

Date du rapport: 28 février 2026

Fonds: Pareto Småbolagsfond

Date de lancement: 8 septembre 2024

Indice de référence: Carnegie Small Cap Sweden Return Index

Réglementation: Fonds de placement

Négociation: Quotidienne

Compte de souscription: 5565-82 526 28

Niveau de durabilité (règlement Disclosure) : Vert clair (article 8)

Niveau de risque : 5 sur 7 (voir la fiche d'information pour plus de détails)

Devise : EUR

Frais de gestion/an : 1,8 % + 0,10 % maximum

Catégorie E

VNI à la fin du mois: 101.04

Cours d'ouverture: 100

ISIN: SE0022243614

Bloomberg: BBG01TC9QVQ7

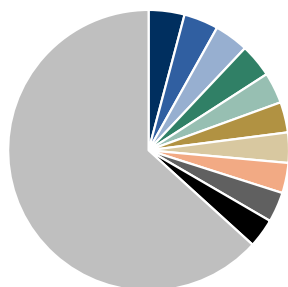
Petites entreprises - qualité et croissance

Fonds d'actions axé à haut long terme sur les sociétés suédoises à forte croissance et à haut rendement. Les investissements sont basés sur une combinaison de rentabilité avérée, de croissance durable et d'évaluation attractive.

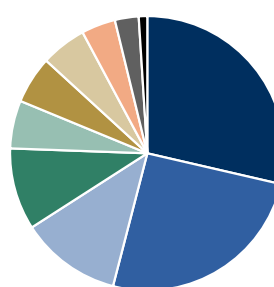
Critères d'investissement:

- Entreprises leaders sur leur marché, affichant une rentabilité élevée et stable.
- Croissance des bénéfices avérée et fort potentiel d'avenir.
- Évaluation raisonnable par rapport à la croissance et à la rentabilité.

Les dix principales positions et répartition sectorielle



■ NP3 FASTIGHETER AB (4%)
■ AVANZA (4%)
■ AAK AB (4%)
■ NORDNET AB (4%)
■ LAGERCRANTZ GROUP (4%)
■ NOTE AB (4%)
■ KARNOV GROUP AB (3%)
■ MYCRONIC (3%)
■ NOLATO (3%)
■ BUFAB (3%)
■ AUTRES (63%)



■ Industrie et services (28%)
■ Technologies de l'information (25%)
■ Immobilie (12%)
■ Finance (9%)
■ Santé (6%)
■ Opérateurs télécoms (5%)
■ Biens durables (5%)
■ Produits de consommation courante (4%)
■ Fonds d'actions (3%)
■ Matériaux (1%)

Rendement

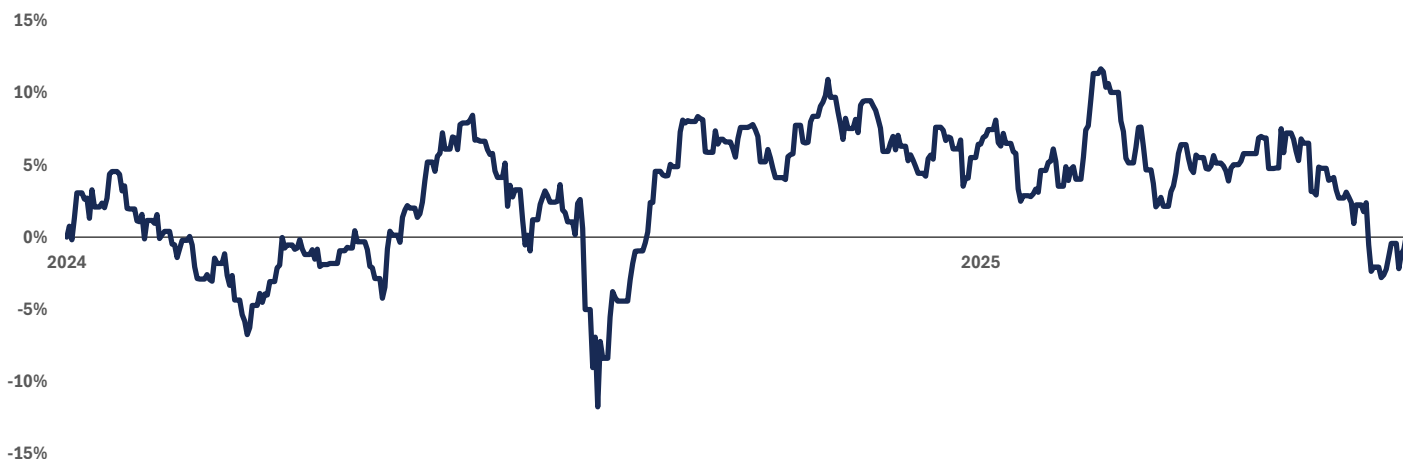
Dernier mois	-1.6%
Depuis le début de l'année	-5.4%
12 derniers mois	-3.0%
Deux dernières années	-

Les trois dernières années	-
Cinq dernières années	-
Depuis le lancement	1.0%
Rendement annuel depuis le lancement	0.7%

Données du portefeuille

Écart type (2 ans)	-
Risque actif (tracking error)	-
Active share	77.5%
Empreinte carbone du fonds CO2	9.5

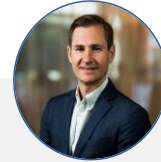
Rendement après frais (depuis le lancement)



Rendement après frais (depuis le lancement)

	Jan	Fév	Mar	Avr	Mai	Jui	Juil	Aoû	Sep	Oct	Nov	Déc
2026	-3.9%	-1.6%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2025	6.0%	-1.0%	-3.8%	2.2%	4.1%	0.0%	0.9%	-1.3%	-2.9%	6.8%	-3.3%	0.4%
2024	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-6.9%	-0.2%	2.4%
2023	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2022	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

Les placements dans des fonds comportent toujours un certain risque. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures. La valeur des parts de fonds peut fluctuer à la hausse comme à la baisse et peut être influencée par les fluctuations monétaires. Il n'y a aucune garantie que l'investisseur récupérera la totalité de la valeur de son investissement. Les investisseurs doivent consulter un conseiller financier indépendant s'ils ne sont pas certains que ce type d'investissement leur convient. Nous recommandons également aux investisseurs de lire nos brochures d'information, nos fiches d'information, nos rapports annuels et nos rapports semestriels. Ces documents sont disponibles ici sur notre site web et peuvent également être commandés directement auprès de Pareto Asset Management AB (la société de gestion). Veuillez noter que les conseils et les fonds ne sont pas disponibles pour les clients américains tels que définis par le règlement.



Jon Hyltner
Gestionnaire de portefeuille



Oscar Karlsson
Gestionnaire de portefeuille

Pareto Småbolagsfond

Gestionnaire de portefeuille

Mois positif avec un avantage pour les grandes entreprises

Le mois de février a marqué la fin de la période de reporting pour le quatrième trimestre 2025. Selon nos estimations, les résultats globaux ont été légèrement meilleurs que prévu. Les grandes et les petites entreprises ont toutes deux annoncé des résultats légèrement supérieurs aux prévisions. La réaction des cours boursiers a toutefois été différente. Les grandes entreprises ont continué à afficher une forte progression en février. L'indice OMX 30 a augmenté de 6,6 % (en SEK), tandis que l'indice Carnegie Small Cap a progressé de 2,1 % (en SEK). Le segment des petites entreprises a donc enregistré un nouveau mois de sous-performance.

Au sein de l'indice Carnegie Small Cap, où les plus grandes entreprises ont une valeur de marché d'environ 90 milliards de couronnes suédoises, les plus grandes entreprises ont enregistré les meilleures performances et les plus petites les moins bonnes. L'indice Carnegie Micro Cap, qui représente les plus petites entreprises cotées à la Bourse de Stockholm, a reculé de 1,9 % (en couronnes suédoises) au cours du mois.

Nous estimons une fois de plus que les sorties de capitaux du segment des petites capitalisations ont eu un impact important sur les rendements, en particulier pour les actions moins liquides. Vers la fin du mois de février, nous avons toutefois pu constater un ralentissement des sorties de capitaux. Outre les flux, le discours sur l'IA a influencé les rendements, en particulier pour les entreprises liées aux logiciels qui ont enregistré de fortes baisses. Les inquiétudes portent sur le fait que les modèles économiques pourraient être menacés lorsque l'IA facilitera le développement de systèmes commerciaux concurrents et d'autres logiciels.

Pareto Småbolagsfond en février

Le fonds Pareto Småbolagsfond a reculé de 1,6 % en février, soit une performance inférieure à celle de l'indice de référence. La pondération plus élevée des petites entreprises a contribué à la sous-performance. Les investissements du fonds dans les sociétés de logiciels ont enregistré une faible performance au cours du mois, sous l'effet de la narrative autour de l'IA qui a pesé sur l'ensemble du segment. Par exemple, Lime, Karnov et Addnode ont chuté de 19 à 28 % malgré des résultats trimestriels solides pour le quatrième trimestre.

Après cette baisse, les trois sociétés sont clairement sous-évaluées par rapport à leurs moyennes historiques. Lime est désormais valorisée au même niveau que l'ensemble du marché boursier, malgré un rendement des capitaux propres d'environ 30 % et une croissance moyenne des bénéfices de 18 % au cours des cinq dernières années. Addnode a augmenté ses bénéfices d'environ 20 % par an en moyenne au cours de la même période et se négocie pratiquement au même multiple que le marché boursier. Karnov est évalué avec une décote importante malgré une position dominante dans les systèmes d'information juridique sur son marché domestique et de bonnes opportunités de croissance en France et en Espagne.

Je considère l'IA comme une opportunité évidente pour Karnov d'ajouter de nouvelles sources de revenus en facturant des modules d'IA basés sur les données propriétaires de la société. Cependant, le marché a déprécié l'action en raison de la forte pression que l'IA exercera sur les bénéfices. Dans le même temps, le marché privé valorise des entreprises nettement plus petites du même segment à environ le double de la valorisation de Karnov, malgré des revenus nettement inférieurs.

Clôture de la période de référence

Les derniers rapports du quatrième trimestre ont été publiés en février. En résumé, environ un tiers des résultats ont été inférieurs aux attentes, un tiers conformes aux attentes et un tiers supérieurs aux attentes. La dernière société à publier ses résultats, BTS, a affiché des résultats nettement inférieurs aux prévisions. Les perspectives pour le premier trimestre étaient toutefois nettement meilleures que prévu et l'action a progressé d'environ 30 % après la publication du rapport.

Cette évolution doit être replacée dans le contexte d'une chute de plus de 60 % du cours de l'action depuis le début de l'année 2024 et d'un ratio C/B avant la publication du rapport qui était le plus bas depuis la crise financière. Malgré cette hausse, la société est évaluée à environ 12 fois ses bénéfices, ce qui nous semble trop faible.

Modifications du portefeuille

Au cours du mois, nous avons vendu nos participations dans Fractal et Harvia. Fractal, dont le produit phare est le châssis pour ordinateurs de jeu destiné aux passionnés qui assemblent leurs propres ordinateurs, a encore enregistré un trimestre médiocre. Les perspectives à court terme sont difficiles et le modèle économique semble moins solide que nous ne l'avions initialement estimé. Nous avons donc décidé de nous séparer de cet investissement.

Harvia a publié des résultats qui, à notre avis, étaient tout à fait acceptables, même s'ils ne correspondaient pas tout à fait aux attentes. La décision de vendre l'action est motivée par notre volonté de réallouer le capital à d'autres sociétés qui, après les turbulences récentes, ont vu leur valorisation baisser davantage et dans lesquelles nous voyons un plus grand potentiel.

Après la baisse en partie liée aux flux dans le segment des petites capitalisations, de nombreuses actions se négocient à des niveaux de valorisation nettement inférieurs à la moyenne historique, ce qui crée des opportunités de rendement intéressant à long terme.

Pareto Asset Management

Une entreprise du groupe Pareto

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