

Månadskommentar

Stabilisering efter svag start på november

Rapportperioden var i stort sett avslutad för svenska bolag redan i oktober, medan flera amerikanska bolag rapporterade i november. Sammantaget bedömer vi rapportperioden som positiv. I Sverige syntes en förbättrad efterfrågan inom både industri och konsument, två sektorer som haft en längre period av svagare aktivitet. Utfallet indikerar början på en återhämtning. I USA, där tillväxten varit stark under en längre tid – framför allt inom teknik – höll efterfrågan uppe på en god nivå. Viss avmattning märks dock i delar av konsumentsegmentet. Under månaden var bolagsspecifika nyheter av mindre betydelse för marknadens utveckling. Istället präglades sentimentet av diskussionen kring en eventuell AI-bubbla i USA samt osäkerheten kring tidpunkten för Federal Reserves nästa räntesänkning. Som ofta styrde detta riktningen även för Stockholmsbörsen.

Marknaden utvecklades svagt i början av månaden men hämtade in större delen av nedgången. Stockholmsbörsen stängde nära oförändrat, medan Carnegie Small Cap Index föll 1,8% då mindre bolag utvecklades svagare än storbolagen.

Stabil helhetsbild trots svag månad

Pareto Småbolagsfond minskade med 3,0% i november, vilket var svagare än jämförelseindex. Hittills i år har fonden stigit med 2,7%, att jämföra med index på 1,5%. Sedan start i september 2015 har fonden ökat 266%, motsvarande en årlig avkastning om 13,6%.

BTS: Försvagat USA-bidrag tyngde resultatet

Det största negativa bidraget under månaden kom från BTS, vars aktie föll nära 30 % efter ett svagt tredje kvartal och en sänkt helårsprognos. Utvecklingen i USA, som står för hälften av omsättningen, var betydligt svagare än väntat. Framför allt minskade utvecklings- och licensintäkter. Orsakerna är ännu inte helt klarlagda och vi har en fördjupad dialog med bolaget för att förstå läget.

Vår bedömning är att problemen är tillfälliga, vilket skulle innebära en återhämtning under 2026. Aktien handlas på nivåer klart under det historiska snittet och en normalisering skulle ge potential till positiv kursreaktion. Om nedgången däremot visar sig vara strukturell är en återhämtning mindre trolig. För att hantera den ökade osäkerheten har vi reducerat positionen från cirka 3 % i början av året till under 2% av portföljen.

Noba Bank och Paradox: Positiva bidrag

Månadens största positiva bidrag kom från Noba Bank och Paradox. Vi deltog i Nobas börsintroduktion då bolaget kombinerar starka nyckeltal med en attraktiv värdering. Den första rapporten som noterat bolag bekräftade en stabil kreditkvalitet och god intäktstillväxt. Aktien steg över 20% under november.

Paradox gick starkt inför en period med flera större spellanseringar. De titlar som släppts hittills har mottagits väl och visat bra nyckeltal i nedladdningar och omdömen. Aktien ökade nära 10%.

Utsikter: Förbättrad bild inför 2026

Vi gjorde inga större portföljförändringar under månaden. De senaste datapunkterna – både från bolagens rapporter och från ledande indikatorer – pekar på att majoriteten av bolagen går mot ett bättre 2026 än 2025. I kombination med måttliga värderingsnivåer ger detta en positiv syn på fondens utveckling de kommande åren.



Fondfakta

Förvaltare: Jon Hylltner och Oscar Karlsson
Regelverk: Värdepappersfond
Jämförelseindex: CSRX (Carnegie Small Cap Sweden Return Index)
Handel: Daglig
Valuta: SEK
Förvaltningsavgift/år: 1,5% + maximalt 0,10%
Riskenivå: 5 av 7 (se faktablad för mer info)
Hållbarhetsnivå (Disclosure-förordningen): Ljusgrön (artikel 8)
Teckningskonto: 5851-11 074 01
ISIN: SE0007413398
Bloomberg: BBG00DR3NR28
Startdatum: 2015-09-01
Startkurs: 1000



Utveckling efter avgifter

	YTD	1 år	2 år	3 år	5 år	Sedan start
Pareto Småbolagsfond A	2,74%	4,66%	25,08%	30,86%	24,61%	266,23%

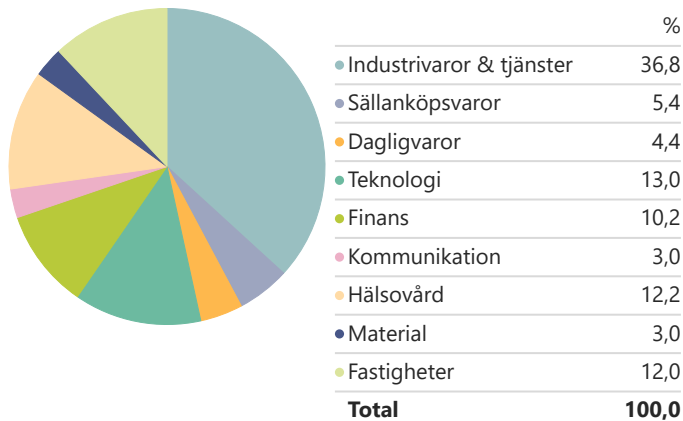
Månadsavkastning efter avgifter

	Jan	Feb	Mar	Apr	May	Jun	Jul	Aug	Sep	Oct	Nov	Dec	År
2025	6,33%	-3,82%	-6,39%	3,22%	3,37%	2,63%	0,97%	-2,10%	-3,23%	5,61%	-2,98%		2,74%
2024	-1,18%	3,50%	4,85%	-0,67%	8,00%	-2,19%	3,46%	-1,61%	0,46%	-4,44%	-0,85%	1,87%	11,05%
2023	8,19%	2,67%	-3,46%	4,20%	-2,23%	-1,42%	-0,95%	-5,37%	-6,41%	-2,07%	12,25%	9,64%	13,86%
2022	-15,72%	-7,35%	2,27%	-6,00%	-4,57%	-16,41%	12,65%	-10,07%	-13,05%	4,07%	3,84%	0,74%	-42,58%
2021	-0,93%	6,64%	2,31%	13,76%	1,55%	-0,37%	8,29%	3,68%	-8,42%	7,50%	5,40%	2,58%	48,65%

Placering i fonder innebär alltid en viss risk. Tidigare avkastning är ingen garanti för avkastning i framtiden. Fondandelarnas värde kan både gå upp och ner och kan påverkas av valutarörelser. Det finns ingen garanti för att investeraren får tillbaka det fulla värdet av sin placering. Investerare bör kontakta en oberoende ekonomisk rådgivare om de är osäkra på om denna typ av placering är lämplig för dem. Vi rekommenderar också att investerare läser våra informationsbroschyrer, faktablad, årsberättelser och halvårsredogörelser. Dokumenten är tillgängliga här på vår hemsida, och kan även beställas direkt från Pareto Asset Management AB (Fondbolaget). Please note that advice and Funds are not available to US clients as defined by Regulation S.
Source: Morningstar Direct

Sektorindelning

Portfolio Date: 2025-11-30



De 10 största innehaven

	Portföljvikt %
Avanza Bank Holding AB	4,47
OEM International AB Class B	4,37
AAK AB	4,17
Nordnet AB (publ) Ordinary Shares	3,98
AB Sagax Class B	3,88
Nolato AB Class B	3,67
Karnov Group AB	3,55
Lagercrantz Group AB Class B	3,45
Mycronic AB	3,33
NP3 Fastigheter AB	3,30

Största bidrag under månaden (%)

	Vikt	Avkast.	Bidrag
NOBA Bank Group AB (publ)	1,06	24,35	0,26
Paradox Interactive AB	2,42	9,78	0,24
OEM International AB Class B	4,06	4,39	0,18
Harvia PLC Ordinary Shares	0,96	14,38	0,14
VBG Group AB Class B	1,15	6,85	0,08

Minsta bidrag under månaden (%)

	Vikt	Avkast.	Bidrag
BTS Group AB Class B	2,03	-27,29	-0,57
Karnov Group AB	3,80	-9,40	-0,37
Addnode Group AB Class B	2,97	-11,17	-0,34
Lagercrantz Group AB Class B	3,62	-7,37	-0,27
Indutrade AB	3,02	-7,80	-0,24

Ordförklaringar

Standardavvikelse

Ett mått på hur mycket fondens värde svänger kring fondens genomsnittliga värde, eller enkelt uttryckt "avvikelser från medelvärdet". Ju högre standardavvikelse desto högre risk.

Active share

Ett mått på hur mycket fondens placeringar avviker från placeringarnas vikt i jämförelseindex. Måttet mäter hur aktiv fondens förvaltning är jämfört med indexförvaltning.

Aktiv risk (Tracking error)

Ett mått på hur mycket fondens avkastning varierar jämfört med avkastningen för fondens jämförelseindex. Ju högre aktiv risk, desto lägre följsamhet. Mäts som den årliga standardavvikelsen i den månatliga över-/underavkastningen jämfört med index.

Portföljdata

Genomsnittlig årlig avkastning (sedan start)	13,63
Standardavvikelse (3år)	15,81
Morningstar Rating	★★★★
Active share	81,00
Aktiv risk	7,40
Fondens koldioxidavtryck CO2 (mäts kvartalsvis)	9,50
Jämförelseindexets koldioxidavtryck CO2	—