



ÅRSREGNSKAPET FOR REGNSKAPSÅRET 2020 - GENERELL INFORMASJON

Enheten

Organisasjonsnummer: 980 938 360
Organisasjonsform: Verdipapirfond
Foretaksnavn: PARETO LIKVIDITET VERDIPAPIRFOND
Forretningsadresse: Dronning Mauds gate 3
0250 OSLO

Regnskapsår

Årsregnskapets periode: 01.01.2020 - 31.12.2020

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: 11.03.2021

Grunnlag for avgivelse

År 2020: Årsregnskapet er elektronisk innlevert
År 2019: Tall er hentet fra elektronisk innlevert årsregnskap fra 2020

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, 06.05.2022



Resultatregnskap

| Beløp i: NOK | Note | 2020 | 2019 |
|--|------|-------------------|-------------------|
| RESULTATREGNSKAP | | | |
| Porteføljeinntekter og porteføljekostnader | | | |
| Renteinntekter | | 8 940 610 | 14 104 641 |
| Gevinst/tap ved realisasjon | 4 | -2 838 885 | -1 085 802 |
| Netto endring urealiserte kursgevinster/kurstap | 4 | 4 002 749 | -572 249 |
| Porteføljerresultat | | 10 104 474 | 12 446 590 |
| Forvaltningsinntekter og forvaltningskostnader m.v. | | | |
| Forvaltningshonorar | 5 | 1 362 431 | 1 590 428 |
| Transaksjonskostnader | | 5 850 | 5 130 |
| Andre kostnader | | 0 | 1 |
| Forvaltningsresultat | | -1 368 281 | -1 595 559 |
| Resultat før skattekostnad | | 8 736 193 | 10 851 031 |
| Skattekostnad | 6 | 0 | 0 |
| Årsresultat | | 8 736 193 | 10 851 031 |
| Anvendelse av årsresultatet | | | |
| Netto utdeling til andelseiere i året | | 4 733 377 | 442 037 |
| Avsatt til utdeling til andelseiere | | | 10 981 243 |
| Overført til/fra opptjent egenkapital | | 4 002 816 | -572 249 |
| Sum anvendelse | | 8 736 193 | 10 851 031 |



Balanse

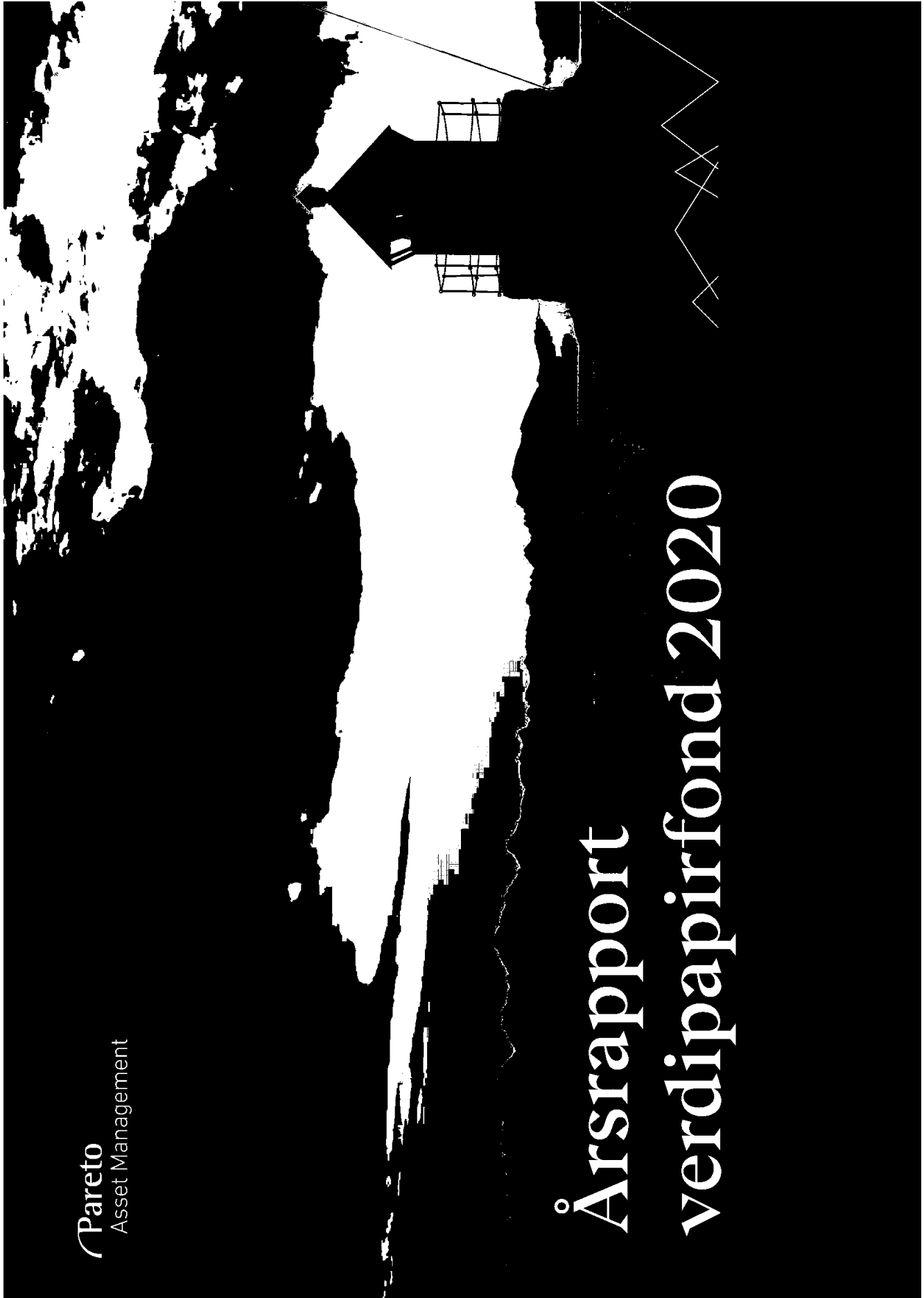
| Beløp i: NOK | Note | 2020 | 2019 |
|--|-------|--------------------|--------------------|
| BALANSE - EIENDELER | | | |
| Verdipapirportefølje | | | |
| Fondets verdipapirportefølje | | | |
| Opptjente renter | 9 | 585 847 | 2 030 286 |
| Obligasjoner | 2,3,9 | 463 533 656 | 609 107 537 |
| Sum verdipapirportefølje | | 464 119 503 | 611 137 823 |
| Fordringer | | | |
| Sum fordringer | | 0 | 0 |
| Bankinnskudd | | | |
| Bankinnskudd | | 21 729 013 | 15 342 926 |
| SUM EIENDELER | | 485 848 516 | 626 480 749 |
| BALANSE - EGENKAPITAL OG GJELD | | | |
| Egenkapital | | | |
| Innskutt egenkapital | | | |
| Andelskapital til pålydende | | 478 894 974 | 621 781 811 |
| Overkurs/underkurs | | 3 293 227 | 1 813 234 |
| Sum innskutt egenkapital | | 482 188 201 | 623 595 045 |
| Opptjent egenkapital | | | |
| Opptjent egenkapital | | -5 450 166 | -9 452 983 |
| Sum opptjent egenkapital | | -5 450 166 | -9 452 983 |
| Sum egenkapital | 7,8 | 476 738 035 | 614 142 062 |
| Gjeld | | | |
| Avsatt til utdeling til andelseiere | | | |
| Avsatt til utdeling til andelseiere | | 0 | 10 981 243 |
| Annen gjeld | | | |
| Påløpt forvaltningshonorar | | 106 220 | 133 630 |
| Annen gjeld | | 9 004 261 | 12 205 057 |



Balanse

| Beløp i: NOK | Note | 2020 | 2019 |
|---------------------------------|-------------|--------------------|--------------------|
| Sum annen gjeld | | 9 110 481 | 12 338 687 |
| SUM EGENKAPITAL OG GJELD | | 485 848 516 | 637 461 992 |

POSTER UTENOM BALANSEN



Pareto
Asset Management

Årsrapport verdipapirfond 2020



| | |
|----|--|
| 3 | Styrets årsberetning |
| 12 | Pareto Aksje Norge |
| 22 | Pareto Investment Fund |
| 30 | Pareto Global |
| 39 | Pareto Nordic Return |
| 49 | Rentefond |
| 62 | Revisjonsberetning |
| 64 | Godtgjørelsesordning |
| 65 | Etiske rammer og informasjon om avkastning |





Styrets årsberetning

Styrets årsberetning 2020

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

Markedsoppsummering
 Ved inngangen til 2020 var finansmarkedene preget av en behersket optimisme, etter at fjorårets kutt i styringsrentene på begge sider av Atlanteren hadde utløst oppgang i aksjemarkedene og nedgang i kredittmarginene.

Optimismen skulle snart bli avløst av noe som samfunnsøkonomer gjerne kaller et eksternt sjokk. På slutten av januar erklærte WHO, Verdens helseorganisasjon, en global helsekrise på grunn av et nytt virus som hadde dukket opp i Kina. Få uker senere ble det klart at kampen mot dette viruset ville kreve drastiske, omfattende tiltak i alle berørte land – hvilket snart viste seg å bli samtlige land i verden.

Den 12. mars innførte norske myndigheter de strengeste tiltakene noensinne i fredstid, med forbud mot en rekke arrangementer, begrensede karantener, delvise reiseforbud og mye annet. Og Norge var ingenlunde alene. I løpet av få uker var over halvparten av verdens befolkning underlagt nedstengning av noe slag.

Da innså man raskt at dette ville få betydelige realøkonomiske konsekvenser. På litt over en måned falt både verdensindeksen og hovedindeksen på Oslo Børs med ganske nøyaktig 33 prosent. Bunnpunktet ble nådd den 23. mars.

Også norske kroner falt kraftig i mars. I perioder med markedspanikk er det vanlig at kapital trekkes ut av små valutaer, men denne gang var utslaget overordentlig sterkt: På bare en måned steg både dollar og euro med 22-23 prosent mot norske kroner. Fallet ble sannsynligvis forsterket av det brå fallet i oljeprisen, som ble mer enn halvert, uten at det fremstår som noen hovedforklaring.

I obligasjonsmarkedet fikk dette en spesiell bivirkning. Mange fond eier obligasjoner i fremmed valuta og sikrer disse til norske kroner. Valutabanken vil da kreve at de stiller en viss andel av det sikrede beløpet som sikkerhet, en såkalt margin. Når så de fremmede valutaene stiger i verdi, øker også marginkravet. Mer kapital må stilles som sikkerhet.

I mars fikk vi et slikt forløp – på rekordtid. Mange obligasjonsfond ble tvunget til å skaffe likviditet raskt, og i mangel av nettotegning kunne det bare gjøres gjennom å selge obligasjoner. Dette forsterket fallet som allerede var underveis i markedet. Selv obligasjoner med forholdsvis god sikkerhet ble påvirket.

Til gjengjeld bidro den betydelige kronesvekkelsen til å dempe fallet i verdien av aksjer og obligasjoner notert i fremmed valuta.

Etter den verste vårpanikken roet stemningen seg. Smitteallene gikk ned, samfunn etter samfunn ble åpnet mer opp igjen, og – ikke uventet: Myndighetene satte i verk kraftige motiltak. Styringsrentene ble kuttet, kjøp av verdipapirer ble økt eller igangsatt, og finanspolitikken

Trådløst og taløst

Det er ikke alltid så lett å regne seg frem til verdien av en aksje. Nordic Semiconductor er et godt eksempel. Selskapet produserer integrerte kretser til lavenergi, trådløs teknologi, med stikkord som Bluetooth og tingenes internett. Teknologien er i rasende utvikling, så gårsdagens tall er stort sett irrelevante og morgendagens tall ganske i det blå. I en periode var også de rapporterte tallene noe misvisende, da de inkluderte kostnader til et prosjekt som først mye senere skulle gi inntekter.

Pareto Investment Fund hadde aksjen i porteføljen før fondet ble en del av Pareto-gruppen, i 2010. Allerede den gang var det vanskelig å rettferdiggjøre investeringen med vanlige nøkkeltall, og den påfølgende kursutviklingen gjorde det ikke lettere, med tidvise profitvarslar og brå stup – senest da koronapanikken herjet som verst i fjor vår. Nordic Semiconductor har vært en aksje for de nervesterke.

Men forvalterne har hatt tro på teknologien og Nordic Semiconductor som case. Og de har fått godt betalt. De siste ti årene har aksjen hatt en avkastning på 468 prosent, tilsvarende en årlig avkastning på 19 prosent. Mye kom i fjor, etter at stigende ordreserver fra større kunder signaliserte en mer stabil inntjening og styrket markedets tro på aksjen. For hele fjoråret kastet aksjen av seg 148 prosent, og fra bunnen i mars hele 322 prosent.

En klassisk vekstaksje? Både ja og nei. Med teknologisk forståelse og innsikt har Nordic Semiconductor fremstått som mye mindre av et vågestykke enn de rapporterte tallene har gitt skinn av. Og med et utpreget langsiktig perspektiv har forvaltningen kunnet høste solid avkastning. Denne aksjen alene har bidratt med 22 prosentpoeng av den akkumulerte avkastningen på 168 prosent i Pareto Investment Fund A de siste ti årene.

| | | | |
|---|---|--|--|
| <p>ble raskt lagt om i vesentlig mer ekspansiv retning. Både direkte støtte, generelle utdelinger og mer lempelig skattepolitikk ble iverksatt noenlunde samtidig i mange land. I USA, som synes å ha klart seg noe bedre gjennom pandemien enn mange europeiske land, anslås underskuddet på statsbudsjettet å ha kommet opp i 15 prosent av BNP. Historisk er det svært høyt.</p> <p>Så kraftige tiltak unnlater sjelden å gi kraftige effekter. Selv om det tidlig var åpenbart at BNP uansett ville falle kraftig i 2020, så å si overalt, økte troen på at det i hovedsak var et midlertidig tilbakeslag.</p> <p>I tillegg er det gjerne slik at markedene overreagerer på både opp- og nedside. Med pandemien tilsynelatende under kontroll fremstod marsfallet som en overreaksjon, hvilket styrket troen på videre oppgang og hjalp markedet til å fokusere på de påfølgende årene.</p> <p>Dermed fulgte en periode da oppgangen var delvis selvforsterkende, hjulpet av tilliten som bygges i oppgang. Utpå høsten ble den ytterligere forsterket av meldinger om snarlige vaksineløsninger. På tampen av året ble det klart at vaksineutruiling var underveis.</p> <p>Oppgangen ble heller ikke forstyrret av geopolitisk uro. Det hersket litt usikkerhet om presidentvalget i USA, men selve valget forløp greit og markedene pustet lettet ut.</p> <p>Oppløst 2020 som et år med nye kursrekorder på flere aksjebørser. På Oslo Børs bød de fire siste</p> | <p>handledagene på fire nye toppnoteringer etter hverandre.</p> <p>Utsikter</p> <p>Ved inngangen til 2021 forteller de fleste relevante nøkkeltall at finansmarkedene har blikket stivt rettet mot en fremtidig normalisering av økonomien. Prisingen av aksjer er riktignok ikke spesielt høy om vi bruker risikofri renter som målestokk, og kredittmarginene i obligasjonsmarkedet er heller ikke i nærheten av noe toppnivå. Det er imidlertid få spor av noen pågående pandemi i prisingen, selv om det fortsatt er uvisst hva det vil kreve av tid og innsats å få den helt under kontroll.</p> <p>Lavere rente tilsier i seg selv et mer langsiktig blikk, i den forstand at fremtidige overskudd vil utgjøre en større andel av den nåverdien en aksje i prinsippet representerer. Kanskje er det også slik at den raske opphenting etter bunnen i mars 2020 styrker troen på at markedene alltid kommer raskt og sterkt tilbake. En slik tillit kan være positivt på kort sikt, men litt skumlere på lengre sikt.</p> <p>Foreliggende realøkonomiske prognoser innebærer forholdsvis kraftig økonomisk vekst allerede i 2021, men ikke sterkere enn at mange land vil ha lavere verdiskaping enn i 2018. De positive umtakene er særlig de nordiske landene og USA. Dette er samtidig land som også historisk har hatt høyere vekst enn mange andre utviklede land.</p> <p>Et åpenbart bidrag til denne opphenting er alt forbruket som under pandemien er satt på vent. I norsk</p> | <p>økonomi har husholdningenes sparerate skutt i været – fra grovt regnet mellom seks og åtte prosent i en årrekke til rundt 15 prosent i 2020. Noe kan utvilsomt tilskrives usikkerhet, men det meste skyldes nok ganske enkelt at det er så mye det har vært umulig å kjøpe: reiser, restaurantbesøk, hårklipp ... mange butikker har jo også måttet holde stengt. Det er derfor grunn til å regne med at forbruket vil øke kraftig når alle forbruksgodene igjen er tilgjengelig.</p> <p>På listen over kilder til bekymring finner vi blant annet en gammel kjenning vi har hatt lite kontakt med på flere tiår: inflasjon. Rekordlave renter og raskt økende pengemengde tilsier i utgangspunktet tiltagende prisvekst. Så er det samtidig slik at utgangspunktet ikke er helt det samme som da inflasjonen var som høyest, for drøyt 40 år siden. Sentrale stikkord er inflasjonsforventningene og globaliseringen av lønnsdannelsen. Dette er likevel ikke til hinder for at den generelle prisveksten kan øke akkurat så mye at det vil påvirke finansmarkedene.</p> | <p>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.</p> <p>Forhold i forvaltningsselskapet</p> <p>Pareto Asset Management har de siste årene fått en stadig sterkere nordisk profil, ikke minst etter kjøpet</p> |
|---|---|--|--|



Feltslåt panikk

| | | |
|--|--|--|
| <p>av Stockholm-baserte Enter Fonder AB i januar 2019. Inkludert heleide Enter Fonder, som forvalter svenske aksje- og rentefond, nådde forvaltningskapitalen et rekordnivå tilsvarende 58,5 milliarder norske kroner ved utgangen av 2020. Økningen skyldes først og fremst positiv kroneavkastning i alle fond.</p> <p>Mens Enter Fonder forvalter verdipapirfond registrert i Sverige, forvalter Pareto Asset Management verdipapirfond registrert i Irland, Luxembourg og Norge.</p> <p>Pareto Asset Management lanserte i november 2019 det Luxembourg-registrerte rentefondet Pareto Nordic Cross Credit. Fondet investerer i crossover-obligasjoner, altså obligasjoner med kreditt-rating i skjæringsfeltet mellom investment grade og high yield. Investeringsuniverset i det nye fondet omfatter Norden, og fondet unnlater blant annet å investere i fossil energi. Forvalterne er basert i både Oslo og Stockholm.</p> <p>Den 9. mars 2020 ble Pareto Høyrente fusjonert inn i Pareto Nordic Cross Credit.</p> <p>I 2020 fikk også tidligere Pareto Global Corporate Bond nytt navn. Det nye navnet er Pareto ESG Global Corporate Bond. Det svanemerkede rentefondet har lenge hatt et sterkt ESG-fokus. Nå er dette også reflektert i fondets navn. Navneendringen understreker vår forpliktelse til å ta bærekraftige investeringsbeslutninger.</p> <p>Mot årets slutt styrket vi også vår nordiske satsing gjennom å plassere en erfaren globalforvalter som</p> | <p>medforvalter av tre nordiske aksje- og hedgefond. Endringen reflekterer vår stadig sterkere satsing på å utvikle Pareto Asset Management som en ledende nordisk kapitalforvalter.</p> <p>Pareto Asset Management har nå 67 ansatte, inkludert selskapets filial Stockholm, vårt kontor i Frankfurt og Enter Fonder. I løpet av året gikk vår tidligere administrerende direktør Lasse Ruud over til en rolle som styreleder, mens Eric von Koss Torkildsen overtok som administrerende direktør.</p> <p>Nærmere om forvaltningskapitalen Ved utgangen av 2020 forvalter Pareto Asset Management norskregistrerte verdipapirfond med en forvaltningskapital på 11,8 milliarder kroner, fordelt som følger (forskjell pga. avrunding):</p> <ul style="list-style-type: none">• Norske aksjefond 7,0 milliarder kroner• Globalt aksjefond 3,2 milliarder kroner• Kombinasjonsfond 0,9 milliarder kroner• Rentefond 0,8 milliarder kroner <p>I tillegg har selskapet 7,2 milliarder* kroner i aktiv forvaltning av aksjer og renteinstrumenter for enkeltkunder (diskresjonær forvaltning) og 24,5 milliarder* i andre fond/ investeringselskaper, hvorav 18,8 milliarder* kroner i verdipapirfond registrert i Luxembourg og 5,2 milliarder* kroner i verdipapirfond registrert i Irland. Enter Fonder forvalter ved utgangen av 2020 verdier tilsvarende drøyt 15 milliarder* norske kroner gjennom svenskregistrerte aksje- og rentefond.</p> | <p>Polaris er et ukjent firmanavn for de aller fleste nordmenn. Selskapet holder til i Minnesota og produserer firehjulinger, snøscootere, båter og motorsykler, hovedsakelig for det nord-amerikanske markedet. Med god vekst, høy egenkapitalavkastning og en solid balanse havnet det på radaren hos forvalterne i Pareto Global, som kjøpte de første aksjene i 2018.</p> <p>Våren 2020 var det ikke firehjulinger og scootere som stod i fokus. Fra over 100 ved inngangen til året stupte aksjen til godt under 40. Enkelte finansanalytikere spekulerte i en mulig emisjon for å redde finansene.</p> <p>I slike situasjoner er det godt å ha gjort hjemmeleksen grundig. Og den kan gjøres like grundig uansett hvor man skrur på dataskjermen. Forvalterne i Pareto Global visste godt hvor solid selskapet egentlig var, og med et langsiktig perspektiv var det ingen grunn til å la Covid-19 utløse noen panikk. Tvert om kjøpte de flere aksjer denne våren, på langt lavere kurser enn ved starten av året.</p> <p>Kort tid senere ble det klart at den underliggende salgsutviklingen var svært sterk. Og ikke bare det – produktene egnet seg utmerket til sosialt distanserte aktiviteter. Kjøring med firehjulinger smitter ikke så lett. Dermed klarte selskapet å rekruttere enda flere kunder, veksten tiltok, og aksjekursen skjøt i været. Ved årsslutt hadde aksjen tatt igjen det tapte, og få uker senere var kursen tredoblet fra coronabunnen.</p> <p>Moralen er egentlig ganske grei: Is i magen handler ikke om stoisk ro. Det handler om å ha gjort hjemmeleksen.</p> |
|--|--|--|

*Ikke reviderte tall.



Omtrent 14,7 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. Omtrent 60 prosent av den samlede forvaltningskapitalen er plassert i aksjer, mens 40 prosent er i renteinstrumenter.

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

Avkastning i våre verdipapirfond

Pandemien tatt i betraktning er det hyggelig å konstatere at samtlige fond og andelsklasser i Pareto Asset Management endte året med positiv avkastning i norske kroner – både de norskregistrerte fondene og de andre fondene.

Våre norskregistrerte fond

Fallende rente gavner normalt såkalte vekstaksjer, altså aksjer med høye forventninger til fremtidig overskuddsutvikling og høy pricing. Dette preget også aksjeåret 2020. Det var en av grunnene til at Pareto Global ikke klarte å matche verdensindeksens kraftige oppgang, som i stor grad var basert på et beskjedent antall høyt kapitaliserte vekstaksjer. Målt i kroner fikk likevel andelseierne en avkastning på linje med fondets langsiktige gjennomsnitt. Utviklingen gjennom året, spesielt i de mest dramatiske ukene i mars, ble også en

god demonstrasjon av hvordan risikoen kan dempes ved å kombinere norske og utenlandske fond i en portefølje.

Vårt største norske aksjefond, Pareto Aksje Norge, fikk ikke en tilfredsstillende avkastning. Fondet oppnådde positiv avkastning, men endte et stykke under den norske fondsindeksen. For Pareto Investment Fund ble det et spesielt spennende år, da et mer enn gjennomsnittlig kraftig fall i mars ble fulgt av en desto sterkere oppgang. Ved årets slutt hadde fondet nesten tatt igjen fondsindeksens avkastning på 7,3 prosent, med en avkastning på 5,7 prosent for andelsklasse A, som har et honorar på 1,8 prosent. Den noe annertledes beregnede hovedindeksen steg med snaut 4,6 prosent. Det kan tilføyes at fondet også har fått en bedre start på 2021 enn sin referanseindeks. Vi må likevel påpeke at svingningene gjennom året ble sterkere enn ønskelig, også sammenlignet med referanseindeksen.

På rentesiden tok det tid før vi kunne konstatere at samtlige fond hadde gitt positiv avkastning for året. Etter noe omstrukturering på produksiden er det nå bare obligasjonsfond med investment grade-rating som er registrert i Norge. Disse klarte seg godt gjennom pandemi-året, med en avkastning på 3,3 prosent for Pareto Obligasjon A og 1,7 prosent for Pareto Likviditet.

Generelt vil styret uttrykke at verdutviklingen til våre verdipapirfond i 2020 står i samsvar med fondenes risikoprofil; resultatene innenfor detvariasjonsrommet som kan forventes i et langsiktig perspektiv.

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.

Vårt største utenlandsregistrerte fond, Pareto Nordic Corporate Bond, måtte vente helt til desember for å kunne vise en positiv avkastning etter det spektakulære markedsfallet i mars. Markedet tatt i betraktning, derunder utviklingen for lignende fond, sier styret seg fornøyd med det resultatet.

Pareto Total fikk i 2020 en avkastning på solide 18,1 prosent (andelsklasse B). I tillegg til gode aksjevalg kan resultatet tilskrives at fondet benyttet det svake aksjemarkedet våren 2020 til å øke sin aksjeeksponering. Fondet skal hente mesteparten av sin avkastning fra langsiktige plasseringer i solide og lønnsomme selskaper, men har også friheten til å lånefinansiere aksjekjøp, selge aksjer short eller kjøpe obligasjoner. I 2020 ble den friheten utnyttet på en klart lønnsom måte.

Målt i prosent er det likevel ingen tvil om hvilket fond som gjorde seg mest bemerket dette året: Enter Småbolsfond A oppnådde en avkastning i 2020 på hele 65,5 prosent, slående nok etter en avkastning foregående år på hele 49 prosent. Fondet investerer i mindre svenske selskaper, men det må tilføyes at det omfatter selskaper som er vesentlig større enn det vi vanligvis definerer som små selskaper i Norge. Det omfatter også et langt større antall selskaper.

*Ikke reviderte tall.

Enter Select Pro, som ble omtalt i fjorårets årsrapport etter en avkastning på rundt 38 prosent, fulgte opp med en avkastning på vel 20 prosent. Fondets langsiktige avkastning er stadig blant de beste av sammenlignbare fond i det svenske markedet.

Samfunnsansvar og bærekraft Pareto Asset Management har etiske retningslinjer som skal sikre at vi unngår å medvirke til krenkelse av menneskerettigheter, arbeidstakerrettigheter, korrupsjon, miljøskader eller andre uetiske handlinger. Videre mener vi at ansvarlige investeringer er viktig for å oppnå best mulig risikjustert avkastning for våre andelselere 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 har også tegnet medlemskap i Norsif, Norsk Forum for ansvarlige og bærekraftige investeringer, der selskapets sjeføkonom er styremedlem.

Svanemerkingen av fondet Pareto ESG Global Corporate Bond er et ledd i dette arbeidet. En egen ESG-analytiker overvåker investeringene i dette fondet, for å sikre

at de er i tråd med fondets formål og Svanemerkets krav. Navneendringen – at ESG nå er inkludert i navnet – er en understreking av vårt fokus på området. Vi følger også 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.

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 rapportering til PRI gjennom en såkalt Transparency Report.

Enter Fonder, som lenge har lagt stor vekt på ansvarlige investeringer, produserer fire ganger i året en hållbarhetsrapport (bærekraftsrapport) som omhandler deres arbeid med bærekraftige investeringer og gjerne setter et par selskaper under lupen. Selskapet arbeider systematisk med bærekraft og integrerer vurderinger av dette i alle sine aksjeinvesteringer. En 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 Tr-ansparency Report.

Kjørte ikke på grønn bølge

Et langsiktig perspektiv betyr ikke nødvendigvis at det tar tid før avkastningen kommer. Det hender at våre forvaltere går inn i noe nytt og opplever kraftig kursvekst fra dag én.

Norske Zaptec er et godt eksempel. Selskapet utvikler og selger ladestasjoner og programvare for lading av elbiler. I høst ble aksjen børsnotert, etter en forutgående kapitalutvidelse på kurs 11.25. Der deltok tre av våre fond (Pareto Nordic Return, Pareto Investment Fund og Luxembourg-registrerte Pareto Nordic Equity) som ankerinvestor med en samlet tegning på 25 millioner, tilsvarende snaut seks prosent av aksjene som ble lagt ut.

Mange såkalt grønne aksjer har gått til værs på Oslo Børs det siste halvåret, og Zaptec skulle ikke bli noe unntak. Ved årsskiftet var kursen grovt regnet firedoblet, og de første ukene inn i det nye året har utviklingen fortsatt.

Men det var ikke derfor forvalterne investerte – de hev seg ikke på noen grønn bølge. De så at selskapet allerede hadde klart å kombinere kraftig vekst med god lønnsomhet, hvilket også viste seg å være tilfelle da tallene for 2020 ble presentert: omsetningsvekst på 66 prosent og en driftsmargin (EBITDA) på 13,5 prosent.

Desåogsåatidspunktetvargodt. Salgeti første halvårvarnoe svekket på grunn av Covid-19, samtidig som det europeiske markedet stod foran flere år med solid vekst. I tillegg noterte de seg at Zaptec hadde en sterk markedsposisjon med velprøvd teknologi, lave produksjonskostnader og en god distribusjonsstrategi innen flerbruker ladesystemer.

Kort sagt: De likte forretningsmodellen, strategien og markedsposisjonen. Når så aksjen fremstod som forholdsvis rimelig, var ikke beslutningen så vanskelig.

| | | |
|---|---|---|
| <p>For både Pareto Asset Management og Enter Fonder er det et poeng at en konsentrert, fundamentalt orientert forvaltning gir nærhet til porteføljeselskapene 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.</p> | <p>samsvaret mellom aktuelt risikonivå for hvert verdipapirfond og fastsatt risikoprofil. Det gjøres regelmessige analyser av samsvaret mellom fondenes risikoprofil og faktisk risiko.</p> | <p>ESG-risiko ESG-risiko defineres som risikoen for tap på grunn av forandringer i ESG-faktorer i fondenes investeringer og/eller forandringer i markedenes vurdering av ESG-faktorer.</p> |
| <p>Risikostyring i våre norskregistrerte 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.</p> | <p>Investering i aksjer kjennetegnes typisk av forholdsvis høy svingningsrisiko (volatilitet). Risikoen i rentefond vil variere med blant annet kreditt- og renterisiko. For kombinasjonsfond vil risikoen i tillegg variere med aksjeandelen.</p> <p>Markedsrisiko Markedsrisiko er definert som risikoen for at verdien 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 uttrykkes som risiko ex ante (forventet) og ex post (realisert). Forvaltningen styres etter det første uttrykket for risiko og måles etter det andre.</p> | <p>Med ESG-faktorer menes her miljømessige (Environmental), sosiale (Social) og styringsmessige (Governance) aspekter i selskapene i fondenes porteføljer.</p> <p>Selskapet har også en uttalt ESG-profil gjennom sine retningslinjer for ansvarlige investeringer, der man analyserer og rapporterer på ESG-faktorer i selskapene man investerer i. Ytterligere en ESG-risiko kan derfor oppstå ved at feilaktige analyser legges til grunn for investeringer og/eller rapporteres til kunder.</p> |
| <p>Styret i Pareto Asset Management har godkjent risikoprofilen 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. Risikoindeksatoren er basert på svingninger i fondets kurs ved ukentlige observasjoner de siste fem år.</p> | <p>Kilder til markedsrisiko kan være endringer i f.eks. rentesatser og valutakurser eller generelle korreksjoner i aksjemarkedet, samt særskilt eksponering overfor faktorer som oljepris og laksepris.</p> | <p>Som en aktiv forvalter ser vi at ESG-risiko representerer en vesentlig del av kursrisikoen i verdipapirene vi forvalter.</p> |
| <p>Pareto Asset Management har compliance- og risikostyringsfunksjoner som kontrollerer fondenes risikoprofil. Dette er uavhengige funksjoner som regelmessig rapporterer til ledelsen og styret om</p> | <p>Øvrige sentrale risikoer fondene er eksponert for, og som ikke er tilstrekkelig hensyntatt av historisk svingningsrisiko/markedsrisiko, er som følger:</p> | <p>Kreditttrisiko Utsteder kan komme i en situasjon der man ikke kan innfri sine betalingsforpliktelser ved forfall. Usikkerhet rundt utstедers betalingssevne kan medføre forbigående eller vedvarende verditap i verdipapiret. Kreditttrisiko i Pareto Likviditet og Pareto Obligasjon er lav, mens obligasjonsporteføljen i Pareto Nordic Return har høy kreditttrisiko. Dertil vil det også være en motpartsrisiko</p> |



Verdijutvikling for våre norskregistrerte verdipapirfond 2020

| | Avkastning | Netto vekst ¹ |
|----------------------------------|------------|--------------------------|
| Pareto Aksje Norge A | 1,7 % | -122 694 |
| Pareto Aksje Norge B | 1,3 % | -8 631 |
| Pareto Aksje Norge C | 2,1 % | -144 673 |
| Pareto Aksje Norge D | 2,6 % | 108 594 |
| Pareto Aksje Norge I | 2,9 % | 336 530 |
| Pareto Investment Fund A | 5,7 % | -306 241 |
| Pareto Investment Fund B | 6,6 % | -32 716 |
| Pareto Investment Fund C | 7,1 % | -1 428 932 |
| Osto Børs Fondsindeks | 7,3 % | |
| Pareto Global A | 8,0 % | -81 928 |
| Pareto Global B | 9,4 % | 51 964 |
| Pareto Global C | 9,7 % | 56 066 |
| Pareto Global D | 10,3 % | 39 903 |
| Pareto Global I | 10,6 % | -1 546 662 |
| MSCI World | 12,9 % | |
| Pareto Nordic Return A | 21,5 % | 12 785 |
| Pareto Nordic Return B | 21,8 % | -60 845 |
| Pareto Nordic Return C | 22,4 % | 15 877 |
| Pareto Obligasjon A | 3,3 % | 43 980 |
| Pareto Obligasjon B | 3,4 % | 41 712 |
| Pareto Obligasjon C ² | 2,6 % | 10 |
| NORM123FRN ³ | 1,4 % | |
| Pareto Likviditet | 1,7 % | -138 372 |

gjennom kommunikasjon, opplæring og dokumentasjon.

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

Finansiell risiko

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

I 2020 er det kun Pareto Investment Fund som har benyttet derivater. Dette er gjort som valutasikring av tre aksjer 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 valutaderivat bli benyttet som en del av risikostyringen i fondet. Valutaderivat kan bare benyttes til sikring av fondets plasseringer.

Innløsninger

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

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 porteføljen. God diversifikasjon av porteføljene skal begrense effekten av eventuelle kredittendelser som måtte oppstå.

Likviditetsrisiko

Manglende likviditet i et verdipapir kan gjøre det krevende med en verddivurdering eller omsetning på et gitt tidspunkt. Likviditetsrisiko er mest aktuelt for rentedelen av kombinasjonsfondet Pareto Nordic Return.

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

¹Årets resultat + netto tegning/innløsning i tusen kroner

²Startdato 25.02.2020

³NBP Norwegian RM1-RM3 Floating Rate Index (NOK)



Administrative forhold

Våre norskregistrerte verdipapirfond har ingen egne ansatte. De forvaltes gjennom avtaler med forvaltningsselskapet 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 ikke det ytre miljø.

Fortsatt drift

Styret er av den oppfatning at årsregnskapet for våre norskregistrerte verdipapirfond gir et rettvise 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, balansene og porteføljerapportene med tilhørende noter gir fyllestgjørende informasjon om årets virksomhet og verdipapirfondenes stilling ved årsskiftet.

Disponering av årets resultat for våre norskregistrerte verdipapirfond:

| Fond | Årsresultat | Utdeling til andelseiere | Overført til/fra opplynt EK | Egenkapital 31.12.20 |
|------------------------|--------------|--------------------------|-----------------------------|----------------------|
| Pareto Aksje Norge | 206 951 985 | | 206 951 985 | 5 411 281 116 |
| Pareto Investment Fund | -148 747 605 | | -148 747 605 | 1 573 288 959 |
| Pareto Global | 333 987 478 | | 333 987 478 | 3 177 117 707 |
| Pareto Nordic Return | 147 485 488 | | 147 485 488 | 880 941 819 |
| Pareto Obligasjon | 6 774 571 | 4 460 894 | 2 313 677 | 283 933 488 |
| Pareto Likviditet | 8 736 193 | 4 733 377 | 4 002 816 | 476 738 035 |

Styret i Pareto Asset Management AS
Oslo, 11. mars 2021

Lasse Ruud
Styrets leder

Erik Bartnes
Styremedlem

Svein Støle
Styremedlem

Christopher M. Bjerked
Styremedlem
(andelseiervalgt)

Liv Monica Stubholt
Styremedlem
(andelseiervalgt)

Eric von Koss Torildsen
Adm. direktør



Pareto Aksje Norge

Solid gjeninnhenting etter det bratteste fallet i moderne tid

Porteføljen endte året 2020 på plussiden, men havnet noe bak referanseindeksen. Året 2020 bød på mange rekorder. Det norske aksjemarkedet fikk sitt bratteste fall i moderne tid, med et fall på hele 37 prosent fra februar til medio mars. Gjeninnhenting fra bunnen tilsvarte i underkant av 60 prosent, og oppgangen i november var den beste positive avkastningsmåned i porteføljens historie. Dette illustrerer viktigheten av å være langsiktig medeier i solide virksomheter og vanskeligheten i å spekulere i kortsiktige markedsutslag.

Fondets finansinvesteringer hadde en meget krevende start på året, med kraftige tilbakeslag i økonomien og økte tapsavsetninger som en konsekvens. Rekordhøye resultater før tap og skatt bidro til å dempe resultatfallet. Gjennom andre halvår har tapsavsetningene kommet gradvis ned, noe som har bidratt til å løfte resultatene og styrke bankenes soliditet – som allerede før krisen var på rekordhøye nivåer. Våre inntjeningsforventninger for inneværende år indikerer ti ganger inntjeningen og prising av egenkapitalen under bokførte verdier for våre sparebanker. Finansinvesteringene bidro marginalt positivt til avkastningen for året.

Blant våre konsumselskaper utmerket KID seg med en meget sterk utvikling i lønnsomheten, noe som ble belønnet med godt over en dobling av aksjekursen. Sjømatelskapene våre hadde en noe krevende høst i lys av den andre smittebølgen, men hentet seg godt inn igjen mot slutten av året, drevet av solide tredjekvartalstall. SalMar leverte svært gode prestasjoner gjennom hele året, og Lerøy Seafood Group viste klare tegn til bedring. Sterkere vekst i salget mot dagligvare tror vi er svært positivt for sjømatnæringen når markedene igjen kommer tilbake til normalen. Konsumselskapene bidro med tre prosentpoeng til avkastningen, drevet i hovedsak av oppgangen i KID.

Energisektoren ble truffet hardt av pandemien, noe som kulminerte i negativ pris på olje i USA (WTI) i april. Kraftig fall i oljeprisen bidro til struping av investeringsbudsjetter og redusert aktivitet. OPECs tiltak for å motvirke det midlertidige etterspørselsfallet har begynt å virke inn. Vaksinenyheterne på tampen av året bidro til å forsterke troen på en gradvis normalisering inn mot andre halvår 2021. TGS NOPEC halverte seg i verdi dette året. Det alene trakk ned porteføljavkastningen med drøyt fem prosentpoeng.

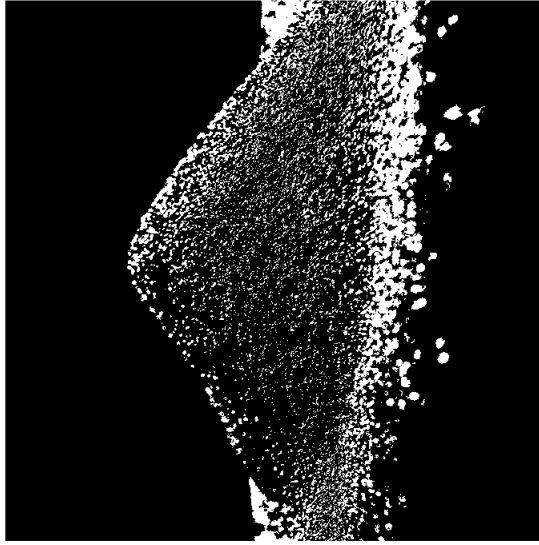


Utmerket seg gjennom årets siste kvartal (foto: AKVA group)

Selskapet hadde en netto kontantbeholdning pr. tredje kvartal på 177 millioner amerikanske dollar og en egenkapitalandel på 77 prosent. Vi tror markedet for seismikk vil ta seg gradvis opp igjen og bidra til betydelig løft i inntjeningen de kommende årene. Totalt negativt bidrag fra våre energiinvesteringer utgjorde omtrent seks prosentpoeng.

Industrielskapene våre hadde en god utvikling gjennom årets siste kvartal, drevet av gode selskapsrapporter. AKVA Group og Borregaard utmerket seg med en oppgang på henholdsvis 58 og 53 prosent. Industrilokomotivene Yara, Norsk Hydro og Elkem kunne vise til kraftig forbedret fri kontantstrøm gjennom denne krevende perioden, noe som gav seg utslag i betydelige løft i aksjekursene. I sum bidro våre industrielskaper med et løft i avkastningen på drøyt fem prosentpoeng.

Utbytteavkastningen for 2020 endte tett under fire prosent, og vi forventer at utbytteavkastningen for inneværende år vil være på omtrent samme nivå. Porteføljen prises til oppunder 13 ganger årets inntjening og drøyt 11 ganger neste års inntjening. Dette betyr en løpende fortjenesteavkastning på henholdsvis åtte og ni prosent. Sett opp mot norske tiårs statsrenter på under én prosent betyr dette en risikopremie på syv prosent for inneværende år og tilnærmet åtte prosent for neste år. Kombinasjonen av solide balanser, gradvis økende egenkapitalavkastning og høy risikopremie indikerer at porteføljen kan kjøpes med en betydelig sikkerhetsmargin.



Elkem består av tre forretningsdivisjoner: Silicones, Silicon Products og Carbon Solutions.

Forvalterteam
Einar Løvoll, Besim Zekiri

Avkastning

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

Avkastning i perioder

| Navn | 2020 | 2019 | 2018 | 2017 | 2016 |
|-----------------------------------|-------|--------|--------|--------|--------|
| Pareto Aksje Norge A ¹ | 1,7 % | 12,6 % | 1,0 % | 12,4 % | 25,9 % |
| Pareto Aksje Norge B ² | 1,3 % | 13,6 % | 0,8 % | 13,3 % | 26,5 % |
| Pareto Aksje Norge C | 2,1 % | 14,4 % | 1,5 % | 14,2 % | 27,4 % |
| Pareto Aksje Norge D | 2,6 % | 15,0 % | 2,0 % | 14,7 % | 28,0 % |
| Pareto Aksje Norge I | 2,9 % | 15,3 % | 2,3 % | 15,0 % | 28,4 % |
| Osto Børs Fondsindeks | 7,3 % | 19,2 % | -2,2 % | 17,0 % | 11,5 % |

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.

Annualisert avkastning

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

Annem informasjon

| Navn | Minsteinnskudd ved første gangs tegning | ISIN | Bloomberg |
|----------------------|---|--------------|------------|
| Pareto Aksje Norge A | 500 | N00010160575 | POAKTIV NO |
| Pareto Aksje Norge B | 500 | N00010297898 | PRVERDI NO |
| Pareto Aksje Norge C | 20 millioner | N00010740590 | PAAKNOC NO |
| Pareto Aksje Norge D | 50 millioner | N00010740608 | PAAKNOD NO |
| Pareto Aksje Norge I | 100 millioner | N00010110968 | POAKTIV NO |


¹Avkastningen frem til 13.07.2015 er oppnådd i Pareto Aktiv. Fondet fortsetter som andelsklasse A i Pareto Aksje Norge.
²Avkastningen frem til 13.07.2015 er oppnådd i Pareto Verdi. Fondet fortsetter som andelsklasse B i Pareto Aksje Norge.

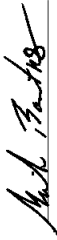



Pareto Aksje Norge

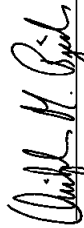
| Resultatregnskap | Noter | 2020 | 2019 |
|---|-------|----------------------|----------------------|
| | | 01.01.-31.12 | 01.01.-31.12 |
| Porteføljeginntekter og -kostnader | | | |
| Renteinntekter | | 184 882 | 1 243 856 |
| Aksjeutbytte | | 195 923 656 | 185 006 704 |
| Gevinst/tap ved realisasjon | 4 | 123 956 993 | 52 911 879 |
| Endring urealisert gevinst/tap | 4 | -69 239 641 | 475 463 073 |
| Porteføljeresultat | | 250 825 890 | 716 625 566 |
| Forvaltningsinntekter og -kostnader | | | |
| Provisjonsinntekter fra salg og innløsning av andeler | 8 | 661 806 | 1 983 856 |
| Depotkostnader ved kjøp og salg av verdipapirer | | -40 830 | -29 340 |
| Forvaltningshonorar | 5 | -44 494 868 | -62 932 607 |
| Avgitt tegning- og innløsningsprovisjon | 8 | 0 | -1 896 156 |
| Andre inntekter/kostnader | | -13 | 6 |
| Forvaltningsresultat | | -43 873 905 | -62 874 241 |
| Resultat før skattekostnad | | 206 951 985 | 651 751 323 |
| Skattekostnad | 6 | 0 | 0 |
| Årsresultat | | 206 951 985 | 651 751 323 |
| Disponering av årsresultatet | | | |
| Overført til/fra opplyst egenkapital | | 206 951 985 | 651 751 323 |
| Sum disponert | | 206 951 985 | 651 751 323 |
| Balanse | | 31.12.2020 | 31.12.2019 |
| Eiendeler | | | |
| Verdipapirer til markedsverdi | 2.3.9 | 5 407 828 428 | 5 180 444 770 |
| Bankinnskudd | | 40 859 870 | 90 233 946 |
| Annent fordring | | 8 917 705 | 20 251 206 |
| Sum eiendeler | | 5 457 606 004 | 5 290 929 921 |
| Egenkapital og gjeld | | | |
| Egenkapital | | | |
| Andelskapital til pålydende | | 1 196 072 097 | 1 230 007 800 |
| Overkurs | | -3 452 085 349 | -3 448 195 482 |
| Opplyst egenkapital | | 7 667 294 368 | 7 460 342 383 |
| Sum egenkapital | 7.8 | 5 411 281 116 | 5 242 156 701 |
| Gjeld | | | |
| Påløpt forvaltningshonorar | | 18 920 479 | 34 833 837 |
| Annent gjeld | | 27 404 409 | 13 941 382 |
| Sum gjeld | | 46 324 888 | 48 775 220 |
| Sum gjeld og egenkapital | | 5 457 606 004 | 5 290 929 921 |

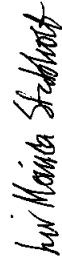
Styret i Pareto Asset Management AS
Oslo, 11. mars 2021

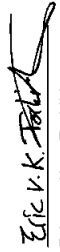

Lasse Ruud
Styrets leder


Erik Bartnes
Styremedlem


Svein Støle
Styremedlem


Christopher M. Bjerke
Styremedlem
(andelseiervalgt)


Liv Monica Stubholt
Styremedlem
(andelseiervalgt)


Eric von Koss Torikildsen
Adm. direktør



Pareto Aksje Norge

Noter

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. 31.12.2020. For verdipapirer hvor det ikke eksisterer kursinformasjon fra børs eller andre offisielle kilder, legges enten siste omsetningskurs, verdiløpninger foretatt av ledende meglerhus, og/eller interne verdiløpninger til grunn for verdsettelsen. Utbytte fra aksjer inntektsføres når aksjekursen noteres eksklusiv utbytte. Opptente 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. 31.12.2020.

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. 31.12.2020, 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 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 kredittisrisiko.

Pareto Aksje Norge har ikke benyttet finansielle derivater i 2020.

3 Omløpshastighet
Porteføljens omløpshastighet er 0,15.

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 porteføljens løpet av året, delt på gjennomsnittlig forvaltningskapital i løpet av året. Formelen er en tilnærming for beregning av fondets omløpshastighet.

4 Kurtasjekostnader

Kurtasje til meglere blir inkludert i verdipapirenes kostpris. Fondet har i 2020 betalt NOK 1.550.892 i kurtasje.

5 Forvaltningshonorar

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

- Pareto Aksje Norge A: 1,50 % pr. år.
Ved meravkastning utover Oslo Børs Statsobligasjonsindeks, vil honoraret økes med en 20 % andel av meravkastningen, beregnet oppad til maksimalt årlig forvaltningshonorar på 3,00 %. Ved en lavere avkastning enn Oslo Børs Statsobligasjonsindeks trekkes likeledes en 20 % andel av mindrevkastningen og belastes forvaltningshonoraret slik at denne ikke kan bli lavere enn 0,00 % årlig.

- Pareto Aksje Norge B: 2,00 % 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



Pareto Aksje Norge

| | 2020 | 8 Andeler i fondet | | | |
|---|----------------------|-----------------------|-------------------|-------------------|-------------------|
| 6 Skatt | | | | | |
| Resultat før skatt | 206 951 985 | Andelsklasse A | 31.12.2020 | 31.12.2019 | 31.12.2018 |
| Permanente forskjeller | | Antall andeler | 128 900,37 | 148 244,27 | 170 803,88 |
| Realisert ikke-skattepliktig verdipapir | -124 035 113 | Netto andelsverdi | 7 256,56 | 7 137,33 | 6 337,17 |
| Endring urealisert kursgevinst | 69 239 641 | Innl. kurs pr. andel | 7 220,28 | 7 101,64 | 6 305,48 |
| Depotkostnader aksjefond | 40 830 | Andelsklasse B | 31.12.2020 | 31.12.2019 | 31.12.2018 |
| Utbytte innenfor EØS (Brutto) | -195 923 656 | Antall andeler | 198 494,38 | 204 854,36 | 235 364,06 |
| 3 % av utbytte innenfor EØS (Netto) | 5 877 710 | Netto andelsverdi | 2 366,68 | 2 335,34 | 2 056,47 |
| Kildeskatt utenfor EØS | | Innl. kurs pr. andel | 2 354,85 | 2 323,66 | 2 046,18 |
| Skattepliktig resultat | -37 848 603 | Andelsklasse C | 31.12.2020 | 31.12.2019 | 31.12.2018 |
| Anvendt fremførbart underskudd | 0 | Antall andeler | 172 445,44 | 267 310,27 | 287 536,04 |
| Skattegrunnlag | 0 | Netto andelsverdi | 1 618,76 | 1 585,50 | 1 385,78 |
| Utlignet skatt i Norge | 0 | Innl. kurs pr. andel | 1 610,67 | 1 577,57 | 1 378,85 |
| Spesifikasjon skattekostnad | | Andelsklasse D | 31.12.2020 | 31.12.2019 | 31.12.2018 |
| Skattekostnad Norge | 0 | Antall andeler | 343 971,41 | 285 925,84 | 168 032,09 |
| Kildeskatt innenfor EØS | 0 | Netto andelsverdi | 1 663,24 | 1 621,09 | 1 409,89 |
| Kildeskatt utenfor EØS | 0 | Innl. kurs pr. andel | 1 654,92 | 1 612,99 | 1 402,84 |
| Sum bokført skattekostnad | 0 | Andelsklasse I | 31.12.2020 | 31.12.2019 | 31.12.2018 |
| | | Antall andeler | 352 260,49 | 323 673,06 | 299 251,39 |
| | | Netto andelsverdi | 8 956,10 | 8 707,39 | 7 554,19 |
| | | Innl. kurs pr. andel | 8 911,32 | 8 663,86 | 7 516,42 |
| 7 Egenkapital | | | | | |
| Egenkapital 1.1 | 5 242 154 701 | | | | |
| + tegning/innløsning | -37 825 570 | | | | |
| + årets resultat | 206 951 985 | | | | |
| Egenkapital 31.12 | 5 411 281 116 | | | | |

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.

9 Verdpapirporteføljen pr. 31.12.2020
Se neste side.



Pareto Aksje Norge

1/2

Verdipapirportefølje pr. 31. desember 2020

| Verdipapir | ISIN | Notert | Antall | Kostpris NOK | Markedsverdi NOK | Urealisert gevinst/tap ¹ | % av portefølje | % av aksjekapital | Valuta |
|------------------------------|--------------|--------|-----------|----------------------|----------------------|--|--------------------|----------------------|--------|
| Finans | | | | | | | | | |
| DNB ASA | N00010031479 | Oslo | 1 408 195 | 161 691 598 | 236 576 760 | 74 885 162 | 4,4 | 0,1 | NOK |
| SpareBank 1 Nord-Norge | N00006000801 | Oslo | 3 349 231 | 151 245 606 | 249 852 633 | 98 607 027 | 4,6 | 3,3 | NOK |
| SpareBank 1 SMN | N00006390301 | Oslo | 2 555 369 | 170 788 441 | 249 404 014 | 78 615 573 | 4,6 | 2,0 | NOK |
| SpareBank 1 SR-Bank ASA | N00010631567 | Oslo | 3 253 790 | 211 055 482 | 296 094 890 | 85 039 408 | 5,5 | 1,3 | NOK |
| SpareBank 1 Østfold Akershus | N00010285562 | Oslo | 141 053 | 26 746 376 | 37 237 992 | 10 491 616 | 0,7 | 1,1 | NOK |
| Sparebanken Møre | N00006390004 | Oslo | 279 249 | 60 630 727 | 82 657 704 | 22 026 977 | 1,5 | 2,8 | NOK |
| Sparebanken Vest | N00006000900 | Oslo | 1 761 596 | 103 673 388 | 127 539 550 | 23 866 162 | 2,3 | 1,6 | NOK |
| Storebrand ASA | N00003053605 | Oslo | 3 513 321 | 240 321 847 | 225 555 208 | - 14 766 638 | 4,2 | 0,8 | NOK |
| Sum finans | | | | 1 126 153 465 | 1 504 918 751 | 378 765 287 | 27,8 | | |
| Energi | | | | | | | | | |
| Bonheur ASA | N00003110603 | Oslo | 786 078 | 118 747 334 | 190 230 876 | 71 483 542 | 3,5 | 1,8 | NOK |
| Equinor ASA | N00010096985 | Oslo | 1 469 933 | 222 121 743 | 213 066 788 | - 9 054 955 | 3,9 | 0,0 | NOK |
| Subsea 7 SA | LU0075646355 | Oslo | 2 610 775 | 235 114 735 | 229 330 476 | - 5 784 259 | 4,2 | 0,9 | NOK |
| TGS-NOPEC Geophysical Co ASA | N00003078800 | Oslo | 2 485 545 | 394 430 563 | 329 831 822 | - 64 598 741 | 6,1 | 2,1 | NOK |
| Sum energi | | | | 970 414 375 | 962 459 962 | - 7 954 413 | 17,7 | | |
| Materieler | | | | | | | | | |
| Borregaard ASA | N00010657505 | Oslo | 1 323 676 | 89 706 409 | 187 697 257 | 97 990 848 | 3,5 | 1,3 | NOK |
| Elkem ASA | N00010816093 | Oslo | 4 042 400 | 102 370 961 | 114 723 312 | 12 352 351 | 2,1 | 0,7 | NOK |
| Norsk Hydro ASA | N00005052605 | Oslo | 4 534 860 | 166 010 939 | 180 759 520 | 14 748 581 | 3,3 | 0,2 | NOK |
| Yara International ASA | N00010208051 | Oslo | 1 141 064 | 336 648 651 | 406 218 784 | 69 570 133 | 7,5 | 0,4 | NOK |
| Sum materieler | | | | 694 736 960 | 889 398 873 | 194 661 913 | 16,4 | | |



Pareto Aksje Norge

2/2

| Verdipapir | ISIN | Notert | Antall | Kostpris NOK | Markedsverdi NOK | Urealisert gevinst/tap ¹ | % av portefølje | % av aksjekapital | Valuta |
|--|--------------|--------|------------------|----------------------|----------------------|--|--------------------|----------------------|--------|
| Industri | | | | | | | | | |
| AKVA Group ASA | N00003097503 | Oslo | 1 617 727 | 107 856 076 | 169 861 335 | 62 005 259 | 3,1 | 4,9 | NOK |
| GC Rieber Shipping ASA | N00010262686 | Oslo | 1 622 749 | 31 551 645 | 10 385 594 | - 21 166 052 | 0,2 | 1,9 | NOK |
| Odfjell SE ser. A | N00003399909 | Oslo | 2 156 172 | 106 333 159 | 59 079 113 | - 47 254 046 | 1,1 | 3,3 | NOK |
| Odfjell SE ser. B | N00003399917 | Oslo | 1 396 677 | 73 350 744 | 36 872 273 | - 36 478 471 | 0,7 | 6,6 | NOK |
| Veidekke ASA | N00005806802 | Oslo | 1 774 370 | 178 697 853 | 196 600 196 | 17 902 343 | 3,6 | 1,3 | NOK |
| Wallenius Wilhelmsen ASA | N00010571680 | Oslo | 2 352 900 | 86 760 304 | 54 587 280 | - 32 173 024 | 1,0 | 0,6 | NOK |
| Wilh. Wilhelmsen Holding ASA ser. A | N00010571698 | Oslo | 1 182 456 | 186 977 518 | 199 835 064 | 12 857 546 | 3,7 | 3,4 | NOK |
| Wilh. Wilhelmsen Holding ASA ser. B | N00010576010 | Oslo | 727 360 | 101 402 657 | 122 196 480 | 20 793 823 | 2,3 | 6,1 | NOK |
| Sum industri | | | 727 360 | 872 929 956 | 849 417 335 | - 23 512 622 | 15,7 | | |
| Konsum (ikke varige) | | | | | | | | | |
| Austevoll Seafood ASA | N00010073489 | Oslo | 2 110 655 | 108 933 035 | 185 104 444 | 76 171 409 | 3,4 | 1,0 | NOK |
| Lerøy Seafood Group ASA | N00003096208 | Oslo | 7 249 409 | 205 941 901 | 439 024 209 | 233 082 308 | 8,1 | 1,2 | NOK |
| Orkla ASA | N00003733800 | Oslo | 1 937 697 | 116 930 731 | 168 579 639 | 51 648 908 | 3,1 | 0,2 | NOK |
| Salmor ASA | N00010310956 | Oslo | 404 829 | 74 585 293 | 203 871 884 | 129 286 592 | 3,8 | 0,4 | NOK |
| Sum konsum (ikke varige) | | | 404 829 | 506 390 960 | 996 580 176 | 490 189 217 | 18,4 | | |
| Konsum (varig) | | | | | | | | | |
| Kid ASA | N00010743545 | Oslo | 2 149 406 | 75 101 631 | 205 053 332 | 129 951 701 | 3,8 | 5,3 | NOK |
| Sum konsum (varig) | | | 2 149 406 | 75 101 631 | 205 053 332 | 129 951 701 | 3,8 | | |
| Sum verdipapirportefølje (eks. kontanter) | | | | 4 245 727 347 | 5 407 828 428 | 1 162 101 083 | 99,8 | | |

¹Inkluderer ikke mottatt utbytte



Pareto Investement Fund

Endte i pluss etter sterk avslutning på året

Fondets ansvarlige forvalter tiltrådte sin første jobb som porteføljeforvalter i 1990 og har opplevd Gulfkrigen, Asiakrisen, IT-boblen, 11. september, finanskrisen og eurokrisen. Dermed regner man med at man har sett alle filmer som er å se.

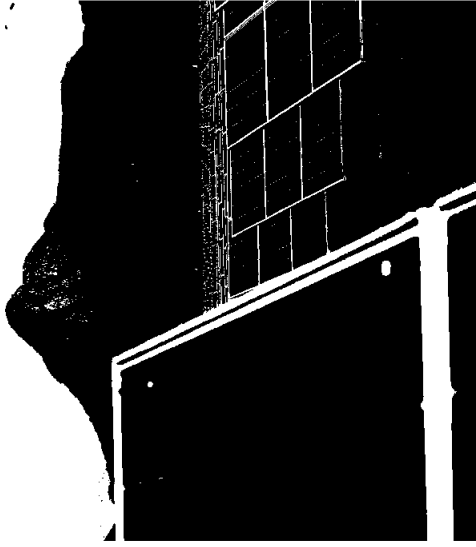
Men den gang ei, 2020 ble et helt spesielt år i markedet, et år vi håper å ikke gjenoppleve. Pareto Investment Fund falt dramatisk fra slutten av februar til midten av mars. Det var flere grunner til det. Vi vil trekke frem våre to investeringer innen reiseliv, Norwegian Air Shuttle og RCL, som bidro mye til fallet. I tillegg var vi overvektet i olje og oljeservice, mens oljeprisen falt som en sten. Vi har ikke sett noe lignende fall på så kort tid noen gang. I tillegg ble det helt klart at vår overvekt i små og mellomstore selskaper falt uheldig ut. Flere av disse aksjene fikk unngjelde ekstra hardt på grunn av lavere likviditet og tvungne selgere i markedet.

I ettertidens klare lys burde vi vært raskere med å kutte i posisjonene våre i Norwegian, RCL og olje. Imidlertid kan vi glede oss over at mange av porteføljeselskapene har levert gode tall gjennom året og ditto sterk kursoppgang siden markedet bunnet i mars. Vi har hatt god effekt fra flere aksjer

som har ligget i fondet i flere år, men vi har også hatt hell med de nye posisjonene vi har bygget underveis. Flere av disse har involvert plasseringer i nykommere på børsen, og der har vi faktisk truffet bra på alle sammen: Ice Fish Farm, Mercell, Hydrogenpro, Zaptec og til sist Elektroimportøren. Andre nye investeringer vi har gjort er Photocure og Vaccibody, som begge er i helsesektoren.

Til tross for alle utfordringene i 2020 vil nok aksjeåret bli husket for hvor overraskende sterkt markedene kom tilbake. Få om noen tenkte i mars at vi skulle se historisk høye aksjekurser. For utviklingen i økonomien og smittetallene tilsa en helt annen utvikling. Aksjemarkedet er blitt reddet av nullrenter og at innjeningen peker oppover igjen. Optimisme og likviditet drevet av rekordlave renter overskygget helt de økonomiske realiteter. Heldigvis kom vaksinene på plass langt tidligere enn noen torde å håpe på da hele verden stengte (eller burde ha stengt) ned i mars. Så, i løpet av de siste månedene, har utrulling av vaksineprogrammer globalt underbygget den fortsatt gode markedsutviklingen.

Fondet fikk en knallsterk avslutning på året og endte



Bidragsyter til avkastningen (foto: Statoc)

med det i pluss. I desember klarte fondet nesten å ta igjen alt det tapte i forhold til indeksen siden bunnene i mars. Det får vi si oss fornøyd med. Men vi er de første til å innrømme at verdiutviklingen i fondet har svingt mer enn den burde. Med de porteføljendringene som er gjort har fondet også endret seg en del når det gjelder selskapenes finansielle soliditet. Igjennomsnitt har selskapene våre en bedre balanse enn tidligere, og det forventer vi å få betalt når markedet korrigerer neste gang.

For året vi nå går inn i har vi tro på fortsatt god vekst innen fornybar energi og på våre innhav der. Vi mener også det er riktig å opprettholde overvekten i teknologi og helse inn i 2021. Innen oppdrettssektoren er vi posisjonert for et oppsving etter et utfordrende

2020 med en betydelig eksponering. Der forventer vi at etterspørselen i markedet kommer tilbake, mens tilbudsveksten vil være begrenset og neppe overraske særlig på oppsiden. Når det gjelder olje har vi dreid eksponeringen over mot produsenter med god kapitaldisiplin og lave produksjonskostnader fremfor service. Men Subsea 7 er beholdt – vi tror aksjen kan ha stor oppside ved en utskillelse av virksomheten mot offshorevind.



Ny investering (foto: Vacbody)

Forvalterteam
Tore Været, Patrick Meum



Avkastning

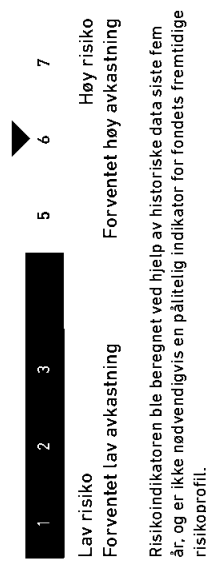
Norske selskaper med gode, robuste forretningsmodeller. Aktivt forvaltet, søker underprisede aksjer med gode utsikter.

Avkastning i perioder

| Navn | 2020 | 2019 | 2018 | 2017 | 2016 |
|--------------------------|-------|--------|--------|--------|--------|
| Pareto Investment Fund A | 5,7 % | 20,0 % | -7,7 % | 9,1 % | 14,7 % |
| Pareto Investment Fund B | 6,6 % | 21,0 % | -6,9 % | 10,0 % | 15,7 % |
| Pareto Investment Fund C | 7,1 % | 21,5 % | -6,5 % | 10,5 % | 16,2 % |
| Osto Børs Fondsindeks | 7,3 % | 19,2 % | -2,2 % | 17,0 % | 11,5 % |

Annualisert avkastning

| Navn | Startdato | 3 år | 5 år | 10 år | Fra oppstart |
|--------------------------|-----------------|-------|--------|--------|--------------|
| Pareto Investment Fund A | Etablert i 1985 | 5,4 % | 7,9 % | 10,3 % | 7,8 % * |
| Pareto Investment Fund B | 29.11.2013 | 6,3 % | 8,8 % | - | 12,0 % |
| Pareto Investment Fund C | 29.11.2013 | 6,8 % | 9,3 % | - | 12,5 % |
| Osto Børs Fondsindeks | | 7,8 % | 10,3 % | | 8,4 % |



Annen informasjon

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


*Fra start med nåværende forvalter 01.01.2007

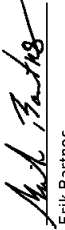
Informasjon på denne siden er ikke gjenstand for revisjon.

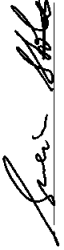


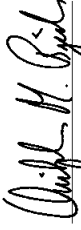
Pareto Investment Fund

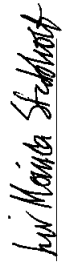
Styret i Pareto Asset Management AS
Oslo, 11. mars 2021

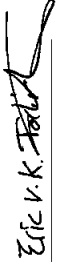

Lasse Ruud
Styrets leder


Erik Bartnes
Styremedlem


Svein Støle
Styremedlem


Christoffer M. Bjerked
Styremedlem
(andelseiervalgt)


Liv Monica Stubholt
Styremedlem
(andelseiervalgt)


Eric v. K. Fostervold
Adm. direktør

| Resultatregnskap | Noter | 2020 | 2019 |
|---|-------|----------------------|----------------------|
| | | 01.01-31.12 | 01.01-31.12 |
| Porteføljeginntekter og -kostnader | | | |
| Renteinntekter | | 218 821 | 844 369 |
| Aksjebuysk | | 71 289 901 | 69 736 352 |
| Gevinst/tap ved realisasjon | 4 | -36 943 851 | 36 815 933 |
| Endring urealisert gevinst/tap | 4 | -167 586 615 | 469 038 837 |
| Porteføljeresultat | | -133 021 744 | 576 435 490 |
| Forvaltningsinntekter og -kostnader | | | |
| Provisjonsinntekter fra salg og innløsning av andeler | 8 | 4 264 836 | 2 673 536 |
| Depotkostnader ved kjøp og salg av verdipapirer | | -56 160 | -13 810 |
| Forvaltningshonorar | 5 | -19 934 468 | -29 032 497 |
| Avgitt tegning- og innløsningsprovisjon | 8 | 0 | -9 761 |
| Andre inntekter/kostnader | | -70 | 881 110 |
| Forvaltningsresultat | | -15 725 861 | -25 501 421 |
| Resultat før skattekostnad | | -148 747 605 | 550 934 070 |
| Skattekostnad | 6 | 0 | 0 |
| Årsresultat | | -148 747 605 | 550 934 070 |
| Disponering av årsresultatet | | | |
| Overført til/fra opplyst egenkapital | | -148 747 605 | 550 934 070 |
| Sum disponert | | -148 747 605 | 550 934 070 |
| Balanse | | 31.12.2020 | 31.12.2019 |
| Eiendeler | | | |
| Verdipapirer til markedsverdi | 2.3.9 | 1 550 936 710 | 3 273 598 653 |
| Påløpt utbytte | | 0 | 1 028 734 |
| Bankinnskudd | | 26 946 052 | 82 631 496 |
| Annens fordring | | 1 235 619 | 0 |
| Sum eiendeler | | 1 579 118 381 | 3 357 258 884 |
| Egenkapital og gjeld | | | |
| Egenkapital | | | |
| Andelskapital til pålydende | | 399 537 808 | 1 115 371 536 |
| Overkurs | | -537 797 832 | 365 510 515 |
| Opplyst egenkapital | | 1 711 548 983 | 1 840 296 588 |
| Sum egenkapital | 7.8 | 1 573 288 959 | 3 341 178 640 |
| Gjeld | | | |
| Påløpt forvaltningshonorar | | 1 461 908 | 2 592 404 |
| Annens gjeld | | 4 367 513 | 13 487 840 |
| Sum gjeld | | 5 829 422 | 16 080 244 |
| Sum gjeld og egenkapital | | 1 579 118 381 | 3 357 258 884 |



Pareto Investment Fund

Noter

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. 31.12.2020. For verdipapirer hvor det ikke eksisterer kursinformasjon fra børs eller andre offisielle kilder, legges enten siste omsetningskurs, verdiløpninger foretatt av ledende meglerhus, og/eller interne verdiløpninger 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. 31.12.2020.

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. 31.12.2020, 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 regnskapføres tilsvarende.

2 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 eier kjøpsopsjoner på aksjer (Warrants) ved årsslutt. Gjennom året benyttet fondet i tillegg valutaderivater (terminer) for å redusere risiko knyttet til valutasingninger på aksjer notert i US Dollar.

3 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 porteføljens løpet av året, delt på gjennomsnittlig forvaltningskapital i løpet av året. Formelen er en tilnærming for beregning av fondets omløpshastighet.

4 Kurtasjekostnader

Kurtasje til meglere blir inkludert i verdipapirenes kostpris. Fondet har i 2020 betalt NOK 1.826.865 i kurtasje.

5 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



Pareto Investment Fund

| | 2020 | 8 Andeler i fondet | | | 9 Verdpapirporteføljen pr. 31.12.2020 |
|---|----------------|--|-------------------|-------------------|---------------------------------------|
| 6 Skatt | | | | | Se neste side. |
| Resultat før skatt | -148 747 605 | Andelsklasse A | 31.12.2020 | 31.12.2019 | 31.12.2018 |
| Permanente forskjeller | 17 243 641 | Antall andeler | 2 021,04 | 3 057,56 | 3 556,33 |
| Realisert ikke-skattepliktig verdipapir | 167 586 615 | Netto andelsverdi | 351 040,43 | 332 196,11 | 276 910,16 |
| Endring urealisert kursgevinst | 56 160 | Innl. kurs pr. andel | 349 285,23 | 330 535,13 | 275 525,61 |
| Depotkostnader aksjefond | -44 845 360 | Andelsklasse B | 31.12.2020 | 31.12.2019 | 31.12.2018 |
| Utbytte innenfor EØS (Brutto) | 1 345 361 | Antall andeler | 14 475,12 | 16 988,01 | 19 190,69 |
| 3 % av utbytte innenfor EØS (Netto) | -7 361 188 | Netto andelsverdi | 22 330,11 | 20 952,84 | 17 319,40 |
| Kildeskatt utenfor EØS | 0 | Innl. kurs pr. andel | 22 218,46 | 20 848,08 | 17 232,80 |
| Skattepliktig resultat | 0 | Andelsklasse C | 31.12.2020 | 31.12.2019 | 31.12.2018 |
| Anvendt fremførbart underskudd | 0 | Antall andeler | 23 457,62 | 91 491,59 | 70 608,14 |
| Skattegrunnlag | 0 | Netto andelsverdi | 23 045,41 | 21 526,82 | 17 714,57 |
| Utlignet skatt i Norge | 0 | Innl. kurs pr. andel | 22 930,18 | 21 419,18 | 17 626,00 |
| Spesifikasjon skattekostnad | | Netto andelsverdi er markedsverdi pr. andel etter fradrag for fondets kostnader. | | | |
| Skattekostnad Norge | 0 | Tegningskurs er netto andelsverdi pluss inntil 1,0 % i | | | |
| Kildeskatt innenfor EØS | 0 | tegningsgebyr. Innløsningskurs er netto andelsverdi minus | | | |
| Kildeskatt utenfor EØS | 0 | inntil 0,5 % i innløsningsgebyr. Inntil 0,2 % av tegning- og | | | |
| Sum bokført skattekostnad | 0 | innløsningsgebyr tilfaller fondet. | | | |
| 7 Egenkapital | | | | | |
| Egenkapital 1.1 | 3 341 178 640 | | | | |
| + tegning/innløsning | -1 619 142 075 | | | | |
| + årets resultat | -148 747 605 | | | | |
| Egenkapital 31.12 | 1 573 288 959 | | | | |



Pareto Investment Fund

1/2

Verdipapirportefølje pr. 31. desember 2020

| Verdipapir | ISIN | Notert | Antall | Kostpris NOK | Markedsverdi NOK | Urealisert gevinst/tap ¹ | % av portefølje | % av aksjekapital | Valuta |
|-------------------------------|--------------|-------------|------------|--------------------|--------------------|--|--------------------|----------------------|--------|
| Energi | | | | | | | | | |
| Aker BP ASA | N00010345853 | Oslo | 333 000 | 42 628 258 | 71 994 600 | 29 366 342 | 4,6 | 0,1 | NOK |
| Aker Carbon Capture AS | N00010890304 | Oslo Merkur | 2 089 511 | 3 552 169 | 37 193 296 | 33 641 127 | 2,4 | 0,4 | NOK |
| BW Energy Ltd | BMG0702P1086 | Oslo | 519 118 | 12 666 489 | 14 327 657 | 1 661 168 | 0,9 | 0,2 | NOK |
| BW Offshore Ltd | BMG1738J1247 | Oslo | 1 348 000 | 53 463 642 | 50 846 560 | - 2 617 082 | 3,2 | 0,7 | NOK |
| DNO ASA | N00003921009 | Oslo | 4 086 000 | 44 411 395 | 28 062 648 | - 16 348 747 | 1,8 | 0,4 | NOK |
| Flex LNG Ltd | BMG359472021 | Oslo | 385 022 | 48 872 717 | 28 915 152 | - 19 957 565 | 1,8 | 0,7 | NOK |
| Frontline Ltd | BMG3682E1921 | New York | 362 000 | 37 479 334 | 19 289 350 | - 18 189 984 | 1,2 | 0,2 | USD |
| Mageais Fairfield ASA | N00010663669 | Oslo Axxess | 2 340 000 | 39 744 359 | 8 681 400 | - 31 062 959 | 0,6 | 0,9 | NOK |
| Subsea 7 SA | LU0075646355 | Oslo | 550 000 | 61 194 464 | 48 312 000 | - 12 882 464 | 3,1 | 0,2 | NOK |
| Sum energi | | | | 344 012 827 | 307 622 663 | - 36 390 164 | 19,6 | | |
| Finans | | | | | | | | | |
| B2 Holding ASA | N00010633951 | Oslo | 3 324 000 | 48 913 958 | 24 664 080 | - 24 249 878 | 1,6 | 0,8 | NOK |
| Norwegian Finans Holding ASA | N00010387004 | Oslo | 930 000 | 49 249 836 | 68 029 500 | 18 779 664 | 4,3 | 0,5 | NOK |
| Protector Forsikring ASA | N00010209331 | Oslo | 847 000 | 49 301 419 | 50 481 200 | 1 179 781 | 3,2 | 1,0 | NOK |
| Sum finans | | | | 147 465 213 | 143 174 780 | - 4 290 433 | 9,1 | | |
| Industri | | | | | | | | | |
| Aker Offshore Wind Holding AS | N00010890312 | Oslo Merkur | 2 247 607 | 3 303 982 | 23 824 634 | 20 520 652 | 1,5 | 0,3 | NOK |
| Elektroimportøren AS | N00010911902 | Oslo | 477 000 | 23 015 250 | 28 381 500 | 5 366 250 | 1,8 | 2,3 | NOK |
| HydrogenPro AS | N00010892359 | Oslo Merkur | 638 000 | 14 227 400 | 38 886 100 | 24 658 700 | 2,5 | 1,1 | NOK |
| Multiconsult ASA | N00010734338 | Oslo | 373 500 | 35 758 354 | 48 181 500 | 12 423 146 | 3,1 | 1,4 | NOK |
| Tomra Systems ASA | N00005668905 | Oslo | 35 900 | 2 553 048 | 15 171 340 | 12 618 292 | 1,0 | 0,0 | NOK |
| Zaptec AS | N00010713936 | Oslo Merkur | 1 047 000 | 11 778 750 | 46 486 800 | 34 708 050 | 3,0 | 1,4 | NOK |
| Sum industri | | | | 90 636 784 | 209 931 874 | 110 295 090 | 12,9 | | |
| Konsum (varig) | | | | | | | | | |
| Europris ASA | N00010735343 | Oslo | 1 323 000 | 37 966 268 | 67 605 300 | 29 639 032 | 4,3 | 0,8 | NOK |
| Kid ASA | N00010743545 | Oslo | 652 038 | 21 641 150 | 62 204 425 | 40 563 275 | 4,0 | 1,6 | NOK |
| Kongsberg Automotive ASA | N00003033102 | Oslo | 70 000 000 | 7 000 000 | 24 535 000 | 17 535 000 | 1,6 | 0,9 | NOK |
| Sum konsum (varig) | | | | 66 607 418 | 154 344 725 | 87 737 307 | 9,9 | | |
| Forsyningsjenester | | | | | | | | | |
| Scatec ASA | N00010715139 | Oslo | 290 000 | 22 876 488 | 99 006 000 | 76 129 512 | 6,3 | 0,2 | NOK |

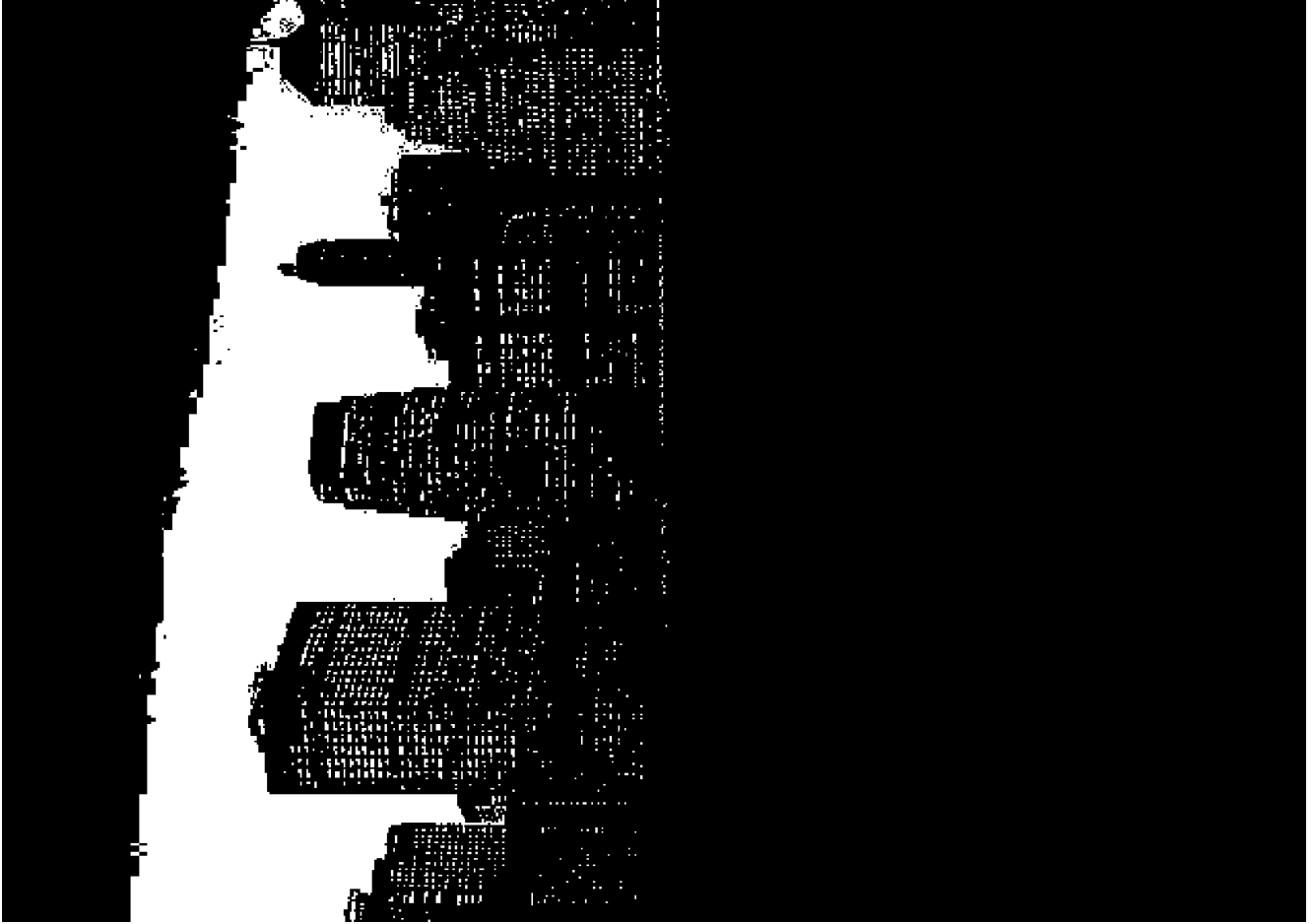


Pareto Investment Fund

2/2

| Verdipapir | ISIN | Notert | Antall | Kostpris NOK | Markedsverdi NOK | Urealisert gevinst/tap ¹ | % av portefølje | % av aksjekapital | Valuta |
|--|--------------|-------------|------------|----------------------|----------------------|--|--------------------|----------------------|--------|
| Konsum (ikke varige) | | | | | | | | | |
| Austevoll Seafood ASA | N00010073489 | Oslo | 263 000 | 13 456 546 | 23 065 100 | 9 608 554 | 1,5 | 0,1 | NOK |
| Bakkafrost P/F | F00000000179 | Oslo | 50 000 | 26 463 680 | 30 625 000 | 4 161 320 | 1,9 | 0,1 | NOK |
| Grieg Seafood ASA | N00010365521 | Oslo | 764 000 | 47 901 103 | 64 940 000 | 17 038 897 | 4,1 | 0,7 | NOK |
| Ice Fish Farm AS | N00010884794 | Oslo Merkur | 508 000 | 17 806 939 | 21 844 000 | 4 037 061 | 1,4 | 0,9 | NOK |
| Icelandic Salmon AS | N00010724701 | Oslo Merkur | 321 000 | 19 260 000 | 37 236 000 | 17 976 000 | 2,4 | 1,0 | NOK |
| Lerøy Seafood Group ASA | N00003096208 | Oslo | 597 000 | 35 422 355 | 36 154 320 | 731 965 | 2,3 | 0,1 | NOK |
| Sum konsum (ikke varige) | | | | 160 310 623 | 213 864 420 | 53 553 797 | 13,6 | | |
| Informasjonsteknologi | | | | | | | | | |
| Elliptic Laboratories AS | N00010722283 | Oslo Merkur | 170 989 | 28 035 311 | 21 544 614 | - 6 490 697 | 1,4 | 1,8 | NOK |
| GFjord Invest AS | N00010827934 | Unotert | 257 000 | 23 570 741 | 205 600 | - 23 365 141 | 0,0 | 1,0 | NOK |
| Merceil Holding AS | N00010307143 | Oslo Merkur | 4 234 965 | 34 296 079 | 44 043 636 | 9 747 557 | 2,8 | 1,5 | NOK |
| Nordic Semiconductor ASA | N00003055501 | Oslo | 826 000 | 32 437 518 | 113 988 000 | 81 550 482 | 7,2 | 0,4 | NOK |
| poLight ASA | N00010341712 | Oslo | 142 458 | 14 990 000 | 11 994 964 | - 2 995 036 | 0,8 | 1,6 | NOK |
| TietoEvry Oy | F10009000277 | Heisinki | 112 000 | 23 481 848 | 31 535 617 | 8 053 769 | 2,0 | 0,1 | EUR |
| Sum informasjonsteknologi | | | | 156 811 497 | 223 312 431 | 66 500 934 | 14,2 | | |
| Materialer | | | | | | | | | |
| Borregaard ASA | N00010657505 | Oslo | 353 147 | 17 773 555 | 50 076 245 | 32 302 690 | 3,2 | 0,4 | NOK |
| Yara International ASA | N00010208051 | Oslo | 196 000 | 68 299 759 | 69 776 000 | 1 476 241 | 4,4 | 0,1 | NOK |
| Sum materialer | | | | 86 073 314 | 119 852 245 | 33 778 931 | 7,6 | | |
| Helse | | | | | | | | | |
| PhotoCure ASA | N00010000045 | Oslo | 453 000 | 31 546 485 | 48 289 800 | 16 743 315 | 3,1 | 1,7 | NOK |
| Vaccibody AS | N00010714785 | Oslo Merkur | 540 000 | 30 595 615 | 40 494 600 | 9 898 985 | 2,6 | 0,2 | NOK |
| Sum helse | | | | 62 142 100 | 88 784 400 | 26 642 300 | 5,7 | | |
| Valutaterminer | | | | | | | | | |
| NOK Forward fredag 15. januar 2021 | | | 14 178 615 | 14 178 615 | 14 178 615 | 0 | 0,9 | | NOK |
| USD Forward fredag 15. januar 2021 | | | -1 650 000 | -14 178 615 | -14 135 442 | 43 173 | -0,9 | | USD |
| Sum valutaterminer | | | | - 43 173 | 43 173 | 43 173 | 0,0 | | |
| Sum verdipapirportefølje (eks. kontanter) | | | | 1 136 936 264 | 1 550 936 710 | 414 000 447 | 98,9 | | |

¹Inkluderer ikke mottatt utbytte



Pareto
Global

Solid avslutning tross pandemi

Selv om 2020 ble veldig annerledes grunnet pandemien, ble faktisk årets avkastning på linje med fondets årlige snittavkastning. For 2020 anslås det at resultatet pr. aksje vil ha falt med 16 prosent i forhold til fjoråret. Generelt har økonomien klart seg langt bedre enn gjennom finanskrisen. Både politikere og sentralbanker var raskt ute med stimuli pakker og rentekutt. I USA steg arbeidsløsheten fra 3,5 prosent ved inngangen av året til toppen på 14,7 prosent i april. I dag har den hentet seg inn til 6,7 prosent.

Kombinasjonen av bedre arbeidsløshetsstrygd, direkte statlig utbetaling til privatpersoner, statlige utlån til bedrifter og muligheten til å reforhandle fastrenten på boliglån har gjort at amerikanske bankers utlånstap har vært tilnærmet uforandret gjennom pandemien. De lave rentene har ført til at etterspørselen etter bolig har vært god, og amerikanske boligpriser er opp nesten fire prosent gjennom året. Situasjonen er altså veldig annerledes enn under finanskrisen, og vi forventer at økonomien vil ta seg raskt opp igjen nå som vaksineringen har startet for fullt.

Desember ble en solid måned for fondet. Både Brexit-avtalen mellom EU og Storbritannia og USAs vedtak om nye stimuli på 2,3 billioner dollar viktige drivere for avkastningen. De viktigste bidragsyterne var Ralph Lauren, Prudential og Affiliated Group Managers, mens Centene, Inditex og Alphabet trakk mest ned.

Centene hadde kapitalmarkedsdag i desember. Selskapethar spesialisert seg på helseforsikringer som finansieres av det offentlige. Rundt 2/3 av inntektene kommer fra Medicaid, som er en helseforsikring for USAs svakest stilte personer. Totalt er 23 prosent av alle amerikanere dekket gjennom dette programmet. De andre store helseforsikringsprogrammene er Medicare, som dekker personer på 65 år og eldre, samt ACA, også kalt Obama Care, som dekker personer med meget lave inntekter.

Selskapet har vokst til å bli et nasjonalt selskap, og de siste tre årene har resultatet pr. aksje vokst med 25 prosent årlig. På kapitalmarkedsdagen ble neste års forventede inntjening offentliggjort. Guidingen

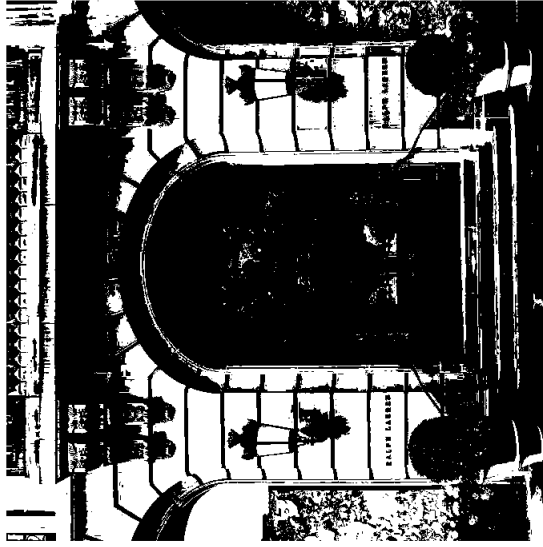
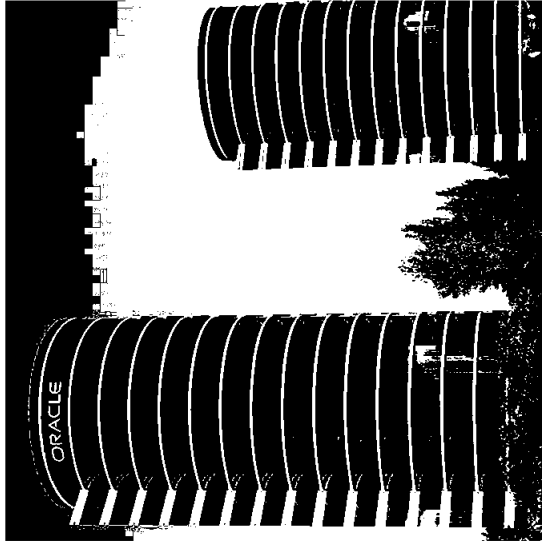


Foto: Ralph Lauren

var fem prosent under markedets forventning, grunnet økt konkurranse i Florida fra nye aktører. Dette har selskapet også opplevd tidligere, og de har alltid avstått fra å konkurrere på pris. Over tid er det skala og effektiv drift som er avgjørende for å vinne markedsandeler.

Guidingen førte til at aksjen utviklet seg svakt etter kapitalmarkedsdagen. Selskapet har en historikk med å legge forventningene lavt og heller slå forventningene. Vi ser et betydelig vekstpotensial for økt bruk av private aktører i offentlige helseprogrammer, også utenfor USA. Fra 2021 forventer vi at selskapet vil vokse med to sifrede prosenttall. Aksjen prises til 11 ganger neste års inntjening, noe som er halvparten av nivået til S&P 500. Vi liker også selskapet defensive egenskaper ved at flere personer innrulleres i offentlige helseprogrammer i økonomiske nedgangsperioder.

Oracle, som har avvikende regnskapsår, slo forventningene til både inntekter og inntjening i siste kvartal. Inntektene vokste med 1,9 prosent fra fjoråret. De delene av selskapet med vekst, som ERP, ny generasjon database og nettskybaserte tjenester, mer enn oppveide for de delene hvor inntektene er fallende, som maskinvare. Inntektene fra nettskybaserte tjenester er doblet de siste fire årene. De viktige produktene Fusion ERP, NetSuite ERP og Fusion HCM vokste med henholdsvis 33 prosent, 24 prosent og 24 prosent. Den endrede salgsmiksen bidro til å øke driftsmarginen fra 33,1 prosent i tilsvarende periode i fjor til hele 36,6 prosent nå. Kombinert med at antall utestående aksjer er redusert siste år, vokste resultatet pr. aksje med hele 19 prosent år over år.



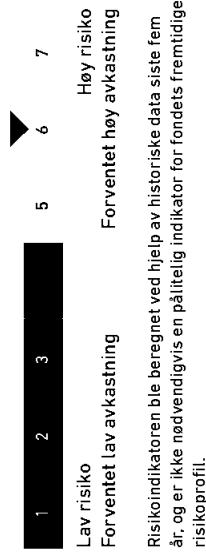
Oracle flytter hovedkontoret fra Silicon Valley til Texas.

Forvalterteam
Andreas Sørbye, Ole Jørgen Grøneng Nilsen, Johnar Håland

Avkastning

Globale, veldrevne selskaper i utviklede markeder. Aktivt forvaltet, søker solide selskaper med god inntjeningssevne.

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



Avkastning i perioder

| Navn | 2020 | 2019 | 2018 | 2017 | 2016 |
|---------------------------------|--------|--------|---------|--------|--------|
| Pareto Global A | 8,0 % | 29,9 % | -13,0 % | 16,0 % | 0,9 % |
| Pareto Global B | 9,4 % | 31,2 % | -14,5 % | 17,3 % | 0,0 % |
| Pareto Global C | 9,7 % | 31,7 % | -14,2 % | 17,7 % | 0,3 % |
| Pareto Global D ¹ | 10,3 % | 32,4 % | -13,7 % | 18,3 % | 0,8 % |
| Pareto Global I | 10,6 % | 32,7 % | -13,5 % | 18,6 % | 1,1 % |
| MSCI World målt i norske kroner | 12,9 % | 29,6 % | -3,3 % | 5,0 % | 17,2 % |

Annualisert avkastning

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

Annem informasjon

| Navn | Minsteinnskudd ved førstegangsteining | ISIN | Bloomberg |
|-----------------|---------------------------------------|--------------|------------|
| Pareto Global A | 500 | N00010279979 | PAAKTGL NO |
| Pareto Global B | 500 | N00010660434 | PAAKTGB NO |
| Pareto Global C | 20 millioner | N00010660459 | PAAKTC NO |
| Pareto Global D | 50 millioner | N00010342892 | PARAKSJ NO |
| Pareto Global I | 100 millioner | N00010740624 | PAAKTI NO |

¹ Avkastningen frem til 13.07.2015 er oppnådd i Pareto Global I (tidligere Pareto Aksje Global). Andelsklasse D er en videreføring av Pareto Global I og ble etablert etter fusjon av fondene Pareto Global og Pareto Global I pr. 13.07.2015.


*Fra start med nåværende forvalter 01.01.2008


Informasjon på denne siden er ikke gjensidig for revisjon.




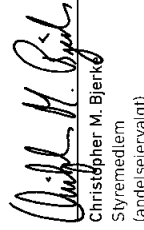
Pareto Global

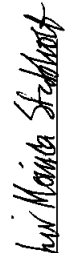
Styret i Pareto Asset Management AS
Oslo, 11. mars 2021

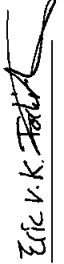

Lasse Ruud
Styrets leder


Erik Bartnes
Styremedlem


Svein Støle
Styremedlem


Christopher M. Bjerkd
Styremedlem
(andelseiervalgt)


Liv Monica Stubholt
Styremedlem
(andelseiervalgt)


Eric v. K. Torkildsen
Adm. direktør

| Resultatregnskap | 2020 | 2019 |
|---|----------------------|----------------------|
| | 01.01.-31.12 | 01.01.-31.12 |
| Porteføljeginntekter og -kostnader | | |
| Renteinntekter | 777 297 | 1 675 106 |
| Aksjeutbytte | 64 337 175 | 98 291 895 |
| Gevinst/tap ved realisasjon | 691 981 998 | 329 518 232 |
| Endring urealisert gevinst/tap | -376 917 837 | 849 375 329 |
| Porteføljeresultat | 380 178 631 | 1 278 860 562 |
| Forvaltningsinntekter og -kostnader | | |
| Provisjonsinntekter fra salg og innløsning av andeler | 174 414 | 1 583 226 |
| Depotkostnader ved kjøp og salg av verdipapirer | -126 789 | -55 484 |
| Forvaltningshonorar | -42 767 759 | -45 421 813 |
| Avgitt tegning- og innløsningsprovisjon | 0 | -1 429 615 |
| Andre inntekter/kostnader | 78 037 | 0 |
| Forvaltningsresultat | -42 642 097 | -45 323 687 |
| Resultat før skattekostnad | 337 536 534 | 1 233 536 875 |
| Skattekostnad | -3 549 056 | -5 128 286 |
| Årsresultat | 333 987 478 | 1 228 408 589 |
| Disponering av årsresultatet | | |
| Overført til/fra opplyst egenkapital | 333 987 478 | 1 228 408 589 |
| Sum disponert | 333 987 478 | 1 228 408 589 |
| Balanse | 31.12.2020 | 31.12.2019 |
| Eiendeler | | |
| Verdipapirer til markedsverdi | 2.3.9 3 099 744 006 | 4 126 360 410 |
| Påløpt utbytte | 0 | 1 089 807 |
| Bankinnskudd | 88 798 115 | 547 224 588 |
| Annen fordring | 3 195 870 | -54 477 |
| Sum eiendeler | 3 191 737 991 | 4 674 620 322 |
| Egenkapital og gjeld | | |
| Egenkapital | | |
| Andelskapital til pålydende | 1 459 243 919 | 2 625 861 790 |
| Overkurs | -2 679 203 052 | -2 031 186 651 |
| Opplyst egenkapital | 4 397 076 840 | 4 063 089 362 |
| Sum egenkapital | 3 177 117 707 | 4 657 764 501 |
| Gjeld | | |
| Påløpt forvaltningshonorar | 14 385 684 | 16 108 107 |
| Annen gjeld | 234 600 | 747 721 |
| Sum gjeld | 14 620 284 | 16 855 828 |
| Sum gjeld og egenkapital | 3 191 737 991 | 4 674 620 322 |



Pareto Global

Noter

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. 31.12.2020. 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 verdsetelsen. Utbytte fra aksjer inntektsføres når aksjekursen noteres eksklusiv utbytte. Opptjente 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. 31.12.2020.

Transaksjonskostnader

Transaksjonsdrevne 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. 31.12.2020, 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 regnskapføres tilsvarende.

2 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 Global har ikke benyttet finansielle derivater i 2020.

3 Omløpshastighet
Porteføljens omløpshastighet er 0,63.

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.

4 Kurtasjekostnader

Kurtasje til meglere blir inkludert i verdipapirenes kostpris. Fondet har i 2020 betalt NOK 1.184.490 i kurtasje.

5 Forvaltningshonorar

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

- Pareto Global A: 1,50 % pr. år.
Ved meravkastning utover Oslo Børs Statsobligasjonsindeks, vil honoraret økes med en 20 % andel av meravkastningen, beregnet oppad til maksimalt årlig forvaltningshonorar på 3,00 %. Ved en lavere avkastning enn Oslo Børs Statsobligasjonsindeks trekkes likeledes en 20 % andel av mindrevkastningen og belastes forvaltningshonoraret slik at denne ikke kan bli lavere enn 0,00 % årlig.

- Pareto Global B: 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

| | 2020 | | 2019 | | 2018 | |
|--|-------------------|-------------------|-------------------|------------|------|--|
| 6 Skatt | | | | | | |
| Årets resultat før skattekostnad | 337 536 534 | | 155 958 08 | 185 515,00 | | |
| Realisert ikke-skattepliktig verdipapir | -678 551 768 | | 2 954,26 | 2 274,25 | | |
| Endring urealisert kursgevinst | 376 917 837 | | 2 939,49 | 2 262,88 | | |
| Depotkostnader aksjefond | 126 789 | | | | | |
| Andre ikke-fradragsberettigede kostnader | 273 966 | | | | | |
| Utbytte innenfor EØS (Brutto) | -34 408 404 | | | | | |
| 3 % av utbytte innenfor EØS (Netto) | 1 032 252 | | | | | |
| Skattepliktig resultat | 2 927 207 | | | | | |
| Anvendt fremførbart underskudd | 0 | | | | | |
| Skattegrunnlag | 2 927 207 | | | | | |
| Beregnet betalbar skatt | 643 986 | | | | | |
| Kreditfradrag kildeskatt utenfor EØS | -4 417 027 | | | | | |
| Utlignet skatt i Norge | 0 | | | | | |
| Spesifikasjon skattekostnad | | | | | | |
| Skattekostnad Norge | 0 | | | | | |
| Kildeskatt innenfor EØS | -867 971 | | | | | |
| Kildeskatt utenfor EØS | 4 417 027 | | | | | |
| Sum bokført skattekostnad | 3 549 056 | | | | | |
| 7 Egenkapital | | | | | | |
| Egenkapital 1.1 | 4 657 764 501 | | | | | |
| + tegning/innløsning | -1 814 634 272 | | | | | |
| + årets resultat | 333 987 478 | | | | | |
| Egenkapital 31.12 | 3 177 117 707 | | | | | |
| 8 Andeler i fondet | | | | | | |
| Andelsklasse A | 31.12.2020 | 31.12.2019 | 31.12.2018 | | | |
| Antall andeler | 118 724,73 | 155 958,08 | 185 515,00 | | | |
| Netto andelsverdi | 3 190,68 | 2 954,26 | 2 274,25 | | | |
| Innl. kurs pr. andel | 3 174,73 | 2 939,49 | 2 262,88 | | | |
| Andelsklasse B | 31.12.2020 | 31.12.2019 | 31.12.2018 | | | |
| Antall andeler | 370 229,77 | 384 061,18 | 390 580,77 | | | |
| Netto andelsverdi | 2 726,02 | 2 492,54 | 1 899,11 | | | |
| Innl. kurs pr. andel | 2 712,39 | 2 480,08 | 1 889,61 | | | |
| Andelsklasse C | 31.12.2020 | 31.12.2019 | 31.12.2018 | | | |
| Antall andeler | 122 838,01 | 113 102,60 | 207 208,33 | | | |
| Netto andelsverdi | 2 834,08 | 2 582,32 | 1 960,65 | | | |
| Innl. kurs pr. andel | 2 819,91 | 2 569,40 | 1 950,85 | | | |
| Andelsklasse D | 31.12.2020 | 31.12.2019 | 31.12.2018 | | | |
| Antall andeler | 45 894,91 | 35 779,83 | 96 617,60 | | | |
| Netto andelsverdi | 2 964,52 | 2 687,37 | 2 030,42 | | | |
| Innl. kurs pr. andel | 2 949,70 | 2 673,93 | 2 020,27 | | | |
| Andelsklasse I | 31.12.2020 | 31.12.2019 | 31.12.2018 | | | |
| Antall andeler | 801 556,50 | 1 936 960,10 | 2 101 553,55 | | | |
| Netto andelsverdi | 1 627,91 | 1 472,17 | 1 109,56 | | | |
| Innl. kurs pr. andel | 1 619,77 | 1 464,81 | 1 104,01 | | | |
| Netto andelsverdi 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. | | | | | | |
| 9 Verdpapirporteføljen pr. 31.12.2020 | | | | | | |
| Se neste side. | | | | | | |



Pareto Global

1/2

Verdipapirportefølje pr. 31. desember 2020

| Verdipapir | ISIN | Notert | Antall | Kostpris NOK | Markedsverdi NOK | Urealisert gevinst/tap ¹ | % av portefølje | % av aksjekapital | Valuta |
|-------------------------------------|--------------|-----------|-----------|--------------------|--------------------|-------------------------------------|-----------------|-------------------|--------|
| Informasjonsteknologi | | | | | | | | | |
| Keysight Technologies Inc | US49338L1035 | New York | 108 817 | 86 536 948 | 123 136 078 | 36 599 130 | 3,9 | 0,1 | USD |
| Microsoft Corp | US5949181045 | New York | 126 884 | 47 109 544 | 241 768 283 | 194 658 738 | 7,6 | 0,0 | USD |
| Oracle Corp | US68389X1054 | New York | 153 933 | 69 874 621 | 85 307 558 | 15 432 938 | 2,7 | 0,0 | USD |
| Playtech Plc | IM00B7S9G985 | London | 1 181 043 | 92 739 892 | 55 533 021 | - 37 206 871 | 1,7 | 0,4 | GBP |
| SAP SE | DE0007164600 | Xetra | 154 079 | 132 691 374 | 173 179 529 | 40 488 155 | 5,4 | 0,0 | EUR |
| Sum informasjonsteknologi | | | | 428 952 379 | 678 924 469 | 249 972 090 | 21,3 | | |
| Konsum (ikke varig) | | | | | | | | | |
| Essity AB ser. B | SE0009922164 | Stockholm | 518 800 | 149 408 828 | 143 205 505 | - 6 203 323 | 4,5 | 0,1 | SEK |
| Reckitt Benckiser Group Plc | GB00B24CGK77 | London | 58 220 | 42 039 165 | 44 627 152 | 2 587 986 | 1,4 | 0,0 | GBP |
| Unilever plc | GB00B10RZP78 | Amsterdam | 144 497 | 64 419 636 | 75 077 749 | 10 658 113 | 2,4 | 0,0 | EUR |
| Sum konsum (ikke varig) | | | | 255 867 629 | 262 910 406 | 7 042 776 | 8,3 | | |
| Helse | | | | | | | | | |
| Anthem Inc | US0367521038 | New York | 32 847 | 64 243 786 | 90 352 697 | 26 108 910 | 2,8 | 0,0 | USD |
| Attendo AB | SE0007666110 | Stockholm | 996 202 | 83 670 275 | 46 139 064 | - 37 531 211 | 1,4 | 0,6 | SEK |
| Boston Scientific Corp | US1011371077 | New York | 461 200 | 147 367 443 | 142 038 743 | - 5 328 700 | 4,5 | 0,0 | USD |
| Centene Corp | US15135B1017 | New York | 264 625 | 130 862 673 | 136 087 377 | 5 224 704 | 4,3 | 0,0 | USD |
| CVS Health Corp | US1266501006 | New York | 210 070 | 135 594 567 | 122 914 570 | - 12 679 996 | 3,9 | 0,0 | USD |
| Laboratory Corp of America Holdings | US50540R4092 | New York | 60 800 | 84 413 223 | 106 021 346 | 21 608 123 | 3,3 | 0,1 | USD |
| Sum helse | | | | 646 151 967 | 643 553 797 | - 2 598 170 | 20,2 | | |
| Finans | | | | | | | | | |
| Affiliated Managers Group Inc | US0082521081 | New York | 103 900 | 126 723 559 | 90 522 206 | - 36 201 353 | 2,8 | 0,2 | USD |
| Discover Financial Services Inc | US2547091080 | New York | 46 950 | 27 451 552 | 36 412 185 | 8 960 633 | 1,1 | 0,0 | USD |
| Goldman Sachs Group Inc | US38141G1040 | New York | 39 923 | 70 445 715 | 90 192 079 | 19 746 363 | 2,8 | 0,0 | USD |
| M&C plc | GB00BKF1C65 | London | 1 164 528 | 26 566 869 | 27 009 831 | 442 962 | 0,8 | 0,0 | GBP |
| Prudential Plc | GB0007099541 | London | 1 164 728 | 155 692 261 | 183 826 679 | 28 134 418 | 5,8 | 0,0 | GBP |
| Wells Fargo & Co | US9497461015 | New York | 231 166 | 75 565 788 | 59 767 050 | - 15 798 738 | 1,9 | 0,0 | USD |
| Sum finans | | | | 482 445 744 | 487 730 030 | 5 284 285 | 15,2 | | |

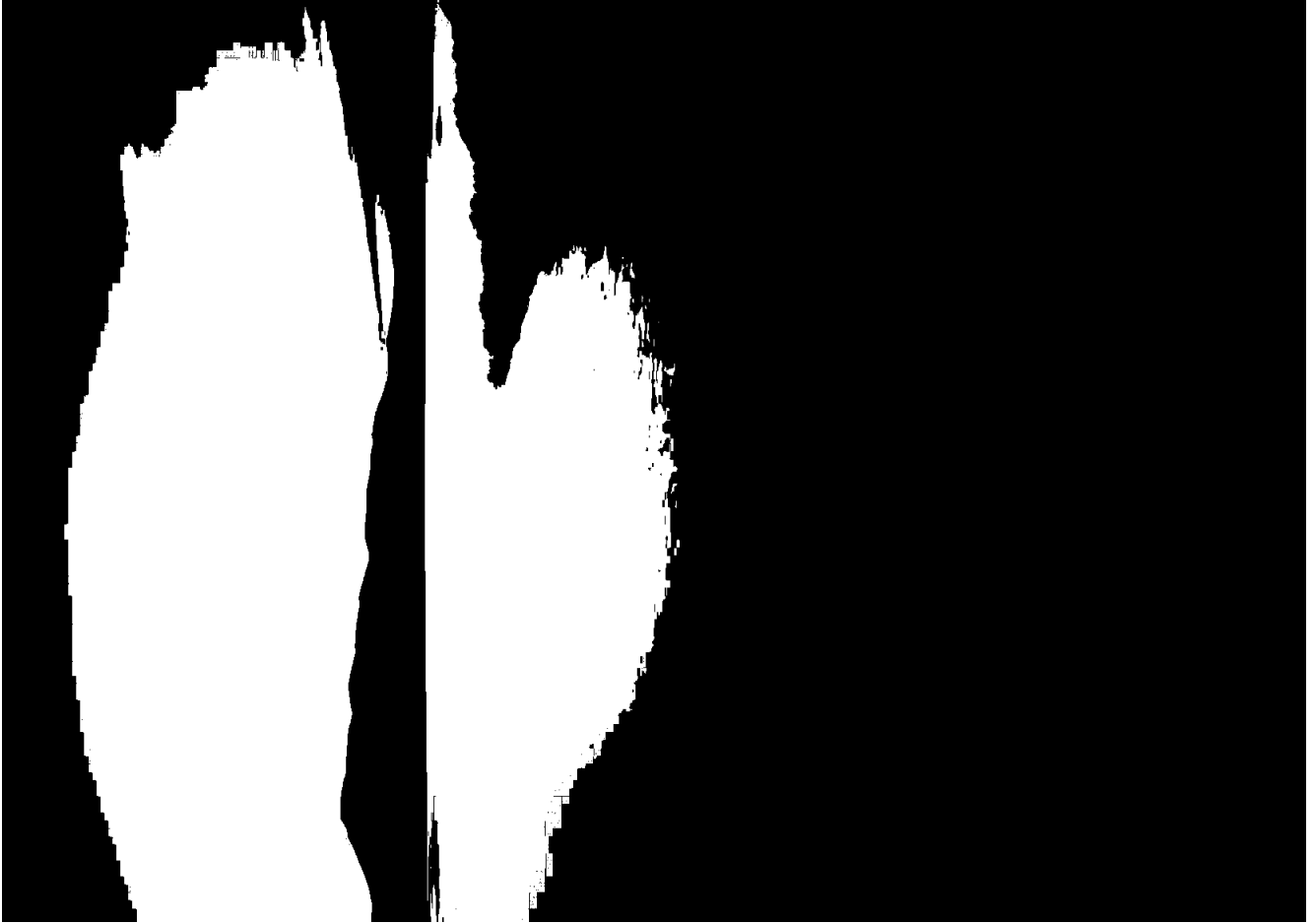


Pareto Global

2/2

| Verdipapir | ISIN | Notert | Antall | Kostpris NOK | Markedsverdi NOK | Urealisert gevinst/tap ¹ | % av portefølje | % av aksjekapital | Valuta |
|--|--------------|-----------|---------|----------------------|----------------------|--|--------------------|----------------------|--------|
| Industri | | | | | | | | | |
| ÅF AB ser. B | SE0005999836 | Stockholm | 624 554 | 75 094 016 | 163 728 280 | 88 634 264 | 5,1 | 0,6 | SEK |
| Konsum (varig) | | | | | | | | | |
| Compass Group plc | GB00BD6K4575 | London | 553 400 | 77 419 428 | 88 379 480 | 10 960 051 | 2,8 | 0,0 | GBP |
| EssilorLuxottica SA | FR0000121667 | Euronext | 126 407 | 145 025 453 | 169 016 416 | 23 990 962 | 5,3 | 0,0 | EUR |
| Industria de Diseno Textil SA | ES0148396007 | Madrid | 260 300 | 62 875 110 | 71 054 641 | 8 179 531 | 2,2 | 0,0 | EUR |
| Michelin CGDE | FR0000121261 | Euronext | 68 800 | 68 578 531 | 75 691 686 | 7 113 155 | 2,4 | 0,0 | EUR |
| Polaris Industries Inc | US7310681025 | New York | 95 378 | 70 267 373 | 77 851 787 | 7 584 414 | 2,4 | 0,2 | USD |
| Ralph Lauren Corp | US7512121010 | New York | 211 110 | 159 593 037 | 187 617 644 | 28 024 607 | 5,9 | 0,4 | USD |
| Sum konsum (varig) | | | | 583 758 932 | 669 611 654 | 85 852 720 | 21,0 | | |
| Materialer | | | | | | | | | |
| BASF SE | DE000BASF111 | Xetra | 98 258 | 76 905 634 | 66 662 827 | - 10 242 807 | 2,1 | 0,0 | EUR |
| Kommunikasjon | | | | | | | | | |
| Alphabet Inc ser. C | US02079K1079 | New York | 8 437 | 84 920 163 | 126 622 543 | 41 702 380 | 4,0 | 0,0 | USD |
| Sum verdipapirportefølje (eks. kontanter) | | | | 2 634 096 464 | 3 099 744 006 | 465 647 538 | 97,2 | | |

¹Inkluderer ikke mottatt utbytte



Pareto Nordic Return



Over 20 prosent avkastning og nye bestenoteringer

Noen år er likere enn andre, men 2020 er det ikke lett å finne maken til. Fondets ansvarlige forvalter tiltrådte sin første jobb som porteføljeforvalter i 1990 og har opplevd Gulfkrigen, Asiakrisen, IT-boblen, 11. september, finanskrisen og eurokrisen. Dermed regner man med at man har sett alle filmer som er å se.

Men den gang ei, 2020 ble et helt spesielt år i markedet, et år vi håper å ikke gjenoppleve. Pareto Nordic Return falt dramatisk fra slutten av februar til midten av mars, både absolutt og relativt til markedene. Det var flere grunner til det. Her må Norwegian Air Shuttle nevnes. Reiseliv var en av de sektorene som ble hardest rammet og er det fremdeles. I tillegg hadde fondet eksponering mot olje og oljeservice, mens oljeprisen falt som en sten. Vi har ikke sett noe lignende fall på så kort tid noen gang. I tillegg ble det helt klart at vår overvekt i små og mellomstore selskaper falt uheldig ut. Flere av disse aksjene fikk unngjelde ekstra hardt på grunn av lavere likviditet og tvungne selgere i markedet.

I ettertidens klare lys burde vi vært raskere med å kutte i posisjonene våre i Norwegian og olje. Imidlertid kan vi glede oss over at mange av porteføljefjeselskapene har levert gode tall gjennom året og ditto sterk kursoppgang siden markedet bunnet i mars. Vi har hatt god effekt fra flere aksjer som har ligget i fondet i flere år, men vi har også hatt hell med de nye

posisjonene vi har bygget underveis. Flere av disse har involvert plasseringer i nykommere på børsen, og der har vi faktisk truffet bra på alle sammen: Nanoform, Hydrogenpro, Zaptec og til sist Elektroimpportøren. Andre nye investeringer vi har gjort er Vaccibody og Icelandic Salmon (tidligere Arnatlax).

Til tross for alle utfordringene i 2020 vil nok aksjeåret bli husket for hvor overraskende sterkt markedene kom tilbake. Få om noen tenkte i mars at vi skulle se historisk høye aksjekurser. For utviklingen i økonomien og smittetallene tilsa en helt annen utvikling. Aksjemarkedet er blitt reddet av nullrenter og at inntjeningen peker oppover igjen. Optimisme og likviditet drevet av rekordlave renter overskygget helt de økonomiske realiteter. Heldigvis kom vaksinene på plass langt tidligere enn noen torde å håpe på da hele verden stengte (eller burde ha stengt) ned i mars. Så, i løpet av de siste månedene, har utrulling av vaksineprogrammer globalt underbygget den fortsatt gode markedsutviklingen.

Etter en knallsterk avslutning ble årsavkastningen over 20 prosent, og fondet satte nye bestenoteringer i fjerde kvartal. Det får vi si oss fornøyd med. Men vi er de første til å innrømme at verdutviklingen i fondet i fjor svingte betydelig mer enn vi kunne ønske oss.

Vi hadde en høy aksjeandel da markedet stupte. Da det viste seg å være feil, klarte vi om ikke annet både å opprettholde og øke denne de kommende måneder da

markedet på ny viste tegn på risikoappetitt. Det har vi fått betalt for. Vi kunne med fordel hatt en lavere vekt i Norge, siden Norge har hatt den svakeste utviklingen av de nordiske landene i år. Men gode selskapsvalg i den norske delen av porteføljene, og at vi beholdt den norske eksponeringen inn i andre halvår, har kompensert for dette.

De beste bidragene dette året kom fra gamle kjenninger: Scatec, Nordic Semiconductor, Pandora, Instalco og Troax. Men også nykommerne har bidratt og da Zaptec spesielt.

Norwegian og Grieg trakk mest ned. Dessverre må vi fastslå at fondets investering i Norwegian er tapt for alltid. Når det gjelder Grieg har vi godt håp om at laksemarkedet normaliseres neste år og at selskapet kan vise til betydelig produktjonsvekst de neste fem årene. Aksjen er lavt priset sammenlignet med andre selskaper i sektoren.

Ved inngangen til 2021 mener vi det er riktig å opprettholde en høy eksponering i aksjer. Veksten i verdensøkonomien er tiltagende, og da skal man fortsette å eie egenkapital. Vi har tro på fortsatt god vekst i fornybar energi og på våre innhaver. Vi mener også det er riktig å opprettholde overvekten i teknologi og helse inn i 2021. Dette er bransjer hvor vi ser gode muligheter og mange spennende selskaper på tvers av Norden. Blant de nordiske landene er Norge landet der inntjeningen har falt mest og prisingen er lavest.

Forvalterteam
Tore Været, Patrick Meum



Avkastning

Fleksibelt nordisk kombinasjonsfond.
Ser etter robuste konkurransefortrinn,
dyktig ledelse og god inntjeningssevne.

Avkastning i perioder

| Navn | 2020 | 2019 | 2018 | 2017 | 2016 |
|------------------------|--------|--------|---------|--------|-------|
| Pareto Nordic Return A | 21,5 % | 17,3 % | -10,7 % | 11,3 % | 5,3 % |
| Pareto Nordic Return B | 21,8 % | 17,6 % | -10,5 % | 11,6 % | 5,5 % |
| Pareto Nordic Return C | 22,4 % | 18,1 % | -10,1 % | 12,1 % | 6,0 % |

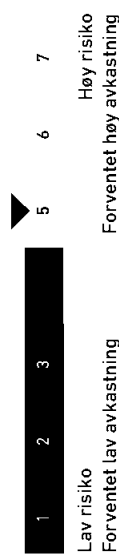
Annualisert avkastning

| Navn | Startdato | 3 år | 5 år | 10 år | Fra oppstart |
|------------------------|-----------------|-------|-------|--------|--------------|
| Pareto Nordic Return A | Etablert i 1987 | 8,4 % | 8,3 % | 10,4 % | 9,9 % * |
| Pareto Nordic Return B | 31.12.2014 | 8,6 % | 8,6 % | - | 10,8 % |
| Pareto Nordic Return C | 12.02.2015 | 9,1 % | 9,1 % | - | 10,9 % |

Startdato: etablert i 1987
Referanseindeks: ingen
Fondsstruktur: UCITS
Handelsdager: alle norske bankdager unntatt 31.12.

Annen informasjon

| Navn | Minsteinnskudd ved førstegangsteining | ISIN | Bloomberg |
|------------------------|---------------------------------------|--------------|------------|
| Pareto Nordic Return A | 2 000 | N00010040504 | ORKOMBI NO |
| Pareto Nordic Return B | 10 millioner | N00010727670 | PANOREB NO |
| Pareto Nordic Return C | 50 millioner | N00010694797 | PANOREC NO |



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

*Fra start med nåværende forvalter 01.01.2007

Informasjon på denne siden er ikke gjenstand for revisjon.

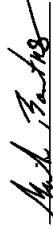


Pareto Nordic Return

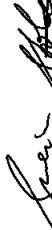
Styret i Pareto Asset Management AS
Oslo, 11. mars 2021


Lasse Ruud

Styrets leder


Erik Bartnes

Styremedlem


Svein Støle

Styremedlem


Christoffer M. Bjerke

Styremedlem
(andelse/ervalg)


Liv Monica Stubholt

Liv Monica Stubholt
Styremedlem
(andelse/ervalg)


Eric von Koss

Eric von Koss
Adm. direktør

| Resultatregnskap | Noter | 2020 | 2019 |
|---|-------|--------------------|--------------------|
| | | 01.01.-31.12 | 01.01.-31.12 |
| Porteføljeginntekter og -kostnader | | | |
| Renteinntekter | | 2 518 652 | 4 839 279 |
| Aksjebuysk | | 11 891 023 | 21 189 495 |
| Gevinst/tap ved realisasjon | 4 | 13 861 014 | 57 298 392 |
| Endring urealisert gevinst/tap | 4 | 128 406 449 | 75 937 037 |
| Porteføljeresultat | | 156 677 138 | 159 266 202 |
| Forvaltningsinntekter og -kostnader | | | |
| Provisjonsinntekter fra salg og innløsning av andeler | 8 | 398 745 | 540 801 |
| Depotkostnader ved kjøp og salg av verdipapirer | | -24 120 | -19 530 |
| Forvaltningshonorar | 5 | -8 590 429 | -10 248 608 |
| Avgitt tegning- og innløsningsprovisjon | 8 | 0 | -3 285 |
| Andre inntekter/kostnader | | 1 | 251 317 |
| Forvaltningsresultat | | -8 215 802 | -9 479 304 |
| Resultat før skattekostnad | | 148 461 336 | 149 786 897 |
| Skattekostnad | 6 | -975 848 | -2 179 224 |
| Årsresultat | | 147 485 488 | 147 605 673 |
| Disponering av årsresultatet | | | |
| Overført til/fra opplyent egenkapital | | 147 485 488 | 147 605 673 |
| Sum disponert | | 147 485 488 | 147 605 673 |
| Balanse | | 31.12.2020 | 31.12.2019 |
| Eiendeler | | | |
| Verdipapirer til markedsverdi | 2,3,9 | 795 600 653 | 839 866 970 |
| Opplyente renter | 9 | 228 161 | 323 566 |
| Bankinnskudd | | 90 932 364 | 74 070 584 |
| Annen fordring | | 47 500 | 0 |
| Sum eiendeler | | 886 808 678 | 914 261 119 |
| Egenkapital og gjeld | | | |
| Egenkapital | | | |
| Andelskapital til pålydende | | 151 322 669 | 213 572 725 |
| Overkurs | | -483 672 354 | -366 254 286 |
| Opplyent egenkapital | | 1 213 291 505 | 1 045 806 016 |
| Sum egenkapital | 7,8 | 880 941 819 | 913 124 455 |
| Gjeld | | | |
| Påløpt forvaltningshonorar | | 787 953 | 833 115 |
| Annen gjeld | | 5 078 906 | 303 549 |
| Sum gjeld | | 5 866 859 | 1 136 665 |
| Sum gjeld og egenkapital | | 886 808 678 | 914 261 119 |



Pareto Nordic Return

Noter

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. 31.12.2020. For verdipapirer hvor det ikke eksisterer kursinformasjon fra børs eller andre offisielle kilder, legges enten siste omsetningskurs, verdivurderinger foretatt av ledende meglerhus, og/eller interne verdivurderinger til grunn for verdsettelsen. Utbytte fra aksjer inntektstøres når aksjekursen noteres eksklusiv utbytte. Opptjente 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. 31.12.2020.

Transaksjonskostnader

Transaksjonsdrevne 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 fradragsett 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. 31.12.2020, 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 regnskapføres tilsvarende.

2 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 Nordic Return har ikke benyttet finansielle derivater i 2020.

3 Omløpshastighet

Porteføljens omløpshastighet er 0,16.

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.

4 Kurtasjekostnader

Kurtasje til meglere blir inkludert i verdipapirenes kostpris. Fondet har i 2020 betalt NOK 240.627 i kurtasje.

5 Forvaltningshonorar

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

- Pareto Nordic Return A: 1,20 % pr. år
- Pareto Nordic Return B: 0,95 % pr. år
- Pareto Nordic Return C: 0,50 % pr. år



Pareto Nordic Return

| | 2020 |
|---|----------------|
| 6 Skatt | |
| Resultat før skatt | 148 461 336 |
| Permanente forskjeller | |
| Realisert ikke-skattepliktig verdipapir | -13 746 802 |
| Endring urealisert kursgevinst | -128 406 449 |
| Depotkostnader aksjefond | 24 120 |
| Utbytte innenfor EØS (Brutto) | -7 913 966 |
| 3 % av utbytte innenfor EØS (Netto) | 237 419 |
| Skattepliktig resultat | -1 344 342 |
| Anvendt fremførbart underskudd | 0 |
| Skattegrunnlag | 0 |
| Utlignet skatt i Norge | 0 |
| Spesifikasjon skattekostnad | |
| Skattekostnad Norge | 0 |
| Kildeskatt innenfor EØS | 755 750 |
| Kildeskatt utenfor EØS | 220 098 |
| Sum bokført skattekostnad | 975 848 |
| 7 Egenkapital | |
| Egenkapital 1.1 | 913 124 455 |
| + tegning/innløsning | -179 668 124 |
| + årets resultat | 147 485 488 |
| Egenkapital 31.12 | 880 941 819 |

8 Andeler i fondet

| | 31.12.2020 | 31.12.2019 | 31.12.2018 |
|--|------------|------------|------------|
| Andelsklasse A | | | |
| Antall andeler | 4 582,25 | 5 457,43 | 7 090,53 |
| Netto andelsverdi | 140 572,27 | 115 686,77 | 98 603,71 |
| Innl. kurs pr. andel | 139 869,41 | 115 108,34 | 98 110,69 |
| Andelsklasse B | | | |
| Antall andeler | 16 245,22 | 27 820,05 | 40 404,95 |
| Netto andelsverdi | 9 228,80 | 7 576,15 | 6 441,47 |
| Innl. kurs pr. andel | 9 182,66 | 7 538,27 | 6 409,26 |
| Andelsklasse C | | | |
| Antall andeler | 9 437,07 | 9 437,07 | 9 437,07 |
| Netto andelsverdi | 9 206,35 | 7 523,98 | 6 368,63 |
| Innl. kurs pr. andel | 9 160,32 | 7 486,36 | 6 336,79 |
| 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.

9 Verdipapirporteføljen pr. 31.12.2020
Se neste side.



Pareto Nordic Return

1/4

Verdipapirportefølje pr. 31. desember 2020

| Verdipapir | ISIN | Notert | Antall | Kostpris NOK | Markedsverdi NOK | Urealisert gevinst/tap ¹ | % av portefølje | % av aksjekapital | Valuta |
|--------------------------------|--------------|-------------|---------|--------------------|--------------------|--|--------------------|----------------------|--------|
| Konsum (varig) | | | | | | | | | |
| Autoliv Inc ser. SDR | SE0000382335 | Stockholm | 29 800 | 17 429 641 | 23 790 949 | 6 361 308 | 2,7 | 0,0 | SEK |
| Betsson AB ser. B | SE0014186532 | Stockholm | 306 000 | 23 928 868 | 23 535 476 | - 393 392 | 2,7 | 0,2 | SEK |
| Europris ASA | NO0010735343 | Oslo | 418 000 | 15 240 861 | 21 359 800 | 6 118 939 | 2,4 | 0,3 | NOK |
| Nokian Renkaat Oyj | FI0009005318 | Helsinki | 39 000 | 10 531 148 | 11 782 458 | 1 251 309 | 1,3 | 0,0 | EUR |
| Pandora A/S | DK0060252690 | København | 30 400 | 29 635 465 | 29 155 190 | - 480 275 | 3,3 | 0,0 | DKK |
| Veoneer Inc ser. SDR | SE0011115963 | Stockholm | 34 249 | 6 750 437 | 6 369 270 | - 381 167 | 0,7 | 0,0 | SEK |
| Sum konsum (varig) | | | | 103 516 420 | 115 993 143 | 12 476 722 | 13,1 | | |
| Finans | | | | | | | | | |
| Danske Bank A/S | DK0010274414 | København | 190 000 | 45 469 361 | 26 931 625 | - 18 537 736 | 3,1 | 0,0 | DKK |
| Nordic Capital Partners II AS | NO0003112401 | Unotert | 5 000 | 4 345 000 | 12 650 | - 4 332 350 | 0,0 | 0,0 | NOK |
| Norwegian Finans Holding ASA | NO0010387004 | Oslo | 387 000 | 15 344 599 | 28 309 050 | 12 964 451 | 3,2 | 0,2 | NOK |
| TF Bank AB | SE0007331608 | Stockholm | 203 980 | 17 183 605 | 18 477 422 | 1 293 817 | 2,1 | 0,9 | SEK |
| Sum finans | | | | 82 342 565 | 73 730 747 | - 8 611 818 | 8,4 | | |
| Konsum (ikke varig) | | | | | | | | | |
| Carlsberg A/S ser. B | DK0010181759 | København | 19 300 | 12 689 855 | 26 506 121 | 13 816 267 | 3,0 | 0,0 | DKK |
| Essity AB ser. B | SE000922164 | Stockholm | 56 000 | 9 038 398 | 15 457 803 | 6 419 405 | 1,8 | 0,0 | SEK |
| Grieg Seafood ASA | NO0010365521 | Oslo | 250 000 | 8 143 721 | 21 250 000 | 13 106 279 | 2,4 | 0,2 | NOK |
| Icelandic Salmon AS | NO0010724701 | Oslo Merkur | 43 750 | 5 031 250 | 5 075 000 | 43 750 | 0,6 | 0,1 | NOK |
| Schow & Co A/S | DK0010253921 | København | 21 000 | 8 284 728 | 18 217 769 | 9 933 041 | 2,1 | 0,1 | DKK |
| Sum konsum (ikke varig) | | | | 43 187 952 | 86 506 693 | 43 318 742 | 9,9 | | |
| Forsyningsfjenester | | | | | | | | | |
| Scatec ASA | NO0010715139 | Oslo | 133 000 | 10 448 109 | 45 406 200 | 34 958 091 | 5,1 | 0,1 | NOK |
| Helsete | | | | | | | | | |
| Nanoform Finland Plc | FI4000330972 | Helsinki | 154 713 | 6 294 420 | 11 482 524 | 5 188 104 | 1,3 | 0,2 | EUR |
| Novo Nordisk A/S ser. B | DK0060534915 | København | 65 000 | 27 130 008 | 39 055 328 | 11 925 319 | 4,4 | 0,0 | DKK |
| Pihlajalinn Oyj | FI4000092556 | Helsinki | 134 000 | 13 287 635 | 13 176 041 | - 111 594 | 1,5 | 0,6 | EUR |
| Vaccibody AS | NO0010714785 | Oslo Merkur | 139 400 | 8 097 328 | 10 453 606 | 2 356 278 | 1,2 | 0,0 | NOK |
| Sum helsete | | | | 54 809 391 | 74 167 499 | 19 358 107 | 8,4 | | |



Pareto Nordic Return

2/4

| Verdipapir | ISIN | Notert | Antall | Kostpris NOK | Markedsverdi NOK | Urealisert gevinst/tap ¹ | % av portefølje | % av aksjekapital | Valuta |
|------------------------------------|---------------|-------------|-----------|--------------------|--------------------|--|--------------------|----------------------|--------|
| Industri | | | | | | | | | |
| ABB Ltd | CH0012221716 | Stockholm | 48 000 | 7 044 857 | 11 471 251 | 4 426 394 | 1,3 | 0,0 | SEK |
| Coor Service Management Holding AB | SE0007158829 | Stockholm | 338 642 | 13 400 001 | 25 586 652 | 12 186 650 | 2,9 | 0,4 | SEK |
| Elektroimportøren AS | NO0010911902 | Oslo | 244 754 | 11 809 381 | 14 562 863 | 2 753 483 | 1,7 | 1,2 | NOK |
| HydrogenPro AS | NO0010892359 | Oslo Merkur | 310 659 | 6 927 696 | 18 934 666 | 12 006 970 | 2,1 | 0,5 | NOK |
| Instalco Intrasserter AB | SE0009664253 | Stockholm | 122 000 | 6 481 860 | 31 957 119 | 25 475 259 | 3,6 | 0,2 | SEK |
| Troax Group AB | SE0012729366 | Stockholm | 198 000 | 6 204 112 | 39 714 824 | 33 510 712 | 4,5 | 0,3 | SEK |
| Zaptec AS | NO0010713936 | Oslo Merkur | 560 000 | 6 300 000 | 24 864 000 | 18 564 000 | 2,8 | 0,8 | NOK |
| Sum industri | | | | 58 167 907 | 167 091 375 | 108 923 468 | 18,9 | | |
| Informasjonsteknologi | | | | | | | | | |
| Elipitic Laboratories AS | NO0010722283 | Oslo Merkur | 73 535 | 11 555 476 | 9 265 410 | - 2 290 066 | 1,1 | 0,8 | NOK |
| Kitron ASA | NO0003079709 | Oslo | 1 994 000 | 10 789 184 | 36 131 280 | 25 342 096 | 4,1 | 1,1 | NOK |
| Nordic Semiconductor ASA | NO0003055501 | Oslo | 339 835 | 13 504 136 | 46 897 230 | 33 393 094 | 5,3 | 0,2 | NOK |
| TietoEvyry Oyj | FI0009000277 | Helsinki | 74 000 | 15 570 436 | 20 836 033 | 5 265 596 | 2,4 | 0,1 | EUR |
| Sum informasjonsteknologi | | | | 51 419 232 | 113 129 953 | 61 710 720 | 12,9 | | |
| Energi | | | | | | | | | |
| Akastor ASA | NO0010215684 | Oslo | 1 339 000 | 21 344 378 | 9 480 120 | - 11 864 258 | 1,1 | 0,5 | NOK |
| BW Energy Ltd | BMG0702P1086 | Oslo | 108 573 | 2 649 183 | 2 996 615 | 347 432 | 0,3 | 0,0 | NOK |
| BW Offshore Ltd | BMG1738J1247 | Oslo | 462 000 | 21 210 379 | 17 426 640 | - 3 783 739 | 2,0 | 0,2 | NOK |
| Flex LNG Ltd | BMG359472021 | Oslo | 107 000 | 15 247 500 | 8 035 700 | - 7 211 800 | 0,9 | 0,2 | NOK |
| Magseis Fairfield ASA | NO0010663669 | Oslo Aress | 737 319 | 12 502 034 | 2 735 453 | - 9 766 580 | 0,3 | 0,3 | NOK |
| Subsea 7 SA | LU0075646355 | Oslo | 199 500 | 24 114 862 | 17 524 080 | - 6 590 782 | 2,0 | 0,1 | NOK |
| Sum energi | | | | 97 068 336 | 58 198 608 | - 38 869 727 | 6,6 | | |
| Materieler | | | | | | | | | |
| Stora Enso Oyj ser. R | FI00090005961 | Helsinki | 135 000 | 15 069 023 | 22 140 460 | 7 071 437 | 2,5 | 0,0 | EUR |
| Sum aksjer | | | | 516 028 935 | 756 366 678 | 240 335 742 | 85,8 | | |

¹Inkluderer ikke mottatt utbytte



Pareto Nordic Return

3/4

| Verdipapir | ISIN | Notert | Forfallsdato | Kupong 1% | Renterreg. tidspunkt ¹ | Pålydende | Kostpris NOK | Eff.rente ² | Markedsverdi +pl. rente NOK | Urealisert gevinst/tap | % av portefølje | Valuta | Risiko- klasse ³ |
|---|--------------|-------------|--------------|--------------|--------------------------------------|-------------------|-------------------|------------------------|--------------------------------|---------------------------|--------------------|--------|--------------------------------|
| Energi | | | | | | | | | | | | | |
| BW Offshore Limited 19/23 FRN FLOOR | N00010869019 | Oslo | 04.12.2023 | 4,86 | 04.03.2021 | 1 500 000 | 1 500 000 | 5,43 | 1 480 170 | - 25 500 | 0,2 | NOK | 100 |
| Def Subsea AS konv. forfalt-rente | N00010881170 | Unotert | 31.12.2099 | 0,00 | - | 87 445 | - | - | - | - | 0,0 | NOK | 100 |
| Def Subsea AS konv. forfalt-rente 220520 | N00010883598 | Unotert | 31.12.2099 | 0,00 | - | 25 334 | - | - | - | - | 0,0 | NOK | 100 |
| Dolphin Group ASA konv. forfalt-rente | N00010838238 | Unotert | 15.02.2021 | 0,00 | 14.02.2021 | 22 522 | - | 0,00 | 3 | 3 | 0,0 | NOK | 100 |
| Seadrill Ltd 18/25 12.00% C | USG8000AAA19 | Dublin | 15.07.2025 | 12,00 | 15.07.2025 | 31 480 | 255 943 | 44,92 | 1 129 538 | - 141 328 | 0,0 | USD | 100 |
| Sum energi | | | | | | 1 755 943 | 1 755 943 | 44,92 | 1 609 711 | - 166 825 | 0,2 | | |
| Finans | | | | | | | | | | | | | |
| Aker ASA 19/24 FRN FLOOR C | N00010868979 | Oslo | 22.11.2024 | 2,28 | 22.02.2021 | 3 000 000 | 3 000 000 | 3,19 | 2 904 017 | - 103 393 | 0,3 | NOK | 100 |
| Industri | | | | | | | | | | | | | |
| Chip Bidco AS 19/24 FRN C | N00010869761 | Nordisk ABM | 13.12.2024 | 5,85 | 15.03.2021 | 2 000 000 | 2 000 000 | 5,76 | 1 994 183 | - 11 667 | 0,2 | NOK | 100 |
| Odjell SE 17/22 FRN | N00010796238 | Oslo | 13.06.2022 | 5,60 | 15.03.2021 | 2 000 000 | 2 035 000 | 5,58 | 2 009 350 | - 31 250 | 0,2 | NOK | 100 |
| Odjell SE 18/23 FRN FLOOR | N00010832181 | Oslo | 19.09.2023 | 5,90 | 19.03.2021 | 2 000 000 | 2 025 000 | 5,88 | 2 001 106 | - 27 500 | 0,2 | NOK | 100 |
| Sum industri | | | | | | 6 000 000 | 6 004 639 | 5,88 | 6 004 639 | - 70 417 | 0,6 | | |
| Eiendom | | | | | | | | | | | | | |
| Bulk Industrier AS 20/23 FRN FLOOR C | N00010886922 | Oslo | 14.07.2023 | 6,55 | 14.01.2021 | 8 000 000 | 8 030 000 | 5,66 | 8 274 989 | 130 000 | 0,9 | NOK | 100 |
| North Property AS 20/22 FRN FLOOR C | N00010892995 | Nordisk ABM | 21.09.2022 | 6,90 | 22.03.2021 | 2 000 000 | 2 000 000 | 6,50 | 2 019 217 | 15 000 | 0,2 | NOK | 100 |
| Sum eiendom | | | | | | 10 030 000 | 10 030 000 | 6,50 | 10 294 206 | 145 000 | 1,1 | | |
| Informasjonsteknologi | | | | | | | | | | | | | |
| Crayon Group Holidi ASA 19/22 FRN FLOOR C | N00010868433 | Oslo | 21.11.2022 | 3,88 | 22.02.2021 | 2 000 000 | 2 000 000 | 3,05 | 2 040 073 | 31 667 | 0,2 | NOK | 100 |
| Merrell Holidi AS 20/25 FRN SEK FLOOR P/C | N00010907876 | Oslo | 08.12.2025 | 6,00 | 08.03.2021 | 1 800 000 | 1 872 540 | 5,48 | 1 895 386 | 15 332 | 0,2 | SEK | 100 |
| SuperOffice Group AS 20/25 FRN FLOOR C | N00010900129 | Oslo | 05.11.2025 | 6,95 | 05.02.2021 | 2 500 000 | 2 500 000 | 5,56 | 2 621 260 | 93 750 | 0,3 | NOK | 100 |
| Sum informasjonsteknologi | | | | | | 6 372 540 | 6 372 540 | 5,56 | 6 556 719 | 140 749 | 0,7 | | |



Pareto Nordic Return

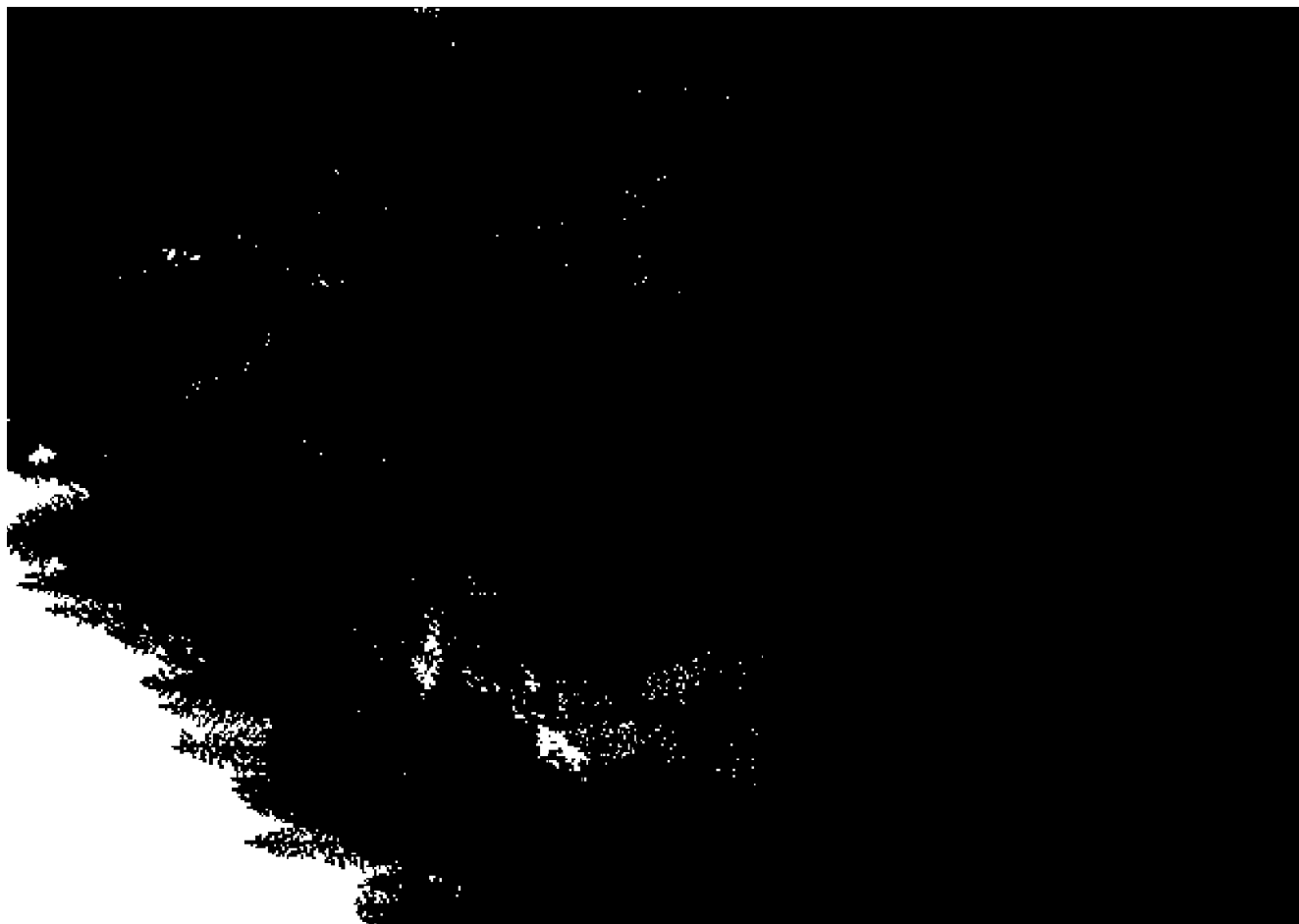
4/4

| Verdipapir | ISIN | Notert | Forfallsdato | Kupong 1% | Rentereg. tidspunkt ¹ | Pålydende | Kostpris NOK | Eff.rente ² | Markedsverdi +pl. rente NOK | Urealisert gevinst/tap | % av portefølje | Valuta | Risiko- klasse ³ |
|--|--------------|-----------|--------------|--------------|-------------------------------------|-----------|--------------------|------------------------|--------------------------------|---------------------------|--------------------|--------|--------------------------------|
| Konsum (varig) | | | | | | | | | | | | | |
| Desenio Holding AB 20/24 FRN FLOOR C | SE0015242839 | Stockholm | 16.12.2024 | 5,50 | 16.03.2021 | 3 750 000 | 3 836 329 | 5,15 | 3 942 634 | 96 739 | 0,4 | SEK | 100 |
| LeoVegas AB 20/23 FRN | SE0015242854 | Unotert | 10.12.2023 | 5,39 | 10.03.2021 | 3 750 000 | 3 892 125 | 5,15 | 3 943 365 | 38 340 | 0,4 | SEK | 100 |
| Sum konsum (varig) | | | | | | | 7 728 454 | | 7 885 999 | 135 079 | 0,8 | | |
| Forsyningsjenester | | | | | | | | | | | | | |
| Solis Bond Company 21/24 FRN EUR FLOOR C | N00010914914 | Oslo | 06.01.2024 | 6,50 | 06.01.2021 | 400 000 | 4 241 640 | 6,20 | 4 208 844 | - 32 796 | 0,5 | EUR | 100 |
| Sum renter | | | | | | | 39 188 577 | | 39 464 135 | 47 397 | 4,2 | | |
| Sum verdipapirportefølje (eks. kontanter) | | | | | | | 555 217 512 | | 795 828 814 | 240 383 139 | 90,0 | | |

1. Gjelder kun obligasjoner med flytende rente.

2. Effektiv rente er den gjennomsnittlige årlige avkastningen på et rentepapir frem til det forfaller. Effektiv rente vil endres fra dag til dag, og er ingen garanti for avkastningen i perioden.

3. Risikoklassene referer seg til risikovektning av ulike utstedere i henhold til kapitaldekningsregelverket og Bank of International Settlements (BIS).



Rentefond



Avkastning

Fondsstruktur: UCITS
Handelsdager: alle norske bankdager unntatt 31.12.

Pareto Obligasjon

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

Referanseindeks: NBP Norwegian RM1-RM3 Floating Rate Index (NOK)
Annen relevant informasjon: Fondet investerer i utstedere med god kredittkvalitet (investment grade). Plasseringer i rentebærende verdipapirer der utsteder etter investeringsstidspunktet vurderes å ha en lavere kredittkvalitet enn investment grade kan utgjøre maksimalt 10 prosent av fondets forvaltningskapital.

| | | | | | |
|--------------------------|---|---|---|---|---|
| 1 | 2 | 3 | 5 | 6 | 7 |
| Lav risiko | | | | | |
| Forventet lav avkastning | | | | | |
| Høy risiko | | | | | |
| Forventet høy avkastning | | | | | |

Pareto Likviditet

Seniorlån til banker og obligasjoner med fortrinnsrett.

Referanseindeks: ingen

Annen relevant informasjon: Fondet har tillatelse fra Finansstilsynet 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.

| | | | | | |
|--------------------------|---|---|---|---|---|
| 1 | 2 | 3 | 5 | 6 | 7 |
| 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.

Avkastning i perioder

| Navn | 2020 | 2019 | 2018 | 2017 | 2016 |
|--------------------------|---------|--------|-------|-------|-------|
| Pareto Obligasjon A | 3,3 % | 0,3 %* | - | - | - |
| Pareto Obligasjon B | 3,4 % | 0,3 %* | - | - | - |
| Pareto Obligasjon C | 2,6 %** | - | - | - | - |
| NORM123FERN ¹ | 1,4 % | 2,3 % | 1,4 % | 2,0 % | 2,7 % |
| Pareto Likviditet | 1,7 % | 1,7 % | 1,1 % | 1,3 % | 1,9 % |

Annualisert avkastning

| Navn | Startdato | 3 år | 5 år | 10 år | Fra oppstart |
|--------------------------|------------|------|------|-------|--------------|
| Pareto Obligasjon A | 11.11.2019 | - | - | - | 3,2 % |
| Pareto Obligasjon B | 11.11.2019 | - | - | - | 3,3 % |
| Pareto Obligasjon C | 25.02.2020 | - | - | - | - |
| NORM123FERN ¹ | - | - | - | - | - |

Pareto Likviditet

27.09.1999

1,5 %

1,5 %

1,9 %

3,2 %

Annen informasjon

| Navn | Minsteinnskudd ved førstegangstegning | ISIN | Bloomberg |
|---------------------|---------------------------------------|--------------|------------|
| Pareto Obligasjon A | 500 | N00010025190 | POOBLI NO |
| Pareto Obligasjon B | 10 millioner | N00010864069 | PAOBLI NO |
| Pareto Obligasjon C | 50 millioner | N00010864077 | PAOBLIC NO |
| Pareto Likviditet | 2 millioner | N00010025174 | POLIKV NO |

* Startdato 11.11.2019

** Startdato 25.02.2020

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


Informasjon på denne siden er ikke gjennomgått for revisjon.

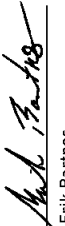


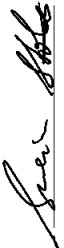
Pareto Obligasjon


| Resultatregnskap | Noter | 2020 | 2019 |
|---|-------|--------------------|--------------------|
| | | 01.01.-31.12 | 01.01.-31.12 |
| Porteføljeginntekter og -kostnader | | | |
| Renteinntekter | | 4 616 206 | 2 596 331 |
| Gevinst/tap ved realisasjon | 4 | 960 173 | -2 653 112 |
| Endring urealisert gevinst/tap | 4 | 1 827 044 | 2 022 896 |
| Porteføljeresultat | | 7 403 423 | 1 966 115 |
| Forvaltningsinntekter og -kostnader | | | |
| Depotkostnader ved kjøp og salg av verdipapirer | | -6 785 | -5 440 |
| Forvaltningshonorar | 5 | -622 067 | -424 112 |
| Andre inntekter/kostnader | | 0 | -1 |
| Forvaltningsresultat | | -628 852 | -429 553 |
| Resultat før skattekostnad | | 6 774 571 | 1 536 562 |
| Skattekostnad | 6 | 0 | 0 |
| Årsresultat | | 6 774 571 | 1 536 562 |
| Disponering av årsresultatet | | | |
| Netto utdeitt til andelseiere i året | | 4 460 894 | 290 |
| Avsatt til utdeling til andelseiere | | 0 | 0 |
| Overført til/fra opplyent egenkapital | | 2 313 677 | 1 536 272 |
| Sum disponert | | 6 774 571 | 1 536 562 |
| Balanse | | 31.12.2020 | 31.12.2019 |
| Eiendeler | | | |
| Verdipapirer til markedsverdi | 2,3,9 | 272 657 965 | 190 092 089 |
| Oppljente renter | 9 | 639 478 | 1 043 165 |
| Bankinnskudd | | 10 702 840 | 7 140 191 |
| Sum eiendeler | | 284 000 283 | 198 275 446 |
| Egenkapital og gjeld | | | |
| Egenkapital | | | |
| Andelskapital til pålydende | | 278 319 774 | 197 395 147 |
| Overkurs | | 4 026 325 | 1 562 676 |
| Oppljent egenkapital | | 1 587 389 | -726 288 |
| Sum egenkapital | 7,8 | 283 933 488 | 198 231 536 |
| Gjeld | | | |
| Påløpt forvaltningshonorar | | 66 555 | 43 910 |
| Annent gjeld | | 240 | 0 |
| Sum gjeld | | 66 795 | 43 910 |
| Sum gjeld og egenkapital | | 284 000 283 | 198 275 446 |

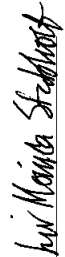
Styret i Pareto Asset Management AS
Oslo, 11. mars 2021

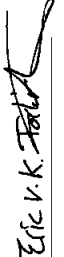

Lasse Ruud
Styrets leder


Erik Bartnes
Styremedlem


Svein Støle
Styremedlem


Christopher M. Bjerke
Styremedlem
(andelseiervalg)


Liv Monica Stubholt
Styremedlem
(andelseiervalg)


Eric von Koss Torildsen
Adm. direktør

Pareto Obligasjon

Noter

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. 31.12.2020. 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. Opptjente 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. 31.12.2020.

Transaksjonskostnader

Transaksjonsdrevne 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 fradagsrett 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. 31.12.2020, 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 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 Obligasjon har ikke benyttet finansielle derivater i 2020.

3 Omløpshastighet
Porteføljens omløpshastighet er 0,8.

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.

4 Kurtasjekostnader

Kurtasje til meglere blir inkludert i verdipapirenes kostpris. Fondet har i 2020 betalt NOK 0 i kurtasje.

5 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

Verdipapirporteføje pr. 31. desember 2020

| Verdipapir | ISIN | Notert | Forfallsdato | Kupong 1 % | Rentereg. tidspunkt ¹ | Pålydende | Kostpris NOK | Eff.rente ² | Markedsverdi +pl. rente NOK | Urealisert gevinst/tap | % av porteføje | Valuta | Risiko- klasse ³ |
|--|--------------|-------------|--------------|---------------|-------------------------------------|------------|--------------|------------------------|--------------------------------|---------------------------|-------------------|--------|--------------------------------|
| Finans | | | | | | | | | | | | | |
| Arion Banki hf 19/29 FRN NOK C SUB | XS2025568846 | Luxembourg | 09.07.2029 | 3,92 | 11.01.2021 | 5 000 000 | 5 050 000 | 3,68 | 4 989 931 | - 105 803 | 1,7 | NOK | 100 |
| BN Bank ASA 18/23 FRN | N00010823636 | Nordisk ABM | 30.08.2023 | 1,01 | 26.02.2021 | 5 000 000 | 4 794 400 | 0,80 | 5 033 842 | 234 953 | 1,8 | NOK | 20 |
| Brage Finans AS 20/23 FRN | N00010892904 | Nordisk ABM | 04.09.2023 | 1,01 | 04.03.2021 | 4 000 000 | 4 000 000 | 0,97 | 4 008 017 | 4 874 | 1,4 | NOK | 20 |
| Danske Bank A/S 19/22 FRN | N00010852106 | Dublin | 16.05.2022 | 1,57 | 16.02.2021 | 5 000 000 | 5 055 050 | 0,89 | 5 057 822 | - 7 258 | 1,8 | NOK | 20 |
| DNB Bank ASA 19/23 FRN | N00010849490 | Oslo | 05.04.2023 | 0,73 | 05.01.2021 | 5 000 000 | 4 803 000 | 0,64 | 5 070 346 | 208 424 | 1,8 | NOK | 20 |
| DNB Bank ASA 20/30 FRN C SUB | N00010883341 | Oslo | 28.05.2030 | 2,66 | 26.02.2021 | 2 000 000 | 2 000 000 | 1,33 | 2 117 173 | 112 444 | 0,7 | NOK | 100 |
| Eika Boligkredit AS 18/28 FRN C SUB | N00010814916 | Nordisk ABM | 02.02.2028 | 1,80 | 02.02.2021 | 5 000 000 | 4 688 000 | 1,29 | 5 068 771 | 365 771 | 1,8 | NOK | 100 |
| Helgeland Spb 18/28 FRN C SUB | N00010820723 | Nordisk ABM | 11.04.2028 | 1,68 | 11.01.2021 | 3 000 000 | 3 023 670 | 1,20 | 3 044 742 | 9 732 | 1,1 | NOK | 100 |
| Jæren Spb 18/28 FRN C SUB | N00010825292 | Nordisk ABM | 20.06.2028 | 2,05 | 22.03.2021 | 3 000 000 | 3 033 600 | 1,45 | 3 046 473 | 10 994 | 1,1 | NOK | 100 |
| Landsbankinn hf 19/22 FRN NOK | XS1953243950 | Dublin | 21.02.2022 | 2,13 | 03.02.2021 | 5 000 000 | 5 071 000 | 1,28 | 5 061 688 | - 20 850 | 1,8 | NOK | 20 |
| Luster Spb 17/21 FRN | N00010785900 | Nordisk ABM | 03.02.2021 | 1,30 | 03.02.2021 | 3 000 000 | 3 028 800 | 0,63 | 3 008 314 | - 26 878 | 1,1 | NOK | 20 |
| Nordea Bank Abp 18/23 FRN | N00010832363 | Dublin | 18.09.2023 | 1,26 | 18.03.2021 | 6 000 000 | 6 042 000 | 0,89 | 6 064 449 | 19 509 | 2,1 | NOK | 20 |
| OBOS-banken AS 18/23 FRN | N00010831381 | Nordisk ABM | 31.08.2023 | 0,93 | 26.02.2021 | 2 000 000 | 1 982 600 | 0,79 | 2 009 477 | 25 224 | 0,7 | NOK | 20 |
| Sandnes Spb 18/28 FRN C SUB | N00010816101 | Nordisk ABM | 16.02.2028 | 1,98 | 16.02.2021 | 2 000 000 | 2 021 860 | 1,33 | 2 033 107 | 6 187 | 0,7 | NOK | 100 |
| Sandnes Spb 18/28 FRN C SUB | N00010834310 | Nordisk ABM | 16.10.2028 | 2,22 | 18.01.2021 | 2 000 000 | 2 057 400 | 1,30 | 2 060 668 | - 6 228 | 0,7 | NOK | 100 |
| Skue Spb 16/26 FRN C SUB | N00010763659 | Nordisk ABM | 27.04.2026 | 3,74 | 27.01.2021 | 3 000 000 | 3 106 500 | 1,18 | 3 045 648 | - 81 422 | 1,1 | NOK | 100 |
| Skue Spb 19/23 FRN | N00010851850 | Nordisk ABM | 15.05.2023 | 1,05 | 15.02.2021 | 2 000 000 | 1 997 900 | 0,89 | 2 010 508 | 9 925 | 0,7 | NOK | 20 |
| Spb 1 Gudbrandsdal 17/27 FRN C SUB | N00010793367 | Nordisk ABM | 24.05.2027 | 2,27 | 24.02.2021 | 5 000 000 | 5 067 500 | 1,39 | 5 074 492 | - 4 989 | 1,8 | NOK | 100 |
| Spb 1 Lom og Skjåk 17/21 FRN | N00010790462 | Nordisk ABM | 31.03.2021 | 1,31 | 31.03.2021 | 3 000 000 | 3 027 690 | 0,70 | 3 004 769 | - 23 030 | 1,1 | NOK | 20 |
| Spb 1 Nord-Norge 18/28 FRN C SUB | N00010830334 | Nordisk ABM | 28.08.2028 | 1,76 | 26.02.2021 | 3 000 000 | 3 042 210 | 1,24 | 3 046 176 | - 728 | 1,1 | NOK | 100 |
| Spb 1 SMN 18/28 FRN C SUB | N00010830755 | Nordisk ABM | 04.09.2028 | 1,81 | 04.03.2021 | 5 000 000 | 5 079 200 | 1,25 | 5 082 769 | - 3 470 | 1,8 | NOK | 100 |
| Spb 1 Østfold Akershus 18/23 FRN | N00010824972 | Nordisk ABM | 11.09.2023 | 1,01 | 11.03.2021 | 10 000 000 | 10 030 700 | 0,79 | 10 065 981 | 29 389 | 3,5 | NOK | 20 |
| Spb 1 Østlandet 17/27 FRN C SUB | N00010810088 | Nordisk ABM | 16.11.2027 | 1,83 | 16.02.2021 | 3 000 000 | 3 021 000 | 1,21 | 3 042 628 | 14 613 | 1,1 | NOK | 100 |
| Spb 1 Østlandet 18/28 FRN C SUB | N00010824964 | Nordisk ABM | 20.06.2028 | 1,82 | 22.03.2021 | 5 000 000 | 4 700 000 | 1,26 | 5 072 178 | 369 397 | 1,8 | NOK | 100 |
| Spb Sor 18/28 FRN C SUB | N00010837313 | Nordisk ABM | 23.11.2028 | 2,03 | 23.02.2021 | 3 000 000 | 3 070 290 | 1,29 | 3 070 690 | - 6 198 | 1,1 | NOK | 100 |
| Spb Sor 19/22 FRN | N00010869530 | Nordisk ABM | 28.11.2022 | 0,77 | 26.02.2021 | 5 000 000 | 5 000 000 | 0,68 | 5 012 568 | 9 146 | 1,8 | NOK | 20 |
| Spb Telemark 16/26 FRN C SUB | N0001077592 | Nordisk ABM | 10.11.2026 | 2,70 | 10.02.2021 | 3 000 000 | 3 082 500 | 1,15 | 3 052 415 | - 41 785 | 1,1 | NOK | 100 |
| Spb Telemark 20/25 FRN | N00010876196 | Nordisk ABM | 28.02.2025 | 0,94 | 26.02.2021 | 5 000 000 | 4 651 059 | 0,90 | 5 013 858 | 358 621 | 1,8 | NOK | 20 |
| Spb Øst Boligkredit AS 19/24 FRN C COVID | N00010841034 | Oslo | 19.06.2024 | 0,86 | 19.03.2021 | 4 000 000 | 4 024 000 | 0,60 | 4 037 234 | 12 182 | 1,4 | NOK | 10 |



Pareto Obligasjon

| Verdipapir | ISIN | Notert | Forfallsdato | Kupong 1 % | Renterreg. tidspunkt ¹ | Pålydende | Kostpris NOK | Eff.rente ² | Markedsverdi +pl. rente NOK | Urealisert gevinst/tap | % av portefølje | Valuta | Risiko- klasse ³ |
|--|--------------|-------------|--------------|---------------|--------------------------------------|--------------------|--------------|------------------------|--------------------------------|---------------------------|--------------------|--------|--------------------------------|
| SSB Boligkreditt AS 18/24 FRN C COVID | N00010833254 | Nordisk ABM | 27.09.2024 | 1,00 | 29.03.2021 | 5 000 000 | 5 025 000 | 0,71 | 5 055 240 | 29 684 | 1,8 | NOK | 10 |
| Storebrand Liv AS 14/PERP FRN STEP C SUB | N00010706021 | Oslo | 31.12.2099 | 3,20 | | 4 000 000 | 4 140 000 | 0,80 | 4 115 962 | - 25 460 | 1,4 | NOK | 100 |
| Storebrand Livforsik AS 20/50 FRN C SUB | N00010886153 | Oslo | 19.06.2050 | 2,45 | 19.03.2021 | 2 000 000 | 2 000 000 | 1,88 | 2 011 712 | 10 215 | 0,7 | NOK | 100 |
| Strømmen Spb 17/27 FRN C SUB | N00010791023 | Nordisk ABM | 21.04.2027 | 2,57 | 21.01.2021 | 3 200 000 | 3 248 000 | 1,56 | 3 259 645 | - 4 803 | 1,1 | NOK | 100 |
| Swedbank AB 20/23 FRN NOK | XS2178938523 | Dublin | 26.05.2023 | 1,22 | 26.02.2021 | 5 000 000 | 5 000 000 | 0,75 | 5 063 061 | 56 961 | 1,8 | NOK | 20 |
| Tryg Forsikr A/S 13/PERP FRN STEP C SUB | N00010672355 | Nordisk ABM | 31.12.2099 | 4,15 | | 5 000 000 | 5 270 000 | 1,02 | 5 230 146 | - 46 194 | 1,8 | NOK | 100 |
| Pareto Bank ASA 19/23 FRN | N00010846892 | Nordisk ABM | 20.04.2023 | 1,21 | 20.01.2021 | 5 030 000 | 5 030 000 | 0,88 | 5 050 951 | 8 683 | 1,8 | NOK | 20 |
| Sydbank A/S 20/24 FRN C | N00010907454 | Dublin | 25.11.2024 | 1,37 | 25.02.2021 | 6 000 000 | 6 000 000 | 1,24 | 6 031 769 | 23 320 | 2,1 | NOK | 20 |
| Aspen Spb 16/26 FRN C SUB | N00010779614 | Nordisk ABM | 01.12.2026 | 3,06 | 01.03.2021 | 5 000 000 | 5 095 000 | 1,55 | 5 083 967 | - 24 208 | 1,8 | NOK | 100 |
| Sum finans | | | | | | 156 359 929 | | | 158 159 187 | 1 500 944 | 55,8 | | |
| Stat/Kommune | | | | | | | | | | | | | |
| Lillesand komm 19/21 FRN | N00010843188 | Oslo | 12.02.2021 | 0,74 | 12.02.2021 | 10 000 000 | 10 004 200 | 0,50 | 10 013 045 | - 1 363 | 3,5 | NOK | 20 |
| Oslo komm 16/21 FRN | N00010780356 | Oslo | 02.09.2021 | 0,90 | 02.03.2021 | 10 000 000 | 10 032 400 | 0,47 | 10 037 232 | - 2 668 | 3,5 | NOK | 20 |
| Tromsø komm 17/21 FRN | N00010793284 | Oslo | 21.05.2021 | 0,82 | 22.02.2021 | 6 000 000 | 6 009 420 | 0,50 | 6 012 922 | - 1 828 | 2,1 | NOK | 20 |
| Viken fylke 18/21 FRN | N00010826217 | Oslo | 16.06.2021 | 0,55 | 17.03.2021 | 10 000 000 | 10 000 800 | 0,51 | 10 004 953 | 1 691 | 3,5 | NOK | 20 |
| Ålesund komm 19/21 FRN | N00010843329 | Unotert | 15.02.2021 | 0,62 | 15.02.2021 | 9 000 000 | 9 001 530 | 0,43 | 9 009 511 | 805 | 3,2 | NOK | 20 |
| Sum stat/kommune | | | | | | 45 048 350 | | | 45 077 663 | - 3 363 | 15,8 | | |
| Eiendom | | | | | | | | | | | | | |
| Steen & Strøm AS 17/22 FRN | N00010805799 | Oslo | 14.09.2022 | 1,05 | 15.03.2021 | 5 000 000 | 5 023 250 | 1,04 | 5 004 833 | - 21 042 | 1,8 | NOK | 50 |
| Energi | | | | | | | | | | | | | |
| Hafslund E-CO AS 2.23% CERT 364 050321 | N00010876436 | Oslo | 05.03.2021 | 2,23 | 05.03.2021 | 10 000 000 | 10 000 000 | 0,76 | 10 209 452 | 25 553 | 3,5 | NOK | 100 |
| Forsyningsjenester | | | | | | | | | | | | | |
| Fredrikstad Energi AS 16/21 FRN | N00010777238 | Oslo | 26.10.2021 | 1,89 | 26.01.2021 | 5 000 000 | 5 099 000 | 0,79 | 5 063 595 | - 52 993 | 1,8 | NOK | 100 |
| Ringeriks kraft AS 19/22 FRN | N00010852197 | Nordisk ABM | 16.05.2022 | 1,08 | 16.02.2021 | 5 000 000 | 4 998 500 | 0,94 | 5 017 426 | 12 026 | 1,8 | NOK | 100 |
| Sum forsyningsjenester | | | | | | 10 097 500 | | | 10 081 021 | - 40 967 | 3,6 | | |



Pareto Obligasjon

3/3

| Verdipapir | ISIN | Notert | Forfallsdato | Kupong | Renterreg. | Pålydende | Kostpris NOK | Eff.rente ² | Markedsverdi +pl. rente NOK | Urealisert gevinst/tap | % av portefølje | Valuta | Risiko- klasse ³ |
|--|--------------|------------|--------------|--------|------------|--------------------|--------------|------------------------|--------------------------------|---------------------------|--------------------|--------|--------------------------------|
| Industri | | | | | | | | | | | | | |
| A.P. Møller - Mærsk A/S 16/21 FRN | N00010767718 | Luxembourg | 22.06.2021 | 1,86 | 22.03.2021 | 6 000 000 | 6 085 380 | 0,86 | 6 032 361 | - 56 119 | 2,1 | NOK | 100 |
| Tomra Systems ASA 19/22 FRN | N00010868318 | Oslo | 14.11.2022 | 0,93 | 15.02.2021 | 5 000 000 | 5 005 000 | 0,95 | 5 005 626 | - 5 315 | 1,8 | NOK | 100 |
| Sum industri | | | | | | 11 090 380 | | | 11 037 987 | - 61 434 | 3,9 | | |
| Materialer | | | | | | | | | | | | | |
| Jotun A/S 19/23 FRN FLOOR | N00010846231 | Unotert | 15.03.2023 | 1,28 | 15.03.2021 | 3 000 000 | 3 028 500 | 0,98 | 3 022 394 | - 7 919 | 1,1 | NOK | 100 |
| Norsk Hydro ASA 20/23 FRN | N00010882327 | Oslo | 15.05.2023 | 3,33 | 15.02.2021 | 10 000 000 | 10 430 755 | 1,45 | 10 484 136 | 10 831 | 3,7 | NOK | 100 |
| Sum materialer | | | | | | 13 459 255 | | | 13 506 530 | 2 912 | 4,8 | | |
| Kommunikasjon | | | | | | | | | | | | | |
| Schibsted ASA 17/23 FRN | N00010797541 | Oslo | 22.06.2023 | 1,86 | 22.03.2021 | 1 000 000 | 1 018 970 | 1,28 | 1 014 868 | - 4 618 | 0,4 | NOK | 100 |
| Schibsted ASA 20/23 FRN | N00010878960 | Oslo | 23.10.2023 | 2,74 | 25.01.2021 | 4 000 000 | 4 000 000 | 1,26 | 4 186 986 | 1 65 674 | 1,5 | NOK | 100 |
| Sum kommunikasjon | | | | | | 5 018 970 | | | 5 201 854 | 161 056 | 1,9 | | |
| Konsum (varig) | | | | | | | | | | | | | |
| Scania CV 20/23 FRN NOK | XS2108433371 | Luxembourg | 24.01.2023 | 0,94 | 25.01.2021 | 5 000 000 | 5 000 000 | 1,19 | 4 985 006 | - 23 741 | 1,8 | NOK | 100 |
| Volvo Treasury AB 19/22 FRN NOK | XS1949702937 | Luxembourg | 11.02.2022 | 1,21 | 11.02.2021 | 5 000 000 | 4 975 000 | 1,00 | 5 021 435 | 37 864 | 1,8 | NOK | 50 |
| BMW Finance N.V. 19/22 FRN NOK | XS2043949382 | Luxembourg | 22.08.2022 | 0,91 | 22.02.2021 | 5 000 000 | 4 997 950 | 0,83 | 5 012 481 | 9 602 | 1,8 | NOK | 50 |
| Sum konsum (varig) | | | | | | 14 972 950 | | | 15 018 922 | 23 725 | 5,4 | | |
| Sum verdipapirportefølje (eks. kontanter) | | | | | | 271 070 584 | | | 273 297 443 | 1 587 384 | 96,5 | | |

1. Gjelder kun obligasjoner med flytende rente.

2. Effektiv rente er den gjennomsnittlige årlige avkastningen på et rentepapir frem til det forfaller. Effektiv rente vil endres fra dag til dag, og er ingen garanti for avkastningen i perioden.

3. Risikoklassene referer seg til risikovektning av ulike utstedere i henhold til kapitaldekningsregelverket og Bank of International Settlements (BIS).

Pareto Likviditet

Styret i Pareto Asset Management AS
Oslo, 11. mars 2021

Lasse Ruud
Styrets leder

Erik Bartnes
Styremedlem

Svein Støle
Styremedlem

Christopher M. Bjerke
Styremedlem
(andelservalgt)

Liv Monica Stubholt
Styremedlem
(andelservalgt)

Eric von Koss Torildsen
Adm. direktør

| Resultatregnskap | Noter | 2020 | 2019 |
|---|-------|--------------------|--------------------|
| | | 01.01.-31.12 | 01.01.-31.12 |
| Porteføljeginntekter og -kostnader | | | |
| Renteinntekter | | 8 940 610 | 14 104 641 |
| Gevinst/tap ved realisasjon | 4 | -2 838 885 | -1 085 802 |
| Endring urealisert gevinst/tap | 4 | 4 002 749 | -572 248 |
| Porteføljeresultat | | 10 104 474 | 12 446 590 |
| Forvaltningsinntekter og -kostnader | | | |
| Depotkostnader ved kjøp og salg av verdipapirer | | -5 850 | -5 130 |
| Forvaltningshonorar | 5 | -1 362 431 | -1 590 428 |
| Andre inntekter/kostnader | | 0 | -1 |
| Forvaltningsresultat | | -1 368 281 | -1 595 552 |
| Resultat før skattekostnad | | 8 736 193 | 10 851 031 |
| Skattekostnad | 6 | 0 | 0 |
| Årsresultat | | 8 736 193 | 10 851 031 |
| Disponering av årsresultatet | | | |
| Netto utdeitt til andelseiere i året | | 4 733 377 | 442 037 |
| Avsatt til utdeling til andelseiere | | 0 | 10 981 243 |
| Overført til/fra opplyent egenkapital | | 4 002 816 | -572 249 |
| Sum disponert | | 8 736 193 | 10 851 031 |
| Balanse | | 31.12.2020 | 31.12.2019 |
| Eiendeler | | | |
| Verdipapirer til markedsverdi | 2,3,9 | 463 533 657 | 609 107 537 |
| Oppljente renter | 9 | 585 847 | 2 030 286 |
| Bankinnskudd | | 21 729 014 | 15 342 927 |
| Sum eiendeler | | 485 848 516 | 626 480 749 |
| Egenkapital og gjeld | | | |
| Egenkapital | | | |
| Andelskapital til pålydende | | 478 894 974 | 621 781 811 |
| Overkurs | | 3 293 227 | 1 813 234 |
| Oppljent egenkapital | | -5 450 166 | -9 452 983 |
| Sum egenkapital | 7,8 | 476 738 035 | 614 142 062 |
| Gjeld | | | |
| Påløpt forvaltningshonorar | | 106 220 | 133 630 |
| Annen gjeld | | 9 004 261 | 12 203 057 |
| Sum gjeld | | 9 110 481 | 12 338 687 |
| Sum gjeld og egenkapital | | 485 848 516 | 626 480 749 |

Pareto Likviditet

Noter

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. 31.12.2020. 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 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. 31.12.2020.

Transaksjonskostnader

Transaksjonsdrevne 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. 31.12.2020, 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 regnskapstøres tilsvarende.

2 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 Likviditet har ikke benyttet finansielle derivater i 2020.

3 Omløpshastighet
Porteføljens omløpshastighet er 0,91.

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.

4 Kurtasjekostnader

Kurtasje til meglere blir inkludert i verdipapirenes kostpris. Fondet har i 2020 betalt NOK 0 i kurtasje.

5 Forvaltningshonorar

Fondet belastes daglig med et forvaltningshonorar på 0,25 % pr. år av samlet portefølje.

Ved beholdning på mer enn 25 000 andeler ytes andelseiere en rabattert honorarstruktur.

Pareto Likviditet

| | 2020 | 2020 |
|---|------------|--------------|
| 6 Skatt | | |
| Resultat før skatt | 8 736 193 | 614 142 062 |
| Permanente forskjeller | | -146 140 220 |
| Utdelt til andelseiere | -4 733 377 | -4 733 377 |
| Realisert ikke-skattepliktig verdipapir | 0 | 0 |
| Endring realisert kursgevinst | -4 002 749 | 4 733 377 |
| Utbytte innenfor EØS (Brutto) | 0 | 8 736 193 |
| 3 % av utbytte innenfor EØS (Netto) | 0 | 476 738 035 |
| Kildeskatt utenfor EØS | 0 | |
| Midlertidige forskjeller | | |
| Endring realisert gevinst/tap fra fusjon | 0 | |
| Skattepliktig resultat | 67 | |
| Anvendt fremførbart underskudd | -44 | |
| Skattegrunnlag | 23 | |
| Utlignet skatt i Norge | 0 | |
| Spesifikasjon skattekostnad | | |
| Skattekostnad Norge | 0 | |
| Kildeskatt innenfor EØS | 0 | |
| Kildeskatt utenfor EØS | 0 | |
| Sum bokført skattekostnad | 0 | |
| 7 Egenkapital | | |
| Egenkapital 1.1 | | |
| + tegning/innløsning | | |
| - netto utdelt i året | | |
| - avsatt til utdeling | | |
| + reinvestert i fondet | | |
| + årets resultat | | |
| Egenkapital 31.12 | | |
| 8 Andeler i fondet | | |
| Antall andeler | 478 894,97 | 621 781,81 |
| Netto andelsverdi | 995,50 | 987,71 |
| Innl. kurs pr. andel | 995,50 | 987,71 |
| 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 Verdpapirporteføljen pr. 31.12.2020 | | |
| Se neste side. | | |



Pareto Likviditet

Verdipapirportefølje pr. 31. desember 2020

| Verdipapir | ISIN | Notert | Forfallsdato | Kupong 1 % | Rentereg. tidspunkt ¹ | Pålydende | Kostpris NOK | Eff.rente ² | Markedsverdi +pl. rente NOK | Urealisert gevinst/tap | % av portefølje | Valuta | Risiko- klasse ³ |
|--|--------------|-------------|--------------|---------------|-------------------------------------|------------|--------------|------------------------|--------------------------------|---------------------------|--------------------|--------|--------------------------------|
| Finans | | | | | | | | | | | | | |
| Askim & Spyeberg Spb 18/22 FRN | N00010815970 | Nordisk ABM | 09.02.2022 | 1,10 | 09.02.2021 | 10 000 000 | 9 937 100 | 0,71 | 10 061 039 | 107 745 | 2,1 | NOK | 20 |
| Aurskog Spb 17/21 FRN | N00010808876 | Nordisk ABM | 25.10.2021 | 1,02 | 25.01.2021 | 10 000 000 | 10 047 800 | 0,53 | 10 059 927 | - 6 856 | 2,1 | NOK | 20 |
| Danske Bank A/S 19/22 FRN | N00010852106 | Dublin | 16.05.2022 | 1,57 | 16.02.2021 | 10 000 000 | 10 073 000 | 0,89 | 10 115 644 | 22 583 | 2,1 | NOK | 20 |
| Flekkefjord Spb 18/21 FRN | N00010818420 | Nordisk ABM | 07.10.2021 | 0,84 | 07.01.2021 | 10 000 000 | 10 027 600 | 0,49 | 10 047 532 | - 135 | 2,1 | NOK | 20 |
| Helgeland Spb 16/22 FRN | N00010781255 | Nordisk ABM | 16.03.2022 | 1,25 | 17.03.2021 | 20 000 000 | 19 984 200 | 0,59 | 20 173 813 | 178 502 | 4,2 | NOK | 20 |
| Hjelmland Spb 17/21 FRN | N00010782790 | Nordisk ABM | 25.01.2021 | 1,49 | 25.01.2021 | 3 500 000 | 3 545 445 | 0,70 | 3 511 636 | - 43 515 | 0,7 | NOK | 20 |
| Jernbanepersonalets Spb 18/21 FRN | N00010822414 | Nordisk ABM | 11.05.2021 | 0,96 | 11.02.2021 | 2 000 000 | 2 006 340 | 0,59 | 2 005 494 | - 3 566 | 0,4 | NOK | 20 |
| Jæren Spb 17/22 FRN | N00010790595 | Nordisk ABM | 07.04.2022 | 1,10 | 07.01.2021 | 20 000 000 | 19 914 400 | 0,54 | 20 197 202 | 230 246 | 4,2 | NOK | 20 |
| Kredittforeningen for Spb 17/21 FRN | N00010806011 | Nordisk ABM | 17.09.2021 | 0,99 | 17.03.2021 | 6 000 000 | 6 018 780 | 0,56 | 6 021 445 | 190 | 1,3 | NOK | 20 |
| Kredittforeningen for Spb 18/21 FRN | N00010835267 | Nordisk ABM | 29.11.2021 | 0,89 | 26.02.2021 | 10 000 000 | 10 014 400 | 0,56 | 10 038 892 | 16 581 | 2,1 | NOK | 20 |
| Landkredit Bank AS 17/22 FRN | N00010790835 | Nordisk ABM | 07.04.2022 | 0,96 | 07.01.2021 | 2 000 000 | 2 001 420 | 0,51 | 2 016 319 | 10 312 | 0,4 | NOK | 20 |
| Larvikbanken - Din Personl Spb 16/21 FRN | N00010773914 | Nordisk ABM | 08.02.2021 | 1,42 | 08.02.2021 | 15 000 000 | 15 187 500 | 0,64 | 15 044 153 | - 174 705 | 3,1 | NOK | 20 |
| Lillestrøm Spb 18/22 FRN | N00010837172 | Nordisk ABM | 20.05.2022 | 0,95 | 22.02.2021 | 20 000 000 | 19 889 400 | 0,70 | 20 095 751 | 184 184 | 4,2 | NOK | 20 |
| Pareto Bank ASA 18/21 FRN | N00010815467 | Nordisk ABM | 02.02.2021 | 1,23 | 02.02.2021 | 15 000 000 | 15 000 000 | 0,64 | 15 038 973 | 8 223 | 3,1 | NOK | 20 |
| Romsdal Spb 17/21 FRN | N00010782931 | Nordisk ABM | 01.02.2021 | 1,39 | 01.02.2021 | 5 000 000 | 5 047 600 | 0,63 | 5 014 972 | - 44 212 | 1,0 | NOK | 20 |
| Sandnes Spb 18/21 FRN | N00010823891 | Nordisk ABM | 04.06.2021 | 0,83 | 04.03.2021 | 10 000 000 | 10 028 000 | 0,50 | 10 020 838 | - 13 618 | 2,1 | NOK | 20 |
| Selbu Spb 18/21 FRN | N00010832280 | Nordisk ABM | 13.09.2021 | 0,89 | 15.03.2021 | 10 000 000 | 9 988 200 | 0,69 | 10 019 709 | 27 059 | 2,1 | NOK | 20 |
| Skudenes & Aakra Spb 17/22 FRN | N00010785934 | Nordisk ABM | 03.02.2022 | 1,34 | 03.02.2021 | 5 000 000 | 5 037 195 | 0,70 | 5 046 837 | - 1 339 | 1,1 | NOK | 20 |
| Spb 1 BV 17/22 FRN | N00010783020 | Nordisk ABM | 02.02.2022 | 1,13 | 02.02.2021 | 20 000 000 | 19 784 000 | 0,58 | 20 159 979 | 338 312 | 4,2 | NOK | 20 |
| Spb 1 Gudbrandsdal 16/21 FRN | N00010771520 | Nordisk ABM | 31.08.2021 | 1,36 | 26.02.2021 | 10 000 000 | 10 080 100 | 0,58 | 10 064 974 | - 27 215 | 2,1 | NOK | 20 |
| Spb 1 Lom og Skjåk 17/21 FRN | N00010790462 | Nordisk ABM | 31.03.2021 | 1,31 | 31.03.2021 | 18 000 000 | 18 046 260 | 0,70 | 18 028 614 | - 18 301 | 3,8 | NOK | 20 |
| Spb 1 Nord-Norge 16/21 FRN | N00010775679 | Nordisk ABM | 29.09.2021 | 1,37 | 29.03.2021 | 20 000 000 | 19 896 800 | 0,65 | 20 112 015 | 212 932 | 4,2 | NOK | 20 |
| Spb 1 Søre Sunnmøre 19/21 FRN | N00010842198 | Nordisk ABM | 25.11.2021 | 1,02 | 25.02.2021 | 20 000 000 | 19 999 400 | 0,61 | 20 096 997 | 76 630 | 4,2 | NOK | 20 |
| Spb Møre 19/22 FRN | N00010849748 | Oslo | 12.04.2022 | 0,68 | 12.01.2021 | 10 000 000 | 9 779 800 | 0,49 | 10 040 492 | 245 392 | 2,1 | NOK | 20 |
| Spb Sogn og Fjordane 19/22 FRN | N00010842248 | Nordisk ABM | 28.02.2022 | 0,90 | 26.02.2021 | 15 000 000 | 15 045 000 | 0,56 | 15 072 677 | 15 677 | 3,2 | NOK | 20 |
| Spb Sør 17/22 FRN | N00010782253 | Nordisk ABM | 17.02.2022 | 1,17 | 17.02.2021 | 15 000 000 | 14 839 500 | 0,61 | 15 119 283 | 257 846 | 3,2 | NOK | 20 |
| Spb Telemark 17/22 FRN | N00010782741 | Nordisk ABM | 20.01.2022 | 1,09 | 20.01.2021 | 20 000 000 | 19 788 000 | 0,51 | 20 168 812 | 336 606 | 4,2 | NOK | 20 |
| Storebrand ASA 17/22 FRN | N00010793524 | Nordisk ABM | 23.05.2022 | 1,93 | 23.02.2021 | 15 000 000 | 15 074 250 | 0,74 | 15 283 591 | 177 978 | 3,2 | NOK | 20 |
| Trøgstad Spb 16/21 FRN | N00010776578 | Nordisk ABM | 13.01.2021 | 1,44 | 13.01.2021 | 5 000 000 | 5 051 550 | 0,79 | 5 017 192 | - 50 358 | 1,0 | NOK | 20 |



Pareto Likviditet

2/2

| Verdipapir | ISIN | Notert | Forfallsdato | Kupong i % | Renterreg. tidspunkt ¹ | Pålydende | Kostpris NOK | Eff.rente ² | Markedsverdi +pl. rente NOK | Urealisert gevinst/tap | % av portefølje | Valuta | Risiko- klasse ³ |
|--|--------------|-------------|--------------|---------------|--------------------------------------|--------------------|--------------|------------------------|--------------------------------|---------------------------|--------------------|--------|--------------------------------|
| Voss Veksel ASA 17/22 FRN | N00010790538 | Nordisk ABM | 31.03.2022 | 1,41 | 31.03.2021 | 20 000 000 | 19 912 600 | 0,84 | 20 147 945 | 234 562 | 4,2 | NOK | 20 |
| Bank Norwegian AS 19/22 FRN | N00010848591 | Oslo | 29.03.2022 | 2,02 | 29.03.2021 | 10 000 000 | 10 025 000 | 1,65 | 10 050 665 | 23 982 | 2,1 | NOK | 20 |
| Ferde AS 19/21 FRN | N00010863269 | Nordisk ABM | 13.09.2021 | 0,44 | 12.03.2021 | 15 000 000 | 14 987 550 | 0,51 | 14 997 311 | 6 431 | 3,1 | NOK | 20 |
| Haugesund Spb 18/22 FRN | N00010815061 | Nordisk ABM | 26.01.2022 | 0,94 | 26.01.2021 | 20 000 000 | 20 085 800 | 0,57 | 20 117 599 | - 3 190 | 4,2 | NOK | 20 |
| Sum finans | | | | | | 416 143 990 | | | 419 008 322 | 2 324 963 | 87,4 | | |
| Stat/Kommune | | | | | | | | | | | | | |
| Askøy komm 16/21 FRN | N00010776560 | Oslo | 14.10.2021 | 0,94 | 14.01.2021 | 15 000 000 | 15 110 325 | 0,43 | 15 092 408 | - 48 822 | 3,2 | NOK | 20 |
| Ørsta komm FRN CERT 365 100921 | N00010892979 | Unotert | 10.09.2021 | 0,48 | 10.03.2021 | 15 000 000 | 14 995 050 | 0,50 | 15 002 828 | 3 378 | 3,1 | NOK | 20 |
| Ålesund komm 19/21 FRN | N00010852478 | Oslo | 15.11.2021 | 0,58 | 15.02.2021 | 15 000 000 | 14 998 800 | 0,56 | 15 015 947 | 5 973 | 3,1 | NOK | 20 |
| Sum stat/kommune | | | | | | 45 104 175 | | | 45 111 183 | - 39 471 | 9,4 | | |
| Sum verdipapirportefølje (eks. kontanter) | | | | | | 461 248 165 | | | 464 119 504 | 2 285 492 | 96,8 | | |

1. Gjelder kun obligasjoner med flytende rente.

2. Effektiv rente er den gjennomsnittlige årlige avkastningen på et rentepapir frem til det forfaller. Effektiv rente vil endres fra dag til dag, og er ingen garanti for avkastningen i perioden.

3. Risikoklassene referer seg til risikovektning av ulike utstedere i henhold til kapitaldekningsregelverket og Bank of International Settlements (BIS).



Godtgjørelsesordning

Pareto Asset Management har vedtatt en godtgjørelsesordning 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.

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

Godtgjørelsesordningen 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 medarbeidere 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 porteføljeforvaltere omfattes av de særskilte reglene i

godtgjørelsesordningen.

Pareto Asset Management har et godtgjørelsesutvalg 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 godtgjørelsesutvalget. Godtgjørelsesutvalget innstiller variabel godtgjørelse til administrerende direktør og særskilte ansatte overfor styret.

Godtgjørelsesordningen blir revidert årlig, herunder oppdatering av den personkrets som er omfattet av godtgjørelsesordningen som særskilte medarbeidere.

Godtgjørelse for 2020

| | | | | |
|---|--------|---------------------------|--------------------------|-------------------------------|
| Total godtgjørelse (sum alle ansatte) | Antall | Total godtgjørelse NOK | Fast godtgjørelse NOK | Variabel godtgjørelse* NOK |
| Godtgjørelse til ansatte, kategorisert som særskilte medarbeidere | 56 | 87 638 449 | 32 889 786 | 54 748 663 |
| Ledende ansatte og medarbeidere med kontrolloppgaver | 17 | 39 275 116 | 12 606 453 | 26 668 663 |
| Risikotakere | 9 | 22 886 783 | 6 973 120 | 15 913 663 |
| | 8 | 16 388 333 | 5 633 333 | 10 755 000 |

*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.

Etiske rammer og viktig informasjon om avkastning og risiko

Etiske rammer

Pareto Asset Management AS har som mål å bidra til langsiktig verdiskaping ved å investere på en ansvarlig og etisk forsvarlig måte. Vi mener at ansvarlige investeringer er viktig for å oppnå best mulig risikostuert avkastning for våre andelseiere og kunder.

Vår forvaltning har et utpreget langsiktig perspektiv, og da er det naturlig at vi tar hensyn til miljø, sosiale forhold og eierstyring i vår forvaltning. Slike faktorer påvirker den langsiktige bærekraften og verdiskapingen, og de gir uansett en tydelig etisk føring: Vi skal ikke foreta investeringer som utgjør en uakseptabel risiko for at fondene medvirker til uetiske handlinger eller unnløstelser.

I september 2014 formaliserte vi vårt etiske engasjement gjennom å undertegne UNPRI (United Nations Principles for Responsible Investment). Prinsippene ble signert i november 2014, og vi avla vår første PRI-rapportering i 2017. I 2017 meldte vi oss inn i Norsif, Norsk forum for ansvarlige og bærekraftige investeringer, samt i den svenske søsterorganisasjonen Swesif. I 2018 gikk vår sjeføkonom og -strateg inn i styret i Norsif, og senere samme år fikk vi svanemerket Pareto ESG Global Corporate Bond, som det første kredittfondet i Norge og Sverige.

Vi mener at vår forvaltningsfilosofi er velegnet til formålet. Aktive investeringsvalg, grundige analyser av et begrenset antall selskaper og et langsiktig perspektiv er et godt utgangspunkt for en bærekraftig forvaltning. Hvis man mener noe med sine investeringer, kan man ikke investere med lukkede øyne i det brede markedet.

Men bærekraftig forvaltning er en krevende øvelse. Det reiser mange dilemmaer uten noen klare svar, og det krever skjønn. Det innebærer også at vi kan gjøre feil. Vi lærer av disse feilene, og vi er åpne for at vi fortsatt har mye å lære.

To ganger i året publiserer vi en rapport om ansvarlige investeringer. Der viser vi frem både retningslinjer og praktiske utfordringer med å etterleve dem.

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

Fondenes nøkkelinformasjon, fullstendig prospekt, samt års- og halvårsrapporter er tilgjengelige på www.paretoam.com/fondsrapporter. Øvrig informasjon er tilgjengelig på www.paretoam.com/kundeinformasjon.

Eventuelle tegnings- og innløsningshonorarer er ikke tatt høyde for i den historiske avkastningen vist for våre fond; honorarene vil kunne påvirke avkastningen negativt. Skatt som vil kunne påvile kunden, er ikke hensyntatt i avkastninginformasjonen. Den skattemessige virkningen avhenger av den enkelte kundens individuelle situasjon og kan komme til å endre seg.

Kontaktinformasjon
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



-Warren Buffett

