

Månadskommentar

Geopolitik, amerikanskt budgetdebacle och räntesänkningar

Även september präglades av geopolitik och diverse utspel från USA:s president Trump. Bland annat var det stundande hotet om nedstängning av den amerikanska statsapparaten i fokus, då ett budgetavtal inte nåddes i kongressen. Under månaden sänktes som väntat amerikanska FED styrräntan med 25 punkter från 4,5 % till 4,25 %. Något mer överraskande var Sveriges Riksbanks sänkning av styrräntan med 25 punkter från 2,0 % till 1,75 %, istället för att som väntat lämna den oförändrad. 10-åriga statsobligationer runt om i världen var däremot relativt oförändrade. Globala börser steg generellt i september med MSCI World och S&P500 upp 3,3 % och 3,7 %, respektive. Stockholmsbörsen (SIXPRX) steg mer marginellt med 0,5 %.

Nedgång för Pareto Sverige A, C och D

Pareto Sverige A sjönk med 1,1 %, Pareto Sverige C med 1,0 % och Pareto Sverige D med 1,0 % under månaden, samtidigt som fondens jämförelseindex SIXPRX ökade med 0,5%. SEB, Atlas Copco och Sandvik gav de bästa bidragen medan Volvo, AAK och AstraZeneca bidrog minst. Den negativa relativavkastningen berodde till stor del på avsaknaden av H&M och Saab i portföljen, samt en viss marknadsflödesdriven rotation från kvalitativa namn – däribland Addtech, Indutrade och AAK.

Kapitalmarknadsdagar hos Axfood och Addnode

I mitten av september anordnade Axfood en kapitalmarknadsdag. Bolaget upprepade sina finansiella mål om att växa mer än marknaden, att rörelsemarginalen långsiktigt ska uppgå till minst 4,5 % och att soliditeten ska vara minst 20 %. 2030-ambitioner för koncernens olika format presenterades: framför allt att Willys ska bli den ledande livsmedelskedjan i Sverige till 2030. År 2024 hade Willys 45,8 mdr kronor i försäljning, vilket kan jämföras med ICA Maxi som hade en 12 % högre omsättning, på 51,3 mdr kronor. Målet innebär alltså att Willys måste växa

snabbare än ICA Maxi med minst 2 procentenheter per år fram till 2030. Vi anser att detta borde vara realistiskt, också givet att koncernen siktar på att öppna minst tio nya Willys-butiker årligen under de kommande åren. Vidare upprepade VD:n tidigare tillkännagivna planer om att få City Gross till nollresultat någon gång under andra halvan av 2026.

Även vårt innehav Addnode arrangerade en kapitalmarknadsdag under månaden. Bolaget presenterade nya finansiella mål där tre av fyra delar var uppdaterade. Det viktigaste är att årlig genomsnittlig EBITA-tillväxt ska uppgå till minst 15 %, vilket ger en fördubbling av EBITA på fem år. Detta ersätter det tidigare målet om årlig genomsnittlig omsättningstillväxt om minst tio procent. EBITA-marginalen ska dessutom uppgå till minst 17 %, vilket ersätter det tidigare målet att nå en EBITA-marginal på minst tio procent. Det nya marginalmålet är ambitiöst och skulle innebära en högre nivå än bolaget någonsin uppnått. Om Addnode når en årlig EBITA-tillväxt (CAGR) på 15 % mellan 2024 och 2027, skulle det dessutom innebära en vinstnivå som är runt 30 % högre än nuvarande konsensusciffror för 2027, vilket är klart positivt. Under kapitalmarknadsdagen visade bolaget också på en mer detaljerad bild över försäljningen, där 40 % kommer från partnermjukvara, 25 % från egen mjukvara och 35 % från egna tjänster kopplade till mjukvara. Detta speglar Addnodes värdeadderande position för sina starka kundrelationer.



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: BBG000HGXS8
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	4,07%	-2,80%	43,99%	23,40%	120,97%	270,52%

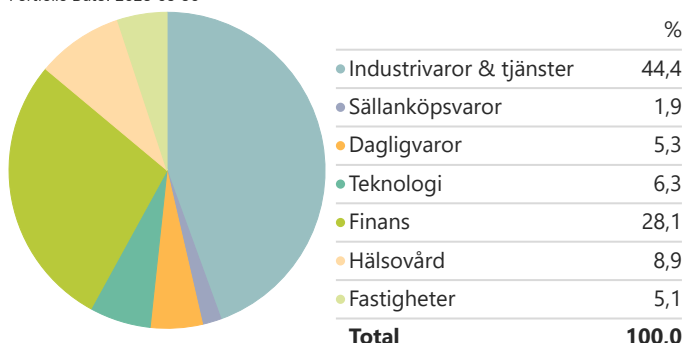
Månadsavkastning efter avgifter

	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%				4,07%
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 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: 2025-09-30



De 10 största innehaven

	Portföljvikt %
Investor AB Class B	9,79
Skandinaviska Enskilda Banken AB Class A	7,53
Atlas Copco AB Class A	7,08
Volvo AB Class B	5,13
AstraZeneca PLC	5,06
Assa Abloy AB Class B	5,02
Hexagon AB Class B	4,45
EQT AB Ordinary Shares	3,67
Sandvik AB	3,18
AAK AB	3,06

Största bidrag under månaden (%)

	Vikt	Avkast.	Bidrag
SEB AB Class A	7,45	5,12	0,38
Atlas Copco AB Class A	6,65	5,23	0,35
Sandvik AB	3,24	9,49	0,31
Hexagon AB Class B	4,48	6,22	0,28
Afry AB Class B	1,64	8,30	0,14

Minsta bidrag under månaden (%)

	Vikt	Avkast.	Bidrag
Volvo AB Class B	5,37	-7,36	-0,40
AAK AB	3,26	-10,01	-0,33
AstraZeneca PLC	5,13	-6,10	-0,31
Addtech AB Class B	2,64	-7,96	-0,21
Indutrade AB	2,43	-8,33	-0,20

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)	4,30
Genomsnittlig årlig avkastning (sedan start)	7,53
Standardavvikelse (3 år)	14,94
Morningstar Rating	★
Active share	52,00
Aktiv risk	2,30
Fondens koldioxidavtryck CO2 (mäts kvartalsvis)	7,70
Jämförelseindexets koldioxidavtryck CO2	—