



ÅRSREGNSKAPET FOR REGNSKAPSÅRET 2020 - GENERELL INFORMASJON

Enheten

Organisasjonsnummer:	942 643 896
Organisasjonsform:	Verdipapirfond
Foretaksnavn:	VERDIPAPIRFONDET PARETO NORDIC RETURN
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, 11.05.2021



Resultatregnskap

Beløp i: NOK	Note	2020	2019
RESULTATREGNSKAP			
Porteføljeinntekter og porteføljekostnader			
Renteinntekter		2 518 652	4 839 279
Utbytte		11 891 023	21 189 495
Gevinst/tap ved realisasjon	4	13 861 014	57 298 392
Netto endring urealiserte kursgevinster/kurstap	4	128 406 449	75 937 036
Garantiprovisjon			251 317
Porteføljeresultat		156 677 138	159 515 519
Forvaltningsinntekter og forvaltningskostnader m.v.			
Provisjonsinntekter fra salg og innløsning av andeler	8	398 745	540 801
Kostnader ved salg og innløsning av andeler		24 120	
Forvaltningshonorar		8 590 429	10 248 608
Tegningshonorar til forvaltningsselskap		0	3 285
Transaksjonskostnader			19 530
Andre inntekter		2	
Forvaltningsresultat		-8 215 802	-9 730 622
Resultat før skattekostnad		148 461 336	149 784 897
Skattekostnad	6	975 848	2 179 224
Årsresultat		147 485 488	147 605 673
Anvendelse av årsresultatet			
Overført til/fra opptjent egenkapital		147 485 488	147 605 673
Sum anvendelse		147 485 488	147 605 673



Balanse

Beløp i: NOK	Note	2020	2019
BALANSE - EIENDELER			
Verdipapirportefølje			
Fondets verdipapirportefølje			
Aksjer	2,3,9	756 364 678	782 899 965
Obligasjoner	2,3,9	39 235 975	56 967 005
Sum verdipapirportefølje		795 600 653	839 866 970
Fordringer			
Andre fordringer		47 500	
Opptjente renter	9	228 161	323 566
Sum fordringer		275 661	323 566
Bankinnskudd			
Bankinnskudd		90 932 364	74 070 583
SUM EIENDELER		886 808 678	914 261 119
BALANSE - EGENKAPITAL OG GJELD			
Egenkapital			
Innskutt egenkapital			
Andelskapital til pålydende		151 322 669	213 572 725
Overkurs/underkurs		-483 672 354	-366 254 286
Sum innskutt egenkapital		-332 349 685	-152 681 561
Opptjent egenkapital			
Opptjent egenkapital		1 213 291 505	1 065 806 016
Sum opptjent egenkapital		1 213 291 505	1 065 806 016
Sum egenkapital	7,8	880 941 820	913 124 455
Gjeld			
Avsatt til utdeling til andelseiere			
Annen gjeld			
Påløpt forvaltningshonorar		787 953	833 115



Balanse

Beløp i: NOK	Note	2020	2019
Annen gjeld		5 078 905	303 549
Sum annen gjeld		5 866 858	1 136 664
SUM EGENKAPITAL OG GJELD		886 808 678	914 261 119

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 profitvarslor 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 innjening 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>Og slik endte 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 Pareto Asset Management har de siste årene fått en stadig sterkere nordisk profil, ikke minst etter kjøpet</p>
---	---	--	---



Felstilt 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. avrundning):</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 understrekning 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.

Desåogsåatitidspunktetvargodt. 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 utsteders betalingssevne kan medføre forbigående eller vedvarende verditap i verdipapiret. Kreditttrisikoen 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, plasseringslimiter, 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 verdigradering 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 aksjeforfølger.

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.

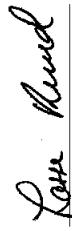
Disponering av årets resultat

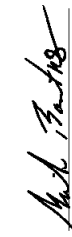
Styret foreslår disponering av de norskregistrerte fondenes årsresultat som det fremgår i oversikten under. Styret mener at resultatregnskapene, balansene og porteføljerapportene med tilhørende noter gir fyllestgjørende informasjon om årets virksomhet og verdipapirfondenes stilling ved årsskiftet.


Disponering av årets resultat for våre norskregistrerte verdipapirfond:

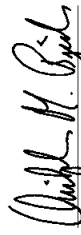
Fond	Årsresultat	Utdeling til andelseiere	Overført til/fra opplynt EK	Egenkapital 31.12.20
Pareto Aksje Norge	206 951 985		206 951 985	5 411 281 116
Pareto Investment Fund	-148 747 605		-148 747 605	1 573 288 959
Pareto Global	333 987 478		333 987 478	3 177 117 707
Pareto Nordic Return	147 485 488		147 485 488	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

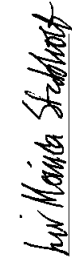
Styret i Pareto Asset Management AS
Oslo, 11. mars 2021

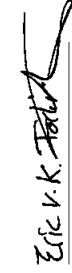

Lasse Ruud
Styrets leder


Erik Bartnes
Styremedlem


Svein Støle
Styremedlem


Christopher M. Bjerked
Styremedlem
(andelseiervalgt)


Liv Monica Stubholt
Styremedlem
(andelseiervalgt)


Eric von Koss Torkildsen
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 porteføljeverdiene med drøyt fem prosentpoeng.

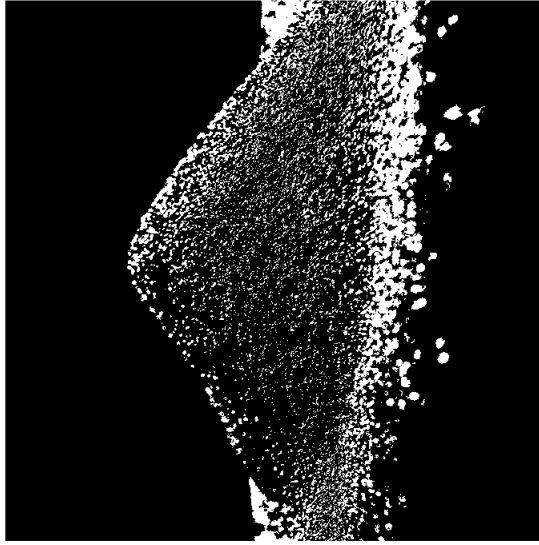


Utmerket seg gjennom årets siste kvartal (foto: AKVA group)

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

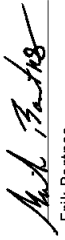
¹Avkastningen frem til 13.07.2015 er oppnådd i Pareto Aktiv. Fondet fortsetter som andelsklasse A i Pareto Aksje Norge.
²Avkastningen frem til 13.07.2015 er oppnådd i Pareto Verdi. Fondet fortsetter som andelsklasse B i Pareto Aksje Norge.





Pareto Aksje Norge

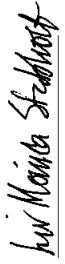
Styret i Pareto Asset Management AS
Oslo, 11. mars 2021

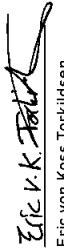

Lasse Ruud
Styrets leder


Erik Bartnes
Styremedlem


Svein Støle
Styremedlem


Christopher M. Bjerke
Styremedlem
(andelseiervalgt)


Liv Monica Stubholt
Styremedlem
(andelseiervalgt)


Eric von Koss Torildsen
Adm. direktør

Resultatregnskap	Noter	2020	2019
		01.01.-31.12	01.01.-31.12
Porteføljeginntekter og -kostnader			
Renteinntekter		184 882	1 243 908
Aksjebuyskutt		195 923 656	185 006 704
Gjeldsforfall	4	123 956 993	52 911 879
Endring urealisert gevinst/tap	4	-69 239 641	475 463 073
Porteføljeresultat		250 825 890	716 625 564
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	5 242 154 701
Gjeld			
Pålyst 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



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
6 Skatt	
Resultat før skatt	206 951 985
Permanente forskjeller	
Realisert ikke-skattepliktig verdipapir	-124 035 113
Endring urealisert kursgevinst	69 239 641
Depotkostnader aksjefond	40 830
Utbytte innenfor EØS (Brutto)	-195 923 656
3 % av utbytte innenfor EØS (Netto)	5 877 710
Kildeskatt utenfor EØS	0
Skattepliktig resultat	-37 848 603
Anvendt fremførbart underskudd	0
Skattegrunnlag	0
Utlignet skatt i Norge	0
Spesifikasjon skattekostnad	
Skattekostnad Norge	0
Kildeskatt innenfor EØS	0
Kildeskatt utenfor EØS	0
Sum bokført skattekostnad	0
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

8 Andeler i fondet

	31.12.2020	31.12.2019	31.12.2018
Andelsklasse A	31.12.2020	31.12.2019	31.12.2018
Antall andeler	128 900,37	148 244,27	170 803,88
Netto andelsverdi	7 256,56	7 137,33	6 337,17
Innl. kurs pr. andel	7 220,28	7 101,64	6 305,48
Andelsklasse B	31.12.2020	31.12.2019	31.12.2018
Antall andeler	198 494,38	204 854,36	235 364,06
Netto andelsverdi	2 366,68	2 335,34	2 056,47
Innl. kurs pr. andel	2 354,85	2 323,66	2 046,18
Andelsklasse C	31.12.2020	31.12.2019	31.12.2018
Antall andeler	172 445,44	267 310,27	287 536,04
Netto andelsverdi	1 618,76	1 585,50	1 385,78
Innl. kurs pr. andel	1 610,67	1 577,57	1 378,85
Andelsklasse D	31.12.2020	31.12.2019	31.12.2018
Antall andeler	343 971,41	285 925,84	168 032,09
Netto andelsverdi	1 663,24	1 621,09	1 409,89
Innl. kurs pr. andel	1 654,92	1 612,99	1 402,84
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

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.

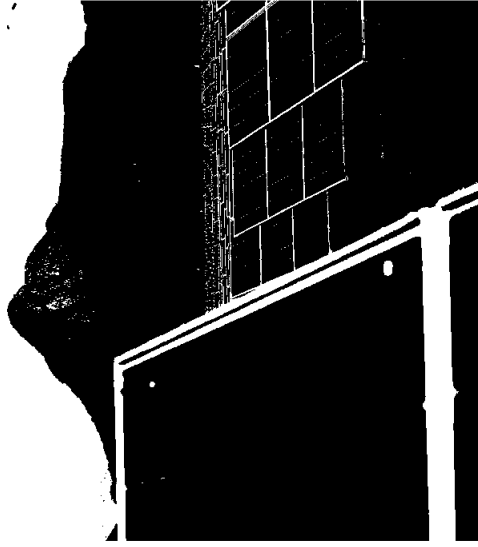
Men den gang ei, 2020 ble et helt spesielt år i markedet, et år vi håper å ikke gjenoppleve. Pareto Investment Fund falt dramatisk fra slutten av februar til midten av mars. Det var flere grunner til det. Vi vil trekke frem våre to investeringer innen reiseliv, Norwegian Air Shuttle og RCL, som bidro 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, Merrell, 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. Igjenomsnitt 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

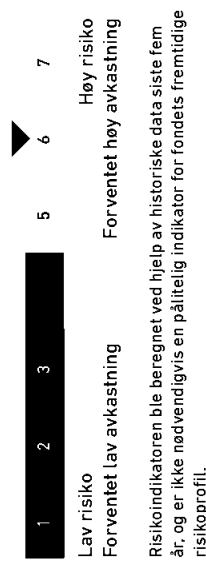
Norske selskaper med gode, robuste forretningsmodeller. Aktivt forvaltet, søker underprisede aksjer med gode utsikter.

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

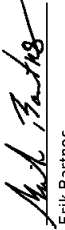
Informasjon på denne siden er ikke gjennomgått for revisjon.

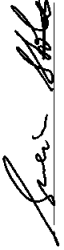


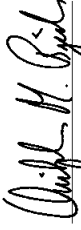
Pareto Investment Fund

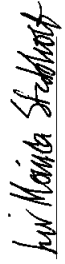
Styret i Pareto Asset Management AS
Oslo, 11. mars 2021

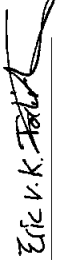

Lasse Ruud
Styrets leder


Erik Bartnes
Styremedlem


Svein Støle
Styremedlem


Christoffer M. Bjerked
Styremedlem
(andelseiervalgt)


Liv Monica Stubholt
Styremedlem
(andelseiervalgt)


Eric v. K. Fostervik
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 inntektføres 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 fradragsberettigede.

Et verdipapirfond har fradragrett for den del av utdelingen som skattelegges som renteinntekt hos andelseierne. Utdelingen vil redusere andelskursen tilsvarende utbetalt beløp per andel på utbetalingsdato. For fond som har foretatt utdeling av skattemessig resultat pr. 31.12.2020, 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
		31.12.2020	31.12.2019	31.12.2018	Se neste side.
6 Skatt					
Resultat før skatt	-148 747 605				
Permanente forskjeller	17 243 641				
Realisert ikke-skattepliktig verdipapir	167 586 615				
Endring urealisert kursgevinst	56 160				
Depotkostnader aksjefond	-44 845 360				
Utbytte innenfor EØS (Brutto)	1 345 361				
3 % av utbytte innenfor EØS (Netto)	-7 361 188				
Kildeskatt utenfor EØS	0				
Skattepliktig resultat	0				
Anvendt fremførbart underskudd	0				
Skattegrunnlag	0				
Utlignet skatt i Norge	0				
Spesifikasjon skattekostnad					
Skattekostnad Norge	0				
Kildeskatt innenfor EØS	0				
Kildeskatt utenfor EØS	0				
Sum bokført skattekostnad	0				
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				
Andelsklasse A					
Antall andeler	2 021,04	3 057,56	3 556,33		
Netto andelsverdi	351 040,43	332 196,11	276 910,16		
Innl. kurs pr. andel	349 285,23	330 535,13	275 525,61		
Andelsklasse B					
Antall andeler	14 475,12	16 988,01	19 190,69		
Netto andelsverdi	22 330,11	20 952,84	17 319,40		
Innl. kurs pr. andel	22 218,46	20 848,08	17 232,80		
Andelsklasse C					
Antall andeler	23 457,62	91 491,59	70 608,14		
Netto andelsverdi	23 045,41	21 526,82	17 714,57		
Innl. kurs pr. andel	22 930,18	21 419,18	17 626,00		
Netto andelsverdi er markedsverdi pr. andel etter fradrag for fondets kostnader.					
Tegningskurs er netto andelsverdi pluss inntil 1,0 % i tegningsgebyr. Innløsningskurs er netto andelsverdi minus inntil 0,5 % i innløsningsgebyr. Inntil 0,2 % av tegning- og innløsningsgebyr tilfaller fondet.					



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
Mageise 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

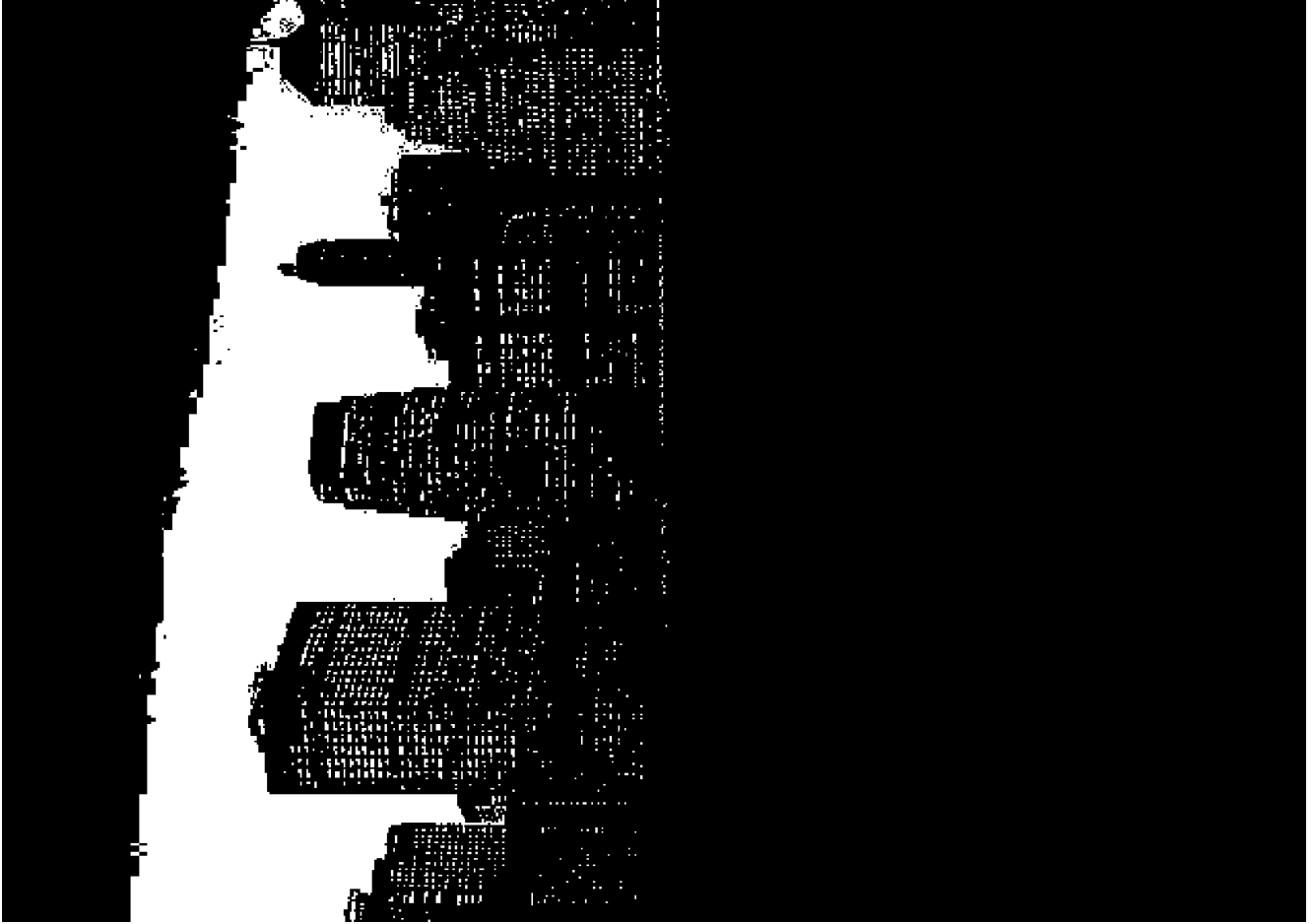


Pareto Investment Fund

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 arbeidsledighetstrygd, 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

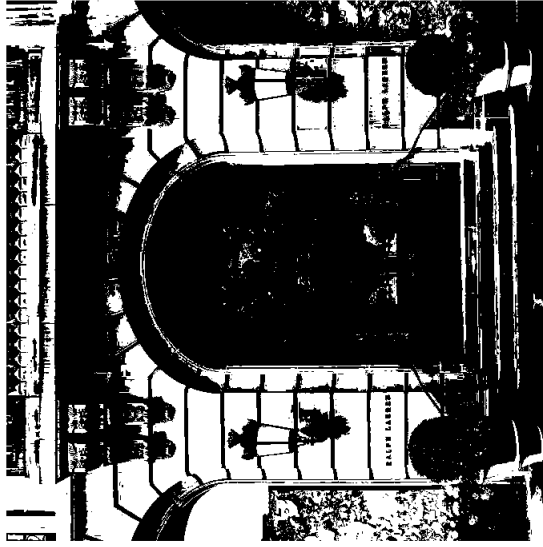
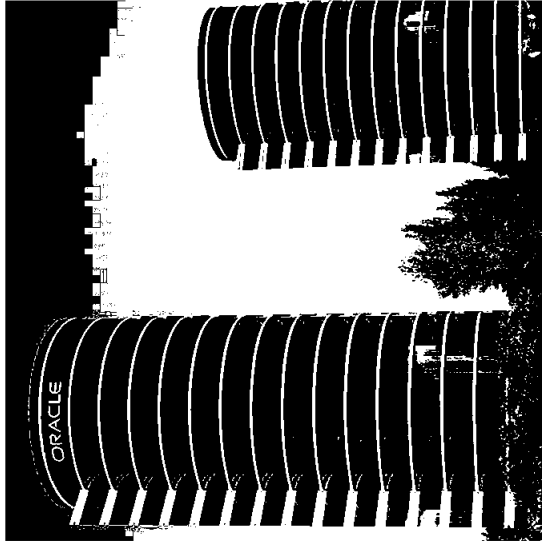


Foto: Ralph Lauren

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



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 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 %	

Annenn 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.

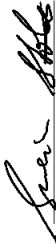


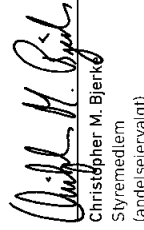
Pareto Global

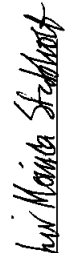
Styret i Pareto Asset Management AS
Oslo, 11. mars 2021

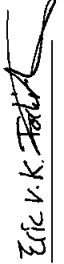

Lasse Ruud
Styrets leder


Erik Bartnes
Styremedlem


Svein Støle
Styremedlem


Christopher M. Bjerkd
Styremedlem
(andelseiervalgt)


Liv Monica Stubholt
Liv Monica Stubholt
Styremedlem
(andelseiervalgt)


Eric v. K. Torkildsen
Eric von Koss 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 opplyent 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
Opplyent 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		
6 Skatt			
Årets resultat før skattekostnad	337 536 534		
Realisert ikke-skattepliktig verdipapir	-678 551 768		
Endring urealisert kursgevinst	376 917 837		
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 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 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		

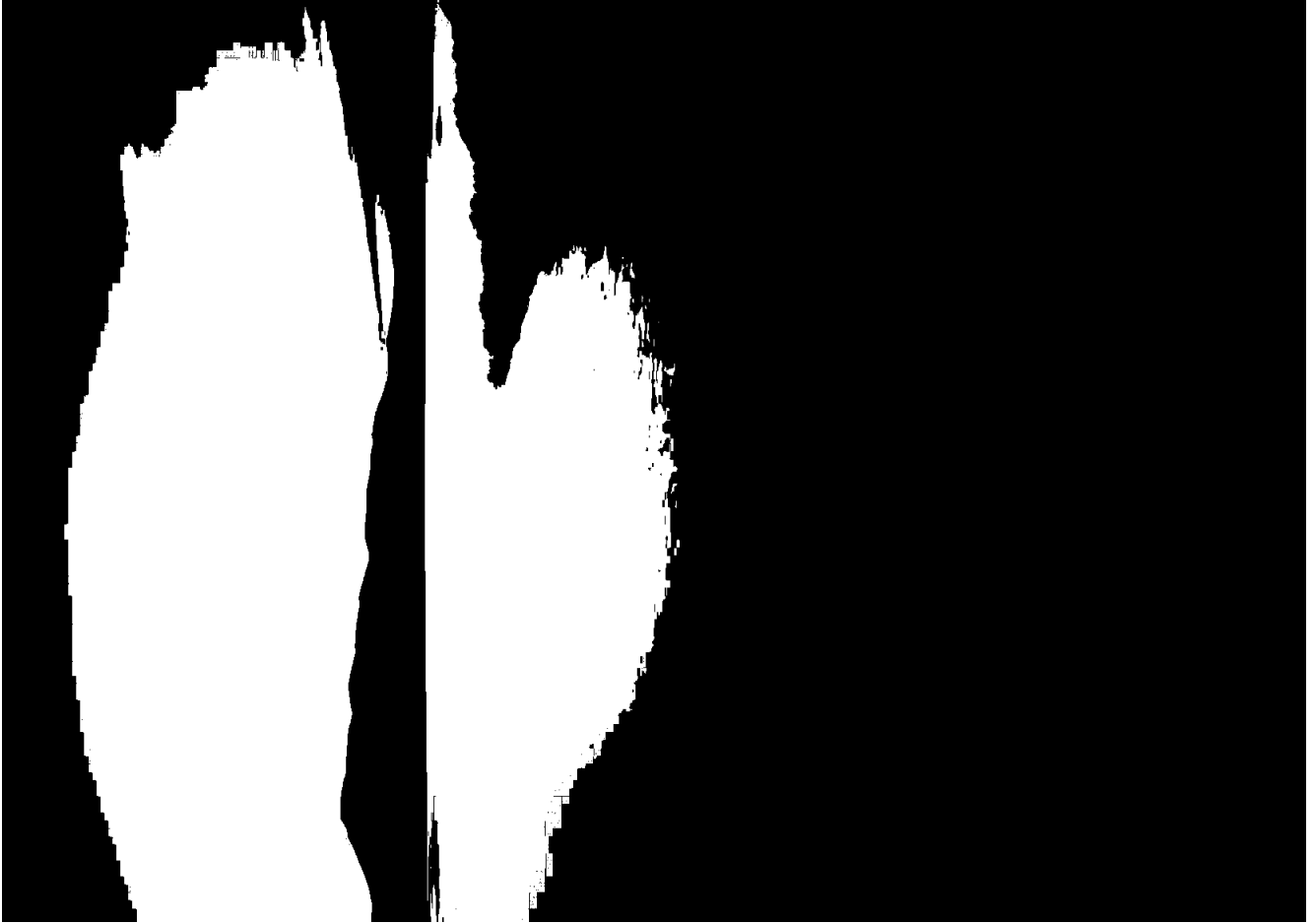


Pareto Global

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 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: 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

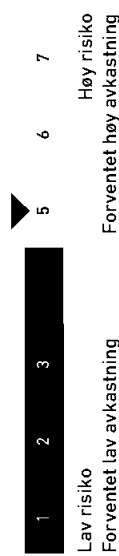
Navn	2020	2019	2018	2017	2016
Pareto Nordic Return A	21,5 %	17,3 %	-10,7 %	11,3 %	5,3 %
Pareto Nordic Return B	21,8 %	17,6 %	-10,5 %	11,6 %	5,5 %
Pareto Nordic Return C	22,4 %	18,1 %	-10,1 %	12,1 %	6,0 %

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 %

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

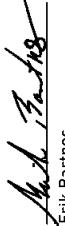
Informasjon på denne siden er ikke gjenstand for revisjon.




Pareto Nordic Return

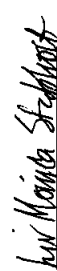
Styret i Pareto Asset Management AS
Oslo, 11. mars 2021

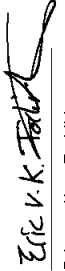

Lasse Ruud
Styrets leder


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 Tor-kildsen
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 inntekstføres 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

Andelsklasse A	31.12.2020	31.12.2019	31.12.2018
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	31.12.2020	31.12.2019	31.12.2018
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	31.12.2020	31.12.2019	31.12.2018
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	SE0009922164	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		
Forsyningsfjeneser									
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	45 000	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 Inntressenter AB	SE0009664253	Stockholm	122 000	6 481 860	31 957 119	25 475 259	3,6	0,2	SEK
Troxo 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
TietoEvry 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 Axxess	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		
Materiater									
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		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		- 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	10 294 206		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		6 556 719	140 749	0,7		



Pareto Nordic Return

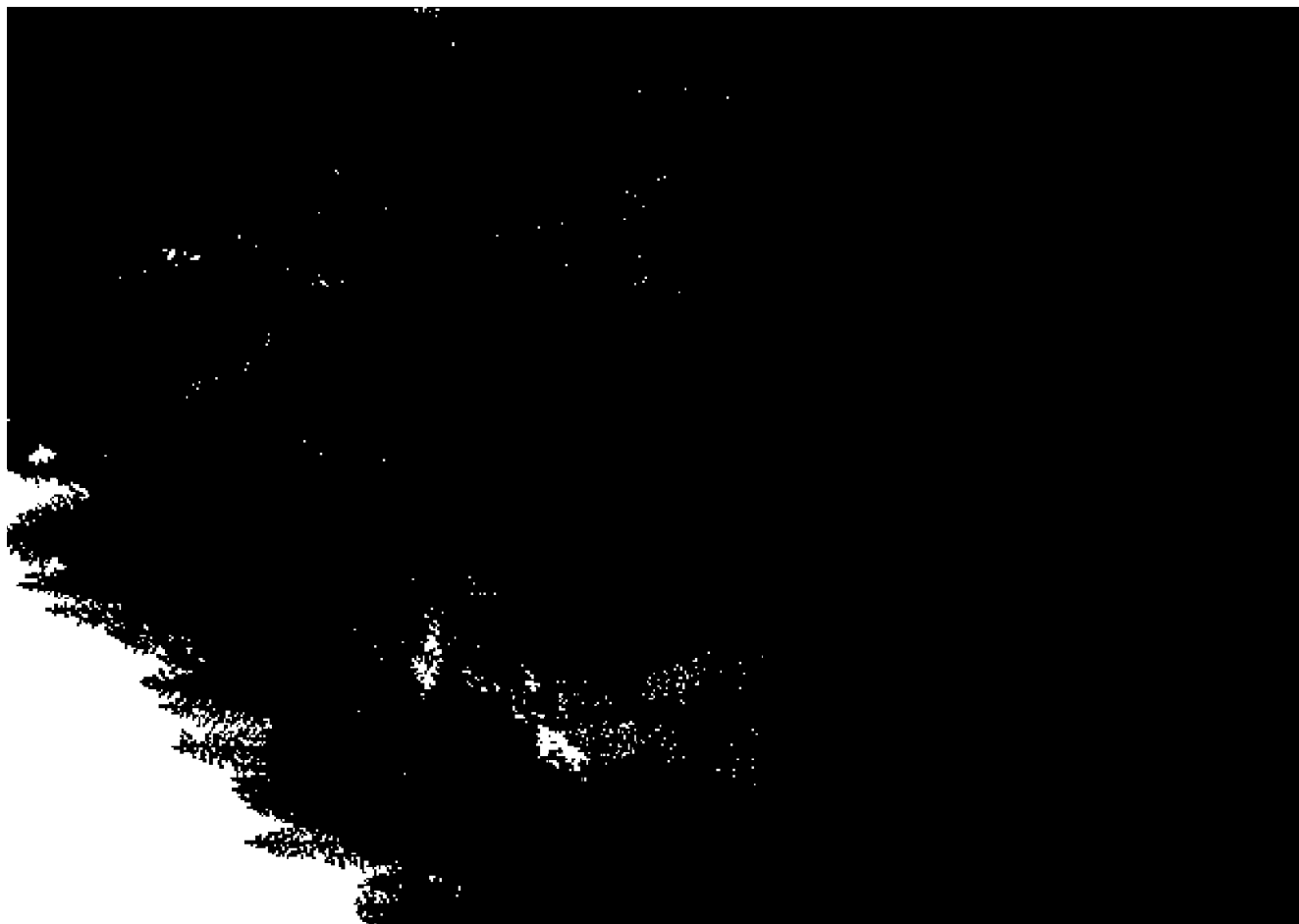
4/4

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
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)						7 500 000	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)

Annent 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.



Lav risiko
Forventet lav avkastning

Høy risiko
Forventet høy avkastning

Pareto Likviditet

Seniorlån til banker og obligasjoner med fortrinnsrett.

Referanseindeks: ingen

Annent 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.



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

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

Annent 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.

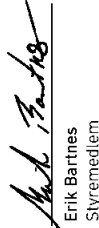


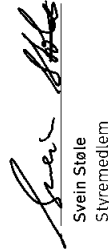
Pareto Obligasjon

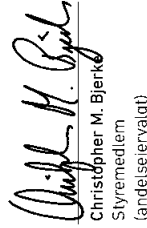
Resultatregnskap	Noter	2020	2019
		01.01.-31.12	01.01.-31.12
Porteføljeginntekter og -kostnader			
Renteinntekter		4 616 206	2 596 331
Gevinst/tap ved realisasjon	4	960 173	-2 653 112
Endring urealisert gevinst/tap	4	1 827 044	2 022 896
Porteføljeresultat		7 403 423	1 966 115
Forvaltningsinntekter og -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	-629 553
Resultat før skattekostnad		6 774 571	1 536 562
Skattekostnad	6	0	0
Årsresultat		6 774 571	1 536 562
Disponering av årsresultatet			
Netto utdelt 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
Annen gjeld		240	0
Sum gjeld		66 795	43 910
Sum gjeld og egenkapital		284 000 283	198 275 446

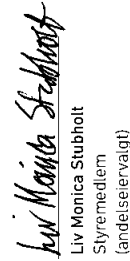
Styret i Pareto Asset Management AS
Oslo, 11. mars 2021

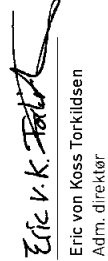

Lasse Ruud
Styrets leder


Erik Bartnes
Styremedlem


Svein Støle
Styremedlem


Christopher M. Bjerke
Styremedlem
(andelseiervalg)


Liv Monica Stubholt
Styremedlem
(andelseiervalg)


Eric von Koss
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

	2020	8 Andeler i fondet			
6 Skatt					
Resultat før skatt	6 774 571	Andelsklasse A	31.12.2020	31.12.2019	31.12.2018
Permanente forskjeller		Antall andeler	65 932,26	23 478,51	82 594,12
Utdelt til andelseiere	-4 460 894	Netto andelsverdi	1 028,25	1 014,32	999,01
Realisert ikke-skattepliktig verdipapir	0	Innl. kurs pr. andel	1 028,25	1 014,32	999,01
Endring urealisert kursgevinst	-1 827 044	Andelsklasse B	31.12.2020	31.12.2019	31.12.2018
Utbytte innenfor EØS (Brutto)	0	Antall andeler	212 377,33	173 916,64	n.a.
3 % av utbytte innenfor EØS (Netto)	0	Netto andelsverdi	1 017,66	1 002,88	n.a.
Kildeskatt utenfor EØS	0	Innl. kurs pr. andel	1 017,66	1 002,88	n.a.
Skattepliktig resultat	486 632	Andelsklasse C	31.12.2020	31.12.2019	31.12.2018
Anvendt fremførbart underskudd	-486 624	Antall andeler	10,19	0,00	n.a.
Skattegrunnlag	8	Netto andelsverdi	1 007,10	0,00	n.a.
Utlignet skatt i Norge	0	Innl. kurs pr. andel	1 007,10	0,00	n.a.
Spesifikasjon skattekostnad		Andelsklasse D	31.12.2020	31.12.2019	31.12.2018
Skattekostnad Norge	0	Antall andeler	0,00	0,00	n.a.
Kildeskatt innenfor EØS	0	Netto andelsverdi	0,00	0,00	n.a.
Kildeskatt utenfor EØS	0	Innl. kurs pr. andel	0,00	0,00	n.a.
Sum bokført skattekostnad	0				
7 Egenkapital					
Egenkapital 1.1	198 231 536	Netto andelsverdi er markedsverdi pr. andel etter fradrag for fondets kostnader.			
+ tegning/innløsning	83 388 276	Tegning og innløsning av andeler skjer til andelens totale verdi. Det belastes ingen transaksjonskostnader.			
- netto utdelt i året	-4 460 894				
- avsatt til utdeling	0				
+ reinvestert i fondet	0				
+ årets resultat	6 774 571				
Egenkapital 31.12	283 933 488				

9 Verdipapirporteføljen pr. 31.12.2020
Se neste side.



Pareto Obligasjon

1/3

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 Bank 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 Sør 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 Sør 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 %	Rentereg. 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. 1 %	Rentepunkt ¹	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	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	0,95	5.005.626	- 5.315	1,8	NOK	100
Sum industri						11.090.380	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	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	1,45	10.484.136	10.831	3,7	NOK	100
Sum materialer						13.459.255	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	1,28	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	1,26	4.186.986	165.674	1,5	NOK	100
Sum kommunikasjon						5.018.970	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	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	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	0,83	5.012.481	9.602	1,8	NOK	50
Sum konsum (varig)						14.972.950	14.972.950			15.018.922	23.725	5,4		
Sum verdipapirportefølje (eks. kontanter)						271.070.584	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

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

Lasse Ruud
Lasse Ruud
Styrets leder

Erik Bartnes
Erik Bartnes
Styremedlem

Svein Støle
Svein Støle
Styremedlem

Christoffer M. Bjerke
Christoffer M. Bjerke
Styremedlem
(andelservalgt)

Liv Monica Stubholt
Liv Monica Stubholt
Styremedlem
(andelservalgt)

Eric von Koss Torildsen
Eric von Koss Torildsen
Adm. direktør

	2020	2019
	01.01-31.12	01.01-31.12
Porteføljeginntekter og -kostnader		
Renteinntekter	8 940 610	14 104 641
Gevinst/tap ved realisasjon	-2 838 885	-1 085 802
Endring urealisert gevinst/tap	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	-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	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 opplynt 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	463 533 657	609 107 537
Oppljente renter	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
Oppljnt egenkapital	-5 450 166	-9 452 983
Sum egenkapital	476 738 035	614 142 062
Gjeld		
Påløpt forvaltningshonorar	106 220	133 630
Annent 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			
31.12.2020	31.12.2019	31.12.2018	
Antall andeler	478 894,97	621 781,81	645 860,20
Netto andelsverdi	995,50	987,71	988,64
Innl. kurs pr. andel	995,50	987,71	988,64
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
Hjelmeland 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

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

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 sjetføkonom 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

