

Commentaire mensuel

Marché prudent en septembre

En septembre, la Réserve fédérale américaine a abaissé son taux directeur de 25 points de base, à 4,25 %. La Banque centrale suédoise a emboîté le pas et ajusté son taux directeur à 1,75 %. Les marchés boursiers mondiaux ont réagi positivement : le S&P 500 a progressé de 3,5 % au cours du mois. La Bourse suédoise a en revanche affiché une performance plus faible. L'indice large SIX PRX a légèrement progressé de 0,5 %, tandis que l'indice des petites capitalisations (Carnegie Small Cap Index) a reculé de 2,0 %. Cette différence de rendement s'explique en grande partie par la forte progression des grandes banques et de SAAB, qui ne sont pas incluses dans l'indice des petites capitalisations.

Baisse des petites capitalisations en raison d'un manque d'actualités

Le fonds Pareto Småbolagsfond a reculé de 2,9 % en septembre. Ce recul n'était pas dû à des nouvelles spécifiques aux entreprises, mais à un sentiment général moins favorable aux entreprises de qualité (entreprises à forte rentabilité) au profit des actions à faibles multiples de valorisation.

Les contributions les plus négatives en septembre sont venues d'AAK, Lagercrantz et Dynavox, qui ont toutes chuté de 9 à 10 %. Malgré de bons résultats cette année, AAK a perdu plus de 20 %. L'action se négocie désormais à 16 fois les bénéfices attendus pour l'année prochaine, son plus bas niveau en dix ans. Nous estimons que la poursuite des gains d'efficacité plaide en faveur d'une réévaluation vers des multiples historiques supérieurs à 20 fois. Les baisses de Lagercrantz et Dynavox n'avaient pas non plus d'explications spécifiques à ces sociétés et étaient principalement liées au sentiment du marché. Dans le cas de Dynavox, les prises de bénéfices après une forte hausse du cours plus tôt dans l'année ont probablement contribué à cette baisse. Nous continuons de penser que les deux sociétés sont bien placées pour enregistrer une forte croissance de leurs bénéfices pendant de nombreuses années.

Nouvelle participation dans Noba

Le fonds a participé à l'introduction en bourse de la banque de niche Noba, qui a jusqu'à présent connu une évolution positive. La société est active dans les prêts à la consommation, les prêts immobiliers et les cartes de crédit, un modèle commercial très rentable tant que les pertes sur créances restent sous contrôle et que le financement par les dépôts reste stable. Nous estimons que le niveau de risque est actuellement faible. Les pertes sur créances ont atteint un pic d'environ 4 % pendant la période de taux d'intérêt élevés qui est désormais derrière nous, et les dépôts sont couverts par une garantie de dépôt publique. La combinaison d'une faible valorisation, d'une bonne croissance des bénéfices et d'un potentiel de dividendes rend cet investissement attractif.

L'acquisition de Note est positive pour le fonds

Le 1er octobre, notre participation Note a annoncé une acquisition majeure du sous-traitant britannique Kasdon. La société réalise un chiffre d'affaires de 12 millions de livres sterling et affiche une marge d'exploitation supérieure à 30 %, ce qui est très élevé pour le secteur. L'acquisition devrait contribuer à plus de 10 % au résultat de Note. Compte tenu du bilan solide de Note, nous considérons depuis longtemps les acquisitions comme un facteur important de création de valeur, mais le fait que la société ait réussi à acquérir une activité aussi rentable a été une surprise positive.

Outre Note, plusieurs des participations du fonds affichent des bilans solides, et nous prévoyons que la croissance tirée par les acquisitions contribuera à l'amélioration des résultats à court terme. Si la baisse des taux d'intérêt, combinée aux mesures de relance budgétaire du gouvernement, a un impact sur l'économie suédoise, nous voyons de bonnes opportunités de croissance supérieure à la tendance pour la majorité des sociétés du portefeuille du fonds.



Informations sur le fonds

Gestionnaires : Jon Hyltner et Oscar Karlsson
Réglementation : Fonds de placement
Indice de référence : CSRX (Carnegie Small Cap Sweden Return Index)
Négociation : quotidienne
Devise : EUR
Frais de gestion/an : 1,8 % + maximum 0,10 %
Niveau de risque : 5 sur 7 (voir la fiche d'information pour plus de détails)
Niveau de durabilité (règlement Disclosure) : Vert clair (article 8)
Compte de souscription : 5565-82 526 28
ISIN : SE0022243614
Date de lancement : 09/09/2024
Cours de lancement : 100



Évolution après frais

	Depuis le début de l'année	1 an	2 ans	3 ans	5 ans	Depuis le lancement
Pareto Småbolagsfond E	3,73	-1,29	—	—	—	-1,29

Rendement mensuel après frais

	Jan	Fév	Mar	Av	Mai	Juin	Juillet	Août	Sept	Oct	Nov	Déc	Année
2025	5,95	-1,02	-3,81	2,24	4,09	-0,01	0,91	-1,34	-2,94				3,73
2024	—	—	—	—	—	—	—	—	—	-6,91 %	-0,22	2,45	—
2023	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
2022	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
2021	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—

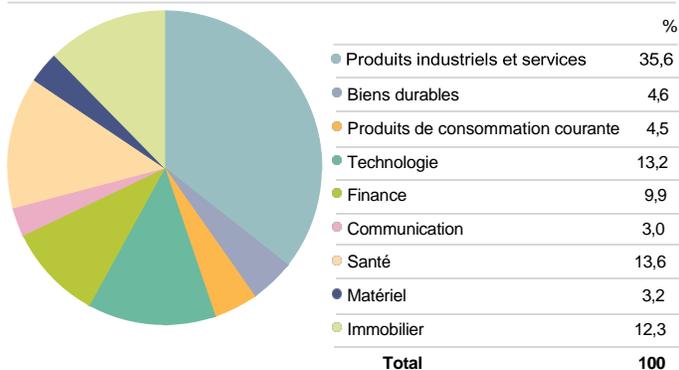
Les placements dans des fonds comportent toujours un certain risque. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures. La valeur des parts de fonds peut fluctuer à la hausse comme à la baisse et peut être influencée par les fluctuations monétaires. Il n'y a aucune garantie que l'investisseur récupérera la totalité de la valeur de son placement. Les investisseurs doivent contacter un conseiller financier indépendant s'ils ne sont pas certains que ce type de placement 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.

Source : Morningstar Direct

Répartition sectorielle

Date du portefeuille : 30/09/2025



Les 10 principales participations

Poids du portefeuille %

Avanza Bank Holding AB	4,35
AAK AB	4,34
Nordnet AB (publ) Actions ordinaires	4,15
Karnov Group AB	4,04
OEM International AB Classe B	4,00
AB Sagax Classe B	3,90
Nolato AB Classe B	3,65
Mycronic AB	3,40
Lagercrantz Group AB Classe B	3,35
NP3 Fastigheter AB	3,12

Contributions les plus importantes au cours du mois (%)

	Poids	Rendement	Contribution
OEM International AB Classe B	3,71	8,62	0,33
Swedish Logistic Property	2,37	5,26	0,13
New Wave Group AB Classe B	2,12	4,34	0,09
BioGaiia AB Classe B	2,93	2,46	0,07
Nolato AB Classe B	3,19	1,73	0,06

Contributions minimales au cours du mois (%)

	Poids	Rendement	Contribution
AAK AB	4,55	-9,77	-0,46
Lagercrantz Group AB Classe B	3,49	-9,33	-0,34
Dynavox Group AB	3,43	-8,98	-0,32
Addnode Group AB Classe B	3,18	-6,84	-0,22
Addtech AB Classe B	2,67	-7,72	-0,21

Explications des termes

Écart type

Mesure de la variation de la valeur du fonds par rapport à sa valeur moyenne, ou, en termes simples, « écarts par rapport à la moyenne ». Plus l'écart type est élevé, plus le risque est important.

Part active

Mesure de l'écart entre les placements du fonds et leur pondération dans l'indice de référence. Cette mesure évalue le degré d'activité de la gestion du fonds par rapport à la gestion de l'indice.

Risque actif (tracking error)

Mesure de la variation du rendement du fonds par rapport au rendement de l'indice de référence du fonds. Plus le risque actif est élevé, plus la conformité est faible. Mesuré comme l'écart-type annuel du surrendement/sous-rendement mensuel par rapport à l'indice.

Données du portefeuille

Rendement annuel moyen (depuis le lancement)	—
Écart type (3 ans)	—
Notation Morningstar Part active	—
Risque actif	81,00
Empreinte carbone du fonds CO2 (mesurée trimestriellement)	7,40
Empreinte carbone de l'indice de référence CO2	9,50

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 placement. Les investisseurs doivent contacter un conseiller financier indépendant s'ils ne sont pas certains que ce type de placement 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.

Source : Morningstar Direct