

Pareto Brief – Bond Fonds

Wirtschaft und Anleihe-Märkte in den Nordics im Februar 2025

Die Inflationsrate in Norwegen lag im Januar mit 3,6% im Jahresvergleich kurzfristig überraschend hoch, was zu erhöhter Volatilität an den Zinsmärkten und steigenden Zinsen für die NOK führte. Dies trug zur Aufwertung der NOK gegenüber dem Euro bei. Im Gegensatz dazu blieben die Inflationsraten in Schweden und Dänemark mit 0,5% bzw. 0,8% niedrig. Finnland verzeichnete im Januar sogar eine negative Inflationsrate von -0,2%. Die am letzten Tag beginnenden Entwicklungen in der Golf-Region hatten noch keine Auswirkungen auf die Ergebnisse im Februar.

Angesichts der niedrigen Inflationszahlen haben die Zentralbanken ihre Leitzinsen im Februar unverändert gelassen. Trotz der Zinsschwankungen nach dem starken Inflationsanstieg im Januar beließ auch die norwegische Zentralbank (Norges Bank) ihren Leitzins bei 4,0%.

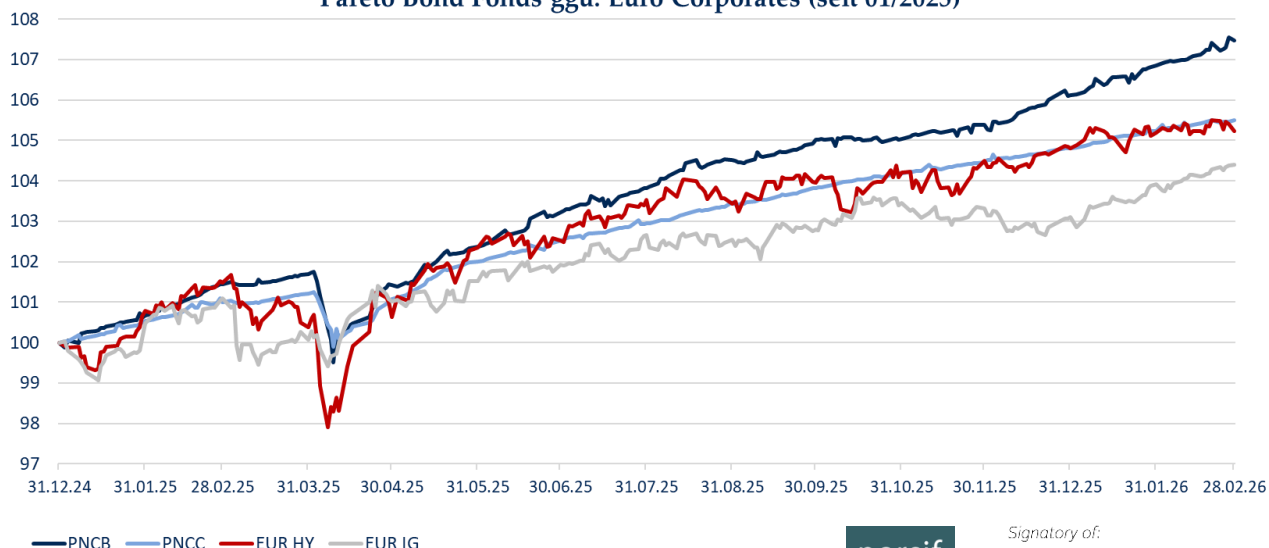
Pareto Nordic Cross Credit [Artikel 8 gem. SFDR]	Pareto Nordic Corporate Bond [Artikel 8 gem. SFDR]	Pareto ESG Global Corporate Bond [Artikel 9 gem. SFDR]
Breit gestreuter Nordic Credit Fonds. Fonds mit nachhaltiger "fossil-free" Investment-Strategie, bietet er breiten Zugang zum oberen Segment des High-Yield-Kredit-Spektrums mit Cross-over-Charakteristik, sehr kurzer Duration und relativ kurzen Restlaufzeiten. Die Strategie ist seit 2001 im Einsatz, seit 2019 auch als Luxembourger SICAV.	Konservativ in die Nordic High-Yields investiert. Breit diversifiziert über Emittenten und Sektoren. Fokussiert auf die hauseigene Kreditanalyse, unter Vermeidung von zyklischen oder Makrowetten. Kurze Duration und attraktive Renditen in einer wirtschaftlich starken Region. Die Strategie ist seit 2006 im Einsatz, ursprünglich als norwegischer Fonds.	Globale Unternehmensanleihen mit nordischer Sicht auf die weltweit operierenden Unternehmen. Gut diversifizierte, tendenziell eher "defensive" High-Yield-Strategie. Nordic Swan ECO Label garantiert, dass der Fonds strenge Nachhaltigkeitskriterien umsetzt. Schwerpunkt auf nicht-zyklischen Geschäftsmodellen und eher kurzer Duration.

Im Kern jeder Pareto Bond-Strategie steht ein Prozess mit hauseigenem Research zur Analyse der Kreditqualität. Dieser wird gestützt durch lokale Expertise und direkten Zugang zu den lokalen Emittenten. Unser Ansatz bietet Zugang zu Unternehmensanleihen der Nordics/Global mit niedrigem geopolitischem Risiko und attraktivem ESG-Profil.

	Pareto Nordic Cross Credit	Pareto Nordic Corporate Bond	Pareto ESG Global Corporate Bond
Yield to Maturity in NOK	5,4%	7,0%	6,6%
Yield to Maturity in EUR	3,1%	4,7%	4,3%
Mittlerer Spread-to-Worst	111 bps	293 bps	224 bps
Modified Duration	0,4	0,9	2,4
Credit Spread Duration (Sensitivität)	1,8	2,1	3,1
Aktuelle Restlaufzeit	2,1	2,6	4,0
Fondsvolumen in Mio. EUR	1.065	1.749	181
# der Emittenten	144	110	90
2025 Performance in EUR	0,4%	0,7%	0,6%

Pareto Nordic Cross Credit [Artikel 8 gem. SFDR]	Pareto Nordic Corporate Bond [Artikel 8 gem. SFDR]	Pareto ESG Global Corporate Bond [Artikel 9 gem. SFDR]
<p>Der Fonds erzielte im Februar eine Rendite auf Höhe des Carry. Die Spreads an den nordischen Anleihemärkten entwickelten sich im Laufe des Monats seitwärts bis leicht verengt.</p> <p>Der Fonds erzielte im Februar eine Rendite von 0,1% in EUR und 0,2% in NOK. Die Performance seit Jahresbeginn beträgt damit 0,6% in EUR und 0,9% in NOK.</p> <p>Der Fonds beteiligte sich an zwei Neuemissionen. Beide waren deutlich überzeichnet, was zu geringen Zuteilungen führte. In einem dynamischen Marktumfeld konnten wir beide Anleihen schnell mit einem guten Gewinn verkaufen. Wir handelten im Februar Anleihen im Gesamtwert von rund 947 Mio. NOK, mit einem Verhältnis von Käufen zu Verkäufen von 90:10. Der Großteil des Handels fand somit am Sekundärmarkt statt.</p> <p>Das norwegische Fischereiuunternehmen Grøntvedt schloss im Februar eine Restrukturierung ab. Der Fonds hält eine marginale Position in Grøntvedt, die angesichts ihrer geringen Größe keine wesentlichen Auswirkungen auf die zukünftige Performance haben wird.</p>	<p>Der Fonds erzielte im Februar eine Rendite auf Höhe des Carry. Der nordische High-Yield-Markt zeigte sich im Februar weitgehend unverändert, während sich die Spreads an den europäischen und US-amerikanischen Märkten leicht ausweiteten.</p> <p>Der Fonds erzielte im Februar eine Rendite von 0,5% in EUR und 0,6% in NOK. Die Performance seit Jahresbeginn beträgt damit 1,2% in EUR und 1,5% in NOK.</p> <p>Auch wenn der Fonds im Februar an keinen Primäremissionen teilnahm, war der Primärmarkt durchaus aktiv. Insgesamt wurden 17 Transaktionen mit einem Volumen von 14,9 Mrd. NOK bepreist, darunter fünf Erstemissionen. Der Primärmarkt startete insgesamt etwas verhaltener in das Jahr als im Vorjahr, liegt aber weiterhin im Rahmen dessen, was wir in den vergangenen Jahren vor 2025 beobachten konnten. Der Fonds hält eine marginale Position in Grøntvedt, wo im Februar eine Restrukturierung abgeschlossen wurde. Dies dürfte keine wesentlichen Auswirkungen auf die zukünftige Performance des Fonds haben.</p>	<p>Trotz erneuter Unsicherheit bezüglich der Zölle und Bedenken im bezüglich KI-Unternehmen erzielte der Fonds im Berichtsmonat eine stabile Wertentwicklung. Dies ist auf das moderate Engagement in Software- und BDD-Unternehmen zurückzuführen. Die Wertentwicklung übertraf die laufende Rendite des Fonds leicht, was primär am hohen Carry und den niedrigeren US-Zinsen liegt.</p> <p>Der Fonds erzielte im Berichtsmonat eine Rendite von 0,3% in EUR und 0,5% in USD. Die Performance seit Jahresbeginn beträgt damit 0,8% in EUR bzw. 1,1% in USD.</p> <p>Mobico, das im vergangenen Jahr Schwierigkeiten hatte, veröffentlichte einen positiven Bericht für 2025. Die ausstehenden Anleihen erholten sich nach Bekanntgabe der Ergebnisse weiter. Die Prognosen für 2026 sind generell verhalten optimistisch.</p> <p>Im Primärmarkt beteiligten wir uns an zwei Emissionen von Azelis und Wesco, in die wir bereits investiert sind. Beide Emittenten planen, die Erlöse zur Refinanzierung bestehender Schulden zu verwenden. Am Sekundärmarkt stockten wir unsere Position in kurzläufigen AT1-Anleihen der Deutschen Bank leicht auf.</p>

Pareto Bond Fonds ggü. Euro Corporates (seit 01/2025)

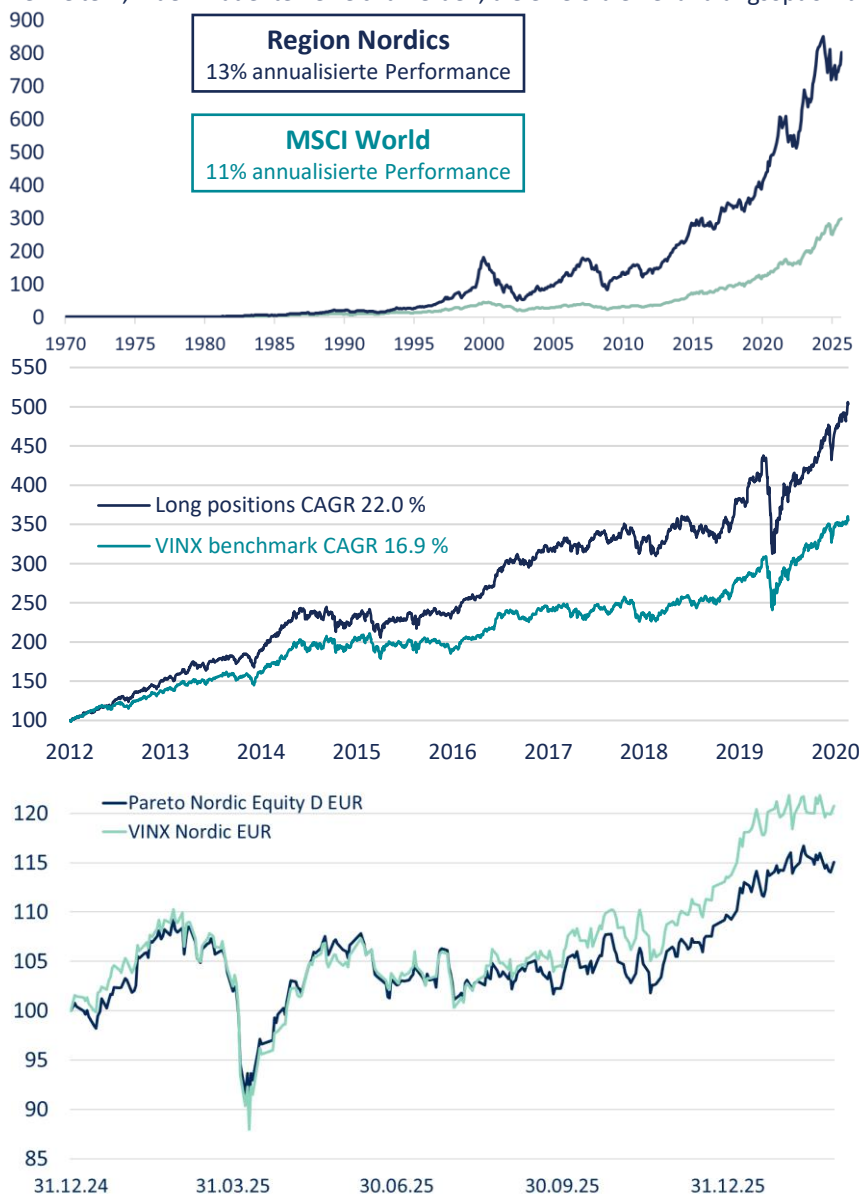


Pareto Brief - Nordic Equity

Pareto Nordic Equity im Februar 2026

Im Februar veröffentlichten mehrere Portfoliounternehmen ihre Ergebnisse für Q4 und 2025. Die meisten Beteiligungen verzeichneten positive Zahlen. Besonders hervorzuheben sind Securitas, Alfa Laval und Storebrand, die deutliche Verbesserungen bei Margen und Ergebnissen meldeten. Diese bestärken unsere Einschätzung dieser Beteiligungen.

Novo Nordisk hingegen erlebte einen schwierigeren Monat. Das Unternehmen senkte seine Prognose für das Gesamtjahr, und die Ergebnisse der REDEFINE-4-Studie zeigten zwar einen signifikanten Gewichtsverlust, jedoch keine überlegene Wirksamkeit gegenüber Tirzepatid. Dies dämpfte die Erwartungen hinsichtlich der Positionierung des Produkts. Gleichzeitig könnte die Markteinführung der oralen Version von Wegovy in den USA dazu beitragen, den Markt zu erweitern, indem Patienten erreicht werden, die eine orale Behandlungsoption bevorzugen.



Daten per 28.02.2026

Outperformance der Nordics

Die Aktienmärkte der Nordics zeigen seit vielen Jahren eine deutliche Outperformance und sind zugleich führend in Sachen Nachhaltigkeit. Als unternehmer- und innovationsfreundliches Umfeld mit starker Governance, bieten die Nordics eine ideale Basis für Investoren für langfristige Wertschöpfung.

Pareto Track Record

Der leitende Portfoliomanager steuert seit 2012 einen Mischfonds, dessen Aktienanteil den Nordic Index von 2012 bis 2020 um ca. 5% p.a. übertreffen konnte (22,0% ggü. 16,9% p.a.).

Werte schaffen

Konzentriertes Portfolio nachhaltiger führender Unternehmen mit Fokus auf langfristiger Kapitalrendite. Der Anlageprozess identifiziert Firmen mit niedriger Verschuldung und gut prognostizierbaren Gewinnen. Mit geringeren Verlustrisiken wird so eine langfristige Outperformance angestrebt.

Fondsdaten [Art. 8 gem. SFDR]

Performance YTD [D EUR]	5,0%
Volatilität (1 Jahr, ann.)	16,7%
# Positionen	22
AuM [in Mio. €]	201

Signatory of:

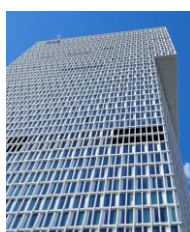
Anteilscheinklassen Anleihen (Auswahl) [min. Erstanlagebetrag]	Pareto Nordic Cross Credit	Pareto Nordic Corporate Bond	Pareto ESG Global Corporate Bond
R / A / A EUR [1 €]	LU2200514128	LU1608101579	LU1327537681
R / A / - NOK [1 €]	LU2200513666	LU0922130215	
A / H / H EUR [1/5 Mio. €]	LU2023199552	LU1311575093	LU1199946242
Anteilscheinklassen Aktien (Auswahl) [min. Erstanlagebetrag]	Pareto Nordic Equity D EUR [min. 5 Mio. €]	Pareto Nordic Equity D NOK [min. 50 Mio. NOK]	Pareto Nordic Equity B EUR [min. 1 Anteil]
ISIN	LU1904797732	LU1653072915	LU1904797575



Dr. Oliver Roll
Niederlassungsleiter / Country Head

+49 69 333 983 522
+49 176 3666 5211

Oliver.Roll@paretoam.com



**Branch Germany /
Niederlassung Frankfurt**

+49 69 333 983 520

The ONE (Floor 34)
Brüsseler Str. 1-3
60327 Frankfurt / Germany



Thorsten Dierich
International Business Development

+49 69 333 983 524
+49 160 813 4426

Thorsten.Dierich@paretoam.com



Ivan Mlinaric
International Business Development

+49 69 333 983 523
+49 160 817 0253

Ivan.Mlinaric@paretoam.com

Wichtige Informationen / Disclaimer

- This is a marketing communication, not a contractually binding document. Please refer to the prospectus of the fund and do not base any final investment decision on this communication alone. Historical returns are no guarantee for future returns. Future returns will depend, inter alia, on market developments, the fund manager's skills, the fund's/portfolio's risk profile, as well as fees for subscription, management and redemption. Returns may be negative as a result of negative price developments.
- Pareto Asset Management seeks to the best of its ability to ensure that all information given is correct, however, makes reservations regarding possible errors and omissions. Statements in the report may reflect the portfolio managers' viewpoint at a given time, and this viewpoint may be changed without prior notice. The distribution of this information may be restricted by law in certain jurisdictions and this information is not intended for distribution to any person or entity in such jurisdiction.
- This presentation should not be perceived as an offer or recommendation to buy or sell financial instruments. Pareto Asset Management does not assume responsibility for direct or indirect loss or expenses incurred through use or understanding of the presentation.
- Subscription and redemption fees are not taken into account in the historical performance given for our funds, this could affect the return adversely.
- Unless otherwise stated, the performance information given does not take into account any tax that may be incumbent on the product and / or customer. The tax treatment of the funds depends on the personal circumstances of each client and can be subject to future changes.
- Expectations of future performance should not be used as a reliable indicator of future performance. Such expectations do not take into account the effects of inflation and taxes, which will have a negative impact in real terms.
- In preparing this document we have relied upon and assumed, without independent verification, the accuracy and completeness of all information available from public sources or which was provided to us or otherwise reviewed by us. The information contained in this document has been taken from sources deemed to be reliable. We do not represent that such information is accurate or complete and it should not be relied on as such. Any opinions expressed herein reflect our judgment at this date, all of which are accordingly subject to change. Pareto Asset Management AS accepts no liability whatsoever for any direct, indirect or consequential loss arising from the use of this document or its contents.
- Fund prospectus, KIID, annual and semi-annual reports are available here www.paretoam.com/en/fund-reports. Other information is available at www.paretoam.com/en/client-information. Financial information and information about management and control is available from <https://www.paretoam.com/clientinformation>
- Employees of Pareto Asset Management AS have holdings in the mutual fund described herein.
- The source is Pareto Asset Management unless otherwise stated. Read more about us, our products and risks associated with financial instruments on our website www.paretoam.com.