



GADD SMP FUND

Commentaire mensuel

Mars 2023

NAV EUR 2'128.03*

Date de conception 05.04.2011 = EUR 1'000

* au 31.03.2023

	Jan.	Feb.	Mars	Apr.	May	June	July	Aug.	Sep.	Oct.	Nov.	Dec.	Year
2014	-0.4%	5.0%	-1.6%	3.1%	1.4%	0.9%	-1.7%	0.7%	-2.2%	0.5%	3.6%	1.7%	11.1%
2015	0.5%	5.3%	-0.2%	2.0%	-0.8%	-4.2%	0.8%	-2.3%	-0.4%	4.0%	1.0%	1.5%	5.6%
2016	-4.8%	1.3%	2.1%	3.4%	3.5%	-5.3%	3.4%	2.5%	2.1%	0.1%	-2.3%	2.2%	7.9%
2017	0.9%	2.8%	-2.9%	3.9%	1.3%	0.1%	-3.0%	-1.6%	3.7%	1.4%	-1.3%	-1.1%	4.0%
2018	1.5%	1.1%	-3.0%	2.5%	1.1%	-0.6%	0.6%	3.4%	-0.9%	-5.5%	-2.0%	-2.9%	-5.1%
2019	5.7%	4.6%	-0.1%	4.2%	0.1%	1.1%	0.1%	-1.6%	0.5%	0.1%	3.1%	1.8%	21.4%
2020	1.6%	-4.7%	-15.9%	9.2%	4.3%	1.1%	3.1%	3.9%	2.7%	-3.4%	5.1%	3.3%	8.1%
2021	0.0%	3.1%	2.8%	3.8%	7.2%	0.0%	4.6%	1.3%	-1.1%	5.9%	1.5%	3.8%	38.2%
2022	-7.0%	-1.8%	5.4%	-1.6%	0.8%	-9.5%	7.7%	-5.0%	-3.5%	4.1%	3.1%	0.4%	-8.1%
2023	3.2%	-1.2%	-1.6%										0.3%

Aperçu du marché

Le mois de mars a été marqué par une frénésie bancaire dans le monde entier. La Silicon Valley Bank aux États-Unis, suivie de près par la Signature Bank, a été la première à être touchée par les retraits de clients inquiets, ce que l'on appelle un "bank run". La société de retraite suédoise Alecta était malheureusement l'un des principaux actionnaires des deux banques susmentionnées, ce qui a entraîné des pertes importantes.

Crédit Suisse a été le suivant sur la liste. La banque a longtemps été entourée de scandales, notamment en raison de son exposition aux fonds spéculatifs Archegos et Greensill Capital, qui ont fait faillite. Après plusieurs trimestres d'importantes sorties de fonds de la part des clients suivi des faillites bancaires mentionnées précédemment aux États-Unis, la situation est devenue intenable pour le Crédit Suisse. La crise n'a pas pu être évitée malgré l'aide de la banque centrale suisse, qui a mis à disposition une facilité de crédit de 50 milliards de francs suisses. La solution a été la suivante : UBS a racheté le Crédit Suisse pour 3 milliards de francs suisses, la Banque centrale suisse (BNS) a garanti à l'UBS un prêt de liquidités pouvant atteindre l'équivalent de 1 100 milliards de couronnes suédoises et le gouvernement s'est engagé à couvrir les pertes jusqu'à concurrence de 100 milliards de couronnes suédoises. La panique qui s'est ensuite répandue dans toute l'Europe était due au fait que les obligations AT1 en circulation du Crédit Suisse, d'une valeur d'un peu plus de 17 milliards d'USD, n'avaient plus aucune valeur. Les AT1, également appelées "obligations convertibles contingentes" ou "CoCos", ont été introduites après la crise financière de 2008 pour transférer le risque bancaire des contribuables aux détenteurs d'obligations. Dans le cas du Crédit Suisse, les actionnaires ont donc été payés par UBS lors de la reprise, tandis que les détenteurs d'obligations AT1 n'ont reçu aucune compensation. Cela va à l'encontre de la coutume du marché, où les actionnaires sont généralement pénalisés avant les détenteurs d'obligations.

Après la chute importante des prix des obligations AT1 émises par les banques européennes, la BCE a envoyé un message au marché dans lequel elle indiquait que, au sein de l'UE, c'est le capital des actionnaires qui est d'abord anéanti avant que les obligations AT1 ne soient éventuellement affectées. Cela a calmé le marché.

Index	31.12.22	31.03.23	YTD
MSCI World (USD)	2'602.685	2'791.44	7.3%
STOXX50 (EUR)	3'793.62	4'315.05	13.7%
S&P 500 (USD)	3'839.5	4'109.31	7.0%
Nasdaq Comp (USD)	10'466.48	12'221.91	16.8%
Dax (EUR)	13'923.59	15'628.84	12.2%
SMI (CHF)	10'729.4	11'106.24	3.5%
OMX30 (SEK)	2'043.404	2'223.75	8.8%
MSCI Russia (USD)	0	0	
MSCI China (USD)	63.948	66.95	4.7%
NIKKEI (YEN)	26'094.5	28'041.48	7.5%
Swe. Gov Bond. 10 y	2.46%	2.28%	

Comme prévu, la Fed américaine a relevé son taux directeur de 25 points de base pour le porter à 4,75-5% et a annoncé une nouvelle hausse des taux avant une probable pause. La prévision de taux pour 2023 est restée inchangée à 5,1 % dans le "dot plot" de la Fed, et dans le texte "poursuite des hausses de taux" a été remplacé dans le communiqué de presse par "un nouveau resserrement pourrait être approprié". Lors de la conférence de presse qui a suivi, le directeur de la Fed, Jerome Powell, a déclaré : "On peut imaginer que la crise bancaire correspond à une augmentation des taux d'intérêt et

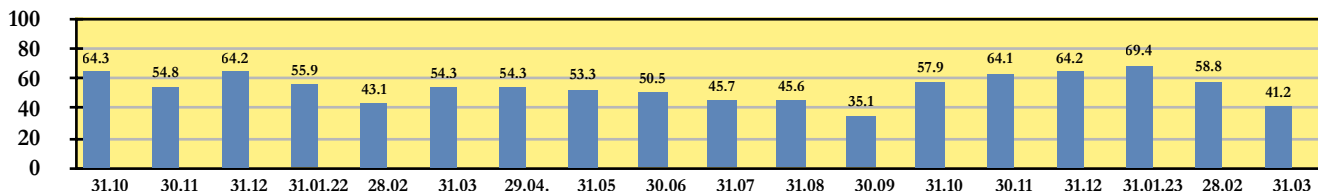
peut-être plus que cela", ce qui a reçu un accueil positif de la part du marché.

La BCE a relevé ses taux d'intérêt de 50 points de base, mais n'a donné aucune indication pour les prochaines réunions. En ne donnant pas de message clair, la BCE a géré le défi de l'inflation auquel elle est confrontée, tout en écoutant les turbulences du marché en laissant ouvertes les décisions futures. Le marché table actuellement sur une nouvelle augmentation de 25 points de base de la part de la BCE.

Atlas Copco a augmenté sa part dans le fonds de 1% à 3% et Skanska l'a également augmentée de 1% à 2%. Nordea a réduit sa part de 1% à 3%.

La plus forte évolution des positions du fonds au cours du mois a été celle de Lundin Gold, qui a augmenté de 12,1%, suivie de près par H&M 12%. Les autres positions qui ont fortement augmenté sont Filo Mining 11,3%, Trelleborg 9,1%, Novo Nordisk 9%, Nibe 8,7%, Alligo 7,4%, Lifco 6,4%, Atlas Copco 5,5%, Skistar 5,3% et Lundin Mining 5,2%.

GADD SMP FUND: Net Equity Exposure (%)



La Suède a reçu un nouveau résultat d'inflation élevé lorsque le CPI hors énergie s'est avéré bien au-dessus des attentes à 9,3% pour le mois de février. Le résultat de l'inflation suggère que la Riksbank ira plus vite, mais les turbulences sur les marchés financiers vont dans le sens contraire. Le gouverneur de la Riksbank, Erik Thedén, a annoncé qu'il "se peut que le processus d'inflation soit pire que ce que nous pensions" et a répété que l'objectif principal était une augmentation de 25 ou 50 points de base, comme annoncé précédemment.

Le gouvernement français dirigé par le Premier ministre Elisabeth Borne a déclenché l'article 49.3 de la Constitution lorsque l'incertitude parlementaire concernant le relèvement de l'âge de la retraite de 62 à 64 ans était grande. Cet article donne au Premier ministre le droit de faire passer une proposition indépendamment de l'avis des membres de l'Assemblée nationale. Les protestations n'ont pas tardé à se manifester et pas moins de deux votes de censure ont été organisés contre le gouvernement français. Bien que le gouvernement ait survécu à ces deux votes, le mécontentement reste vif.

Des élections ont eu lieu en Finlande où le parti de l'unité a obtenu 48 sièges lors des élections législatives. Les Vrais Finlandais en ont obtenu 46 et les sociaux-démocrates 43. La Finlande se dirige maintenant vers un nouveau gouvernement et un nouveau Premier ministre.

L'indice mondial MSCI World (USD) a augmenté de 2,8% au cours du mois. Aux États-Unis, le S&P 500 a augmenté de 3,5% et le Nasdaq de 6,7%. En Europe, le STOXX50 a augmenté de 1,8% et le Dax de 1,7%. Le SMI a connu une hausse modérée de 0,1%, tandis que l'OMX de Stockholm a reculé de 0,1%. Le MSCI Russia (USD) est resté fermé. Le MSCI China USD a progressé de 4,5% et le Nikkei japonais de 2,2%.

Le taux des obligations d'État suédoises à 10 ans a baissé au cours du mois de 41 points de base, passant de 2,69% à 2,28%.

Activités du mois

Au cours du mois, le fonds a investi 1% de sa valeur dans une obligation émise par Media and Games Invest. Elle a été émise avec une maturité de 4 ans, un coupon à Euribor 3 mois + 725 points, ce qui donne un rendement d'un peu plus de 10%.

Du côté négatif, nous pouvons principalement mentionner Implantica qui a chuté de 28,2% sans nouvelles directement négatives, JM a chuté de 21,3%, VNV Global 20%, Studentbostäder 18,8%, Skanska 16,8%, Nordea 16,6% (excl. dividende), VEF 15%, Cibus 13,4% et SEB 12,7%.

L'exposition nette du fonds aux actions a été réduite d'un peu plus de 17 points de pourcentage, passant de 58,8% à 41,2%. L'indicateur technique à court terme est devenu positif, après la récente hausse, après avoir affiché une tendance négative au milieu du mois. Comme le mois précédent, l'indicateur à moyen terme continue d'afficher une tendance positive et l'indicateur à long terme montre également une tendance boursière positive continue, mais faible.

Stratégie de placement

L'évolution des marchés boursiers au mois de mars a commencé timidement après le bon début d'année. La crise bancaire mentionnée plus haut a donné aux investisseurs une raison de prise d'une partie des bénéfices de l'année et une baisse s'est amorcée. La Bourse de Stockholm a perdu près de 8% au cours du mois, avant qu'une forte reprise ne s'amorce. Le fonds a entamé le mois avec une exposition aux actions d'un peu moins de 60%. Le mois de mars est historiquement volatil et faible et cette année n'a pas fait exception. Le fonds a rapidement choisi de réduire son exposition aux actions à 40% afin de parer aux fortes chutes de prix dans le sillage de la frénésie bancaire, et cette position défensive est restée la même jusqu'à la fin du mois.

Nous entrons dans une période boursière plus favorable avec la présentation des premiers rapports trimestriels de l'année. Les mois d'avril et de mai ont été historiquement forts, ce qui, avec les signaux techniques, augmente la probabilité d'une poursuite de la hausse. Le fonds a l'intention d'augmenter son exposition aux actions à court terme, lorsque l'occasion se présentera, afin de mieux profiter de l'évolution du marché.

Saviez-vous que vous pouvez suivre Gadd & Cie sur LinkedIn? Notre compte est régulièrement mis à jour avec nos opinions actuelles sur les marchés financiers.