

# GADD SMP FUND

GADD Cie S.A 

Augusti 2019

## Månadskommentar

NAV SEK 1'561.60 \*

Startdatum 29.03.2011 = SEK 1000

\* per den 27.08.2019

År	Jan.	Feb.	Mars	April	Maj	Juni	Juli	Aug.	Sept.	Okt.	Nov.	Dec.	Total
2013	3.0%	2.1%	-0.7%	-0.6%	2.5%	-5.6%	6.6%	0.3%	2.9%	0.3%	1.5%	2.1%	14.4%
2014	-0.3%	5.0%	-1.4%	3.2%	1.5%	1.1%	-1.5%	0.7%	-2.4%	0.6%	3.7%	1.8%	12.2%
2015	0.6%	5.5%	-0.1%	2.0%	-0.8%	-4.1%	0.8%	-2.4%	-0.4%	3.9%	0.9%	1.5%	7.2%
2016	-4.8%	1.4%	2.1%	3.4%	3.5%	-5.3%	3.5%	2.6%	2.1%	0.1%	-2.3%	2.2%	8.0%
2017	0.8%	2.8%	-2.9%	3.9%	1.3%	0.1%	-2.9%	-1.4%	3.7%	1.4%	-1.4%	-1.1%	3.9%
2018	1.5%	1.1%	-3.0%	2.6%	1.1%	-0.6%	0.6%	3.5%	-1.0%	-5.4%	-2.0%	-2.9%	-4.6%
2019	5.8%	4.8%	-0.1%	4.4%	0.1%	1.1%	0.3%	-1.6%					15.5%

### Marknadsöversikt

Nervositeten på de finansiella marknaderna ökade märkbart under månaden främst på grund av de tilltagande politiska spänningarna mellan USA och Kina.

Månaden började dock positivt då Federal Reserve beslöt att sänka den amerikanska räntan med 0.25 % vilket mottogs väl av aktiemarknaden. De allt lägre räntorna i USA minskar intresset för räntebärande papper och ökar intresset för aktier. Det var första gången på 11 år som Federal Reserve sänkte räntan, men man kan ifrågasätta om tidpunkten var optimal med tanke på att den amerikanska ekonomin går bra och arbetslösheten i USA är på historiskt låg nivå.

Senare under månaden steg den amerikanska 2-åriga räntan över den 10-åriga vilket däremot gjorde de finansiella marknaderna nervösa. Att de långa räntorna ger lägre avkastning än de korta är nämligen en tydlig signal på att landets ekonomi troligtvis kommer att gå in i en recession inom 6 - 9 månader. En recession i USA inom det tidsintervallet skulle negativt påverka Donald Trumps möjligheter att bli omvald till USAs president nästa år. De flesta marknadsaktörer tror dock fortsatt att en recession dröjer till efter presidentvalet då Donald Trump kommer att göra allt som står i hans makt för att fördröja den.

Efter G20-mötet i Osaka förra månaden var marknaden optimistisk till att förhandlingarna om ett framtida handelsavtal mellan USA och Kina skulle återupptas. De förhoppningarna grusades dock genom att president Trump meddelade, genom Twitter, att han tänkte höja tullarna mot Kina ytterligare. När sedan Kina förra fredagen meddelade att de som svar i sin tur höjer tullarna mot USA meddelade Trump att han tänkte höja tullarna ännu mer vilket gav de finansiella marknaderna "kalla fötter".

Relationerna mellan USA och Kina har även ytterligare försvårats av de kraftiga protesterna mot Kina i Hong Kong. Trots att Kina gav efter om de nya utlämningslagarna har protesterna fortsatt och nu ifrågasätts Kinas inflytande över Hong Kong. Situationen i Hong Kong avspeglar sig även i Taiwan där demokratiska val hålls i oktober. Tidigare var sannolikheten stor att Taiwan skulle få ett mer Kinavänligt parlament, men på grund av oroligheterna i Hong Kong har situationen förändrats. Att USA dessutom har beslutat sälja 66 stycken F-16 stridsplan till Taiwan förbättrar inte relationen mellan USA och Kina.

Index	31.12.2018	27.08.2019	Diff.
MSCI World (USD)	1,883.9	2,104.85	11.7%
STOXX50 (EUR)	3,001.42	3,370.47	12.3%
S&P 500 (USD)	2,506.85	2,869.16	14.5%
Nasdaq Comp (USD)	6,635.28	7,826.95	18.0%
Dax (EUR)	10,558.96	11,730.02	11.1%
SMI (CHF)	8,429.3	9,786.08	16.1%
OMX30 (SEK)	1,408.74	1,530.81	8.7%
MSCI Russia (USD)	570.28	662.38	16.1%
MSCI China (USD)	70.4	73.39	4.2%
NIKKEI (YEN)	20,014.77	20,456.08	2.2%
Sv. Statsoblig. 10 år	0.47%	-0.3%	

Osäkerheten i Europa har även ökat inom EU. Sannolikheten blir allt större att Storbritannien lämnar EU-samarbetet utan avtal, s.k. hård Brexit. Det är knappast troligt att EU kan ge vika för Boris Johnsons krav och den öppna frågan är om det engelska parlamentet kan/vill hindra ett avtalslöst utträde eller ej.

Den italienska koalitionsregeringen upplöstes under månaden. Det allt starkare Legapartiet vill framtvunga ett nyval för att stärka sin politiska situation. Troligtvis kommer Femstjärnerörelsen istället att bilda regering med Socialdemokratiska PD-partiet vilket skulle undvika nyval. Det är olyckligt att Italien befinner sig i en sådan känslig politisk situation när landet behöver en kraftfull regering för att genomdriva viktiga reformer för att få ner både skulder och arbetslöshet.

Tysklands ekonomi minskade under det andra kvartalet vilket innebär att landet tekniskt sett är i recession vilket inte är bra för Europas ekonomiska "motor".

Den värsta börsnedgången upplevde dock Argentina när det blev känt att den korrupta Cristina Kirchners kandidat fick de flesta rösterna i primärvalet. Börsnedgången tillsammans med valutaförsvagningen gav en nedgång på 48 % i USD på en dag!

Alla större börser hade en negativ utveckling under månaden. Världsindex MSCI World (USD) sjönk med 4.5 %, S&P 500 i USA 4.8 % och Nasdaq med 5.4 %. I Europa sjönk Stoxx 50 med 4.8 %, Dax 3.4 % och SMI med 1.1 %. OMX i Stockholm sjönk 4.3 % och MSCI Russia (USD) med 7.4 %. MSCI China (USD) sjönk 6.7 % och Nikkei i Japan med 5.8 %.

Den svenska 10-åriga statsobligationsräntan noterades för första gången på historiskt låga - 0.30 %.

föll 22.3 % trots att kvartalsrapporten till stor del var enligt förväntningarna. Oljepriset sjönk dock under månaden vilket påverkade aktiekursen negativt. Andra bolag vars börskurs utvecklades negativt var Veoneer som sjönk med 17.6 %, Husqvarna 13.5 %, Dometic 13.2 %, Volvo 12.3 %, Nibe 11.3 %, Kindred 10.1 %, Sandvik 9.6 %, Organoclock 9.5 %, Ericsson 8.7 %, Hexpol 7.0 % och Atlas Copco 6.9 %.

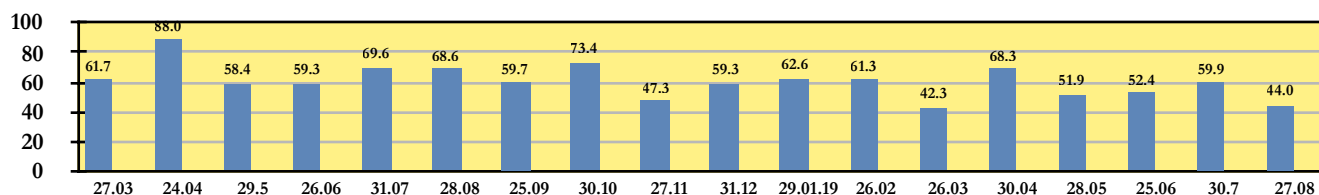
Tidigt i perioden sänkte Fonden aktieexponeringen till 45 % och behöll denna försiktiga nivå under stora delar av månaden utom ett par dagar i slutet av perioden då exponeringen höjdes till 50 % för att sedan sänkas till 44 % efter president Trumps senaste utspel.

Även om den långa tekniska indikatorn visar på en fortsatt stigande trend visar den medellånga trenden på att börsen är inne i en konsolideringsfas. Den korta trenden är för tillfället negativ.

## Investeringsstrategi

Handelskriget mellan USA och Kina dominerar nu helt de finansiella marknaderna och osäkerheten är stor om hur USA och Kina kommer att agera. För USA är det viktigt att komma fram till en lösning för att undvika en recession under 2020 vilket märkbart skulle försvåra Trumps möjligheter att bli omvald. Kinas ekonomi lider ekonomiskt av tullarna, men man kan fråga sig om det ligger i Kinas intresse att på sikt hjälpa Trump att bli

Nettoexponering mot aktiemarknaden i % under de senaste 18 månaderna



## Månadens aktiviteter

Under månaden investerades 1 % av fondens värde i Enea, ett mjukvarubolag med 75 % bruttomarginal som gynnas av en globalt ökad efterfrågan på datahantering. Bolaget gjorde en riktad nyemission som mottogs väl av marknaden och fonden kunde köpa aktier till motsvarande kurs i marknaden.

Fonden beslöt även att minska exponeringen mot Hexpol och Industrivärden med vardera 1 % på grund av sämre konjunktursignaler.

En mycket positiv kursutveckling denna månad hade Novo Nordisk. De presenterade ett kvartal resultat som övertygade marknaden och aktien steg med 9.3 % under svåra marknadsförhållanden.

Andra innehav i fonden vars aktiekurser utvecklades väl var Lundin Gold 9.8 %, H&M 7.3 %, Wihlborgs 7.5 %, Africa Energy och Logistri 4.2 %, Momentum Group 3.5 %, Byggpartner 3.2 %, Halmslätten Fastigheter 3.1 %, Tre Kronor property 2.9 %, Skistar 2.7 %, Bråviken och Vostok New Ventures 1.7 %, Cibus Real Estate 1.5 %, Delarka 1.3 % och Indutrade 1 %.

På den negativa sidan var det dock fondens innehav i IPC som var månadens stora besvikelse. Kursen

omvald genom att sluta ett snabbt handelsavtal. Kina har också behov av att inte visa sig för eftergiven mot demonstranterna i Hong Kong och framför allt inte innan den 1 oktober då landet firar 70-års dagen av Folkrepubliken grundande.

Problematiken i Mellanöstern har för tillfället kommit i skymundan, men spänningen mellan Iran och USA/Israel är fortsatt stor och utkomsten oviss även om parterna under G7-mötet i Biarritz, dit Iran var inbjuden som gäst, har förklarat sig villiga att förhandla.

Under förutsättning att handelskriget mellan Kina och USA inte trappas upp ytterligare är det dock troligt att de nu synliga stimulansåtgärderna i Kina kopplat till fortsatt låga räntor i USA och Europa kommer att påverka den ekonomiska utvecklingen positivt under det andra halvåret vilket bör ge stöd till de finansiella marknaderna på sikt. Det var också sammanfattningen förra veckan vid det årliga mötet mellan centralbankscheferna i Jackson Hole, USA.

Fonden har under månaden intagit en försiktig inställning mot börsen, i avvaktan på att den geopolitiska situationen stabiliseras. Vår åsikt är dock fortfarande att börsen kommer att stå högre vid årets slut.