

### Månadskommentar

#### Handelsförhandlingar och tariffer på tapeten

Under juli såg vi fortsatta handelsförhandlingar mellan USA och dess motparter. Trump kom med olika utspel kring tullsats och datum för tariffinförande. Flera avtal slöts under perioden – exempelvis med EU med en tullsats på 15%. Globala börser steg generellt under månaden med MSCI World, S&P500 och Stockholmsbörsen (SIXPRX) upp cirka 1%, 2% och 2%, respektive. Räntorna på tioåriga statsobligationer var upp under månaden med USA upp 15 punkter och Sverige upp 19 punkter.

#### Uppåt för Pareto Sverige A, C och D

Pareto Sverige A steg med 3,1%, Pareto Sverige C med 3,2% och Pareto Sverige D med 3,2% under månaden, samtidigt som fondens jämförelseindex SIXPRX steg med 1,9%. Hexagon, AstraZeneca och Assa Abloy gick bäst, medan Indutrade, Balder och Atlas Copco bidrog minst.

#### Svalare rapportresultat men gynnsam aktiekursutveckling

I slutet av juli hade majoriteten av våra bolag rapporterat sina Q2-siffror. Jämfört med Q1 då rörelseresultatutfallet var på den positiva sidan, var Q2-utfallet svalare. Framförallt då de negativa effekterna av en starkare krona blev större än vad analytikerna räknat med. I den positiva vågskålen indikerade flera bolag att efterfrågebilden stabiliserats. Aktiekursmässigt har merparten av fondens portföljinnehav utvecklats gynnsamt jämfört med index under månaden.

#### Medvind för Medcover

Portföljbolaget Medcover levererade en stark kvartalsrapport. Vår förväntan om att de senaste årens tunga investeringar ska visa sig i lönsamheten har nu börjat infrias, då både kassaflöde och marginaler stärkts betydligt. Bolaget är på god väg att överträffa sina finansiella mål för 2025 och det är också glädjande att avkastning på kapital fortsätter att

förbättras. Vi tror fortsatt på en hög dubbelsiffrig vinsttillväxt de kommande åren och en avkastning på eget kapital som når runt 20% år 2026.

#### Spännande utveckling i Hexagon

Hexagon rapporterade Q2 i linje med förväntansbilden. En starkare valutamotvind än väntat tyngde både försäljning och rörelseresultat. Organisk tillväxt på 3% var dock starkt jämfört med marknadens estimat runt nollan. Under ledning av nya VD:n Anders Svensson lanseras nu ett nytt kostnadsbesparingsprogram med vidare detaljer som delges senast i samband med Q3-rapporten. Vi är försiktigt positiva till detta då Hexagon (mestadels) framgångsrikt under årens lopp adderat flertalet förvärv där det sannolikt finns en del kostnadsoptimering att göra. Enligt bolaget fortsätter förberedelserna för den potentiella avknoppningen av Asset Lifecycle Intelligence (ALI), Safety, Infrastructure & Geospatial (SIG) och relaterade verksamheter. Under det nya bolagsnamnet Octave kommer detta att bli ett renodlat mjukvaru- och SaaS-företag. Avknoppningen och särlistningen förväntas slutföras under första halvåret 2026. Hexagon är fortsatt en av fondens större portföljpositioner då vi ser en styrka i dess positionering mot tillväxtsektorer som sensorer, digitala tvillingar, autonomi, robotlösningar och tillämpad AI.

#### AstraZeneca står starka

AstraZeneca fortsatte på den positiva inslagna vägen och presenterade ett bra Q2-resultat. Framförallt tack vare ett gott resultat från onkologiportföljen med Imfinzi och Tagrisso. Bolaget har presenterat tolv positiva fas-3-resultat under första halvåret vilket adderar till framtida långsiktig tillväxt för gruppen. AstraZenecas ledning förväntar sig en begränsad påverkan från tariffer då de bedömer att bolaget kan parera detta med lageruppgygnad, investeringar i USA samt flexibel global tillverkning.



### 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)  
**Teckningskonto:** 5851-10 403 31  
**ISIN:** SE0017936792  
**Bloomberg:** BBG000HGXS08  
**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 | 4,16% | -1,67% | 22,57% | 38,98% | 100,92% | 270,85%     |

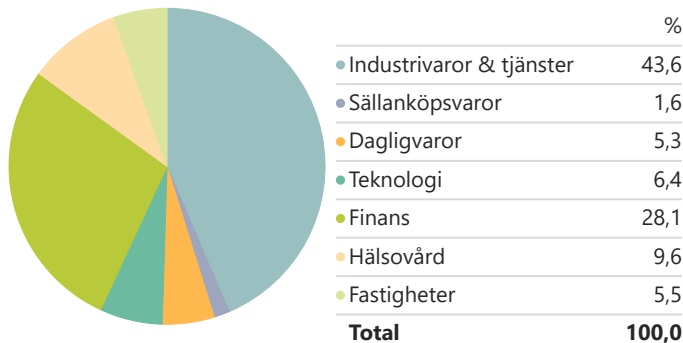
### Månadsavkastning efter avgifter

|      | 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%  |        |        |        |        |        | 4,16%   |
| 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: 2025-07-31



## De 10 största innehaven

|                                          | Portföljvikt % |
|------------------------------------------|----------------|
| Investor AB Class B                      | 9,58           |
| Skandinaviska Enskilda Banken AB Class A | 7,78           |
| Atlas Copco AB Class A                   | 6,64           |
| Volvo AB Class B                         | 5,27           |
| AstraZeneca PLC                          | 5,12           |
| Assa Abloy AB Class B                    | 4,92           |
| Hexagon AB Class B                       | 4,78           |
| Sandvik AB                               | 3,80           |
| EQT AB Ordinary Shares                   | 3,62           |
| Securitas AB Class B                     | 3,39           |

## Största bidrag under månaden (%)

|                        | Vikt | Avkast. | Bidrag |
|------------------------|------|---------|--------|
| Hexagon AB Class B     | 4,32 | 13,44   | 0,59   |
| AstraZeneca PLC        | 4,52 | 10,66   | 0,49   |
| Assa Abloy AB Class B  | 4,61 | 9,69    | 0,45   |
| Sandvik AB             | 3,66 | 10,28   | 0,38   |
| Avanza Bank Holding AB | 2,46 | 12,82   | 0,32   |

## Minsta bidrag under månaden (%)

|                              | Vikt | Avkast. | Bidrag |
|------------------------------|------|---------|--------|
| Indutrade AB                 | 2,53 | -7,67   | -0,20  |
| Fastighets AB Balder Class B | 3,06 | -5,64   | -0,17  |
| Atlas Copco AB Class A       | 6,98 | -2,26   | -0,16  |
| Sweco AB Class B             | 2,36 | -5,91   | -0,14  |
| AB Sagax Class B             | 2,92 | -3,89   | -0,11  |

## 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)           | 6,80  |
| Genomsnittlig årlig avkastning (sedan start)    | 7,61  |
| Standardavvikelse (3 år)                        | 16,56 |
| Morningstar Rating                              | ★     |
| Active share                                    | 53,40 |
| Aktiv risk                                      | 2,40  |
| Fondens koldioxidavtryck CO2 (mäts kvartalsvis) | 7,70  |
| Jämförelseindexets koldioxidavtryck CO2         | —     |