

Date du rapport: 31 juillet 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: 101.13
Cours d'ouverture: 100
ISIN: SE002243614
Bloomberg: BBG01TC9QVQ7

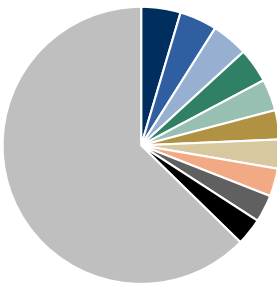
Petites entreprises - qualité et croissance

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.

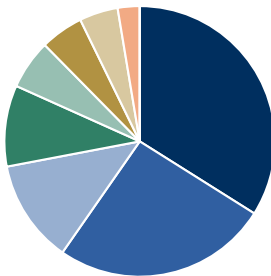
Critères d'investissement:

- 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



■ AVANZA (5%)
■ NORDNET AB (4%)
■ MYCRONIC (4%)
■ SDIPTECH B (4%)
■ NP3 FASTIGHETER AB (4%)
■ KARNOV GROUP AB (3%)
■ BUFAB (3%)
■ LAGERCRANTZ GROUP (3%)
■ MEDCAP AB (3%)
■ VITEC SOFTWARE B (3%)
■ AUTRES (63%)



■ Industrie et services (33%)
■ Technologies de l'information (25%)
■ Finance (12%)
■ Immobilie (9%)
■ Opérateurs télécoms (6%)
■ Santé (5%)
■ Biens durables (4%)
■ Produits de consommation courante (3%)

Rendement

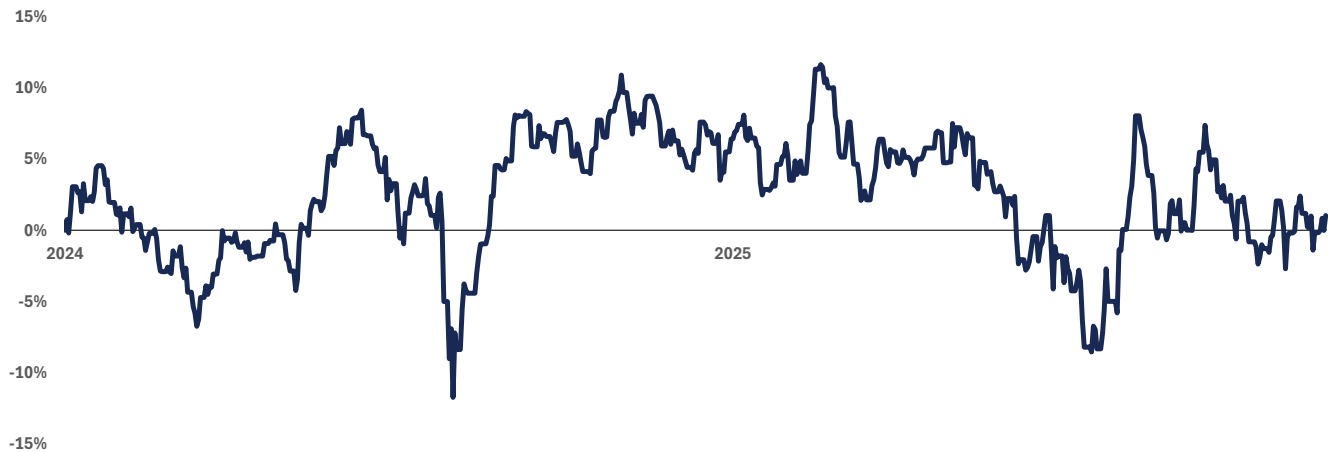
Dernier mois	1.6%
Depuis le début de l'année	-5.4%
12 derniers mois	-6.0%
Deux dernières années	-

Les trois dernières années	-
Cinq dernières années	-
Depuis le lancement	1.1%
Rendement annuel depuis le lancement	0.6%

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%	-6.5%	5.8%	5.0%	-5.2%	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.

Pareto Småbolagsfond

Gestionnaire de portefeuille



Jon Hyllner
Gestionnaire de portefeuille



Oscar Karlsson
Gestionnaire de portefeuille

Le marché

La géopolitique et le climat de confiance autour de l'IA continuent d'être des moteurs importants sur les marchés mondiaux, ce qui, comme d'habitude, a également des répercussions notables sur la Bourse suédoise. Outre l'évolution internationale, le mois a été marqué par la période de publication des résultats du deuxième trimestre. À l'heure où nous écrivons ces lignes, la plupart des entreprises ont publié leurs résultats intermédiaires et l'impression générale est encourageante. Les résultats ont été globalement légèrement meilleurs que prévu et les rapports contiennent plusieurs signes indiquant que la demande se renforce progressivement dans plusieurs secteurs de l'économie. La Bourse de Stockholm (SIXPRX) a progressé de 2,2 % (en SEK) en juillet, tandis que l'indice Carnegie Small Cap a augmenté de 2,5 % (en SEK).

Une période de publication solide pour les positions du fonds

Le fonds Pareto Småbolagsfond a progressé de 1,6 % en juillet, une performance légèrement inférieure à celle de l'indice Carnegie Small Cap. À ce jour, 32 des 39 positions du fonds ont publié leurs résultats du deuxième trimestre. Les résultats ont été majoritairement positifs. Environ la moitié des sociétés ont dépassé les attentes des analystes, tandis que moins de 20 % ont publié des résultats inférieurs aux prévisions. Au total, les bénéfices des titres détenus par le fonds ont augmenté en moyenne de 18 % par rapport au même trimestre de l'année précédente, ce qui constitue une nette amélioration par rapport aux trimestres précédents. Ce niveau de croissance des bénéfices est tout à fait conforme aux performances historiques de nos investissements et au type d'entreprises dans lesquelles nous cherchons à investir. Parmi les surprises les plus positives de ce mois-ci, on peut citer Mycronic, MedCap et NCAB.

Mycronic : les investissements dans l'IA stimulent les prises de commandes

Mycronic a enregistré une hausse de ses prises de commandes de pas moins de 119 % par rapport au même trimestre de l'année précédente. Toutes les divisions ont affiché une bonne performance, mais la plus grande surprise positive est venue du pôle d'activité Global Technologies, où les prises de commandes ont dépassé le milliard de couronnes suédoises et augmenté de 176 %. Cette forte croissance est en grande partie tirée par les investissements dans les infrastructures liées à l'IA. Au niveau du groupe, les prises de commandes ont dépassé de 37 % les attentes du marché. Le résultat a lui aussi nettement dépassé les prévisions et a progressé de 23 %, alors même que les analystes tablaient sur un recul. L'action a fortement progressé après la publication du rapport, mais a ensuite légèrement reculé à mesure que le sentiment à l'égard des titres liés à l'IA s'est quelque peu tempéré.

MedCap : une qualité toujours au rendez-vous

MedCap a une nouvelle fois enregistré un trimestre solide. Le bénéfice a augmenté de 28 %, dépassant nettement les attentes du marché. Tous les secteurs d'activité ont affiché une bonne performance, ce qui s'est traduit par une marge d'exploitation supérieure à 20 %. Les flux de trésorerie ont également été solides, avec une bonne maîtrise du fonds de roulement et des besoins d'investissement limités dans les activités courantes. L'endettement de la société est faible, avec un ratio dette nette/EBITDA de 0,8x, ce qui laisse une marge de manœuvre pour de nouvelles acquisitions. L'action a progressé d'environ 10 % depuis la publication du rapport, mais nous estimons toujours que sa valorisation est raisonnable au regard des perspectives de croissance et des atouts qualitatifs de la société.

NCAB : une forte progression mais un sentiment boursier faible

NCAB est sans doute la position du fonds qui bénéficie le plus clairement des tensions sur la chaîne d'approvisionnement dans l'industrie des semi-conducteurs. La société est l'un des principaux distributeurs de circuits imprimés, un composant essentiel dans des domaines allant de l'électronique industrielle aux centres de données de pointe. Son résultat a progressé de 55 % par rapport au même trimestre de l'année précédente et a dépassé de 12 % les prévisions des analystes. Malgré ces bons résultats, l'action se négocie aujourd'hui à un cours inférieur à celui d'avant la publication du rapport. La forte progression du cours observée plus tôt dans l'année, combinée à un sentiment plus prudent concernant l'exposition à l'IA, a contribué à cette évolution. Dans le même temps, les analystes ont revu à la hausse leurs prévisions de bénéfices pour les années à venir, ce qui signifie que la valorisation prospective est aujourd'hui plus attractive qu'avant la publication du rapport.

Addnode : incertitude persistante

La plus grande surprise négative parmi les positions du fonds est venue d'Addnode. La société a enregistré un résultat en baisse de 26 % par rapport au même trimestre de l'année précédente, soit 17 % de moins que les attentes du marché. Cette faiblesse s'est principalement manifestée au sein de la division Design Management, où Addnode commercialise et gère des solutions logicielles basées sur Autodesk. Ce qui inquiète surtout le marché, c'est que la société n'ait pas été en mesure de fournir une explication claire de l'évolution de ses résultats, ce qui accroît l'incertitude quant à ses bénéfices futurs. L'action subissait déjà la pression des craintes selon lesquelles l'IA pourrait, à terme, rationaliser les processus de travail des clients et réduire ainsi le besoin de certains abonnements logiciels. Nous estimons toutefois que la faiblesse actuelle des résultats s'explique principalement par l'évolution des structures contractuelles et la pression sur les prix exercée par Autodesk, plutôt que par les effets directs de l'IA. L'action a reculé d'environ 12 % depuis la publication du rapport et d'environ 60 % depuis le début de l'année. Cette forte baisse du cours signifie que la valorisation se situe désormais à des niveaux très bas. De plus, Addnode comprend deux autres secteurs d'activité bénéficiant de bonnes positions sur le marché. Même si les activités liées à Autodesk devaient continuer à subir des pressions, nous estimons que le marché attribue aujourd'hui une valeur trop faible aux autres activités.

AAK : revers temporaire

Les résultats d'AAK ont été inférieurs d'environ 10 % aux prévisions, ce qui constitue un écart inhabituellement important pour une société généralement stable. Tant les volumes que l'EBIT par kilo se sont révélés inférieurs aux prévisions. Cette évolution moins favorable s'explique principalement par la pression sur les prix et des perturbations temporaires de la production sur le site de Karlshamn. Nous estimons que ces facteurs sont de nature passagère. AAK a démontré depuis longtemps sa capacité à améliorer progressivement sa rentabilité grâce à des gains d'efficacité, au développement de produits et à une gamme de produits générant davantage de valeur. Malgré cela, l'action se négocie aujourd'hui à des niveaux de valorisation proches de ses plus bas historiques en termes de multiples. Si l'entreprise renoue avec sa tendance bénéficiaire à long terme, nous estimons que le potentiel de hausse est significatif.

Synthèse et perspectives

Dans l'ensemble, la période couverte par le rapport a renforcé notre vision du portefeuille. La croissance des bénéfices s'est accélérée, tandis que plusieurs entreprises font état d'une amélioration progressive de la demande. Malgré cela, les valorisations de nombreuses positions du fonds ont baissé au cours de l'été, en partie en raison des incertitudes entourant les thèmes d'investissement liés à l'IA et d'un appétit pour le risque plus prudent sur le marché. Dans plusieurs cas, l'écart entre l'évolution fondamentale des entreprises et leur valorisation par le marché s'est donc creusé. Historiquement, de telles périodes ont souvent créé des opportunités intéressantes pour les investisseurs à long terme. Avec un portefeuille composé d'entreprises de niche leaders sur leur marché, une bonne croissance des bénéfices et des valorisations de plus en plus attractives, nous continuons de voir de bonnes perspectives pour le fonds de créer de la valeur 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