

Månadskommentar

AI-bolagsrisker och kommande FED-besked i fokus

November månad karakteriserades av volatilitet kopplat till bland annat AI-bolagsrisker. Det har uppstått en oro för överinvesteringar i AI-relaterade projekt samt att mycket av detta kapital endast snurrar runt mellan de olika teknikbolagen. Värderingarna på dessa AI-relaterade bolag är höga vilket gör att fallhöjden blir stor då marknadssentimentet gungar. Tekniktunga amerikanska aktieindexet Nasdaq var som mest ned 7,5% under månaden, men återhämtade stora delar av fallet mot slutet. Den långa nedstängningen av den amerikanska statsapparaten fick ett (temporärt) avslut under november. Dock har nedstängningen lett till att många statliga statistikundersökningar uteblivit. Detta kan komma att påverka amerikanska centralbanken FED:s dataunderlagsförmåga vilket också skapat viss nervositet kring hur FED kommer att agera vid sitt decembermöte. MSCI World och S&P500 steg 0,3% under månaden, respektive. Stockholmsbörsen (SIXPRX) var oförändrad i november. 10-åriga statsobligationer runt om i världen hade blandad utveckling där Sverige var upp 18 bp och USA ned 7 bp.

Pareto Sverige A steg med 0,4% i november; Pareto Sverige C med 0,4%; Pareto Sverige D med 0,4%

Pareto Sverige A steg med 0,4%; Pareto Sverige C med 0,4%; och Pareto Sverige D med 0,4% under månaden samtidigt som fondens jämförelseindex SIXPRX var oförändrat. AstraZeneca, Volvo och Investor gav de bästa bidragen under månaden medan Hexagon, Indutrade och Addnode bidrog minst.

Starka Q3-rapporter; bra Verisure-kvartal; framåtlutad kapitalmarknadsdag hos Alfa Laval

Alla våra portföljbolag har nu rapporterat Q3. Det har varit en stark rapportperiod kännetecknad av en gradvis efterfrågeförbättring. Ungefär 40% av bolagen rapporterade rörelseresultat i linje med förväntansbilden, cirka 40% av rörelseresultaten var bättre och endast 20% sämre.

I november rapporterade vårt portföljbolag Verisure sitt första kvartal som listat bolag. Rörelseresultatet slog förväntningarna med 3% drivet av solitt kostnadsfokus och disciplinerad kundanskaffning. Nya installationer växte med 5% å/å i kvartalet, upp från 1% i Q2. Dessutom minskade månatlig kostnad per existerande kund med 4% å/å medan genomsnittsinntäkten per existerande kund (ARPU) ökade med 2%. Detta ökade också lönsamheten per existerande kund med 4% å/å. Total försäljningstillväxt ökade å/å med 10% i kvartalet och justerad EBIT med cirka 17%. Bolagets guidning på justerat rörelseresultat för 2025 (EUR 940-950m) innebär en tillväxt å/å för rörelseresultatet i Q4 på höga 14-19%. Bolaget har ett mål om att växa försäljningen med 10% per år. Vi räknar här konservativt med runt 8% vilket borde vara görbart med fortsatt marknadstillväxt samt en viss ökning av genomsnittlig intäkt per kund. Justerad rörelsemarginal låg 2024 på 24% och bolaget har ett mål att nå 30% på medellång sikt.

Under månaden höll ett antal av våra portföljbolag kapitalmarknadsdagar. Värt att notera var enligt vår mening framförallt Alfa Laval som var framåtlutade i sina budskap. Bolaget uppdaterade i slutet av oktober sina finansiella mål: försäljningstillväxt på 7% över en cykel (tidigare 5%), EBITA-marginal på 17% (tidigare 15%), samt med ett bibehållet ROCE-mål (kapitalavkastning) på 20%. I samband med kapitalmarknadsdagen upprepade ledningen även ambitionen att nå SEK 100mdr i försäljning senast 2030. Detta skulle innebära en årlig tillväxttakt (CAGR) på strax under 7% med 2024 som bas. Affärsområdet Energy siktar på EUR 3mdr till 2030 (SEK ca 33mdr), vilket skulle innebära en CAGR på 9%. Food & Pharma (tidigare Food & Water) siktar på en organisk CAGR på 7%. Detta innebär att affärsområdet Ocean (tidigare Marine) borde ha en CAGR på cirka 6%. Av gruppens tillväxt indikerade bolaget att cirka SEK 5-10 mdr ska komma från förvärv.



Fondfakta

Förvaltare: Erik Paulsson och Oscar Karlsson
Regelverk: Värdepappersfond
Jämförelseindex: SIXPRX
Handel: Daglig
Valuta: SEK
Förvaltningsavgift/år: 1,70% + maximalt 0,10%
Riskenivå: 5 av 7 (se faktablad för mer info)
Hållbarhetsnivå (Disclosure-förordningen): Ljusgrön (artikel 8)
Tekningskonto: 5851-10 403 31
ISIN: SE0017936792
Bloomberg: BBG000HGX0S8
Startdatum: 2007-08-14
Startkurs: 1000

Signatory of:



Utveckling efter avgifter

	YTD	1 år	3 år	5 år	10 år	Sedan start
Pareto Sverige A	8,60%	8,26%	31,60%	24,95%	100,87%	286,65%

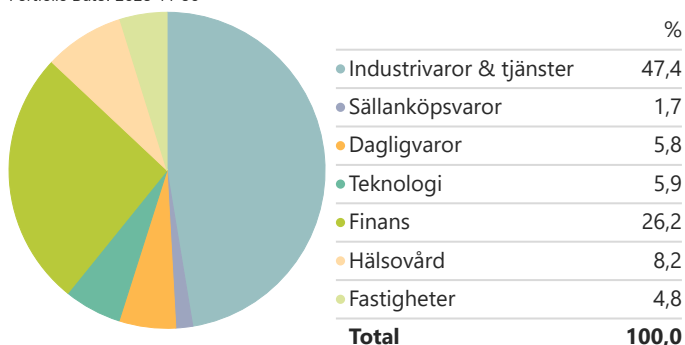
Månadsavkastning efter avgifter

	Jan	Feb	Mar	Apr	May	Jun	Jul	Aug	Sep	Oct	Nov	Dec	År
2025	8,41%	0,79%	-8,36%	-0,95%	1,68%	0,14%	3,14%	1,01%	-1,09%	3,99%	0,35%		8,60%
2024	-1,48%	2,72%	6,05%	1,08%	3,34%	-1,09%	2,52%	-0,84%	1,94%	-4,99%	-1,39%	-0,32%	7,32%
2023	8,99%	-0,34%	-0,90%	4,50%	-3,66%	1,89%	-1,48%	-3,78%	-3,29%	-3,69%	9,74%	8,98%	16,62%
2022	-13,07%	-9,35%	-0,54%	-6,75%	-1,14%	-12,67%	12,28%	-8,79%	-6,75%	6,08%	7,63%	-3,17%	-33,39%
2021	1,17%	3,44%	7,69%	4,27%	2,35%	0,25%	5,74%	-0,62%	-5,78%	4,65%	1,58%	6,84%	35,57%

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 valutaväxlingar. 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 %
Investor AB Class B	9,78
Skandinaviska Enskilda Banken AB Class A	7,13
Atlas Copco AB Class A	6,99
Volvo AB Class B	6,01
Assa Abloy AB Class B	5,05
AstraZeneca PLC	4,87
Hexagon AB Class B	4,33
EQT AB Ordinary Shares	3,41
AAK AB	3,22
Sandvik AB	3,19

Största bidrag under månaden (%)

	Vikt	Avkast.	Bidrag
AstraZeneca PLC	5,04	12,29	0,62
Volvo AB Class B	5,15	7,94	0,41
Investor AB Class B	9,92	2,98	0,30
SEB AB Class A	6,96	3,56	0,25
Securitas AB Class B	2,50	4,37	0,11

Minsta bidrag under månaden (%)

	Vikt	Avkast.	Bidrag
Hexagon AB Class B	4,56	-5,28	-0,24
Indutrade AB	2,63	-7,80	-0,21
Addnode Group AB Class B	1,82	-11,17	-0,20
Medicover AB Class B	1,91	-9,07	-0,17
Sweco AB Class B	2,53	-6,29	-0,16

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 (5 år)	4,56
Genomsnittlig årlig avkastning (sedan start)	7,71
Standardavvikelse (3 år)	14,23
Morningstar Rating	★
Active share	52,00
Aktiv risk	2,30
Fondens koldioxidavtryck CO2 (mäts kvartalsvis)	7,70
Jämförelseindexets koldioxidavtryck CO2	—