgjørelse. For særskilte medarbeiderne skal minst halvparten av diskresjonær, variabel godtgjørelse holdes tilbake av selskapet, som betinget kapital, og plasseres i selskapets verdipapirfond. Tilbakeholdt kapital utbetales i like store deler over en treårsperiode inkludert tilsvarende andeler av akkumulert avkastning. Administrerende direktør, leder salg, leder forvaltning, finansdirektør, leder compliance, leder risikostyring, filialleder og ansvarlige porteføljeformvaltere omfattes av de særskilte reglene i godtgjølresordningen.

Pareto Asset Management har et godtgjølresesutvalg bestående av tre personer oppnevnt av styret. Styret oppnevner utvalgets leder, og utvalget skal ha minst ett aksjonærvalgt og ett andelseiervalgt styremedlem som er uavhengig av selskapets daglige ledelse. Styrets leder skal være blant medlemmene i godtgjølresesutvalget. Godtgjølresesutvalget innstiller variabel godtgjørelse til administrerende direktør og særskilte ansatte overfor styret.

Godtgjølresesordningen blir revidert årlig, herunder oppdatering av den personkrets som er omfattet av godtgjølresesordningen som særskilte medarbeidere.

	Antall årsverk	Total godtgjørelse	Fast godtgjørelse	Variabel godtgjørelse*
Total godtgjørelse	54	82 848 316	40 246 100	42 602 216
Medarbeidere kategorisert som særskilte etter godtgjølresesregelverket	15	31 825 000	11 900 000	19 925 000
Ledende ansatte og medarbeidere med kontrolloppgaver	6	12 800 000	5 300 000	7 500 000
Risikotakere	9	19 025 000	6 600 000	12 425 000

*For særskilte medarbeidere er 50 % av variabel godtgjørelse tilbakeholdt som betinget kapital over en periode på 3 år, og utbetalt pro rate på årlig basis. Dette er ikke hensyntatt i tabellen over.



Revisjonsberetning

PENN30

Signaturer i dette dokumentet er julestikk bundende. Dokument signert med "Penne30", sikker digital signatur.
De signerte får parter som kan signere og reguleres, og i dette vedlegg.

"Med min signatur bekrefter jeg påliteligheten og innholdet i dette dokumentet."

Roger Furdum
 Identifikasjonsnummer: 980938333
 Serienummer: 980938333-4-125513
 ID: 21717236XXXX
 2024-03-10 08:22:21 UTC

== bankID ==

Dokumentet er signert digitalt, med PENN30.com. Alle digitale signaturer i dokumentet er sikret og valideres av den elektroniske utvekslingen av det opprinnelige dokumentet. Dokumentet er lastet og bekreftet med et sertifikat fra sikkerhetstjenesten til ansvarliggjort navn er tilgjengelig i denne PDF-filen. For mer informasjon, se <https://www.penn30.com>.

Ikke bekreftede dokumenter er opplyst
 Dokumentet er bekreftet av et Adobe-CES sertifikat. For å se alle dokumenter i

Adobe Reader, søk du finne ut at dokumentet er sertifisert av PENN30.com. Dokumentet er lastet og valideres av den elektroniske utvekslingen av det opprinnelige dokumentet. Dokumentet er lastet og bekreftet med et sertifikat fra sikkerhetstjenesten til ansvarliggjort navn er tilgjengelig i denne PDF-filen. For mer informasjon, se <https://www.penn30.com>.

Det er lett å kontrollere de signaturfaktiske beviser som er inkludert i dette dokumentet, med PENN30.com. <http://penn30.com/validate/>

Penne30 Dokument ID: 77XVAVSQ0Y0UM6S00Y9QZ2ZH7211



Pareto Asset Management AS
Dronning Mauds gate 3
0250 Oslo

Postboks 1810, Vika
0123 Oslo

t: 22 87 87 00

f: 22 01 58 50

e: post@paretoam.com

Org. nr.: 977 287 677

Fondenes nøkkelinformasjon, fullstendig prospekt, samt års- og halvårsrapporter er tilgjengelige på paretoam.com/fondsrelaterte-dokumenter. Øvrig informasjon er tilgjengelig på paretoam.com/viktige-dokumenter.

www.paretoam.com

