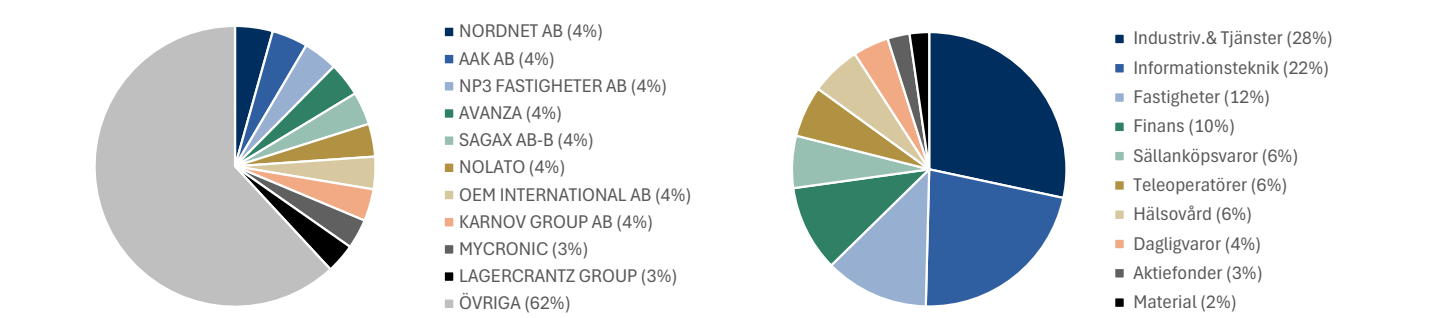


|                                                         |                                                                 |                              |
|---------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------|------------------------------|
| <b>Rapportdatum: 31 januari 2026</b>                    | Teckningskonto: 5851-11 074 01                                  | <b>Andelsklass A</b>         |
| Fond: Pareto Småbolagsfond                              | Hållbarhetsnivå (Disclosure-förordningen): Ljusgrön (artikel 8) | NAV per månadskifte: 3440.57 |
| Startdatum: 31 augusti 2015                             | Riskenivå: 5 av 7 (se faktablad för mer info)                   | Startkurs: 1000              |
| Jämförelseindex: Carnegie Small Cap Sweden Return Index | Valuta: SEK                                                     | ISIN: SE0007413398           |
| Regelverk: Värdepappersfond                             | Förvaltningsavgift/år: 1,5% + maximalt 0,10%                    | Bloomberg: BBG00DR3NR28      |
| Handel: Daglig                                          |                                                                 |                              |

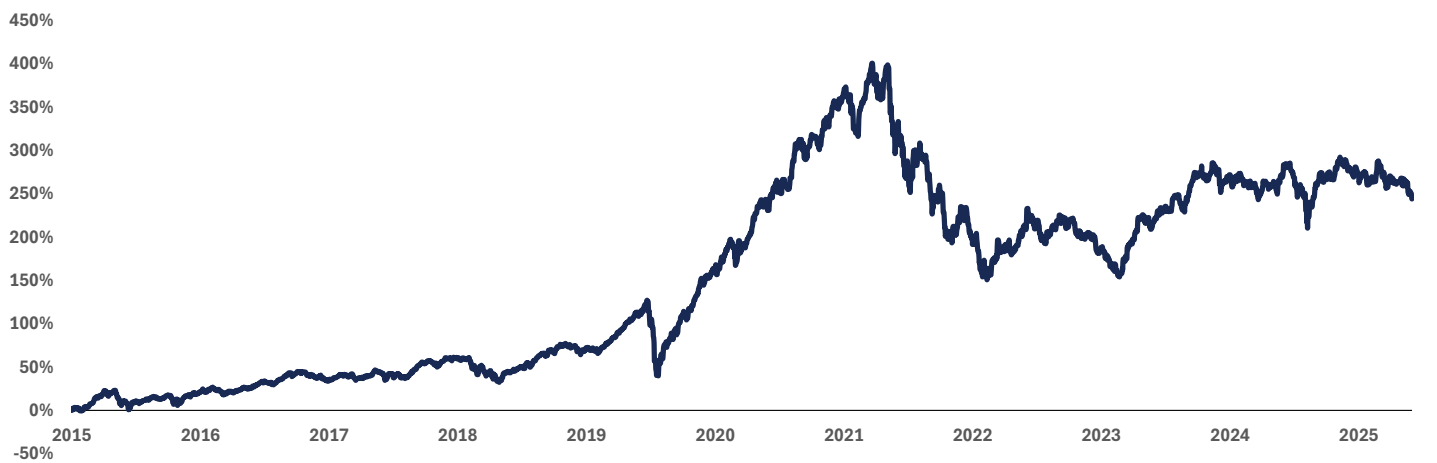
|                                                                                                                                                                                                                                       |                                                                                                                                                                                                                                                                 |
|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <b>Svenska småbolag – kvalitet och tillväxt</b><br>Aktiefond med långsiktigt fokus på högavkastande svenska tillväxtbolag. Investeringarna baseras på en kombination av bevisad lönsamhet, uthållig tillväxt och attraktiv värdering. | <b>Investeringskriterier:</b> <ul style="list-style-type: none"><li>Marknadsledande bolag med hög och stabil lönsamhet.</li><li>Bevisad vinsttillväxt och stark framtidspotential.</li><li>Rimlig värdering i förhållande till tillväxt och lönsamhet</li></ul> |
|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|

Tio största innehav och sektor-fördelning



| Avkastning           |        |                              |        | Portföljdata                 |       |
|----------------------|--------|------------------------------|--------|------------------------------|-------|
| Senaste månaden      | -6.5%  | Senaste tre åren             | 11.5%  | Standardavvikelse (2 år)     | 13.8% |
| Sedan årskiftet      | -6.5%  | Senaste fem åren             | 3.9%   | Aktiv risk (tracking error)  | 5.9%  |
| Senaste 12 månaderna | -10.3% | Sedan start                  | 244.1% | Active share                 | 77.5% |
| Senaste två åren     | 7.2%   | Årlig avkastning sedan start | 12.6%  | Fondens koldioxidavtryck CO2 | 9.5   |

Avkastning efter avgifter (Sedan Start)



Månadsavkastning efter avgifter

|      | Jan    | feb   | Mar   | Apr   | Maj   | Jun    | Jul   | Aug    | Sep    | Oct   | Nov   | Dec   |
|------|--------|-------|-------|-------|-------|--------|-------|--------|--------|-------|-------|-------|
| 2026 | -6.5%  | -     | -     | -     | -     | -      | -     | -      | -      | -     | -     | -     |
| 2025 | 6.3%   | -3.8% | -6.4% | 3.2%  | 3.4%  | 2.6%   | 1.0%  | -2.1%  | -3.2%  | 5.6%  | -3.0% | -0.7% |
| 2024 | -1.1%  | 3.5%  | 4.8%  | -0.7% | 8.0%  | -2.2%  | 3.5%  | -1.6%  | 0.5%   | -4.4% | -0.9% | 1.9%  |
| 2023 | 8.2%   | 2.7%  | -3.5% | 4.2%  | -2.2% | -1.4%  | -1.0% | -5.4%  | -6.4%  | -2.1% | 12.2% | 9.6%  |
| 2022 | -15.7% | -7.3% | 2.3%  | -6.0% | -4.6% | -16.4% | 12.7% | -10.1% | -13.1% | 4.1%  | 3.8%  | 0.7%  |

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.

Jon Hylltner  
PortföljförvaltareOscar Karlsson  
Portföljförvaltare

## Pareto Småbolagsfond

### Portföljförvaltare

#### Marknadsutveckling – kraftig divergens mellan stora och små bolag

Året fick en svag start för svenska småbolag. Carnegie Small Cap Index föll med 4,2 % under januari, medan SIXPRX – som speglar utvecklingen för hela Stockholmsbörsen – steg med 2,3 %. Skillnaden i avkastning mellan stora och små bolag under en enskild månad är ovanligt stor i ett historiskt perspektiv. Vår bedömning är att betydande utflöden ur småbolagsfonder generellt har skapat ett brett säljtryck i segmentet och därmed förklarar merparten av avkastningsskillnaden. Vi ser i övrigt inga tydliga fundamentala faktorer som motiverar den kraftiga relativa underprestationen under månaden.

Rapportsäsongen har inletts något bättre än väntat på aggregerad nivå, men vinst- och försäljningsutvecklingen är fortsatt svag jämfört med föregående år. För exporterande bolag har den förstärkta kronan i flera fall haft en större negativ resultateffekt än vad analytikerkollektivet tidigare estimerat.

#### Fondutveckling – negativt sentiment pressar småbolag

Pareto Småbolagsfond sjönk med 6,5 % under januari. En betydande del av nedgången kan hänföras till negativt sentiment och utflöden ur småbolagssegmentet snarare än bolagsspecifika faktorer. Under månaden föll 12 av fondens innehav med mer än 10 % utan att några bolagsspecifika nyheter kunde identifieras som förklaring.

#### Rapportsäsongen – övervikt av positiva överraskningar

Av fondens totalt 40 innehav har nio bolag hittills rapporterat resultat för det fjärde kvartalet. Av dessa rapporterade merparten av bolagen resultat som var bättre eller i linje med förväntan. Avanza och Nordnet är båda betydande innehav i fonden och levererade enligt vår bedömning solida rapporter. Avanzas resultat var i linje med marknadens förväntningar, medan Nordnet överträffade prognoserna något. Nordnet uppvisade starkare kapitalinflöden och högre resultattillväxt, vilket också avspeglades i aktiernas relativa kursutveckling. Vi är fortsatt positiva till båda bolagens långsiktiga utsikter.

#### Positiva utropstecken – HMS Networks och RevolutionRace

Två särskilt positiva utropstecken under rapportperioden hittills var HMS Networks och RevolutionRace, båda relativt nya innehav i fonden. HMS Networks, som levererar kommunikationslösningar för industriell utrustning – en central komponent i modern och automatiserad produktion – rapporterade ett mycket starkt fjärde kvartal. Resultatet ökade med 64 %, vilket var mer än 30 % bättre än analytikernas förhandsprognoser. Aktien steg initialt 12–13 %, men föll tillbaka under de efterföljande handelsdagarna och är trots den starka rapporten ned cirka 4 % för januari. Vi valde att öka fondens exponering mot bolaget under månaden.

RevolutionRace, ett friluftsklädesvarumärke med direktförsäljning via egen e-handel, rapporterade även de ett resultat tydligt över förväntan. Resultatet växte med över 10 % trots en fortsatt utmanande konsumentmarknad. Bolaget fortsätter att ta marknadsandelar genom sitt erbjudande av funktionella kvalitetsprodukter till attraktiva priser, samtidigt som lönsamheten hålls uppe tack vare en affärsmodell med få mellanhänder. Aktien utvecklades positivt under månaden och vi ökade även här vår exponering.

#### Negativa överraskningar – Paradox och Hexpol

De största besvikelserna under januari kom från Paradox och Hexpol, vars rapporter var väsentligt svagare än förväntat. För Hexpol fortsätter slutmarknaderna att präglas av låga volymer och prispress. Bolagets lönsamhet står sig relativt väl, men den negativa tillväxten ledde i detta kvartal till en kraftig kursnedgång. Paradox rapporterade en redovisningsmässig förlust till följd av betydande, icke kassaflödespåverkande nedskrivningar kopplade till lansering av nya spel. Kassaflödesbaserad lönsamhet var dock fortsatt mycket stark, med en rörelsemarginal om ca 50 %. Aktien föll cirka 20 % under januari. Givet den nu låga värderingen relativt kassaflödet valde vi att öka fondens exponering något efter rapporten.

#### Framåtblick – förbättrat konjunkturläge ger möjligheter

Efter den svaga inledningen på året har värderingarna för många svenska småbolag kommit ned till attraktiva nivåer. Samtidigt indikerar makroekonomisk data att konjunkturen är på väg att förbättras, särskilt på den svenska hemmamarknaden. Detta skapar förutsättningar för ett stärkt vinstmomentum under kommande kvartal. Mot denna bakgrund ser vi med tillförsikt på utvecklingen för svenska småbolag och på fondens möjligheter under resten av 2026.

## Pareto Asset Management

Ett företag i Pareto-gruppen

Signatory of:



Oslo

Dronning Mauds gate 3

t: +47 22 87 87 00

e:post@paretoam.com

Stockholm

Regeringsgatan 48

t: +46 8 402 53 78

e:info.se@paretoam.com

Frankfurt

Brüsseler Strasse 1-3

t: +49 69 333 98 35 20

e:post.frankfurt@paretoam.com

Zürich

Bahnhofstrasse 67

t: +41 78 220 93 13

e:post.ch@paretoam.com