

Pareto Småbolagsfond A

Månadsrapport september 2025

Månadskommentar

Avvaktande marknad i september

I september sänkte amerikanska Federal Reserve styrräntan med 25 punkter till 4,25 %. Riksbanken följde efter och justerade ned den svenska styrräntan till 1,75 %. Globala aktiemarknader reagerade positivt – S&P 500 steg med 3,5 % under månaden. Den svenska börsen utvecklades däremot svagare. Det breda indexet SIX PRX steg marginellt med 0,5 %, medan småbolagsindex (Carnegie Small Cap Index) föll med 2,0 %. En viktig förklaring till skillnaden i avkastning är den starka utvecklingen för storbank och SAAB, vilka inte ingår i småbolagsindex.

Nyhetsfattig nedgång i småbolag

Pareto Småbolagsfond backade med 3,2 % i september. Nedgången drevs inte av bolagsspecifika nyheter utan av ett svagare sentiment generellt för kvalitetsbolag – företag med hög lönsamhet – till förmån för aktier med låga värderingsmultiplar. Fondens avkastning hittills i år var oförändrad vid månadens slut, vilket är något bättre än jämförelseindex Carnegie Small Cap.

Störst negativt bidrag under september kom från AAK, Lagercrantz och Dynavox, som samtliga föll med 9–10 %. AAK har trots god resultatutveckling under året tappat över 20 %. Aktien handlas nu till 16x nästa års förväntade vinst – den lägsta nivån på tio år. Vi bedömer att fortsatt leverans av effektivitetsförbättringar talar för en omvärdering mot historiska multiplar över 20x. Nedgångarna i Lagercrantz och Dynavox saknade också bolagsspecifika förklaringar och var främst sentimentdrivna. I Dynavox fall bidrog sannolikt vinsthemtagningar efter en stark kursutveckling tidigare i år. Vår fortsatta bedömning är att båda bolagen har goda förutsättningar för hög vinsttillväxt under många år framöver.

Nytt innehav i Noba

Fonden deltog i börsintroduktionen av nischbanken Noba, som hittills utvecklats positivt. Bolaget är verksamt inom konsumentlån, bolån och kreditkort – en affärsmodell som är mycket lönsam så länge kreditförlusterna hålls under kontroll och finansieringen via inlåning förblir

stabil. Vi bedömer risknivån som låg i nuläget. Kreditförlusterna toppade kring 4 % under den högränteperiod som nu är bakom oss, och inlåningen omfattas av statlig insättningsgaranti. Kombinationen av låg värdering, god vinsttillväxt och utdelningspotential gör investeringen attraktiv.

Notes förvärv positivt för fonden

Den 1 oktober annonserade vårt innehav Note ett större förvärv av den brittiska kontraktstillverkaren Kasdon. Bolaget omsätter 12 miljoner pund och uppvisar en rörelsemarginal på över 30 %, vilket är mycket högt för branschen. Förvärvet beräknas bidra med mer än 10 % till Notes resultat. Givet Notes starka balansräkning har vi länge sett förvärv som en viktig värde drivare, men att bolaget lyckas förvärva en verksamhet med så hög lönsamhet var en positiv överraskning.

Utöver Note har flera av fondens innehav starka balansräkningar, och vi förväntar oss att förvärvsdriven tillväxt kommer att bidra till resultatförbättringar i närtid. Om det lägre ränteläget tillsammans med regeringens finanspolitiska stimulanser ger genomslag i svensk ekonomi, ser vi goda möjligheter till en tillväxttakt över trend för en majoritet av fondens portföljbolag.



Fondfakta

Förvaltare: Jon Hyltner 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	0,27%	-3,21%	34,20%	38,03%	27,73%	257,45%

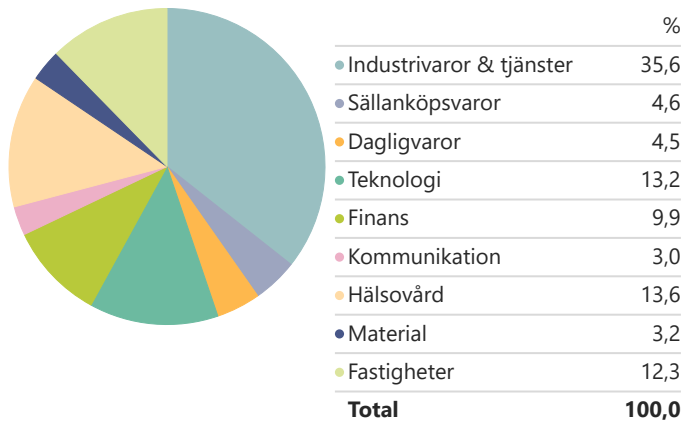
Månadsavkastning efter avgifter

	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%				0,27%
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 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: 2025-09-30



De 10 största innehaven

	Portföljvikt %
Avanza Bank Holding AB	4,35
AAK AB	4,34
Nordnet AB (publ) Ordinary Shares	4,15
Karnov Group AB	4,04
OEM International AB Class B	4,00
AB Sagax Class B	3,90
Nolato AB Class B	3,65
Mycronic AB	3,40
Lagercrantz Group AB Class B	3,35
NP3 Fastigheter AB	3,12

Största bidrag under månaden (%)

	Vikt	Avkast.	Bidrag
OEM International AB Class B	3,71	8,33	0,32
Swedish Logistic Property	2,37	4,98	0,12
New Wave Group AB Class B	2,12	4,07	0,09
BioGaia AB Class B	2,93	2,19	0,07
VBG Group AB Class B	0,91	5,29	0,05

Minsta bidrag under månaden (%)

	Vikt	Avkast.	Bidrag
AAK AB	4,55	-10,01	-0,47
Lagercrantz Group AB Class B	3,49	-9,56	-0,34
Dynavox Group AB	3,43	-9,21	-0,33
Addnode Group AB Class B	3,18	-7,08	-0,23
Addtech AB Class B	2,67	-7,96	-0,22

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)	13,60
Standardavvikelse (3år)	15,60
Morningstar Rating	★★★
Active share	81,00
Aktiv risk	7,40
Fondens koldioxidavtryck CO2 (mäts kvartalsvis)	9,50
Jämförelseindexets koldioxidavtryck CO2	—