



ÅRSREGNSKAPET FOR REGNSKAPSÅRET 2021 - GENERELL INFORMASJON

Enheten

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

Regnskapsår

Årsregnskapets periode: 01.01.2021 - 31.12.2021

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: 10.03.2022

Grunnlag for avgivelse

År 2021: Årsregnskapet er elektronisk innlevert
År 2020: Tall er hentet fra elektronisk innlevert årsregnskap fra 2021

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, 10.05.2023



Resultatregnskap

Beløp i: NOK	Note	2021	2020
RESULTATREGNSKAP			
Porteføljeinntekter og porteføljekostnader			
Renteinntekter		7 381 421	8 940 610
Gevinst/tap ved realisasjon	4	-1 051 297	-2 838 885
Netto endring urealiserte kursgevinster/kurstap	4	-2 397 377	4 002 749
Porteføljerresultat		3 932 747	10 104 474
Forvaltningsinntekter og forvaltningskostnader m.v.			
Forvaltningshonorar	5	1 686 753	1 362 431
Transaksjonskostnader		5 220	5 850
Andre inntekter		3	
Forvaltningsresultat		-1 691 970	-1 368 281
Resultat før skattekostnad			
Skattekostnad	6	0	0
Årsresultat		2 240 777	8 736 193
Anvendelse av årsresultatet			
Netto utdeling til andelseiere i året		4 638 251	4 733 377
Overført til/fra opptjent egenkapital		-2 397 474	4 002 816
Sum anvendelse		2 240 777	8 736 193



Balanse

Beløp i: NOK	Note	2021	2020
BALANSE - EIENDELER			
Verdipapirportefølje			
Fondets verdipapirportefølje			
Opptjente renter	9	1 049 003	585 847
Obligasjoner	2,3,9	599 252 735	463 533 656
Sum verdipapirportefølje		600 301 738	464 119 503
Fordringer			
Sum fordringer		0	0
Bankinnskudd			
Bankinnskudd		17 655 040	21 729 013
SUM EIENDELER		617 956 778	485 848 516
BALANSE - EGENKAPITAL OG GJELD			
Egenkapital			
Innskutt egenkapital			
Andelskapital til pålydende		622 556 653	478 894 974
Overkurs/underkurs		3 116 623	3 293 227
Sum innskutt egenkapital		625 673 276	482 188 201
Opptjent egenkapital			
Opptjent egenkapital		-7 847 641	-5 450 166
Sum opptjent egenkapital		-7 847 641	-5 450 166
Sum egenkapital	7,8	617 825 635	476 738 035
Gjeld			
Avsatt til utdeling til andelseiere			
Annen gjeld			
Påløpt forvaltningshonorar		130 964	106 220
Annen gjeld		179	9 004 261
Sum annen gjeld		131 143	9 110 481



Balanse

Beløp i: NOK	Note	2021	2020
SUM EGENKAPITAL OG GJELD		617 956 778	485 848 516
POSTER UTENOM BALANSEN			



Pareto
Asset Management



Innhold

3	Styrets årsberetning
13	Pareto Aksje Norge
22	Pareto Investment Fund
31	Pareto Global
39	Pareto Obligasjon
48	Pareto Likviditet
55	Revisjonsberetning
57	Godtgjørelsesordning



Styrets årsberetning





Styrets årsberetning 2021

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

Markedsoppsummering
Ved inngangen til 2021 hadde finansmarkedene ristet av seg sjokket etter utbruddet av pandemien vinteren/våren 2020. Myndighetene i en rekke land hadde lansert omfattende mottiltak, med raske rentekutt, obligasjonskjøp, ekspansiv finanspolitikk og direkte støtte til utsatte bedrifter og forbrukere. Dette hadde bidratt til å roe nervene og bygge tillit, og den tilfinten hadde løftet finansmarkedene til nye historiske toppnoteringer.

Først i 2021 begynte man imidlertid å se den fulle effekten av disse mottiltakene i realøkonomien. Det kom i en situasjon der mye etterspørsel var satt på hold grunnet usikkerhet og direkte begrensninger på tilbudssiden, ikke minst reiser, restaurantbesøk og andre tjenester med fysisk kundekontakt. Med lettelse i restriksjonene hadde husholdningene betydelige beløp som stod klare til å forbrukes.

Lettelser gikk ikke bare én vei. Kampen mot pandemien skulle få flere tilbakeslag, i form av nye virusvarianter og nye begrensninger. Mot slutten av året kom omikronvarianten, som viste seg å være mye mer smittsom enn tidligere mutasjoner. Dermed endte året med nye restriksjoner og delvise nedstengninger i flere land.

Disse tilbakeslagene var imidlertid ikke bare negative for finansmarkedene. De kan også ha bidratt til å forlenge den ekspansive økonomiske politikken, ved at oppsvinget ble noe mer dempet på kort sikt og faren for overoppheting ble redusert.

Det var uansett tegn til tiltagende inflasjon. Allerede ved inngangen til året var det klart at rekordlave renter og raskt økende pengemengde kunne blåse liv i prisveksten. I sin tur ville dette måtte møtes med høyere renter, hvilket fremstod som en åpenbar fare for både aksje- og obligasjonsmarkedene. Alle kunngjøringer fra den amerikanske sentralbanken Federal Reserve ble lest med lupe, for å finne tegn til snarlige innstramminger.

Kombinasjonen av stedvise nedstengninger og et betydelig ettersteg medførte dessuten flaskehalser i en rekke forsyningskjeder i mange næringer. Også dette var klart inflasjonsdrivende. Den løpende prisveksten steg, mens underliggende inflasjon foreløpig holdt seg noenlunde i ro.

Mange sentralbanker, derunder Norges Bank, begynte likevel å stramme forsiktig inn. Her hjemme fikk vi to renteøkninger, hver på et kvart prosentpoeng, før året var omme. I USA hadde Federal Reserve tydelig kommunisert at de stod klare til å trappe ned på obligasjonskjøpene. Alt i alt var det imidlertid beskjedne innstramminger som ble gjennomført i 2021.

Fin, forutsigelig svakhet

Microsoft hadde en dårlig start på dette årtusenet. Over nesten 15 år, fra romjulen 1999 til juli 2014, leverte aksjen null avkastning. Selskapet ble blant annet tatt litt på sengen av Apples nye iPhone og Googles fantastiske vekst. Markedet var skuffet og sendte løpende P/E ned fra over 25 til under 10.

I november 2012 kom Microsoft inn i porteføljen til Pareto Global. Aksjen var billig, men inntjeningen var svak. De neste fire årene var det null vekst i inntjeningen pr. aksje.

Nå kom ikke den manglende veksten som et sjokk på forvalterne. Microsoft var i ferd med å gjennomføre et strategisk skifte, fra direkte salgsinntekter til årlige inntekter fra løpende lisenser og abonnementer. Ikke minst var skybaserte løsninger i ferd med å erstatte engangslisenser fra PC-salg med Windows operativsystemer.

Problemet var at kostnadene kom umiddelbart, mens inntektene først ville trille inn de neste årene. Overgangen til abonnementsinntekter presset dermed inntjeningen på kort sikt. Det likte ikke markedet.

I 2017 begynte skysatsingen å kaste av seg, og inntjeningen skjøt fart. De siste årene har snittveksten vært over 20 prosent.

Og nå har markedet applaudert. Siden Pareto Global kom inn er prisingen omtrent tredoblet, hvilket har gitt ytterligere kursoppgang. Samlet avkastning på disse drøyt ni årene nærmer seg 2.000 prosent, tilsvarende en årlig snittavkastning på nesten 40 prosent. I dag er Microsoft verdens nest største selskap, målt i børsverdi.

Hvorfor forvalterne ikke selger nå? Fordi de ser god, videre vekst for et veldrevet selskap som i fjor økte resultatet pr. aksje med 38 prosent. Det er jo den forretningsmessige suksessen som driver avkastningen over tid.



<p>Dermed endte året med forholdsvis gunstige rammebetingelser for både økonomien og finansmarkedene. En viss rentetøkning var negativt for globale investment grade-obligasjoner med lang løpetid, men hadde ellers liten innvirkning på markedene i 2021.</p> <p>Siden den ekspansive politikken nå hadde rukket å virke en stund og forbrukerne tross alt hadde funnet mer å bruke penger på, tok veksten seg vesentlig opp. Resultatet var at verdensøkonomien gikk fra et kraftig fall til en sjeldent sterk oppgang, sannsynligvis den høyeste globale veksten siden 1973.</p> <p>Næringslivet, på sin side, hadde benyttet de lave rentene og kriseforståelsen til å ta ned gjeldsgraden. Selskapene møtte derfor oppsvinget i god skikk, og inntjeningen tok seg betydelig opp i 2021. Dette ble ikke bare en vesentlig driver bak oppgangen, men bidro også til at løpende multipler mot inntjening var lavere ved utgangen av 2021 enn året før.</p> <p>Allt i alt ble 2021 et meget godt år i de markedene der Pareto Asset Management har plassert kundemidler.</p> <p>Utsikter Ved inngangen til 2022 har inflasjonsryktnen kommet enda skarpere i fokus. Federal Reserve regner med å stramme inn tidligere og noe kraftigere enn ventet, blant annet på bakgrunn av en årlig konsumprisvekst som ved utgangen av 2021 lå på 7,0 prosent.</p>	<p>I de første dagene og ukene etter årsskiftet er dette tydelig reflektert i markedet gjennom høyere renter og svakere aksjekurser. Mens markedet i 2021 gang på gang ristet av seg disse bekymringene, er altså inflasjonsryktnen blitt en reell faktor.</p> <p>Med høy etterspørsel og begrensninger på tilbudssiden er det påregnelig at prisveksten tiltar, slik den har gjort. Spørsmålet er om de opprinnelige prisimpulsene vil avta før høyere lønnskrav og lønnsvekst rekker å sette i gang en mer seiglivet inflasjonsdynamikk.</p> <p>Om det er usikkert hvor mye rentene vil stige, er det liten tvil om retningen. Med høyere styringsrenter og nedtrapping av obligasjonskjøp er det all grunn til å regne med høyere renter i både den korte og den lange enden, selv om mye kan være diskutert. Her hjemme ventes en ny økning i styringsrenten allerede i mars.</p> <p>For obligasjoner med lang løpetid og fast kupongrente vil dette være negativt. For noe kortere obligasjoner med flytende rente, som særpreger det nordiske markedet for foretaksobligasjoner og stort sett også obligasjonsfondene i Pareto Asset Management, vil det hovedsakelig være positivt.</p> <p>Utviklingen i kredittmarginene er det vanskeligere å si noe om. Vi noterer at marginene har trukket godt inn siden de spratt opp i mars 2020. På dagens nivåer er de likevel ikke så langt under medianen de siste ti årene.</p>	<p>men det er selvfølgelig ingen garanti for at de ikke går høyere.</p> <p>I aksjemarkedet har inntjeningen – og forventet inntjening for 2022 – steget raskere enn kursene. Med mindre inntjeningen svikter dramatisk, burde det være liten grunn til å frykte et vesentlig fall. Men stigende renter vil også tyngte aksjemarkedet.</p> <p>Den effekten vil imidlertid i særlig grad ramme vekstaksjer, med mye av sin forventede inntjening lenger inn i fremtiden. De siste 15 årene har disse aksjene gjort det bedre enn mer fundamentalt prisede verdiaksjer, drevet opp av stadig lavere renter. Det er også slik at høyt prisede vekstaksjer har trukket mange aksjeindekser oppover, da enda høyere prising har gitt enda høyere markedsverdier.</p> <p>Kortsiktige kursbevegelser bekrefter at vekstaksjer er spesielt rentefølsomme. Med forventninger om noe høyere rentenivå er det følgelig grunn til å vente at verdiaksjer vil gjøre det bedre enn vekstaksjer i 2022. Om aksjemarkedet så faller, burde det være god sannsynlighet for at mange aktive forvaltere – derunder Pareto Asset Management – vil gjøre det bedre enn sine respektive referanseindekser.</p> <p>Styret i Pareto Asset Management erkjenner at det alltid er et betydelig element av usikkerhet i verdipapirforvaltning. Vi mener samtidig at våre</p>
--	--	--



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.	prisene i Russland er forholdsvis lave. Om vi måler BNP med løpende markedspriser, hvilket bedre reflekterer handelstyngheten, faller andelen til 1,7 prosent.	sanksjonene kan imidlertid få merkbare virkninger for den globale økonomiske utviklingen, risikovurderinger og investordrøfting.
Oppdatering: Russlands invasjon av Ukraina Den 24. februar 2022 gikk Russland til invasjon av Ukraina. Med det trådte landet over en grense – bokstavelig talt – som ingen trodde at noe europeisk land skulle krysse i moderne tid. Russlands folkerettsstridige invasjon har skapt en humanitær krise for sivilbefolkningen i Ukraina og utløst svært omfråttende sanksjoner mot Russland fra et stort antall land i hele verden, med motsanksjoner fra russisk side. Dette har gitt uro i kapitalmarkedene. Moskva-børsen har stupt, selv om en kraftig rekyll reduserer tapet, og vestlige børser har ikke vært så uberoørt de heller.	For selskaper med direkte forbindelser til det russiske markedet er det selvrløkelig kjedelig uansett. USA og en rekke andre land har innført sterke sanksjoner. Men sanksjoner blir møtt med omvendte sanksjoner, og det blir ikke lettere å selge norsk laks der enn det har vært de siste åtte årene. Av omsetningen til porteføljeselskapene i våre aksjefond går i dag totalt 1-1,5 prosent til selskaper i Russland og Ukraina. Hindringer i russisk-relaterte forsyningskjeder kan også påvirke prisutviklingen i Vesten og bidra til sterkere inflasjonspress.	Forhold i forvaltningsselskapet Pareto Asset Management har de siste årene fått en stadig sterkere nordisk profil, ikke minst etter kjøpet av Stockholm-baserte Enter Fonder AB i januar 2019. Inkludert heleide Enter Fonder, som forvalter svenske aksje- og rentefond, nådde forvaltningskapitalen et rekordnivå tilsvarende 79 milliarder norske kroner ved utgangen av 2021. Dette representerte en økning på hele 21 milliarder kroner.
Hva innebærer dette for markedsutsiktene?	Mest følbart blir effekten på energimarkedet. Situasjonen har ført til svært høye olje- og gasspriser. Med bortfall av den nye gassrørledningen fra Russland, Nord Stream 2, får vi en strammere energibalanse de nærmeste årene, og med ytterligere usikkerhet om leveringssikkerhet i eksisterende avtaler kan vi få en lengre periode med høyere priser på olje og gass enn vi ellers ville ha fått. Om dette isolert sett er til fordel for Norge, er det negativt for verdensøkonomien. Bremsen er imidlertid betydelig svakere enn under tidligere oljekriser, simpelthen fordi olje utgjør en mye mindre andel av BNP globalt.	Økningen var nesten likelig fordelt på avkastning og netto salg, der mye av salget var til kunder i utlandet. I 2021 fikk vi nye kunder fra Belgia, Finland, Frankrike, Tyskland, Spania og Sveits.
Geopolitisk uro slår alltid ut i markedene på kort sikt. På lengre sikt har imidlertid markedene klart å riste av seg alle slike kriser. Spørsmålet er om dagens situasjon er så dramatisk annerledes at det blir meningsløst og overfladisk å vifte bort uroen med henvisning til historiske erfaringer. Den er i alle fall så usikker at en detaljert gjennomgang fort blir utdatert.	De politiske og økonomiske konsekvensene av invasjonen og vedtatte sanksjoner vurderes som usikre. Isolert er altså Russland og Ukraina en svært begrenset del av den globale økonomien. De økonomiske	Mens Enter Fonder forvalter verdipapirfond registrert i Sverige, forvalter Pareto Asset Management verdipapirfond registrert i Irland, Luxembourg og Norge.
Noen mer overordnede betraktninger er det likevel grunnlag for. Vi kan starte med å konstatere at Russland utgjør omtrent tre prosent av verdensøkonomien, målt ved kjøpekraftjustert BNP. Det skyldes ikke minst at		I 2021 ble kombinasjonsfondet Pareto Nordic Return fusjonert inn i aksjefondet Pareto Investment Fund. Fondene hadde fra før samme forvalterteam og forholdsvis overlappende aksjeforføljer. Pareto Investment Fund er i utgangspunktet et norsk aksjefond, men har andelen til å investere inntil 20 prosent av sine midler i andre verdipapirer. Fondet har derfor en mindre del plassert i andre nordiske aksjer.



For tredje sommer på rad har selskapet organisert internships for høyt kompetente studenter. Også dette året ble mye av deres ressurser brukt på å evaluere bærekraftskvaliteten i flere av våre fond. En av det foregående årets summer interns ble ansatt på heltid som aksjeanalytiker. Selskapet ser dette som en fin potensiell rekrutteringskanal.

Pareto Asset Management teller nå 68 personer, inkludert selskapets filial Stockholm, vårt kontor i Frankfurt og Enter Fonder. I løpet av året etterfulgte Rune Selmar vår tidligere administrerende direktør Lasse Ruud som styreleder.

Som ledd i tilpasningen til EUs forordning SFDR (Sustainable Finance Disclosure Regulation) ble ett av våre obligasjonsfond klassifisert som et artikkel 9-fond. Selskapet vurderer om flere fond kan klassifiseres på denne måten.

Nærmere om forvaltningskapitalen
Ved utgangen av 2021 forvalter Pareto Asset Management norskregistrerte verdipapirfond med en forvaltningskapital på 14,1 milliarder kroner, fordelt som følger (forskjell pga. avrunding):

- Norske aksjefond 8,8 milliarder kroner
- Globalt aksjefond 3,7 milliarder kroner
- Rentefond 1,5 milliarder kroner

I tillegg har selskapet 9,0 milliarder* kroner i aktiv

forvaltning av aksjer og renteinstrumenter for enkeltkunder (diskresjonær forvaltning) og 33,6 milliarder* i andre fond/ investeringselskaper, hvorav 26,8 milliarder* kroner i verdipapirfond registrert i Luxembourg og 6,8 milliarder* kroner i verdipapirfond registrert i Irland. Enter Fonder forvalter ved utgangen av 2021 verdier tilsvarende mer enn 22 milliarder* norske kroner gjennom svenskregistrerte aksje- og rentefond.

Omtrent 22,1 milliarder* kroner av forvaltningsvolumet i vår norske virksomhet er nå eid av utenlandske kunder. Forvaltningskapitalen i Enter Fonder er i all hovedsak eid av svenske kunder. Rett over halvparten av forvaltningskapitalen i vår norske virksomhet er plassert i aksjer, mens resten er i renteinstrumenter.

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

Avkastning i våre verdipapirfond
Forvaltningskapitalen i Pareto Asset Management fikk i 2021 en samlet avkastning på litt over seks milliarder kroner. Over 90 prosent var avkastning i aksjefond og relaterte diskresjonære mandater.

Dette året hadde verdiaksjer og vekstaksjer noenlunde lik avkastning både globalt og i Norden. Markedsklimaet

Snøret i bånn

I 2004 investerte Pareto Aksje Norge i Lerøy Seafood Group, en forholdsvis børsfersk aksje med markedsverdi på litt over milliarder. Det tidligere familieeide selskapet hadde sine røtter i grossistvirksomhet og eksport av sjømat, men ville utvikle seg og ta del i konsolideringen av næringen.

Børsnoteringen gav tilgang til kapital og muligheten til å foreta oppkjøp gjennom bruk av egne aksjer. De følgende årene investerte konsernet betydelige summer i oppdrett, bearbeiding og salg av laks og ørret, etter hvert også hvitfisk.

Lerøy er dermed, slik de formulerer det selv, et helintegrert selskap med styring og kontroll på alt av sjømatprodukter fra hav til konsument.

Oppkjøp er ofte dårlig nytt for det oppkjøpende selskaps aksjonærer. Og aksjekurser i sjømatsektoren, også for mer diversifiserte selskaper, er svært sensitive for endringer i lakseprisen. Det har gitt noen tunge perioder for aksjonærene, som i 2011 og 2018-2020.

Forvalterne i Pareto Aksje Norge har tidvis benyttet hikke i aksjekursen til å handle aksjer, men aldri solgt seg ut av Lerøy.

Hvorfor så trofaste?

Fordi de har følt seg trygge på det forretningsmessige. Putter du på en femmer, kan du få et langt korridorforedrag om det meste i Lerøy Seafood Group. Den kunnskapen har gitt dem trygghet for kvaliteten i Lerøys drift, utvikling og strategi.

For fondet har Lerøy gitt en total avkastning på 3.344 prosent, tilsvarende 21,8 prosent i året. Aksjen har dermed bidratt godt til avkastningen i fondet, som i samme periode har vært på 722 prosent (12,4 prosent i året). Til sammenligning har fondsindeksen kastet av seg 574 prosent (11,2 prosent).

*Ikke reviderte tall.

<p>var således forholdsviss nøytralt for våre aksjefond, som har en klar overvekt av verdiaksjer.</p>	<p>verdi papirfond i 2021 står i samsvar med fondenes risikoprofil: resultatene innenfor det variasjonsrommet som kan forventes i et langsiktig perspektiv. Styret ønsker også å uttrykke tilfredshet med den aggregerte meravkastningen.</p>	<p>Like godt gikk det dessverre ikke for Pareto Nordic Equity. Mens den nordiske indeksen hadde en avkastning på 23,8 prosent, ble avkastningen for den beste andelsklassen (Pareto Nordic Equity I) bare 17,8 prosent. Dette fondet hadde en forholdsviss defensiv portefølje i det som ble et meget godt aksjeår.</p>
<p>Våre norske registrerte fond Vårt største norske aksjefond, Pareto Aksje Norge, fikk i 2021 en avkastning på 25,2 prosent i andelsklasse A, som på grunn av den gode avkastningen ble andelsklassen med det høyeste honoraret. Til sammenligning endte fondsindeksen med en avkastning på 21,1 prosent.</p>	<p>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.</p>	<p>Til gjengjeld oppnådde Enter Småbølgsfond A en avkastning på hele 48,7 prosent – etter 65,5 prosent året før og 49 prosent året før det igjen. Fondet investerer i mindre svenske selskaper, men det må presiseres 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.</p>
<p>Vårt andre norske aksjefond, Pareto Investment Fund, oppnådde en avkastning på 24,3 prosent for andelsklasse A, som også der er andelsklassen med det høyeste honoraret.</p>	<p>Vårt største utenlandsregistrerte fond, Pareto Nordic Corporate Bond, er også vårt største fond uansett registrering. Fondet fikk en avkastning på 6,1-6,6 prosent. Dette var en klar fremgang fra den mer beskjedne avkastningen i det første pandemiåret og nesten på høyde med 2019.</p>	<p>Nevnes bør også Enter Sverige Pro, som fikk en avkastning på 46,3 prosent. Dette fondet investerer i svenske aksjer i alle størrelser.</p>
<p>Videre klarte Pareto Global, vårt globale aksjefond, å levere meravkastning. Meravkastningen varierende fra 0,3 til over tre prosentpoeng, avhengig av andelsklasse.</p>	<p>Pareto Nordic Cross Credit, som i 2020 fusjonerte med tidligere Pareto Høyrente, fikk i 2021 en avkastning på 2,8 til 3,2 prosent. Fondet forvaltes fra både Oslo og Stockholm og har det siste året hatt god vekst i forvaltningskapitalen.</p>	<p>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 risikojustert avkastning for våre andelseiere og kunder. Bærekraft og sunn selskapsstyring kan gi selskaper konkurransefordeler og bidra til langsiktig verdiskaping.</p>
<p>På rentesiden er det nå bare obligasjonsfond med investement grade-rating som er registrert i Norge. Det lave rentenivået betyr lav absolutt avkastning for disse fondene. Av dem er det bare Pareto Obligasjon som har en referanseindeks. Den referanseindeksen fikk en avkastning på 0,8 prosent, mens fondets avkastning spente fra 0,9 til 1,1 prosent.</p>	<p>Pareto Total fikk i 2021 en avkastning på 22,7 prosent (andelsklasse B). 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 kort eller kjøpe obligasjoner.</p>	<p>I praksis innebærer dette blant annet at vi ikke investerer</p>

*Ikke reviderte tall.

Sprell i Stor-Oslo

Jovisst den norske børsen blitt stadig mer internasjonalsert. For eksempel har nå Pareto Investment Fund aksjer i tre islandske oppdrettere.

Den første aksjen var Icelandic Salmon (tidligere Arnarlax), der fondet tok en mindre post i 2018. Selskapet var da notert og hadde konsesjon til å produsere 26.000 tonn laks i året. Faktiske volumer var mye lavere, dels på grunn av driftsproblemer. Så var også børsverdien beskjeden.

Den neste var Ice Fish Farm, der fondet kom inn ved børsnoteringen i 2020. Her var volumene lave, men driften fungerte bra og selskapet fikk gode priser med økologisk sertifisering og en sterk merkevare i USA.

Sist inn kom Arctic Fish, som ble børsnotert i fjor. Prisingen var lavere, dels på grunn av lavere vekstpotensial, men selskapet hadde solid drift, bransjeførende kostnader og et utvilsomt markedsføringspotensial.

Lakseoppdrett på Island er i en tidlig fase. Biologien ligger godt til rette, med lav vanntemperatur og få aktører pr. fjord. Det gir bedre kontroll på sykdom. Fisken har høyere marint innhold og større slakteverdi. I forhold til kystlinjen er det innvilget færre konsesjoner enn i Chile, Færøyene og Norge. Islandske politikere ser imidlertid eksportpotensialet og er blitt mer positive til å dele ut nye lisenser.

Satsingen har vært lønnsom. Den største posten er Icelandic Salmon, snaut 2,5 prosent, årlig pengevekst avkastning er 29 prosent, vesentlig bedre enn sektoren på Oslo Børs.

De to andre har også slått sektoren, spesielt Arctic Fish. Men strategisk bør nok disse aksjene sees under ett, som en alternativ sjømatproduksjon på Oslo Børs – og som et vekstalternativ til landbasert oppdrett med mindre risiko.

investeringer som har utløst interne diskusjoner om bærekraft. Likledes 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 Transparency Report.

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

Risikostyring i våre norske registrerte verdipapirfond For å skape avkastning utover risikofri rente må man

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

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

Vi følger fortløpende utviklingen i EUs arbeid med såkalt taksonomi (klassifisering av og rapportering på bærekraftige investeringer) og implementeringen av dette i norsk rett. Regelverket vil konkretisere forventningene til bærekraft i alle investeringer. Som ledd i tilpasningen til EUs forordning SFDR (Sustainable Finance Disclosure Regulation) er det utarbeidet et såkalt SFDR Fund Statement for hvert av fondene vi klassifiserer som artikkel 8 eller artikkel 9. Foreløpig er det bare Pareto ESG Global Corporate Bond som har fått klassifiseringen artikkel 9. Dette fondet er også svanemerket. En egen ESG-analytiker overvåker investeringene i fondet, for å sikre at de er i tråd med fondets formål og Svanemerkets krav.

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

<p>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>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. Risikoindikatoren er basert på svingninger i fondets kurs ved ukentlige observasjoner de siste fem år.</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 samsvaret mellom aktuelt risikonivå for hvert verdipapirfond og fastsatt risikoprofil. Det gjøres regelmessige analyser av samsvaret mellom fondenes risikoprofil og faktisk risiko.</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</p> <p>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>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>Øvrige sentrale risikoer fondene er eksponert for, og som ikke er tilstrekkelig hensyntatt av historisk svingningsrisiko/markedsrisiko, er som følger:</p> <p>ESG-risiko</p> <p>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>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>Som en aktiv forvalter ser vi at ESG-risiko representerer en vesentlig del av kursrisikoen i verdipapirene vi forvalter. Vi har også fått konkretisert dette gjennom en kvantitativ studie gjennomført av våre medarbeidere.</p> <p>Kredittrisiko</p> <p>Utsteder kan komme i en situasjon der man ikke kan innfri sine betalingsforpliktelse ved forfall. Usikkerhet rundt utsteders betalingssevne kan medføre forbigående eller vedvarende verditap i verdipapiret. Kredittrisiko i Pareto Likviditet og Pareto Obligasjon er lav. Der til vil det også være en motpartsrisiko når det handles derivater; jf. omtalen under Finansiell risiko.</p> <p>Likviditetsrisiko</p> <p>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 kreditthendelser som måtte oppstå.</p> <p>Likviditetsrisiko</p> <p>Manglende likviditet i et verdipapir kan gjøre det krevende med en verdifuldering eller omsetning på et gitt tidspunkt.</p>
--	--	---



Verdijutvikling for våre norskregistrerte verdipapirfond 2021

	Avkastning	Netto vekst ¹
Finansiell risiko		
Ingen av våre norskregistrerte verdipapirfond er belånt. Samtlige fond har mulighet til å benytte finansielle derivater.		
I 2021 er det kun Pareto Investment Fund som har benyttet derivater. Dette er gjort som valutasisikring av én aksje som er notert og kjøpt i en annen valuta (dollar). Fondets netto andelsverdi beregnes i norske kroner, mens fondets investeringer kan bli kjøpt i andre valutaer.		
For å redusere denne type valutaeksponering kan valutaderivater bli benyttet som en del av risikostyringen i fondet. Valutaderivater 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.		
Selskapet legger til grunn Nordic Bond Pricings daglige fastsettelse av markedspriser på rentepapirer ved fastsettelse av andelsverdiene på disse fondene. Tidvis kan også kursen på aksjer i mindre selskaper påvirkes av likviditeten. Det er gjeldende for enkelte investeringer i våre norske aksjeporteføljer.		
Operasjonell risiko		
Operasjonell risiko er risikoen for at det oppstår feil grunnnet 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 kvalitetsikring 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.		
Pareto Aksje Norge A	25,2 %	58 463
Pareto Aksje Norge B	26,1 %	171 829
Pareto Aksje Norge C	27,0 %	155 954
Pareto Aksje Norge D	27,7 %	14 388
Pareto Aksje Norge I	28,0 %	1 005 534
Pareto Investment Fund A	24,3 %	413 635
Pareto Investment Fund B	25,3 %	19 491
Pareto Investment Fund C	25,9 %	-3 776
Oslo Børs Fondsindeks	21,1 %	
Pareto Global A	25,7 %	61 693
Pareto Global B	27,1 %	297 485
Pareto Global C	27,6 %	-27 718
Pareto Global D	28,2 %	16 865
Pareto Global I	28,5 %	222 214
MSCI World	25,4 %	
Pareto Obligasjon A	0,9 %	30 009
Pareto Obligasjon B	1,0 %	49 701
Pareto Obligasjon C	1,1 %	533 251
NORM123FRN ³	0,8 %	
Pareto Likviditet	0,4 %	141 088

¹Årets resultat + netto tegning/innløsning i tusen kroner

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.

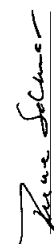
Disponering av årets resultat

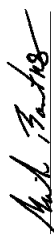
Styret forestår disponering av de norskregistrerte fondenes årsresultat som det fremgår i oversikten under. Styret mener at resultatregnskapene, balansene og porteføljerapportene med tilhørende noter gir fyllestgjørende informasjon om årets virksomhet og verdipapirfondenes stilling ved årsskiftet.


Disponering av årets resultat for våre norskregistrerte verdipapirfond:


Fond	Årsresultat	Utdeling til andelseiere	Overført til/fra opplyent EK	Egenkapital 31.12.21
Pareto Aksje Norge	1 459 773 562		1 459 773 562	6 817 449 334
Pareto Investment Fund	460 946 326		460 946 326	2 002 631 511
Pareto Global	830 927 625		830 927 625	3 747 549 433
Pareto Obligasjon	5 695 239	8 316 724	-2 621 485	896 894 301
Pareto Likviditet	2 240 777	4 638 251	-2 397 475	617 825 635


Styret i Pareto Asset Management AS Oslo, 10. mars 2022

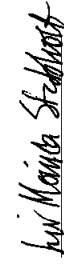

Rune Selmar
Styrets leder



Erik Barthes
Styremedlem


Henrik Lindquist
Styremedlem


Svein Støle
Styremedlem


Christopher M. Bjecke
Styremedlem
(andelseiervalgt)


Liv Monica Stubhoit
Styremedlem
(andelseiervalgt)


Eric von Koss Torkildsen
Adm. direktør



Pareto Aksje Norge

Forvalterkommentar

Porteføljen hadde en sterk utvikling i 2021. Oppgangen var bred fundamentert. Det var gledelig å notere at to av tre porteføljeselskaper kunne vise til en høyere avkastning enn markedsavkastningen på drøyt 21 prosent. Dette kan tilskrives bedre rammebetingelser for våre selskaper og god drift, noe som igjen har resultert i økt verdiskapingstakt.

Vi hadde stor tro på at selskapene våre skulle bedre resultatene i 2021, men kraften på oppsvinget har overrasket oss positivt. Ved inngangen til året lå våre forventninger til verdiskapingen, målt gjennom egenkapitalavkastning, på drøyt ni prosent. I etterkant av tredje kvartal er verdiskapingstakten løftet til godt over 13 prosent. Dette er hele 60 prosent høyere enn femårsnittet.

Prisingen av porteføljen ved inngangen til året var i underkant av 13 ganger forventet 2021-inntjening og drøyt 11 ganger forventet 2022-inntjening. Når vi gjør opp status for 2021, er porteføljen priset til noe over 12 ganger det årets inntjening og 10,5 ganger forventet inntjening i 2022. Dette betyr at fjorårets oppgang kan tilskrives kraftig inntjeningsvekst i våre porteføljeselskaper, og at porteføljen fremstår som rimeligere i et inntjeningsperspektiv.

Våre finansselskaper leverte solid gjennom året. Sparebank 1 SMN, Sparebank 1 Nord-Norge og Sparebank 1 SR-Bank utmerket seg spesielt, med en avkastning rundt 58 prosent. Den solide oppgangen kan i hovedsak tilskrives resultatvekst i forhold til fjoråret. Økte utlånsrenter og noe lavere oppjustering av innskuddsrenten, etter to rentehevinger fra Norges Bank, vil gi full effekt gjennom 2022 for våre sparebanker og bidra til videre resultatvekst. Flere rentehevinger fra sentralbanken, slik det nå forventes, vil forsterke medvinden. Samtlige av våre banker er godt kapitalisert. Vi solgte oss helt ut av DNB i andre halvdel av året etter drøyt fem år som medeiere i banken og 19 prosent årlig snittavkastning. Samlet sett bidro finans med nærmere 12 prosentpoeng av årets avkastning.

I energi står utviklingen gjennom 2021 i sterk kontrast til året før. Effektene av gjenåpningen bidro til den sterkeste veksttakten verden har sett på flere tiår. Hva angår oljemarkedet, overholdt OPEC+ sin gradvise innfasing av produksjonskuttene som ble besluttet i 2020. Dette bidro til en raskere balansering av lagrene enn tidligere antatt. For Equinor slo dette positivt ut. I 2021 kunne vi notere oss historisk høy oljepris målt i norske kroner, samtidig som konsumet igjen oversteget

100 millioner fat pr. dag. Utover høsten og vinteren har vi sett hvordan energikrisen blåste opp i Europa og bidro til historisk høye gasspriser og strømpriser. Høy oljepris og rekordhøy gasspris slår kraftig ut på kontantstrømmen til Equinor. Aksjen steg med 68 prosent i 2021. Våre oljeservice-selskaper, TGS og Subsea 7, hadde imidlertid nok et krevende år og falt med henholdsvis 33 og 26 prosent. Vi registrerer at det nå ikke har vært mer lønnsomt å lete etter olje og gass på over to tiår. Rekordlave letekostnader, høy oljepris og høy fri kontantstrøm hos oljeselskapene taler for at appetitten på leting vil ta seg opp. Bidraget fra energiselskapene våre i 2021 var om lag ett prosentpoeng.

Konsumselskapene hadde en positiv utvikling i 2021. Samtlige av våre sjømat-selskaper kunne vise til en sterk utvikling. For 2022 antyder Kontali, som er en ledende uavhengig analyseselskap innen akvakultur, en tilbudsvekst på under fem prosent, noe under femårsnittet. Dette indikerer et fortsatt godt marked for våre sjømat-selskaper. Orkla hadde en noe mer krevende utvikling grunnet økte råvarekostnader. Dette tror vi selskapet er i stand til å lempe over på sluttbruker i form av prisøkninger med noe tidsetterslep. Gledelig nok leverte KID Interiør nok en sterk rundetid. Siden



vi ble medeiere i 2016 har selskapet levert en årlig avkastning på tilnærmet 39 prosent, eller drøye 450 prosent totalt. Konsumselskapene våre vil merke økte priser på innsatsfaktorer, men en del av dette vil de kunne lempe over på konsumentene. Bidraget fra våre konsuminvesteringer var drøyt fem prosentpoeng.

Industrielskapene våre hadde en svært god utvikling gjennom året, drevet av gode selskapsrapporter og vesentlig forbedret lønnsomhet. For flere av våre selskaper innen råvarer er lønnsomheten på rekordhøye nivåer. Vår største investering, Yara International, steg med 37 prosent. Selskapet har delt ut 40 kroner pr. aksje i utbytte grunnet god fri kontantstrøm og salg av virksomhet i Qatar.

Vi registrerer at samtlige av våre industrielskaper er viktige brikker i det «grønne skiftet», samtidig som deres tilgang på ren vannkraft gir vesentlige langsiktige konkurransefortrinn dersom regulatoriske endringer skulle innføres i form av karbonskatter.

Ikke bare genererte flere av våre industrielskaper høy fri kontantstrøm i 2021; med stor sannsynlighet vil den øke i 2022. Kombinasjonen av lav gjeld og høy fri kontantstrøm gir rom for økt utdeling til aksjonærene gjennom utbytte og tilbakekjøp. Det har vært en rekke solide prestasjoner i denne delen av porteføljen, og vi noterer oss at Veidekke leverer høye marginer i sin virksomhet. Siden vi ble medeier i 2017 har selskapet gitt oss en årlig avkastning i underkant av 36 prosent. Totalt bidro våre industrielskaper med vel ti prosentpoeng av avkastningen i 2021.

Årets solide inntjeningsprestasjoner vil resultere i økte utbytter. Dagens prising indikerer en direkteavkastning for inneværende år på nær fem prosent. Utbytter er en viktig del av avkastningen. For porteføljen har rundt 40 prosent av oppnådd avkastning kommet fra utbytter. Med forutsigbare utbytter vil et kursfall på 20 prosent føre til 25 prosent høyere utbytteavkastning. Denne

sålen i bunn betyr mye for både trygghet og langsiktig avkastning.

Porteføljen prises til 10,5 ganger årets forventede inntjening, hvilket betyr en løpende fortjenesteavkastning på 9,5 prosent. Sett opp mot ti års statsrenter i Norge på 1,7 prosent gir dette en risikopremie på 7,8 prosentpoeng. Vi tror at kombinasjonen av inntjeningsvekst, lav prising av inntjeningen og solide balanser gir et godt utgangspunkt for langsiktig god avkastning.

Forvalterteam
Einar Løvoll, Besim Zekiri



Avkastning

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

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

1 2 3 5 6 7
 Lav risiko Høy risiko
 Forventet lav avkastning Forventet høy avkastning
 Risikoindikatoren ble beregnet ved hjelp av historiske data siste fem år, og er ikke nødvendigvis en pålitelig indikator for fondets fremtidige risikoprofil.
 Historisk avkastning er ingen garanti for fremtidig avkastning. Fremtidig avkastning vil bl.a. avhenge av markedsutviklingen, forvalters dyktighet, verdipapirfondets risiko, samt kostnader ved tegning, forvaltning og innløsning. Avkastningen kan bli negativ som følge av kurstap.

Avkastning i perioder

Navn	2021	2020	2019	2018	2017
Pareto Aksje Norge A ¹	25,2 %	1,7 %	12,6 %	1,0 %	12,4 %
Pareto Aksje Norge B ²	26,1 %	1,3 %	13,6 %	0,8 %	13,3 %
Pareto Aksje Norge C	27,0 %	2,1 %	14,4 %	1,5 %	14,2 %
Pareto Aksje Norge D	27,7 %	2,6 %	15,0 %	2,0 %	14,7 %
Pareto Aksje Norge I	28,0 %	2,9 %	15,3 %	2,3 %	15,0 %
Osto Børs Fondsindeks	21,1 %	7,3 %	19,2 %	-2,2 %	17,0 %

Annualisert avkastning

Navn	Startdato	3 år	5 år	10 år	Frå oppstart
Pareto Aksje Norge A ¹	09.09.2002	12,7 %	10,2 %	9,8 %	11,9 %
Pareto Aksje Norge B ²	31.12.2005	13,2 %	10,6 %	10,0 %	7,1 %
Pareto Aksje Norge C	13.07.2015	14,1 %	11,5 %	-	12,3 %
Pareto Aksje Norge D	13.07.2015	14,6 %	12,0 %	-	12,3 %
Pareto Aksje Norge I	06.09.2001	14,9 %	12,3 %	11,6 %	12,8 %
Osto Børs Fondsindeks		15,7 %	12,2 %		12,8 %

Annen informasjon

Navn	Minsteinnskudd ved første gangs tegning	ISIN	Bloomberg
Pareto Aksje Norge A	500	N00010160575	POAKTNY NO
Pareto Aksje Norge B	500	N00010297898	PRVERD 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.


Informasjon på denne siden er ikke gjensidig for revisjon.





Pareto Aksje Norge


Resultatregnskap	Noter	2021	2020
		01.01.-31.12	01.01.-31.12
Porteføljeginntekter og -kostnader			
Renteinntekter		85 862	184 882
Aksjebuytte		248 946 505	195 923 656
Gevinst/tap ved realisasjon	4	269 921 996	123 956 993
Endring urealisert gevinst/tap	4	1 008 075 323	-69 239 641
Porteføljeresultat		1 527 029 686	250 825 890
Forvaltningsinntekter og -kostnader			
Provisjonsinntekter fra salg og innløsning av andeler	8	1 466 243	661 806
Depotkostnader ved kjøp og salg av verdipapirer		-26 700	-40 830
Forvaltningshonorar	5	-68 695 668	-44 494 868
Avgitt tegnings- og innløsningsprovisjon	8	0	0
Andre inntekter/kostnader		0	-13
Forvaltningsresultat		-67 256 125	-43 873 905
Resultat før skattekostnad		1 459 773 562	206 951 985
Skattekostnad	6	0	0
Årsresultat		1 459 773 562	206 951 985
Disponering av årsresultatet			
Overført til/fra opplyst egenkapital		1 459 773 562	206 951 985
Sum disponert		1 459 773 562	206 951 985
Balanse		31.12.2021	31.12.2020
Eiendeler			
Verdipapirer til markedsverdi	2.3.9	6 683 744 151	5 407 828 428
Bankinnskudd		167 613 332	40 859 870
Annent fordring		3 332 664	8 917 705
Sum eiendeler		6 854 690 147	5 457 606 004
Egenkapital og gjeld			
Egenkapital			
Andelskapital til pålydende		1 175 314 844	1 196 072 097
Overkurs		-3 484 933 439	-3 452 085 349
Opplyst egenkapital		9 127 067 930	7 667 294 368
Sum egenkapital	7.8	6 817 449 334	5 411 281 116
Gjeld			
Påløpt forvaltningshonorar		32 562 313	18 920 479
Annent gjeld		4 678 500	27 404 409
Sum gjeld		37 240 813	46 324 888
Sum gjeld og egenkapital		6 854 690 147	5 457 606 004


Styret i Pareto Asset Management AS
Oslo, 10. mars 2022

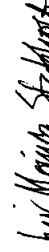

Rune Selmar
Styrets leder



Erik Bartnes
Styremedlem


Henrik Lindquist
Styremedlem


Svein Støle
Styremedlem


Christopher M. Bjerke
Styremedlem (andelseiervalgt)


Liv Monica Stubholt
Styremedlem (andelseiervalgt)


Eric von Koss Torkildsen
Adm. direktør

Pareto Aksje Norge

Noter

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

Finansielle instrumenter

Alle verdipapirer, herunder aksjer, obligasjoner, sertifikater, derivater og valuta, er vurdert til markedsverdi pr. 31.12.2021. 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 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. 31.12.2021.

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. 31.12.2021, 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 Aksje Norge har ikke benyttet finansielle derivater i 2021.

3 Omløpshastighet
Porteføljens omløpshastighet er 0,13.

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 2021 betalt NOK 1.280.232 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

	2021
6 Skatt	
Resultat før skatt	1 459 773 562
Permanente forskjeller	
Realisert ikke-skattepliktig verdipapir	-269 935 643
Endring urealisert kursgevinst	-1 008 075 323
Depotkostnader aksjefond	26 700
Utbytte innenfor EØS (Brutto)	-248 946 505
3 % av utbytte innenfor EØS (Netto)	7 468 395
Kildeskatt utenfor EØS	0
Skattepliktig resultat	-59 688 814
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	5 411 281 116
+ tegning/innløsning	-53 605 344
+ årets resultat	1 459 773 562
Egenkapital 31.12	6 817 449 334

8 Andeler i fondet

	31.12.2021	31.12.2020	31.12.2019
Andelsklasse A			
Antall andeler	109 426,41	128 900,37	148 244,27
Netto andelsverdi	9 082,24	7 256,56	7 137,33
Innl. kurs pr. andel	9 036,83	7 220,28	7 101,64
Andelsklasse B			
Antall andeler	215 028,73	198 494,38	204 854,36
Netto andelsverdi	2 983,80	2 366,68	2 335,34
Innl. kurs pr. andel	2 968,88	2 354,85	2 323,66
Andelsklasse C			
Antall andeler	211 613,24	172 445,44	267 310,27
Netto andelsverdi	2 056,12	1 618,76	1 585,50
Innl. kurs pr. andel	2 045,84	1 610,67	1 577,57
Andelsklasse D			
Antall andeler	276 239,42	343 971,41	285 925,84
Netto andelsverdi	2 123,14	1 663,24	1 621,09
Innl. kurs pr. andel	2 112,52	1 654,92	1 612,99

	31.12.2021	31.12.2020	31.12.2019
Andelsklasse I			
Antall andeler	363 007,04	352 260,49	323 673,06
Netto andelsverdi	11 460,97	8 956,10	8 707,39
Innl. kurs pr. andel	11 403,67	8 911,32	8 663,86

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 tegnings- og innløsningsgebyr tilfaller fondet.

9 Verdpapirporteføljen pr. 31.12.2021
Se neste side.



Pareto Aksje Norge

1/2

Verdipapirportefølje pr. 31. desember 2021

Verdipapir	ISIN	Notert	Antall	Kostpris NOK	Markedsverdi NOK	Urealisert gevinst/tap ¹	% av portefølje	% av aksjekapital	Valuta
Finans									
SpareBank 1 Nord-Norge	NO0006000801	Oslo	2 939 719	138 746 607	331 012 359	192 265 752	4,8	2,9	NOK
SpareBank 1 SMN	NO0006390301	Oslo	2 888 391	214 537 079	430 370 259	215 833 180	6,3	2,2	NOK
SpareBank 1 SR-Bank ASA	NO0010631567	Oslo	2 738 521	182 150 937	364 770 997	182 620 060	5,3	1,1	NOK
Sparebanken Møre	NO0006390004	Oslo	250 257	55 869 268	111 114 108	55 244 840	1,6	2,5	NOK
Sparebanken Vest	NO0006000900	Oslo	1 719 062	102 793 083	172 250 012	69 456 929	2,5	1,6	NOK
Storebrand ASA	NO0003053605	Oslo	3 415 221	235 310 762	302 315 363	67 004 601	4,4	0,7	NOK
Sum finans				929 407 736	1 711 833 098	782 425 362	24,9		
Energi									
Bonheur ASA	NO0003110603	Oslo	557 795	86 020 751	198 017 225	111 996 474	2,9	1,3	NOK
Equinor ASA	NO0010096985	Oslo	1 252 233	190 388 828	295 401 765	105 012 937	4,3	0,0	NOK
Subsea 7 SA	LU0075646355	Oslo	2 666 575	237 658 346	168 474 209	- 69 184 137	2,5	0,9	NOK
TGS ASA	NO0003078800	Oslo	2 449 645	381 167 936	207 190 974	- 173 976 962	3,0	2,1	NOK
Sum energi				895 235 861	869 084 173	- 26 151 688	12,7		
Materialer									
Borregaard ASA	NO0010657505	Oslo	1 336 776	98 654 044	296 764 272	198 110 228	4,3	1,3	NOK
Elkem ASA	NO0010816093	Oslo	8 068 100	235 825 520	240 590 742	4 765 222	3,5	1,3	NOK
Norsk Hydro ASA	NO0005052605	Oslo	4 466 760	166 874 085	310 529 155	143 655 070	4,5	0,2	NOK
Yara International ASA	NO0010208051	Oslo	1 219 154	376 726 874	542 523 530	165 796 656	7,9	0,5	NOK
Sum materialer				878 080 523	1 390 407 699	512 327 176	20,2		
Konsum (varig)									
Kid ASA	NO0010743545	Oslo	2 109 785	79 947 618	237 561 791	157 614 173	3,5	5,2	NOK
Lumi Gruppen AS	NO0010927288	Oslo Merkur	1 003 371	50 225 249	48 161 808	- 2 063 441	0,7	2,8	NOK
Sum konsum (varig)				130 172 867	285 723 599	155 550 732	6,2		



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	1 417 981	95 424 574	125 065 924	29 641 351	1,8	3,9	NOK
Elopak ASA	N00011002586	Oslo	4 611 541	127 812 371	123 566 241	- 4 246 129	1,8	1,7	NOK
GC Rieber Shipping ASA	N00010262686	Oslo	1 478 737	28 751 572	13 382 570	- 15 369 002	0,2	1,7	NOK
Multiconsult ASA	N00010734338	Oslo	618 953	102 943 909	96 556 668	- 6 387 241	1,4	2,3	NOK
Odffjell SE ser. A	N00003399909	Oslo	2 048 516	100 041 802	68 830 138	- 31 211 665	1,0	3,1	NOK
Odffjell SE ser. B	N00003399917	Oslo	1 105 261	57 980 846	35 368 352	- 22 612 494	0,5	5,2	NOK
Veidekke ASA	N00005806802	Oslo	2 242 870	231 298 698	296 955 988	65 657 290	4,3	1,7	NOK
Wallenius Wilhelmsen ASA	N00010571680	Oslo	1 884 246	69 595 233	95 342 848	25 747 614	1,4	0,4	NOK
Wilh. Wilhelmsen Holding ASA ser. A	N00010571698	Oslo	1 126 710	178 863 033	233 228 970	54 365 937	3,4	3,3	NOK
Wilh. Wilhelmsen Holding ASA ser. B	N00010576010	Oslo	649 794	90 831 701	129 958 800	39 127 099	1,9	6,1	NOK
Sum industri				1 083 563 739	1 218 256 499	134 712 760	17,7		
Konsum (ikke varige)									
Austevoll Seafood ASA	N00010073489	Oslo	2 092 555	112 061 545	222 647 852	110 586 307	3,3	1,0	NOK
Lerøy Seafood Group ASA	N00003096208	Oslo	7 398 809	230 867 678	510 221 869	279 354 191	7,4	1,2	NOK
Orkla ASA	N00003733800	Oslo	1 971 097	120 470 652	174 166 131	53 695 479	2,5	0,2	NOK
Salmor ASA	N00010310956	Oslo	495 729	133 727 144	301 403 232	167 676 088	4,4	0,4	NOK
Sum konsum (ikke varige)				597 127 019	1 208 439 084	611 312 065	17,6		
Sum aksjer				4 513 567 747	6 683 744 151	2 170 176 404	97,6		
Påløpt depotgebyr				- 2 280		0	0,0		
Transaksjonskonto (NOK)				167 613 332	167 613 332	0	2,4		
Totalt				4 681 178 799	6 851 357 483	2 170 176 404	100,0		

¹Inkluderer ikke mottatt utbytte



Pareto Investement Fund



Forvalterkommentar

2021 ble et tilfredsstillende år for fondet både i absolutt forstand og i forhold til fondets referanseindeks. Siden fondet har en overvekt av små og mellomstore selskaper, styrket det avkastningen at SMB-selskapene de siste månedene av året gjorde det relativt skarpt, og det gjaldt også for flere av våre selskaper.

I løpet av året ble kombinasjonsfondet Pareto Nordic Return fusjonert inn i fondet. Dette kombinasjonsfondet hadde mange av de samme aksjene som Pareto Investment Fund, samt samme forvalterteam. Overtagelsen representerer derfor ingen endring av fondets profil.

På sektorbasis kom de viktigste bidragene fra IT, industri, detaljhandel, shipping og råvarer, mens fornybar energi og oljeservice trakk i motsatt retning. Porteføljeselskapene Scatec og Hydrogenpro falt gjennom året med henholdsvis 55 og 75 prosent. Vi er fortsatt av den oppfatning at de to har en god posisjon for det grønne skiftet som kommer, men kanskje var det bakt inn for mye i kursene ved inngangen til året.

Når det gjelder oljeservice, har vi hatt en overvekt gjennom året og motsatt undervekt i olje. Det har vist seg å være feil så langt, men vi har tro på at den sterke ordreinngangen fortsetter for selskapene våre og dermed vil styrke aksjene i det kommende år.

Protector Forsikring, som hadde et par vanskelige år bak seg, endte året på historisk kurstopp. Selskapet har igjen fått sving på driften etter blant annet å ha økt forsikringspremiene betydelig, samtidig som finansavkastningen har vært god. Siden vi kjøpte aksjen i 2014 har den levert et solid bidrag til avkastningen og blitt et nytt godt eksempel på at langsiktighet lønner seg.

Nordic Semiconductor har hatt en formidabel kursutvikling siden aksjemarkedet bunnet ut under pandemiutbruddet. Selskapet har sett en voldsom vekst i ordreinngangen på kjerneområdet Bluetooth Low Energy. I tillegg begynner man å ane konturene av den vekst vi har lagt til grunn at selskapet vil få på det nye området: tingenes internett. Dersom selskapet lykkes, kommer vi til å se omsetning på et helt annet nivå. Historisk har selskapet vist at det er betydelige skalafordeler i virksomheten. Vi legger til grunn at det samme vil gjelde for det nye området.

Selskapet ble børsnotert i 1996 og har hele veien greid å holde forspranget til konkurrentene når det gjelder teknologi. Aksjen er stivt priset, men utsiktene har heller aldri vært bedre. Vi mener derfor det er riktig å opprettholde en betydelig aksjepost selv vi har solgt noe på stadig høyere kurser.

Vi kan også glede oss over at vi i 2021 omsider har fått bra betalt for et par teknologiselskaper i tidlig utviklingsfase, deriblant Elliptic Labs og polight. Vi kjøpte dem for tidlig, men utviklingen har vært god og stadig tiltagende. En lærdom å trekke er at det med små organisasjoner ofte tar lenger tid å bryte gjennom hos de store kundene, som ofte er ganske konservative, med tanke på å utnytte ny teknologi. Men vi hadde iallfall rett i at begge selskapene sitter på unike og nyttige teknologier, og i løpet av året gjorde begge selskapene store kommersielle fremskritt.

Inn i det nye året har vi med oss en portefølje med pricing på linje med markedet, men med sterkere balanser og betydelige høyere vekstpotensial. Vi mener det gir grunnlag for både robusthet og oppside og er optimistiske til fortsatt meravkastning for andelshaverne.

Forvalterteam
Tore Været, Patrick Meum



Avkastning

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

Avkastning i perioder

Navn	2021	2020	2019	2018	2017
Pareto Investment Fund A	24,3 %	5,7 %	20,0 %	-7,7 %	9,1 %
Pareto Investment Fund B	25,3 %	6,6 %	21,0 %	-6,9 %	10,0 %
Pareto Investment Fund C	25,9 %	7,1 %	21,5 %	-6,5 %	10,5 %
Osto Børs Fondsindeks	21,1 %	7,3 %	19,2 %	-2,2 %	17,0 %

Annualisert avkastning

Navn	Startdato	3 år	5 år	10 år	Fra oppstart
Pareto Investment Fund A	Etablert i 1985	16,4 %	9,7 %	15,4 %	8,8 % *
Pareto Investment Fund B	29.11.2013	17,3 %	10,6 %	-	13,6 %
Pareto Investment Fund C	29.11.2013	17,9 %	11,1 %	-	14,1 %
Osto Børs Fondsindeks		15,7 %	12,2 %		12,8 %



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

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

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, 10. mars 2022
Rune Selmar
Styrets leder
Erik Bartnes
Styremedlem
Henrik Lindquist
Styremedlem
Svein Støle
Styremedlem
Christopher M. Bjende
Styremedlem (andelseiervalgt)
Liv Monica Stubholt
Styremedlem (andelseiervalgt)
Eric von Koss Torkildsen
Adm. direktør

Resultatregnskap	Noter	2021	2020
		01.01.-31.12	01.01.-31.12
Porteføljeginntekter og -kostnader			
Renteinntekter		218 821	218 821
Aksjebuysk		71 289 901	71 289 901
Gevinst/tap ved realisasjon	5	42 215 984	-36 943 851
Endring urealisert gevinst/tap	5	422 964 652	-1 67 586 615
Porteføljeresultat		480 079 987	-133 021 744
Forvaltningsinntekter og -kostnader			
Provisjonsinntekter fra salg og innløsning av andeler	9	739 489	4 264 836
Depotkostnader ved kjøp og salg av verdipapirer		-52 288	-56 160
Forvaltningshonorar	6	-20 026 806	-19 934 468
Avgitt tegnings- og innløsningsprovisjon	9	0	0
Andre inntekter/kostnader	10	71	-70
Forvaltningsresultat		-19 339 533	-15 725 861
Resultat før skattekostnad		460 740 454	-148 747 605
Skattekostnad	7	-205 872	0
Årsresultat		460 946 326	-148 747 605
Disponering av årsresultatet			
Overført til/fra oppjønt egenkapital		460 946 326	-148 747 605
Sum disponert		460 946 326	-148 747 605
Balanse		31.12.2021	31.12.2020
Eiendeler			
Verdipapirer til markedsverdi	3,4,10	1 958 918 885	1 550 936 710
Påløpt utbytte		0	0
Bankinnskudd		50 906 420	26 946 052
Annens fordring		585	1 235 619
Sum eiendeler		2 009 825 890	1 579 118 381
Egenkapital og gjeld			
Egenkapital			
Andelskapital til pålydende		333 204 436	399 537 808
Overkurs		-892 561 035	-537 797 832
Oppjønt egenkapital		2 561 988 109	1 711 548 983
Sum egenkapital	8,9	2 002 631 511	1 573 288 959
Gjeld			
Påløpt forvaltningshonorar		2 187 647	1 461 908
Annens gjeld		5 006 732	4 367 513
Sum gjeld		7 194 379	5 829 422
Sum gjeld og egenkapital		2 009 825 890	1 579 118 381



Pareto Investment Fund

Noter

1 Fusjon
Pareto Investment Fund fusjonerte med Pareto Nordic Return den 30. september 2021. Alle eiendeler i Pareto Nordic Return ble overført til Pareto Investment Fund, og alle andelseiere i Pareto Nordic Return fikk nye andeler i Pareto Investment Fund.

2 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. 31.12.2021. 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 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. 31.12.2021.

Transaksjonskostnader

Transaksjonsdrivne 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. 31.12.2021, 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.

3 Finansiell markedsrisiko og bruk av derivater
Verdipapirfond som eier aksjer i norske og utenlandske virksomheter er eksponert for aksjekurs-, valutakurs- og likviditetsrisiko. Fond som eier rentebærende verdipapirer er eksponert for rente-, kreditt- og likviditetsrisiko.

Dersom et rentebærende papir er utstedt i utenlandsk valuta eksponeres fondet i tillegg for valutarisiko, dog kan sikringsforretning foretas for å redusere valutarisiko. Bankinnskudd i utenlandsk valuta er også eksponert for valuta- og kredittrisiko.

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

4 Omløpshastighet
Porteføljens omløpshastighet er 0,36.

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.

5 Kurtasjekostnader

Kurtasje til meglere blir inkludert i verdipapirenes kostpris. Fondet har i 2021 betalt NOK 968.991 i kurtasje.

6 Forvaltningshonorar

Fondet belastes daglig med forvaltningshonorar av samlet portefølje. Satsen 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

	2021	9 Andeler i fondet			10 Verdpapirporteføljen pr: 31.12.2021
7 Skatt					Se neste side.
Resultat før skatt	460 740 454	Andelsklasse A	31.12.2021	31.12.2020	31.12.2019
Permanente forskjeller		Antall andeler	2 573,51	2 021,04	3 057,56
Realisert ikke-skattepliktig verdipapir	-423 327 946	Netto andelsverdi	436 409,69	351 040,43	332 196,11
Endring urealisert kursgevinst	-14 826 708	Innl. kurs pr. andel	434 227,64	349 285,23	330 535,13
Depotkostnader aksjefond	52 288	Andelsklasse B	31.12.2021	31.12.2020	31.12.2019
Utbytte innenfor EØS (Brutto)	-34 431 117	Antall andeler	12 245,11	14 475,12	16 988,01
3 % av utbytte innenfor EØS (Netto)	1 032 934	Netto andelsverdi	27 988,46	22 330,11	20 952,84
Kildeskatt utenfor EØS	-205 872	Innl. kurs pr. andel	27 848,52	22 218,46	20 848,08
Skattepliktig resultat	-10 554 224	Andelsklasse C	31.12.2021	31.12.2020	31.12.2019
Anvendt fremførbart underskudd	0	Antall andeler	18 501,82	23 457,62	91 491,59
Skattegrunnlag	0	Netto andelsverdi	29 014,15	23 045,41	21 526,82
Utlignet skatt i Norge	0	Innl. kurs pr. andel	28 869,08	22 930,18	21 419,18
Spesifikasjon skattekostnad		Netto andelsverdi er markedsverdi pr. andel etter fradrag for fondets kostnader.			
Skattekostnad Norge	0	Tegningskurs er netto andelsverdi plus inntil 1,0 % i			
Kildeskatt innenfor EØS	0	tegningsgebyr. Innløsningskurs er netto andelsverdi minus			
Kildeskatt utenfor EØS	-205 872	inntil 0,5 % i innløsningsgebyr. Inntil 0,2 % av tegnings- og			
Sum bokført skattekostnad	-205 872	innløsningsgebyr tilfaller fondet.			
8 Egenkapital		2021			
Egenkapital 1.1	1 573 288 959	Egenkapital 31.12	2 002 631 511		
+ tegning/innløsning	-453 413 868				
+ innskutt annen egenkapital	421 810 094				
+ årets resultat	460 946 326				



Pareto Investment Fund

1/3

Verdipapirportefølje pr. 31. desember 2021

Verdipapir	ISIN	Notert	Antall	Kostpris NOK	Markedsverdi NOK	Urealisert gevinst/tap ¹	% av portefølje	% av aksjekapital	Valuta
Energi									
Aker BP ASA	NO0010345853	Oslo	576 000	134 495 442	156 441 600	21 946 158	7,8	0,2	NOK
BW Energy Ltd	BMG0702P1086	Oslo	485 000	13 596 296	9 748 500	- 3 847 796	0,5	0,2	NOK
BW Offshore Ltd	BMG1738J1247	Oslo	2 235 000	82 523 704	59 451 000	- 23 072 704	3,0	1,2	NOK
Flex LNG Ltd	BMG359472021	Oslo	350 000	46 115 961	68 950 000	22 834 039	3,4	0,6	NOK
Frontline Ltd	BMG3682E1921	New York	318 000	31 988 122	19 822 009	- 12 166 113	1,0	0,2	USD
Mageais Fairfield ASA	NO0010663669	Oslo	3 077 319	52 246 393	12 478 529	- 39 767 865	0,6	1,1	NOK
Subsea 7 SA	LU0075646355	Oslo	737 000	77 230 819	46 563 660	- 30 667 159	2,3	0,2	NOK
Sum energi			737 000	438 196 737	373 455 298	- 64 741 440	18,6		
Finans									
B2 Holding ASA	NO0010633951	Oslo	2 625 000	38 514 116	27 195 000	- 11 319 116	1,4	0,6	NOK
Nordic Capital Partners II AS	NO0003112401	Unotert	5 000	4 345 000	13 550	- 4 331 450	0,0	0,0	NOK
Protector Forsikring ASA	NO0010209331	Oslo	533 000	31 307 161	57 777 200	26 470 039	2,9	0,6	NOK
TF Bank AB	SE0007331608	Stockholm	237 000	27 460 131	52 977 321	25 517 190	2,6	1,1	SEK
Sum finans				101 626 408	137 963 071	36 336 663	6,9		
Industri									
Froy ASA	NO0010936792	Oslo	650 000	39 475 843	33 800 000	- 5 675 843	1,7	0,8	NOK
HydrogenPro AS	NO0010892359	Oslo Merkur	841 000	18 754 300	12 581 360	- 6 172 940	0,6	1,5	NOK
Multiconsult ASA	NO0010734338	Oslo	274 000	26 952 811	42 744 000	15 791 189	2,1	1,0	NOK
Norse Atlantic ASA	NO0010946445	Oslo Merkur	1 610 000	32 200 000	24 069 500	- 8 130 500	1,2	2,1	NOK
Troax Group AB	SE0012729366	Stockholm	50 000	6 241 612	22 572 450	16 330 838	1,1	0,1	SEK
Zaptec AS	NO0010713936	Oslo Merkur	1 076 000	16 648 211	64 829 000	48 180 789	3,2	1,4	NOK
Sum industri				140 272 777	200 596 310	60 323 533	9,9		
Konsum (varig)									
Autoliv Inc ser. SDR	SE0000382335	Stockholm	17 000	10 116 449	15 564 520	5 448 071	0,8	0,0	SEK
Elektroimportøren AS	NO0010911902	Oslo	587 000	28 639 258	49 096 680	20 457 422	2,4	2,8	NOK
Europris ASA	NO0010735343	Oslo	1 285 000	43 930 361	90 592 500	46 662 139	4,5	0,8	NOK
Kid ASA	NO0010743545	Oslo	449 000	17 248 361	52 809 400	35 561 039	2,6	1,2	NOK
Komplett ASA	NO0011016040	Oslo	475 000	28 333 189	32 252 500	3 919 311	1,6	0,7	NOK
Spinnova Plc	FI4000507595	Helsinki	426 000	33 062 552	57 361 695	24 299 143	2,9	0,8	EUR
Sum konsum (varig)				161 330 170	297 677 295	136 347 125	14,8		



Pareto Investment Fund

2/3

Verdipapir	ISIN	Notert	Antall	Kostpris NOK	Markedsverdi NOK	Urealisert gevinst/tap ¹	% av portefølje	% av aksjekapital	Valuta
Forsyningstjenester									
Scatec ASA	N00010715139	Oslo	647 000	86 018 034	98 829 250	12 811 216	4,9	0,4	NOK
Konsum (ikke varige)									
Arctic Fish Holding AS	N00010917719	Oslo Merkur	351 000	21 538 021	31 239 000	9 700 979	1,6	1,1	NOK
Bakkafrost P/F	F00000000179	Oslo	80 000	49 685 635	46 688 000	- 2 997 635	2,3	0,1	NOK
Grieg Seafood ASA	N00010365521	Oslo	916 000	56 617 519	76 119 600	19 502 081	3,8	0,8	NOK
Ice Fish Farm AS	N00010884794	Oslo Merkur	621 000	22 663 016	25 833 600	3 170 584	1,3	1,2	NOK
Icelandic Salmon AS	N00010724701	Oslo Merkur	335 000	23 045 451	49 580 000	26 534 549	2,5	1,1	NOK
Mowi ASA	N00003054108	Oslo	292 000	67 930 895	60 940 400	- 6 990 495	3,0	0,1	NOK
Sum konsum (ikke varige)				241 480 537	290 400 600	48 920 063	14,5		
Informasjonsteknologi									
Elliptic Laboratories AS	N00010722283	Oslo Merkur	2 128 000	35 449 937	59 052 000	23 602 063	2,9	2,0	NOK
GFjord Invest AS	N00010827934	Unotert	257 000	23 570 741	205 600	- 23 365 141	0,0	0,5	NOK
Huddly AS	N00010776990	Oslo Merkur	2 081 000	32 116 644	20 310 560	- 11 806 084	1,0	1,0	NOK
Kitron ASA	N00003079709	Oslo	1 577 000	15 712 441	37 217 200	21 504 759	1,9	0,9	NOK
MerceLL Holding AS	N00010307143	Oslo	4 220 000	35 531 458	28 274 000	- 7 257 458	1,4	0,8	NOK
Nordic Semiconductor ASA	N00003055501	Oslo	450 000	27 779 637	133 920 000	106 140 363	6,7	0,2	NOK
poLight ASA	N00010341712	Oslo	159 000	17 316 957	29 637 600	12 320 643	1,5	1,5	NOK
Sum informasjonsteknologi				187 477 815	308 616 260	121 139 145	15,4		
Materieler									
Borregaard ASA	N00010657505	Oslo	229 000	13 621 936	50 838 000	37 216 064	2,5	0,2	NOK
Yara International ASA	N00010208051	Oslo	147 000	54 093 355	65 415 000	11 321 645	3,3	0,1	NOK
Sum materieler				67 715 291	116 253 000	48 537 709	5,8		
Helsete									
Nanoform Finland Plc	F16000330972	Helsinki	387 000	22 975 366	25 531 317	2 555 952	1,3	0,5	EUR
Nykode Therapeutics AS	N00010714785	Oslo Merkur	866 000	53 258 571	69 886 200	16 627 629	3,5	0,3	NOK
PhotoCure ASA	N00010000045	Oslo	365 000	27 169 447	37 485 500	10 316 053	1,9	1,4	NOK
Sum helsete				103 403 384	132 903 017	29 499 634	6,7		
Sum aksjer				1 527 521 150	1 956 694 801	429 173 651	97,7		

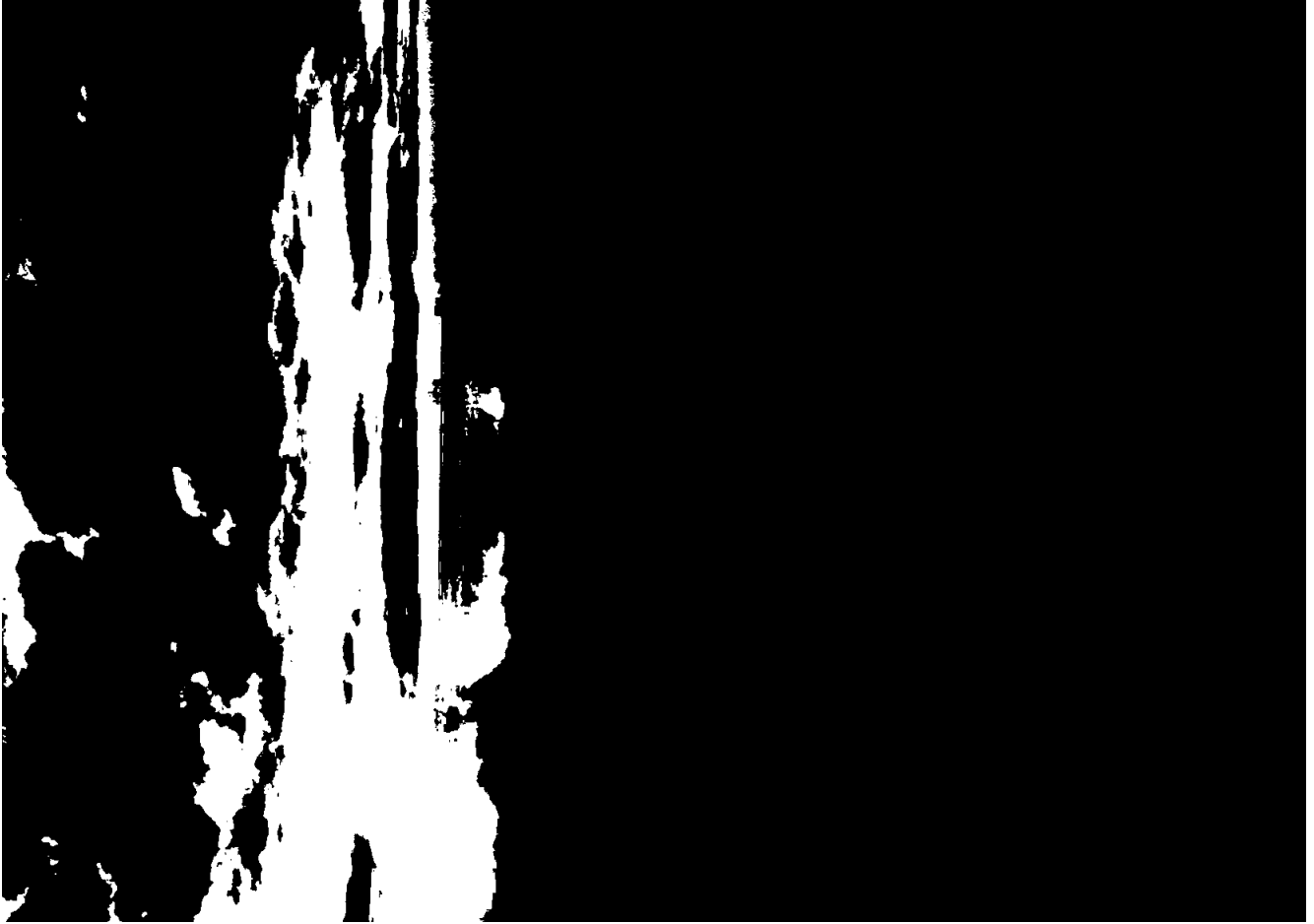


Pareto Investment Fund

3/3

Verdipapir	ISIN	Notert	Antall	Kostpris NOK	Markedsverdi NOK	Urealisert gevinst/tap ¹	% av portefølje	% av aksjekapital	Valuta
Kontanter									
Påløpt rente				555	585	31	0,0	0,0	USD
Påløpt Depotgebyr				- 4 660	- 4 660	0	0,0	0,0	NOK
Kurtasjearvsetning (NOK)				780	780	0	0,0	0,0	NOK
Bankkonto DKK (PIF)				- 90 021	- 88 861	1 160	0,0	0,0	DKK
Bankkonto EUR (PIF)				- 152 615	- 153 689	- 1 073	0,0	0,0	EUR
Bankkonto PIF				33 198 224	33 198 224	0	1,4	1,4	NOK
Bankkonto SEK (PIF)				18 526 048	17 980 559	- 545 488	0,9	0,9	SEK
Bankkonto USD (PIF)				- 30 037	- 29 814	223	0,0	0,0	USD
Sum kontanter				51 448 272	50 903 125	- 545 147	2,3		
Sum obligasjoner									
				2 003 782	1 993 902	- 9 880	0,1		
Valutaterminer									
NOK Forward fredag 14. januar 2022			11 694 670	11 694 670	11 694 670	0	0,6	0,6	NOK
USD Forward fredag 14. januar 2022			-1 300 000	-11 694 670	- 11 464 488	230 182	-0,6	-0,6	USD
Sum valutaterminer			0	0	230 182	230 182	0,0		
Totalt				1 580 980 491	2 009 825 305	428 848 806	100,0		

¹Inkluderer ikke mottatt utbytte



Pareto Global



Forvalterkommentar

Selv om pandemien har trukket ut i tid, leverte verdens aksjemarkeder nok et godt år. Frem til forsommeren gjorde verdiaksjer det langt bedre enn vekstaksjer, som ble liggende stille. Pareto Global responderte veldig positivt på dette. Mens aksjemarkedet tikket videre oppover resten av året, tok vekstaksjer igjen forspranget, og vekst og verdi endte året tilnærmet likt. Fondet klarte likevel å oppnå en meravkastning i forhold til referanseindeksen.

Siden utgangen av finanskrisen i 2008 har vekstaksjer levert over dobbelt så høy avkastning som verdiaksjer. Mens verdiaksjer har gitt en avkastning på linje med sitt historiske gjennomsnitt, har vekstaksjer blitt godt hjulpet av multipel ekspansjon. I dag er forskjellen i verdsettelse mellom verdi- og vekstaksjer historisk høy.

Fondet hadde en sterk avslutning på året, hvor månedsavkastningen var på linje med årstakten. Helseaksjer, som utgjør nesten en fjerdedel av fondet, hadde de tre beste bidragsytterne i desember: Centene, CVS Health og Boston Scientific. Dette var en reversering fra forrige måned, da våre helseaksjer hadde en svak periode. Både Centene og CVS Health avholdt kapitalmarkedsdag i desember hvor begge selskapene høynet utsiktene.

I november ble det kjent at aktivistfondet Politan Capital Management hadde kjøpt seg opp i Centene med mål om å endre styret, øke selskapets marginer og synliggjøre verdier. På kapitalmarkedsdagen

ble det kunngjort at styreleder og administrerende direktør Michael Neidorff vil pensjonere seg etter 25 år i selskapet, og fem nye styremedlemmer ble presentert. Selskapet satte seg som mål å øke marginene gjennom kostnadsreduksjoner og optimering av medisinske utbetalinger. Med økt offentlig støtte til helseforsikring, tilbakekjøp av egne aksjer og lav verdsettelse ser vi fortsatt en betydelig oppside i aksjen.

Oracle, som har avvikende regnskapsår, slo forventningene til både inntekter og inntjening i siste kvartal. Inntektene vokste med seks prosent over fjoråret, mot forventet fire. Nettskybaserte tjenester, som utgjør en fjerdedel av inntektene, vokste med 22 prosent, ledet av Fusion ERP* Cloud og NetSuite ERP Cloud. Lisensinntekter økte med 13 prosent, noe som viste at database igjen er i vekst. Selskapet fortsatte sine tilbakekjøp av egne aksjer. De siste 10 årene har selskapet kjøpt tilbake 47 prosent av utestående aksjer til en snittkurs som er halvparten av dagens. Kvartalsrapporten sendte aksjekursen opp 16 prosent på økte vekstforventninger.

Halvannen uke senere annonserte Oracle oppkjøpet av Cerner, som er en leverandør av programvare til helseforetak. Med en pris på 28 milliarder dollar vil det være det største oppkjøpet i Oracles historie. Vi ser på transaksjonen som en spennende mulighet for Oracle, som allerede har bransjetilpassede ERP-systemer for helsesektoren. Hvis oppkjøpet blir fullført, vil Oracle være den største tilbyderen av programvare

til denne sektoren, som er i rask utvikling. Kunstig intelligens og maskinlæring vil bli viktig fremover for å tolke helsedata, til diagnostikk og til å prosjektere sykdomsforløp. Det er også åpenbare synergier ved oppkjøpet. Oracle er ledende på datasikkerhet, og dette kan gi ytterligere vekst for Oracles databaser og nettskybaserte tjenester, samt komplementære ERP-løsningene. Aksjemarkedet var mer avmålt og sendte aksjekursen tilbake til nivået før kvartalsrapporten.

På tampen av året valgte vi å takke farvel til Michelin, som vektet 2,3 prosent i fondet, etter litt over tre år i porteføljen. Selskapet har vist god evne til å sette opp prisene når råvareprisene øker, noe som har vært viktig i år. Derimot er vi blitt mer skeptiske til selskapets vekst og kapitalallokering. Selv om selskapet historisk har brukt rundt åtte prosent av inntektene på investeringer i driften, har veksten inkludert oppkjøp vært under én prosent. For å kompensere for dette har Michelin satt seg ambisiøse mål om å vokse i nye forretningsområder som brenselceller og 3D-printing. Vår oppfatning er at dette er for langt unna kjernevirksomheten. Det innebærer derfor en for stor risiko, særlig tatt i betraktning selskapets blandede kapitalallokeringshistorikk. I investeringsperioden har vi hatt en samlet avkastning på over 50 prosent, eller 14 prosent per år.

Forvalterteam
Andreas Sørbye, Andreas Kamvissis

*Et ERP-system er en forretningsløsning som dekker bedriftens behov innenfor finansstyring, logistikk, prosjekt, rapportering, analyse samt lønn og HR.

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

Forventet høy avkastning

Høy risiko

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

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

Avkastning i perioder

Navn	2021	2020	2019	2018	2017
Pareto Global A	25,7 %	8,0 %	29,9 %	-13,0 %	16,0 %
Pareto Global B	27,1 %	9,4 %	31,2 %	-14,5 %	17,3 %
Pareto Global C	27,6 %	9,7 %	31,7 %	-14,2 %	17,7 %
Pareto Global D ¹	28,2 %	10,3 %	32,4 %	-13,7 %	18,3 %
Pareto Global I	28,5 %	10,6 %	32,7 %	-13,5 %	18,6 %
MSCI World målt i norske kroner	25,4 %	12,9 %	29,6 %	-3,3 %	5,0 %

Annualisert avkastning

Navn	Startdato	3 år	5 år	10 år	Fra oppstart
Pareto Global A	12.08.2005	20,8 %	12,2 %	13,6 %	9,9 %*
Pareto Global B	01.11.2012	22,2 %	12,9 %	-	14,5 %
Pareto Global C	01.11.2012	22,6 %	13,3 %	-	15,1 %
Pareto Global D ¹	22.11.2006	23,2 %	13,8 %	15,3 %	11,4 %*
Pareto Global I	13.07.2015	23,5 %	14,1 %	-	12,1 %
MSCI World målt i norske kroner		22,4 %	15,6 %	17,2 %	

Annem informasjon

Navn	Minsteinnskudd ved førstegangstegning	ISIN	Bloomberg
Pareto Global A	500	N00010279979	PAAKTGL NO
Pareto Global B	500	N00010660434	PAAKTGB NO
Pareto Global C	20 millioner	N00010660459	PAAKTGC NO
Pareto Global D	50 millioner	N00010342892	PARAKSJ NO
Pareto Global I	100 millioner	N00010740624	PAAKTGI 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 ansvarlig forvalter 01.01.2008


Informasjon på denne siden er ikke gjensidig for revisjon.




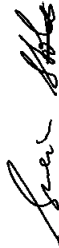
Pareto Global

Styret i Pareto Asset Management AS
Oslo, 10. mars 2022



Rune Selmar
Styrets leder


Erik Barthes
Styremedlem


Henrik Lindquist
Styremedlem


Svein Støle
Styremedlem


Liv Monica Stubholt
Styremedlem (andelselvervalgt)


Eric von Koss
Adm. direktør

Resultatregnskap	2021	2020
	01.01-31.12	01.01-31.12
Porteføljeginntekter og -kostnader		
Renteinntekter	-160 109	777 297
Aksjebuytte	41 401 533	64 337 175
Gevinst/tap ved realisasjon	259 345 332	691 981 998
Endring urealisert gevinst/tap	576 095 873	-376 917 837
Porteføljeresultat	876 682 630	380 178 631
Forvaltningsinntekter og -kostnader		
Provisjonsinntekter fra salg og innløsning av andeler	305 508	174 414
Depotkostnader ved kjøp og salg av verdipapirer	-51 580	-126 789
Forvaltningshonorar	-43 712 664	-42 767 759
Avgitt tegnings- og innløsningsprovisjon	0	0
Andre inntekter/kostnader	174	78 037
Forvaltningsresultat	-43 458 563	-42 662 097
Resultat før skattekostnad	833 224 067	337 536 534
Skattekostnad	-2 296 442	-3 569 056
Årsresultat	830 927 625	333 967 478
Disponering av årsresultatet		
Overført til/fra opplyent egenkapital	830 927 625	333 987 478
Sum disponert	830 927 625	333 987 478
Balanse	31.12.2021	31.12.2020
Eiendeler		
Verdipapirer til markedsverdi	3 539 419 068	3 099 744 006
Påløpt utbytte	0	0
Bankinnskudd	222 632 428	88 798 115
Annens fordring	598 714	3 195 870
Sum eiendeler	3 762 650 210	3 191 737 991
Egenkapital og gjeld		
Egenkapital		
Andelskapital til pålydende	1 345 782 217	1 459 243 919
Overkurs	-2 826 237 249	-2 679 203 052
Opplyent egenkapital	5 228 004 465	4 397 076 840
Sum egenkapital	3 747 549 433	3 177 117 707
Gjeld		
Påløpt forvaltningshonorar	15 100 376	14 385 684
Annens gjeld	400	234 600
Sum gjeld	15 100 776	14 620 284
Sum gjeld og egenkapital	3 762 650 210	3 191 737 991



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. 31.12.2021. 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 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. 31.12.2021.

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. 31.12.2021, 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-, 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 2021.

3 Omløpshastighet

Porteføljens omløpshastighet er 0,19.

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 2021 betalt NOK 270.386 i kurtasje.

5 Forvaltningshonorar

Fondet belastes daglig med forvaltningshonorar av samlet portefølje. Satsen 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

	2021	8 Andeler i fondet	31.12.2021	31.12.2020	31.12.2019
6 Skatt					
Årets resultat før skattekostnad	833 224 067				
Realisert ikke-skattepliktig verdipapir	-258 468 888		1 09 860,84	1 18 724,73	155 958,08
Endring urealisert kursgevinst	-576 095 873		4 009,67	3 190,68	2 954,26
Depotkostnader aksjefond	51 580		3 989,62	3 174,73	2 939,49
Andre ikke-fra-dragsberettigede kostnader	0				
Utbytte innenfor EØS (Brutto)	-16 585 110		377 110,37	370 229,77	384 061,18
3 % av utbytte innenfor EØS (Netto)	497 554		3 465,13	2 726,02	2 492,54
Skattepliktig resultat	-17 376 671		3 447,81	2 712,39	2 480,08
Anvendt fremførbart underskudd	0				
Skattegrunnlag	0				
Beregnet betalbar skatt	0				
Kreditfradrag kildeskatt utenfor EØS	-2 543 148		88 633,60	122 838,01	113 102,60
Utlignet skatt i Norge	0		3 615,05	2 834,08	2 582,32
			3 596,97	2 819,91	2 569,40
Spesifikasjon skattekostnad					
Skattekostnad Norge	0				
Kildeskatt innenfor EØS	-246 706		40 239,02	45 894,91	35 779,83
Kildeskatt utenfor EØS	2 543 148		3 800,31	2 964,52	2 687,37
Sum bokført skattekostnad	2 296 442		3 781,31	2 949,70	2 673,93
7 Egenkapital					
Egenkapital 1.1	3 177 117 707		729 938,39	801 556,50	1 936 960,10
+ tegning/innløsning	-260 495 898		2 092,06	1 627,91	1 472,17
+ årets resultat	830 927 625		2 081,60	1 619,77	1 464,81
Egenkapital 31.12	3 747 549 433				

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 tegnings- og innløsningsgebyr tilfaller fondet.

9 Verdpapirporteføljen pr. 31.12.2021
Se neste side.



Pareto Global

1/2

Verdipapirportefølje pr. 31. desember 2021

Verdipapir	ISIN	Notert	Antall	Kostpris NOK	Markedsverdi NOK	Urealisert gevinst/tap ¹	% av portefølje	% av aksjekapital	Valuta
Informasjonsteknologi									
Fidelity National Information Services	US31620M1062	New York	135 901	150 124 777	130 781 866	- 19 342 911	3,5	0,0	USD
Jackson Financial Inc.	US46817M1071	New York	26 848	3 702 475	9 901 499	6 199 024	0,3	0,0	USD
KeySight Technologies Inc	US49338L1035	New York	67 517	54 049 097	122 929 287	68 880 189	3,3	0,0	USD
Microsoft Corp	US5949181045	New York Nasdaq GS	96 684	37 919 968	286 687 292	248 767 324	7,6	0,0	USD
Oracle Corp	US68389X1054	New York	151 233	76 736 473	116 282 401	39 545 928	3,1	0,0	USD
SAP SE	DE0007164600	Xetra	142 379	123 128 620	178 297 289	55 168 669	4,7	0,0	EUR
Visa Inc	US92826C8394	New York	84 800	162 644 422	162 022 729	- 621 693	4,3	0,0	USD
Sum informasjonsteknologi				608 305 832	1 006 902 363	398 596 530	26,8		
Konsum (ikke varig)									
Essity AB ser. B	SE0009922164	Stockholm	479 000	137 914 010	137 817 688	- 96 322	3,7	0,1	SEK
Kroger Co	US5010441013	New York	195 900	71 270 830	78 171 802	6 900 972	2,1	0,0	USD
Reckitt Benckiser Group Plc	GB00B24CGK77	London	136 520	95 928 203	103 391 548	7 463 345	2,7	0,0	GBP
Sum konsum (ikke varig)				305 113 043	319 381 038	14 267 995	8,5		
Helse									
Anthem Inc	US0367521038	New York	30 447	60 040 822	124 432 223	64 391 401	3,3	0,0	USD
Attendo AB	SE0007666110	Stockholm	919 902	76 892 717	34 495 405	- 42 397 312	0,9	0,6	SEK
Boston Scientific Corp	US1011371077	New York	474 900	151 208 794	177 863 902	26 655 108	4,7	0,0	USD
Centene Corp	US15135B1017	New York	274 525	137 000 720	199 439 074	62 438 354	5,3	0,0	USD
CVS Health Corp	US1264501006	New York	193 870	125 153 945	176 328 731	51 174 786	4,7	0,0	USD
Laboratory Corp of America Holdings	US50540R4092	New York	56 200	78 609 365	155 688 830	77 079 466	4,1	0,1	USD
Sum helse				628 906 363	868 248 165	239 341 803	23,0		
Finans									
Affiliated Managers Group Inc	US0082521081	New York	95 900	117 101 204	139 095 169	21 993 966	3,7	0,2	USD
Discover Financial Services Inc	US2547091080	New York	62 450	46 814 374	63 626 951	16 812 578	1,7	0,0	USD
Goldman Sachs Group Inc	US38141G1040	New York	9 923	17 647 492	33 468 198	15 820 706	0,9	0,0	USD
M&G plc	GB000BKF1C65	London	1 075 228	24 559 253	25 615 686	1 056 432	0,7	0,0	GBP
Prudential Plc	GB0007099541	London	1 075 428	140 565 438	163 574 662	23 009 224	4,3	0,0	GBP
Sum finans				346 687 760	425 380 666	78 692 906	11,3		



Pareto Global

2/2

Verdipapir	ISIN	Notert	Antall	Kostpris NOK	Markedsverdi NOK	Urealisert gevinst/tap ¹	% av portefølje	% av aksjekapital	Valuta
Industri									
AFRY AB ser.B	SE0005999836	Stockholm	576 754	70 350 113	143 248 391	72 898 278	3.8	0.5	SEK
Konsum (varig)									
Compass Group plc	G800BD6K4575	London	346 793	55 064 898	68 372 257	13 307 359	1.8	0.0	GBP
EssilorLuxottica SA	FR0000121667	Euronext	77 507	89 178 635	145 504 332	56 325 697	3.9	0.0	EUR
Industria de Diseno Textil SA	ES0148396007	Madrid	340 400	87 226 084	97 370 564	10 144 481	2.6	0.0	EUR
Polaris Industries Inc	US7310681025	New York	88 078	65 301 053	85 350 445	20 049 392	2.3	0.1	USD
Ralph Lauren Corp	US7512121010	New York	117 410	89 113 742	123 038 762	33 925 020	3.3	0.2	USD
Sum konsum (varig)				385 884 412	519 636 360	133 751 949	13.9		
Materieler									
BASF SE	DE000BASF111	Xetra	95 224	74 016 678	58 983 520	- 15 033 158	1.6	0.0	EUR
Kommunikasjon									
Alphabet Inc ser. C	US02079K1079	New York Nasdaq GS	7 747	78 583 839	197 638 563	119 054 724	5.3	0.0	USD
Sum aksjer				2 497 868 041	3 539 419 068	1 041 571 027	94.2		
Kontanter									
Påløpt aksjeutbytte (USD)				604 920	598 714	- 5 542	0.0		USD
Påløpt Depotgebyr				- 400	- 400	0	0.0		NOK
Transaksjonskonto (CAD)				5 199	5 871	672	0.0		CAD
Transaksjonskonto (CHF)				277	311	34	0.0		CHF
Transaksjonskonto (DKK)				- 1 637	- 1 622	15	0.0		DKK
Transaksjonskonto (EUR)				88 024	86 973	- 1 050	0.0		EUR
Transaksjonskonto (GBP)				3 430	3 395	- 34	0.0		GBP
Transaksjonskonto (NOK)				12 156 031	12 156 031	0	0.3		NOK
Transaksjonskonto (SEK)				5 323 607	5 333 132	9 525	0.1		SEK
Transaksjonskonto (USD)				206 807 717	205 048 337	- 1 759 380	5.4		USD
Sum kontanter				224 986 903	223 231 142	- 1 755 760	5.8		
Totalt				2 722 840 751	3 762 650 210	1 039 815 267	100.0		

¹Inkluderer ikke mottatt utbytte



Pareto Obligasjon



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

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

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

Avkastning i perioder

Navn	2021	2020	2019	2018	2017
Pareto Obligasjon A	0,9 %	3,3 %	0,3 %*	-	-
Pareto Obligasjon B	1,0 %	3,4 %	0,3 %*	-	-
Pareto Obligasjon C	1,1 %	2,6 %**	-	-	-
NORM123FERN ¹	0,8 %	1,4 %	2,3 %	1,4 %	2,0 %

Annualisert avkastning

Navn	Startdato	3 år	5 år	10 år	Fra oppstart
Pareto Obligasjon A	11.11.2019	-	-	-	2,1 %
Pareto Obligasjon B	11.11.2019	-	-	-	2,2 %
Pareto Obligasjon C	25.02.2020	-	-	-	2,0 %
NORM123FERN ¹		1,5 %	1,6 %	1,9 %	

Annent informasjon

Navn	Minsteinskudd ved førstegangstegning	ISIN	Bloomberg
Pareto Obligasjon A	500 millioner	N00010025190	PO0BLI NO
Pareto Obligasjon B	10 millioner	N00010864069	PA0BLIB NO
Pareto Obligasjon C	50 millioner	N00010864077	PA0BLIC NO

* Startdato 11.11.2019

** Startdato 25.02.2020

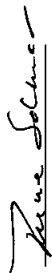
¹NBP Norwegian RM1-RM3 Floating Rate Index (NOK)


Informasjon på denne siden er ikke gjensidig for revisjon.




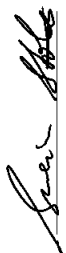
Pareto Obligasjon

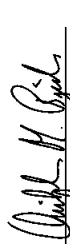
Styret i Pareto Asset Management AS
Oslo, 10. mars 2022

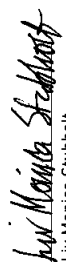

Rune Selmar
Styrets leder



Erik Bartnes
Styremedlem


Henrik Lindquist
Styremedlem


Svein Støle
Styremedlem


Christopher M. Bjørke
Styremedlem (andelseieravgitt)


Liv Monica Stubholt
Styremedlem (andelseieravgitt)


Eric von Koss Torikildsen
Adm. direktør

Resultatregnskap	Noter	2021	2020
		01.01-31.12	01.01-31.12
Porteføljeginntekter og -kostnader			
Renteinntekter		9 882 058	4 616 206
Gevinst/tap ved realisasjon	4	-237 672	960 173
Endring urealisert gevinst/tap	4	-2 621 334	1 827 044
Porteføljeresultat		7 023 052	7 403 423
Forvaltningsinntekter og -kostnader			
Depotkostnader ved kjøp og salg av verdipapirer		-7 115	-6 785
Forvaltningshonorar	5	-1 320 698	-622 067
Andre inntekter/kostnader		0	0
Forvaltningsresultat		-1 327 813	-628 852
Resultat før skattekostnad		5 695 239	6 774 571
Skattekostnad	6	0	0
Årsresultat		5 695 239	6 774 571
Disponering av årsresultatet			
Netto utdelt til andelseiere i året		8 316 724	4 460 894
Avsatt til utdeling til andelseiere		0	0
Overført til/fra opplyent egenkapital		-2 621 485	2 313 677
Sum disponert		5 695 239	6 774 571
Balanse		31.12.2021	31.12.2020
Eiendeler			
Verdipapirer til markedsverdi	2.3.9	874 076 469	272 657 965
Oppljente renter	9	1 818 656	639 478
Bankinnskudd		21 150 997	10 702 840
Sum eiendeler		897 046 122	284 000 283
Egenkapital og gjeld			
Egenkapital			
Andelskapital til pålydende		888 295 778	278 319 774
Overkurs		9 632 619	4 026 325
Oppljert egenkapital		-1 034 096	1 587 389
Sum egenkapital	7.8	896 894 301	283 933 488
Gjeld			
Påløpt forvaltningshonorar		151 821	66 555
Annen gjeld		0	240
Sum gjeld		151 821	66 795
Sum gjeld og egenkapital		897 046 122	284 000 283

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. 31.12.2021. 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 inntektføres når aksjekursen noteres eksklusiv utbytte. Oppjente ikke-forfalte renteinntekter er inntektsført i regnskapet. Eiendeler som er vurdert til markedsverdi resultatføres fortløpende.

Valutakurser

Fondets regnskapsvaluta er NOK. Verdipapirer og bankinnskudd i utenlandsk valuta er omregnet til NOK til gjeldende valutakurser ved kursfastsettelse pr. 31.12.2021.

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. 31.12.2021, 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 2021.

3 Omløpshastighet
Porteføljens omløpshastighet er 0,44.

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 2021 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

	2021
6 Skatt	
Resultat før skatt	5 695 239
Permanente forskjeller	
Utdelt til andelseiere	-8 316 724
Realisert ikke-skattepliktig verdipapir	0
Endring urealisert kursgevinst	2 621 334
Utbytte innenfor EØS (Brutto)	0
3 % av utbytte innenfor EØS (Netto)	0
Kildeskatt utenfor EØS	0
Skattepliktig resultat	-150
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	283 933 488
+ tegning/innløsning	607 265 574
- netto utdelt i året	-8 316 724
- avsatt til utdeling	0
+ reinvestert i fondet	8 316 724
+ årets resultat	5 695 239
Egenkapital 31.12	896 894 301

8 Andeler i fondet

	31.12.2021	31.12.2020	31.12.2019
Andelsklasse A			
Antall andeler	95 524,20	65 932,26	23 478,51
Netto andelsverdi	1 023,87	1 028,25	1 014,32
Innl. kurs pr. andel	1 023,87	1 028,25	1 014,32
Andelsklasse B			
Antall andeler	262 070,49	212 377,33	173 916,64
Netto andelsverdi	1 014,34	1 017,66	1 002,88
Innl. kurs pr. andel	1 014,34	1 017,66	1 002,88
Andelsklasse C			
Antall andeler	530 701,09	10,19	0,00
Netto andelsverdi	1 004,82	1 007,10	0,00
Innl. kurs pr. andel	1 004,82	1 007,10	0,00
Andelsklasse D			
Antall andeler	0,00	0,00	0,00
Netto andelsverdi	0,00	0,00	0,00
Innl. kurs pr. andel	0,00	0,00	0,00

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

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

9 Verdipapirporteføljen pr. 31.12.2021 Se neste side.



Pareto Obligasjon

1/4

Verdipapirporteføje pr. 31. desember 2021

Verdipapir	ISIN	Notert	Forfallsdato	Kupong 1 %	Rentereg. tidspunkt ¹	Pålydende	Kostpris NOK	Eff.rente ²	Markedsverdi +pl. rente NOK	Urealisert gevinst/tap	% av porteføje	Valuta	Risiko- klasse ³
Finans													
Arion Banki hf 19/29 FRN NOK C SUB	XS2025568846	Luxembourg	09.07.2029	4,28	10.01.2022	5 000 000	5 050 000	3,63	5 127 358	28 614	0,6	NOK	100
Bank Norwegian ASA 19/22 FRN	N00010863574	Oslo	16.09.2022	2,13	16.03.2022	5 000 000	5 044 500	1,25	5 036 971	- 12 262	0,6	NOK	20
Bank Norwegian ASA 19/22 FRN	N00010848591	Oslo	29.03.2022	2,46	29.03.2022	5 000 000	5 044 400	1,25	5 015 986	- 29 439	0,6	NOK	20
BN Bank ASA 18/23 FRN	N00010823636	Nordisk ABM	30.08.2023	1,47	28.02.2022	5 000 000	4 794 400	1,04	5 043 134	242 201	0,6	NOK	20
Danske Bank A/S 19/22 FRN	N00010852106	Dublin	16.05.2022	1,92	16.02.2022	15 000 000	15 156 050	1,06	15 086 132	- 106 718	1,7	NOK	20
DNB Bank ASA 17/27 FRN C SUB	N00010782386	Oslo	19.01.2027	2,45	19.01.2022	10 000 000	10 132 400	1,43	10 055 787	- 126 974	1,1	NOK	100
DNB Bank ASA 20/30 FRN C SUB	N00010883341	Oslo	28.05.2030	3,11	28.02.2022	2 000 000	2 000 000	1,72	2 096 778	91 076	0,2	NOK	100
Drangedal Spb 20/23 FRN	N00010890957	Nordisk ABM	17.08.2023	1,51	17.02.2022	15 000 000	15 120 600	1,11	15 129 581	- 19 332	1,7	NOK	20
Eika Boligkredit AS 18/28 FRN C SUB	N00010814916	Nordisk ABM	02.02.2028	2,14	02.02.2022	5 000 000	4 688 000	1,48	5 055 086	349 253	0,6	NOK	100
Eika Gruppen AS 21/24 FRN	N00010917438	Nordisk ABM	15.01.2024	1,31	17.01.2022	7 000 000	7 000 000	1,21	7 036 470	16 602	0,8	NOK	20
Fana Spb 18/28 FRN C SUB	N00010818586	Nordisk ABM	21.03.2028	2,09	21.03.2022	10 000 000	10 121 000	1,61	10 067 659	- 59 727	1,1	NOK	100
Gjensidige Fors ASA 14/44 FRN STEP C SUB	N00010720378	Oslo	03.10.2044	2,08	03.01.2022	9 000 000	9 209 430	1,53	9 182 331	- 73 379	1,0	NOK	100
Grong Spb 18/23 FRN	N00010832082	Nordisk ABM	12.09.2023	1,53	14.03.2022	15 000 000	15 143 700	1,10	15 125 715	- 30 097	1,7	NOK	20
Heland og Setskog Spb 17/27 FRN C SUB	N00010786668	Nordisk ABM	22.02.2027	3,07	22.02.2022	12 000 000	12 144 000	1,78	12 063 911	- 121 022	1,3	NOK	100
Heland og Setskog Spb 19/29 FRN C SUB	N00010861248	Nordisk ABM	28.08.2029	2,81	28.02.2022	4 000 000	4 098 720	2,11	4 083 309	- 25 714	0,5	NOK	100
Jæren Spb 18/28 FRN C SUB	N00010825292	Nordisk ABM	20.06.2028	2,48	21.03.2022	3 000 000	3 033 600	1,74	3 036 100	20	0,3	NOK	100
Kreditforeningen for Spb 21/24 FRN	N00010921380	Nordisk ABM	03.05.2024	1,14	03.02.2022	14 000 000	14 000 000	1,09	14 046 160	20 003	1,6	NOK	20
Landsbankinn hf 19/23 FRN NOK	XS1953263950	Dublin	21.02.2022	2,57	21.02.2022	15 000 000	15 166 223	1,30	15 070 504	- 138 552	1,7	NOK	20
Nordea Bank Abp 18/23 FRN	N00010832363	Dublin	18.09.2023	1,71	18.03.2022	16 000 000	16 164 300	1,14	16 169 331	- 4 089	1,8	NOK	20
OBOS-banken AS 17/27 FRN C SUB	N00010792484	Nordisk ABM	18.05.2027	2,28	18.02.2022	11 000 000	11 114 300	1,42	11 068 054	- 76 899	1,2	NOK	100
Pareto Bank ASA 19/23 FRN	N00010846892	Nordisk ABM	20.04.2023	1,61	20.01.2022	10 000 000	10 080 500	1,02	10 111 390	- 1 757	1,1	NOK	20
Protector Forsikring ASA 17/47 FRN C SUB	N00010790074	Oslo	31.03.2047	3,85	31.03.2022	10 000 000	10 050 000	2,75	10 029 418	- 21 651	1,1	NOK	100
Resurs Bank AB 21/23 FRN	N00011018996	Oslo	14.06.2023	1,79	14.03.2022	10 000 000	10 000 000	1,61	10 038 570	29 620	1,1	NOK	20
Resurs Bank AB 21/24 FRN	N00011083453	Oslo	02.09.2024	1,90	02.03.2022	8 000 000	8 000 000	1,90	8 014 931	2 265	0,9	NOK	20
Sandnes Spb 18/28 FRN C SUB	N00010816101	Nordisk ABM	16.02.2028	2,33	16.02.2022	2 000 000	2 021 860	1,53	2 024 556	- 3 258	0,2	NOK	100
Sandnes Spb 18/28 FRN C SUB	N00010834310	Nordisk ABM	16.10.2028	2,59	17.01.2022	2 000 000	2 057 400	1,54	2 048 879	- 19 313	0,2	NOK	100
Sbanken ASA 21/25 FRN C	N00011087587	Nordisk ABM	08.09.2025	1,31	07.03.2022	7 000 000	7 000 000	1,37	6 992 891	- 13 732	0,8	NOK	20
Skue Spb 19/23 FRN	N00010851850	Nordisk ABM	15.05.2023	1,41	15.02.2022	2 000 000	1 997 900	1,03	2 014 644	13 062	0,2	NOK	20
Spb 1 Boligkredit AS 18/28 FRN C SUB	N00010826696	Nordisk ABM	22.06.2028	2,37	22.03.2022	12 000 000	12 223 800	1,65	12 138 810	- 92 890	1,4	NOK	100
Spb 1 Gudbrandsdal 17/27 FRN C SUB	N00010793367	Nordisk ABM	24.05.2027	2,72	24.02.2022	5 000 000	5 067 500	1,64	5 036 419	- 45 437	0,6	NOK	100



Pareto Obligasjon

2/4

Verdipapir	ISIN	Notert	Forfallsdato	Kupong 1 %	Rentereg. tidspunkt ¹	Pålydende	Kostpris NOK	Eff.rente ²	Markedsverdi +pl. rente NOK	Urealisert gevinst/tap	% av portefølje	Valuta	Risiko- klasse ³
Spb 1 Helgeland 18/28 FRN C SUB	N00010820723	Nordisk ABM	11.04.2028	2,03	11.01.2022	3 000 000	3 023 670	1,40	3 038 909	1 367	0,3	NOK	100
Spb 1 Nord-Norge 18/28 FRN C SUB	N00010830334	Nordisk ABM	28.08.2028	2,21	28.02.2022	8 000 000	8 104 010	1,58	8 102 408	- 17 808	0,9	NOK	100
Spb 1 SMN 18/28 FRN C SUB	N00010830755	Nordisk ABM	04.09.2028	2,27	04.03.2022	5 000 000	5 079 200	1,59	5 066 561	- 20 837	0,6	NOK	100
Spb 1 Sørøst-Norge 20/25 FRN	N00010876196	Nordisk ABM	28.02.2025	1,39	28.02.2022	5 000 000	4 651 059	1,16	5 042 653	385 223	0,6	NOK	20
Spb 1 Østlandet 17/27 FRN C SUB	N00010810088	Nordisk ABM	16.11.2027	2,18	16.02.2022	23 000 000	23 242 200	1,43	23 221 388	- 84 880	2,6	NOK	100
Spb 1 Østlandet 18/28 FRN C SUB	N00010824964	Nordisk ABM	20.06.2028	2,25	21.03.2022	5 000 000	4 700 000	1,58	5 054 752	351 002	0,6	NOK	100
Spb DIN 17/27 FRN C SUB	N00010809957	Nordisk ABM	08.11.2027	2,79	08.02.2022	13 200 000	13 416 216	1,82	13 368 369	- 103 089	1,5	NOK	100
Spb Ser 18/28 FRN C SUB	N00010837313	Nordisk ABM	23.11.2028	2,46	23.02.2022	3 000 000	3 070 290	1,61	3 056 933	- 21 352	0,3	NOK	100
Spb Ser 21/27 FRN C	N00010920788	Nordisk ABM	10.02.2027	1,54	10.02.2022	10 000 000	10 000 000	1,51	10 027 005	4 761	1,1	NOK	20
Spb Øst. Boligkreditt AS 19/24 FRN C COVD	N00010841034	Oslo	19.06.2024	1,29	21.03.2022	4 000 000	4 024 000	0,97	4 033 792	8 072	0,4	NOK	10
SSB Boligkreditt AS 18/24 FRN C COVD	N00010833254	Nordisk ABM	27.09.2024	1,42	28.03.2022	5 000 000	5 025 000	1,07	5 049 404	23 418	0,6	NOK	10
Stadshypotek AB 19/24 ADJ C COVD	N00010847114	Oslo	31.12.2024	1,12	21.03.2022	10 000 000	10 065 300	0,93	10 067 398	- 21 635	1,1	NOK	10
Storebrand Liv AS 14/PERP FRN STEP C SUB	N00010706021	Oslo	31.12.2099	3,62	28.03.2022	20 000 000	20 663 700	0,93	20 517 626	- 156 130	2,3	NOK	100
Storebrand Livforsik AS 20/50 FRN C SUB	N00010886153	Oslo	19.06.2050	2,88	21.03.2022	2 000 000	2 000 000	2,14	2 019 275	17 355	0,2	NOK	100
Strømmen Spb 17/27 FRN C SUB	N00010791023	Nordisk ABM	21.04.2027	2,99	21.01.2022	3 200 000	3 248 000	1,78	3 231 361	- 35 775	0,4	NOK	100
Sydbank A/S 20/24 FRN C	N00010907454	Dublin	25.11.2024	1,81	25.02.2022	6 000 000	6 000 000	1,37	6 062 465	51 303	0,7	NOK	20
Totens Spb 19/29 FRN C SUB	N00010856420	Nordisk ABM	14.06.2029	2,44	14.03.2022	15 000 000	15 400 500	1,74	15 277 767	- 141 033	1,7	NOK	100
Tryg Forsikri A/S 13/PERP FRN STEP C SUB	N00010672355	Nordisk ABM	31.12.2099	4,58	31.01.2022	7 000 000	7 370 000	1,14	7 229 458	- 151 229	0,8	NOK	100
Ørland Spb 21/24 FRN	N00010921216	Nordisk ABM	29.04.2024	1,19	31.01.2022	15 000 000	15 000 000	1,12	15 062 027	30 294	1,7	NOK	20
Collector Bank AB 21/23 FRN	N00011152449	Oslo	17.11.2023	1,98	17.02.2022	20 000 000	20 000 000	2,05	20 031 736	- 17 764	2,2	NOK	20
DNB Boligkreditt AS 17/22 FRN C COVD	N00010802960	Oslo	28.11.2022	1,16	28.02.2022	30 000 000	30 111 180	0,83	30 126 388	- 16 692	3,4	NOK	10
Haugesund Spb 19/29 FRN C SUB	N00010850084	Nordisk ABM	23.04.2029	2,43	24.01.2022	6 000 000	6 097 560	1,75	6 122 984	- 2 116	0,7	NOK	100
KLP Boligkreditt AS 18/23 FRN C COVD	N00010822380	Oslo	15.06.2023	1,16	15.03.2022	27 000 000	27 151 659	0,85	27 142 576	- 23 873	3,0	NOK	10
Tolga-Øs Spb 17/27 FRN C SUB	N00010789522	Nordisk ABM	28.03.2027	3,17	28.03.2022	13 200 000	13 263 360	1,95	13 244 305	- 23 705	1,5	NOK	100
Sum finans						513 431 487	514 224 405		- 194 649		57,5		
Stat/Kommune													
Bergen komm 18/22 FRN	N00010818305	Oslo	07.03.2022	1,12	07.03.2022	31 000 000	31 050 220	0,99	31 033 028	- 42 176	3,5	NOK	20
Namsos komm 20/23 FRN	N00010877194	Oslo	15.03.2023	1,35	16.03.2022	25 000 000	25 162 500	0,90	25 156 000	- 22 438	2,8	NOK	20
Oslo komm 15/24 2.35%	N00010752702	Oslo	04.09.2024	2,35	04.09.2024	13 000 000	13 471 900	1,82	13 274 919	- 296 269	1,5	NOK	20
Oslo komm 19/24 2.05%	N00010867575	Oslo	31.10.2024	2,05	31.10.2024	12 000 000	12 322 800	1,85	12 105 807	- 258 677	1,3	NOK	20
Trøndelag fylke 17/22 FRN	N00010799331	Oslo	23.06.2022	1,33	23.03.2022	20 000 000	20 051 680	0,99	20 041 462	- 16 886	2,2	NOK	20
Sum stat/kommune						102 059 100	101 611 216		- 636 646		11,3		



Pareto Obligasjon

3/4

Verdipapir	ISIN	Notert	Forfallsdato	Kupong 1%	Rentereg. tidspunkt ¹	Pålydende	Kostpris NOK	Eff.rente ²	Markedsverdi +pl. rente NOK	Urealisert gevinst/tap	% av portefølje	Valuta	Risiko- klasse ³
Eiendom													
Entra ASA 17/22 FRN	N00010811649	Oslo	14.10.2022	1,39	14.01.2022	15 063 600	15 063 600	1,05	15 088 795	- 20 559	1,7	NOK	100
OBOS BBL 21/26 FRN	N00010946494	Nordisk ABM	10.03.2026	1,66	10.03.2022	9 000 000	9 000 000	1,67	9 000 884	- 8 246	1,0	NOK	100
Olav Thon Eiendomsselskap ASA 20/23 FRN	N00010911894	Oslo	14.12.2023	1,62	14.03.2022	15 093 150	15 093 150	1,42	15 075 992	- 29 308	1,7	NOK	100
Steen & Strøm AS 17/22 FRN	N00010805799	Oslo	14.09.2022	1,49	14.03.2022	5 000 000	5 023 250	1,22	5 014 121	- 12 855	0,6	NOK	100
Norwegian Property ASA 19/24 FRN	N00010856826	Oslo	20.06.2024	1,77	05.01.2022	20 000 000	20 269 600	1,28	20 333 853	- 22 280	2,3	NOK	100
OBOS BBL 19/22 FRN	N00010864614	Nordisk ABM	26.09.2022	1,69	28.03.2022	10 000 000	10 034 930	1,38	10 027 553	- 9 724	1,1	NOK	100
Sum eiendom						74 484 530			74 541 198	- 102 972	8,4		
Energi													
Heimstaden Bostad AB 21/24 FRN	N00010976319	Oslo	22.04.2024	1,49	24.01.2022	16 000 000	16 000 000	1,50	16 050 269	3 251	1,8	NOK	100
Forsyningsjenester													
Glitre Energi AS 21/24 FRN	N00010935489	Oslo	24.04.2024	1,14	24.01.2022	10 000 000	10 000 000	1,16	10 021 198	- 335	1,1	NOK	100
Ringerikskraft AS 19/22 FRN	N00010852197	Nordisk ABM	16.05.2022	1,43	16.02.2022	5 000 000	4 998 500	1,22	5 013 548	5 912	0,6	NOK	100
Sum forsyningsjenester						14 998 500			15 034 746	5 577	1,7		
Konsum (ikke varig)													
Nortura SA 16/22 FRN	N00010778236	Nordisk ABM	11.02.2022	2,00	11.02.2022	30 000 000	30 052 800	1,32	30 109 252	- 28 548	3,3	NOK	100
Nortura SA 21/26 FRN	N00011136624	Unotert	04.11.2026	1,89	04.02.2022	9 000 000	9 000 000	1,89	9 015 493	- 11 912	1,0	NOK	100
Tine SA 18/23 FRN	N00010816309	Nordisk ABM	21.02.2023	1,47	21.02.2022	20 000 000	20 102 600	1,09	20 123 237	- 12 030	2,2	NOK	100
Sum konsum (ikke varig)						59 155 400			59 247 982	- 52 490	6,5		
Materialer													
Elkem ASA 21/24 FRN FLOOR	N00010937469	Oslo	26.02.2024	1,80	28.02.2022	9 000 000	9 000 000	1,53	9 070 432	54 232	1,0	NOK	100
Norsk Hydro ASA 20/23 FRN	N00010882327	Oslo	15.05.2023	3,69	15.02.2022	20 000 000	20 946 655	1,20	20 782 936	- 260 069	2,3	NOK	100
Yara International ASA 21/26 FRN	N00011146391	Oslo	10.11.2026	1,46	10.02.2022	18 000 000	18 000 000	1,49	17 999 186	- 38 774	2,0	NOK	100
Sum materialer						47 946 655			47 852 554	- 244 611	5,3		
Kommunikasjon													
Schibsted ASA 17/23 FRN	N00010797541	Oslo	22.06.2023	2,29	22.03.2022	2 000 000	2 036 800	1,27	2 031 761	- 6 312	0,2	NOK	100
Schibsted ASA 20/23 FRN	N00010878960	Oslo	23.10.2023	3,13	24.01.2022	4 000 000	4 000 000	1,20	4 164 506	140 857	0,5	NOK	100
Schibsted ASA 21/26 FRN	N00011157323	Oslo	25.11.2026	1,59	25.02.2022	15 000 000	15 000 000	1,64	14 977 224	- 47 289	1,7	NOK	100
Sum kommunikasjon						21 036 800			21 173 491	87 256	2,4		



Pareto Obligasjon

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)													
BMW Finance N.V. 19/22 FRN NOK	XS2043949382	Luxembourg	22.08.2022	1,35	22.02.2022	5 000 000	4 997 950	1,16	5 014 274	8 824	0,6	NOK	50
Scania CV 20/23 FRN NOK	XS2108433371	Luxembourg	24.01.2023	1,33	24.01.2022	5 000 000	5 000 000	1,10	5 025 896	13 335	0,6	NOK	100
Volkswagen Financial Servi 21/24 FRN NOK	XS2292344632	Luxembourg	01.02.2024	1,48	01.02.2022	16 000 000	16 000 000	1,26	16 119 094	78 970	1,8	NOK	100
Sum konsum (varig)						25 997 950	25 997 950		26 159 264	101 129	3,0		
Sum obligasjoner						875 110 422	875 110 422		875 895 125	- 1 033 953	97,9		
Transaksjonskonto (NOK)							21 150 997		21 150 997		2,4	NOK	
Totalt						896 261 419	896 261 419		897 046 122	- 1 033 953	100,0		

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).



Pareto Likviditet



Avkastning

Fondsstruktur: UCITS
 Handelsdager: alle norske bankdager unntatt 31.12.

Pareto Likviditet

Seniorlån til banker og obligasjoner med fortrinnsrett.

Referanseindeks: ingen

Annent relevant informasjon: Fondet har tillatelse fra Finanstilsynet til å plassere inntil 100 prosent av fondets eiendeler i omsettelige 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

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

Høy risiko

Forventet høy avkastning

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

Avkastning i perioder

Navn	2021	2020	2019	2018	2017
Pareto Likviditet	0,4 %	1,7 %	1,7 %	1,1 %	1,3 %

Annualisert avkastning

Navn	Startdato	3 år	5 år	10 år	Fra oppstart
Pareto Likviditet	27.09.1999	1,2 %	1,2 %	1,6 %	3,1 %


Annent informasjon


Navn	Minsteinnskudd ved første gangs tegning	ISIN	Bloomberg
Pareto Likviditet	2 millioner	N00010025174	POLIKV NO




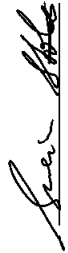
Pareto Likviditet


Resultatregnskap	Noter	2021	2020
		01.01-31.12	01.01-31.12
Porteføljeginntekter og -kostnader			
Renteinntekter		7 381 421	8 940 610
Gevinst/tap ved realisasjon	4	-1 051 297	-2 838 885
Endring urealisert gevinst/tap	4	-2 397 378	4 002 749
Porteføljeresultat		3 932 747	10 104 474
Forvaltningsinntekter og -kostnader			
Depotkostnader ved kjøp og salg av verdipapirer		-5 220	-5 850
Forvaltningshonorar	5	-1 686 753	-1 362 431
Andre inntekter/kostnader		3	0
Forvaltningsresultat		-1 691 970	-1 368 281
Resultat før skattekostnad		2 240 777	8 736 193
Skattekostnad	6	0	0
Årsresultat		2 240 777	8 736 193
Disponering av årsresultatet			
Netto utdelt til andelseiere i året		4 638 251	4 733 377
Avsatt til utdeling til andelseiere		0	0
Overført til/fra opplyent egenkapital		-2 397 475	4 002 816
Sum disponert		2 240 777	8 736 193
Balanse		31.12.2021	31.12.2020
Eiendeler			
Verdipapirer til markedsverdi	2,3,9	599 252 735	463 533 657
Oppljente renter	9	1 049 003	585 847
Bankinnskudd		17 655 041	21 729 014
Sum eiendeler		617 956 778	485 848 516
Egenkapital og gjeld			
Egenkapital			
Andelskapital til pålydende		622 556 653	478 894 974
Overkurs		3 116 623	3 293 227
Oppljent egenkapital		-7 847 641	-5 450 166
Sum egenkapital	7,8	617 825 635	476 738 035
Gjeld			
Påløpt forvaltningshonorar		130 964	106 220
Annent gjeld		179	9 004 261
Sum gjeld		131 143	9 110 481
Sum gjeld og egenkapital		617 956 778	485 848 516

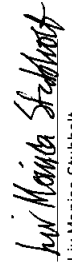
Styret i Pareto Asset Management AS
Oslo, 10. mars 2022

 Rune Selmar
Styrets leder

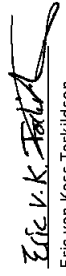

 Erik Bartnes
Styremedlem


 Henrik Lindquist
Styremedlem


 Svein Støle
Styremedlem


 Christophher M. Bjelede
Styremedlem (andelseiervalgt)


 Liv Monica Stubholt
Styremedlem (andelseiervalgt)


 Eric von Koss Torkildsen
Adm. direktør



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. 31.12.2021. 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 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. 31.12.2021.

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. 31.12.2021, 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 2021.

3 Omløpshastighet
Porteføljens omløpshastighet er 0,85.

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 2021 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

	2021	2021	
6 Skatt			
Resultat før skatt	2 240 777	476 738 035	
Permanente forskjeller		138 846 823	
Utdelt til andelseiere	-4 638 251	-4 638 251	
Realisert ikke-skattepliktig verdipapir	0	0	
Endring realisert kursgevinst	2 397 378	4 638 251	
Utbytte innenfor EØS (Brutto)	0	2 240 777	
3 % av utbytte innenfor EØS (Netto)	0	617 825 635	
Kildeskatt utenfor EØS	0		
Midlertidige forskjeller			
Endring realisert gevinst/tap fra fusjon	0		
Skattepliktig resultat	-96		
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		476 738 035	
+ tegning/innløsning		138 846 823	
- netto utdelt i året		-4 638 251	
- avsatt til utdeling		0	
+ reinvestert i fondet		4 638 251	
+ årets resultat		2 240 777	
Egenkapital 31.12		617 825 635	
8 Andeler i fondet			
31.12.2021	31.12.2020	31.12.2019	
Antall andeler	622 556,65	478 894,97	621 781,81
Netto andelsverdi	992,40	995,50	987,71
Innl. kurs pr. andel	992,40	995,50	987,71
Netto andelsverdi er markedsverdi pr. andel etter fradrag for fondets kostnader.			
Tegning og innløsning av andeler skjer til andelens totale verdi. Det belastes ingen transaksjonskostnader.			
9 Verdpapirporteføljen pr. 31.12.2021			
Se neste side.			



Pareto Likviditet

1/2

Verdipapirportefølje pr. 31. desember 2021

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													
Andebu Spb 19/22 FRN	N00010856255	Nordisk ABM	07.06.2022	1,32	07.03.2022	14.000.000	14.051.100	1,03	14.031.642	- 32.291	2,3	NOK	20
Askim & Spydeberg Spb 18/22 FRN	N00010815970	Nordisk ABM	09.02.2022	1,46	09.02.2022	15.000.000	14.959.700	0,97	15.040.523	48.582	2,4	NOK	20
Bank Norwegian ASA 19/22 FRN	N00010848951	Oslo	29.03.2022	2,46	29.03.2022	10.000.000	10.025.000	1,25	10.031.972	4.922	1,6	NOK	20
Bien Spb ASA 17/22 FRN	N00010788938	Nordisk ABM	14.03.2022	1,82	14.03.2022	6.000.000	6.049.440	1,12	6.014.137	- 40.763	1,0	NOK	20
Brage Finans AS 18/22 FRN	N00010830516	Nordisk ABM	21.02.2022	1,50	21.02.2022	15.000.000	15.063.000	1,06	15.034.774	- 53.226	2,4	NOK	20
Danske Bank A/S 19/22 FRN	N00010852106	Dublin	16.05.2022	1,92	16.02.2022	10.000.000	10.073.000	1,06	10.057.421	- 40.112	1,6	NOK	20
Haugesund Spb 18/22 FRN	N00010815061	Nordisk ABM	26.01.2022	1,33	26.01.2022	20.000.000	20.085.800	0,94	20.055.258	- 80.048	3,2	NOK	20
Jernbanepersonalets Spb 18/22 FRN	N00010830532	Nordisk ABM	22.08.2022	1,38	22.02.2022	15.000.000	15.084.450	0,96	15.065.564	- 41.886	2,4	NOK	20
Jæren Spb 17/22 FRN	N00010790595	Nordisk ABM	07.04.2022	1,45	07.01.2022	20.000.000	19.914.400	0,75	20.107.656	123.978	3,2	NOK	20
Melhus Spb 18/22 FRN	N00010836554	Nordisk ABM	13.05.2022	1,38	14.02.2022	10.000.000	10.049.700	0,94	10.034.765	- 32.952	1,6	NOK	20
Orkla Spb 17/22 FRN	N00010809387	Nordisk ABM	31.01.2022	1,47	31.01.2022	15.000.000	15.077.700	0,97	15.045.791	- 71.109	2,4	NOK	20
Resurs Bank AB 21/23 FRN	N00011018996	Oslo	14.06.2023	1,79	14.03.2022	18.000.000	18.058.680	1,61	18.069.426	- 5.364	2,9	NOK	20
Romerike Spb 18/22 FRN	N00010837172	Nordisk ABM	20.05.2022	1,39	21.02.2022	20.000.000	19.889.400	0,97	20.064.645	144.356	3,2	NOK	20
Rorosbanken Røros Spb 17/22 FRN	N00010795578	Nordisk ABM	01.06.2022	1,70	01.03.2022	10.000.000	10.085.100	1,02	10.043.808	- 55.931	1,6	NOK	20
Skagerrak Spb 18/22 FRN	N00010839327	Nordisk ABM	13.06.2022	1,51	14.03.2022	15.000.000	15.107.250	0,98	15.049.178	- 70.026	2,4	NOK	20
Skudenenes & Aakra Spb 17/22 FRN	N00010802226	Nordisk ABM	15.08.2022	1,48	15.02.2022	15.000.000	15.094.350	0,95	15.080.042	- 43.292	2,4	NOK	20
Spb 1 Helgeland 16/22 FRN	N00010781255	Nordisk ABM	16.03.2022	1,66	16.03.2022	20.000.000	19.984.200	1,01	20.043.376	43.498	3,2	NOK	20
Spb 1 Lom og SKjåk 19/22 FRN	N00010840747	Nordisk ABM	10.05.2022	1,59	12.01.2022	13.000.000	13.084.500	-5,07	13.058.522	- 55.835	2,1	NOK	20
Spb 1 Serøst-Norge 17/22 FRN	N00010783020	Nordisk ABM	02.02.2022	1,47	02.02.2022	20.000.000	19.784.000	0,91	20.059.490	226.490	3,2	NOK	20
Spb 1 Østfold Akershus 17/22 FRN	N00010790652	Nordisk ABM	07.04.2022	1,31	07.01.2022	15.000.000	15.091.950	0,72	15.071.152	- 67.740	2,4	NOK	20
Spb 68 grader Nord 19/22 FRN	N00010861610	Nordisk ABM	29.08.2022	1,34	28.02.2022	19.000.000	19.087.590	0,98	19.070.698	- 40.231	3,1	NOK	20
Spb DIN 17/22 FRN	N00010791528	Nordisk ABM	27.04.2022	1,65	27.01.2022	20.000.000	20.167.000	0,92	20.108.784	- 118.716	3,2	NOK	20
Spb Møre 19/22 FRN	N00010849748	Oslo	12.04.2022	1,04	12.01.2022	10.000.000	9.779.800	0,72	10.032.823	229.623	1,6	NOK	20
Spb Narvik 18/22 FRN	N00010835374	Nordisk ABM	02.11.2022	1,34	02.02.2022	20.000.000	20.125.000	0,89	20.123.123	- 46.544	3,2	NOK	20
Spb Sogn og Fjordane 19/22 FRN	N00010842248	Nordisk ABM	28.02.2022	1,35	28.02.2022	15.000.000	15.054.263	0,95	15.028.592	- 44.234	2,4	NOK	20
Spb Sør 17/22 FRN	N00010782253	Nordisk ABM	17.02.2022	1,53	17.02.2022	15.000.000	14.839.500	0,94	15.040.773	172.585	2,4	NOK	20
Spb Vest 17/22 FRN	N00010790041	Nordisk ABM	30.06.2022	1,61	30.03.2022	15.000.000	15.100.050	1,04	15.045.629	- 55.763	2,4	NOK	20
Storebrand ASA 17/22 FRN	N00010793524	Nordisk ABM	23.05.2022	2,36	23.02.2022	15.000.000	15.074.250	1,02	15.118.747	61.47	2,4	NOK	20
Voss Veksel ASA 17/22 FRN	N00010790538	Nordisk ABM	31.03.2022	1,85	31.03.2022	20.000.000	19.912.600	1,12	20.038.260	124.632	3,2	NOK	20
Collector Bank AB 21/23 FRN	N00011152449	Oslo	17.11.2023	1,98	17.02.2022	20.000.000	20.000.000	2,05	20.031.736	- 17.764	3,2	NOK	20



Pareto Likviditet

2/2

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
Spb 1 Nordmøre 18/23 FRN	N00010818545	Nordisk ABM	13.03.2023	1,45	14.03.2022	18 000 000	18 144 900	0,99	18 117 547	- 41 128	2,9	NOK	20
Sogne og Greipstad Spb 19/23 FRN	N00010852932	Nordisk ABM	22.03.2023	1,44	22.02.2022	20 000 000	20 127 400	1,12	20 126 408	- 32 992	3,3	NOK	20
Tolga-Øs Spb 21/24 FRN	N0001162166	Nordisk ABM	04.03.2024	1,15	04.03.2022	10 000 000	10 000 000	1,21	9 999 653	- 10 889	1,6	NOK	20
Volvofinans Bank AB 18/23 FRN	N00010824154	Stockholm	08.06.2023	1,51	08.03.2022	10 000 000	10 083 600	1,09	10 073 418	- 20 249	1,6	NOK	20
Sum finans						524 108 673	525 015 333		5 728		85,1		
Stat/Kommune													
Indre Østfold komm 18/22 FRN	N00010819956	Oslo	21.03.2022	1,13	21.03.2022	20 000 000	20 014 000	1,01	20 012 503	- 8 372	3,2	NOK	20
Lillestrøm komm 17/22 1.82%	N00010807134	Oslo	03.10.2022	1,82	03.10.2022	10 000 000	10 081 100	1,23	10 088 609	- 36 980	1,6	NOK	20
Steinkjerbygg KF 21/23 FRN	N00011017766	Oslo	15.03.2023	0,95	16.03.2022	20 000 000	20 022 000	0,94	20 014 577	- 16 376	3,2	NOK	20
Vestland fylke 17/22 1.82%	N00010807142	Oslo	03.10.2022	1,82	03.10.2022	15 000 000	15 121 650	1,23	15 132 913	- 55 470	2,4	NOK	20
Østre Toten komm 20/23 FRN	N00010895147	Oslo	06.07.2023	0,87	06.01.2022	10 000 000	10 017 200	0,77	10 037 806	- 419	1,6	NOK	20
Sum stat/kommune						75 255 950	75 296 408		- 117 617		12,0		
Sum obligasjoner						599 364 623	600 301 738		- 111 887		97,1		
Påløpt depongebyr						- 180	- 180				0,0	NOK	
Transaksjonskonto (NOK)						17 655 041	17 655 041				2,9	NOK	
Totalt						617 019 484	617 956 599		- 111 887		100,0		


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).



Revisjonsberetning



PENN30

Språkversjon: *revisjonsberetning* er på norsk språk. Dokumentet kjøper Penn30 Norge AS, «skole-digitalisering», som digitaliseringskonsept for administrasjon og lærerutdanning.

«Vær din egen sjef» er et initiativ for å øke samarbeidsforholdene i offentlige virksomheter.

Roger Fuldheim
 Revisor
 Skattekontrollnummer: 9828-69894-255733
 ID: 9827713025332
 2022-09-11 12:53:17 UTC

bankID

Dokumentet er signert digitalt, med Penn30.com. Alle digitale signaturer i dokumentet er sikret og valgt av den tekniske utvikleren i Penn30 Norge AS. Dokumentet er signert med et sertifikat fra e-signaturleverandøren DigiSigner AS og er sikret med et sertifikat fra e-signaturleverandøren DigiSigner AS. Det er best å kontrollere de digitale signaturer på dokumentet med Penn30.com. Dokumentet er signert med et sertifikat fra e-signaturleverandøren DigiSigner AS.

Hvordan bekrefte at dette dokumentet er originalt?
 Dokumentet bekrefte ved å klikke på «Sjekk dokumentet»



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 2021

	Antall	Total godtgjørelse NOK	Fast godtgjørelse NOK	Variabel godtgjørelse* NOK
Sum alle medarbeidere	54	119 256 990	32 775 048	86 481 942
Medarbeidere kategorisert som særskilte etter godtgjørelsesregelverket	15	57 451 629	11 776 629	45 675 000
Ledende ansatte og medarbeidere med kontrolloppgaver	6	21 580 940	5 155 940	16 425 000
Risikotakere	9	35 870 688	6 620 688	29 250 000

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



Pareto Asset Management AS
Dronning Mauds gate 3
0250 Oslo

Postboks 1810, Vika
0123 Oslo

t: 22 87 87 00

f: 22 01 58 50

e: post@paretoam.com

Org. nr.: 977 287 677

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

www.paretoam.com

