



# GADD SMP FUND

## Månadskommentar

### September 2019

NAV SEK 1'569.91 \*

Startdatum 29.03.2011 = SEK 1000

\* per den 24.09.2019

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%	0.5%				16.1%

### Marknadsöversikt

De finansiella marknaderna fortsatte att vara nervösa under september, men till skillnad mot augusti så steg börserna upp för en "Wall of Worries".

Mest markant under perioden var de cirka 25 drönare/robotar som avfyrares mot oljeanläggningarna i Abqaiq och Khurais i östra delen av Saudiarabien. Raffinaderierna som producerar drygt 5 % av världens oljeproduktion förstördes så kraftigt att deras produktionskapacitet mer än halverades. Enligt statliga källor skall dock produktionen vara återställd inom 3 - 4 veckor. Oljepriset steg med över 10 USD/fat på nyheten, men priset stabiliserades senare under månaden när de saudiska myndigheterna meddelade att de hade kontroll över situationen och kan kompensera den lägre produktionen med existerande lager.

De jemenitiska Huthirebellerna tog på sig ansvaret för attentatet, men få observatörer tror att rebellerna förfogar över den nödvändiga tekniska kunskapen utan aktivt stöd från Iran.

Tidpunkten för anfallet var olycklig, och troligtvis inte av en tillfällighet, eftersom både USA och Iran förberedde sig på ett närmande mellan länderna. President Trump hade just avskedat John Bolton, landets nationella säkerhetsrådgivare, som var emot att USA närmade sig Iran samtidigt som Irans president Hassan Rouhani var starkt kritiserad av Ayatolla Ali Khamenei och Revolutionsgardet för regeringens fortsatta dialog med USA. Dagarna innan hade också den saudiske kronprinsen Mohammed bin Salman sparkat sin energiminister för att ersätta honom med Abdulaziz bin Salman, en halvbror till kronprinsen, i förberedelse för en börsnotering av Saudi Aramco vars anläggningar nu blev attackerade.

I början av månaden möttes Storbritanniens nya premiärminister Boris Johnson av nya motgångar i sina försök att föra landet ut ur EU. Förutom nya avhopp från regeringen, vilket också innebär att Boris Johnson

förlorar sin majoritet i parlamentet, röstades hans förslag om att lämna EU alternativt att genomföra ett nytt parlamentsval ned. Landets högsta domstol upphävde dessutom senare hans beslut om att stänga parlamentet fram till den 14 oktober. Parlamentet godkände dock ett förslag där regeringen skall be EU om ytterligare sex månaders förlängning av förhandlingarna med EU. Boris Johnson har dock vägrat att framföra en sådan förfrågan till EU.

Index	31.12.2018	24.09.2019	Diff.
MSCI World (USD)	1,883.9	2,182.07	15.8%
STOXX50 (EUR)	3,001.42	3,533.95	17.7%
S&P 500 (USD)	2,506.85	2,966.4	18.3%
Nasdaq Comp (USD)	6,635.28	7,993.63	20.5%
Dax (EUR)	10,558.96	12,307.15	16.6%
SMI (CHF)	8,429.3	9,991.31	18.5%
OMX30 (SEK)	1,408.74	1,633.09	15.9%
MSCI Russia (USD)	570.28	716.67	25.7%
MSCI China (USD)	70.4	75.32	7.0%
NIKKEI (YEN)	20,014.77	22,098.84	10.4%
Sv. Statsoblig. 10 år	0.47%	-0.25%	

Vad som ändå har påverkat börserna positivt är att Federal Reserve återigen sänkte räntan med 0.25 % under månaden och att ECB, under ledning av Mario Draghi, sänkte depositräntan med 10 punkter till - 0.5 % samtidigt som ECB återigen börjar köpa obligationer för 20 miljarder EUR i månaden. Med andra ord ökar de finansiella stimulanserna allteftersom osäkerheten i ekonomin ökar.

Positivt var också att President Trump skjuter upp de senaste tullhöjningarna mot Kina med två veckor

samtidigt som han öppnar upp för ett "tillfälligt avtal" med Kina för att minska spänningarna mellan länderna.

OECD presenterade däremot mot slutet av månaden statistik som visar på att världsekonomin försvagats. Prognosen för den globala tillväxttakten för 2020 sänktes från 3.4 % till 3.0 %.

Sveriges Riksbank tillkännagav att de fortsatt tror att räntan kommer att höjas innan året är slut vilket kortsiktigt stärkte SEK. De allt svagare konjunktursignalerna gör dock att många aktörer ifrågasätter om detta är realistiskt.

Världsindex MSCI World (USD) steg med 3.7 %, S&P 500 i USA med 3.4 % och Nasdaq med 2.1 %. I Europa steg Stoxx 50 och Dax med 4.9 % och SMI med 2.1 %. OMX i Stockholm steg 6.7 % och MSCI Russia (USD) med 8.2 %. MSCI China (USD) steg 2.6 % och Nikkei i Japan med 8.0 %.

Den svenska 10-åriga statsobligationsräntan noterades till - 0.25 % vilket dock är en svag ökning jämfört med förra månaden.

Tre Kronor Property och Vostok New Ventures (8.9 %), Industrivärden (8.8 %) och Volvo (7.1 %).

På den negativa sidan kan nämnas Momentum Group (-13.5 %), Josemaria (-9.7 %), Filo Mining (-8.6 %), Bergman & Beving (-6.1 %), AarhusKarlshamn (-1.2 %) och Lifco (-0.9 %)

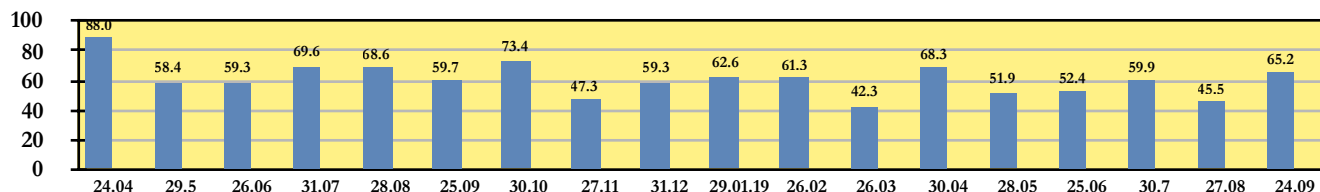
Fonden hade en försiktig exponering mot aktiemarknaden på 45.5 % i början av perioden. Exponeringen ökades successivt under månaden till 65 % allteftersom marknaden visade på en positiv utveckling trots den turbulenta makropolitiska situationen.

De tekniska indikatorerna är nu positiva på medellång och lång sikt emedan den korta trenden visar på ett neutralt läge.

## Investeringsstrategi

Det verkar som president Trump börjar inse riskerna med sin aggressiva handelspolitik för den amerikanska ekonomin och att den kan komma att negativt påverka hans möjligheter att bli omvald nästa år. Han har därför anlagt en mer konstruktiv ton mot Kina som

Nettoexponering mot aktiemarknaden i % under de senaste 18 månaderna



## Månadens aktiviteter

Under månaden tecknade fonden för 1 % av fondens värde i Fleming Properties, ett fastighetsbolag som köper S Groups - motsvarande Finlands Konsum - huvudkontor i centrala Helsingfors. Med en belåning på 60 % kommer bolaget att kunna dela ut 7 % om året. Aktien var starkt övertecknad, men fonden gick tidigt in som "Corner Investor" och erhöll därför en god tilldelning.

Fonden dubblade även sin position i Vostok New Ventures från 1 till 2 % när en av bolagets större institutionella investerare sålde sina aktier. Bolaget har en intressant portfölj av onoterade aktier inom den "nya ekonomin" såsom Babylon, Voi och BlaBla Car.

Även om oljebolaget IPC steg kraftigt (+13.7 %) beslöt att minska fondens exponering mot bolaget från 4 % till 3 % främst på grund av aktiens höga volatilitet.

Andra innehav i fonden vars aktiekurser utvecklades bättre än börsen var Organoclick (16.5 %), Africa Energy (14.1 %), Atlas Copco (12.4 %), Sandvik (11.0 %), Nordea (10 %), Hexpol (9.2 %), Kindred (9.1 %),

har uppfattats som positivt av de finansiella marknaderna. Även mot Iran var attityden mer positiv innan attacken på de saudiska oljeinstallationerna. Den öppna frågan är hur USA/SaudiArabien kommer att svara på attacken eftersom Iran insisterar på att de inte var inblandade i anfallet och har hotat med fullt krig om USA/SaudiArabien attackerar landet. Det är troligtvis också något som både USA och SaudiArabien vill undvika eftersom det även skulle få stora negativa effekter på USAs ekonomi samtidigt som det skulle störa SaudiArabien ambitioner att børsnotera Saudi Aramco under nästa år.

Brexitförhandlingarna fortlöper, men det är dock ovisst om det görs några framsteg för att uppnå en kompromiss som kan accepteras av alla parter innan månadens slut.

Fonden har under månaden ökat exponeringen mot aktiemarknaderna på grund av de ökade stimuleringsåtgärderna genomförda av centralbankerna, men den geopolitiska situationen har knappast förbättrats och osäkerheten har snarare ökat. Tack vare möjligheten att minska marknadsexponeringen via terminer så kan dock fonden agera snabbt om den makropolitiska situationen skulle försämrats ytterligare.