



GADD SMP FUND

Månadskommentar

September 2023

NAV SEK 2'201.66*

Startdatum 29.03.2011 = SEK 1000

* per den 29.09.2023

År	Jan.	Feb.	Mars	April	Maj	Juni	Juli	Aug.	Sept.	Okt.	Nov.	Dec.	Total
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%	-2,0%	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%	0,2%	3,0%	1,8%	22,0%
2020	1,7%	-4,6%	-16,0%	9,4%	4,3%	1,1%	3,0%	3,8%	2,9%	-3,4%	4,9%	3,2%	7,7%
2021	0,1%	3,0%	2,7%	3,8%	7,2%	0,1%	4,8%	1,4%	-1,0%	6,0%	1,6%	3,8%	38,7%
2022	-6,9%	-1,8%	5,1%	-1,6%	0,9%	-9,3%	7,6%	-4,8%	-3,4%	4,2%	3,1%	0,5%	-7,5%
2023	3,4%	-1,4%	-1,4%	-0,3%	-2,8%	2,2%	2,3%	-2,9%	-2,4%				-3,5%

Marknadsöversikt

Den historisk svaga septemberrådan var inte heller i år ett undantag. Månaden påverkades i år av centralbanksbesked, hot om nedstängning av den amerikanska statsapparaten, stigande oljepriser, bilarbetarstrejk i USA och i Sverige av en fortsatt försvagad krona. Ljuset i mörkret är att vi nu inom kort lämnar den historiskt svagaste borsperioden bakom oss och går in i den traditionellt starkaste.

Fed lämnade som väntat räntebeslutet oförändrat på 5.25–5.50 procent, men reviderade upp sina ränteprognoiser till en median på 5.1 procent nästa år och 3.9 procent året därpå. Signalen är tydlig att Fed vill att marknaden ska ta sig till en högre ränta under en längre tid.

Den amerikanska statsapparaten lyckades återigen undvika en nedstängning. Det var en hektisk period för de amerikanska politiker som först röstade emot förslaget om att finansiera den statliga verksamheten i 30 dagar, för att sedan i den andra omröstningen, som utlystes av representanhusets talare McCarthy, rösta för det partiöverskridande budgetförslaget. Den nya temporära budgeten gäller fram till och med den 17 november.

Tidigare nämnda McCarthy skrev historia då han blev vald till talman först i den femtonde valomgången. I början av oktober var det dags igen, McCarthy blev också den första talmannen i USAs historia att bli avsatt genom att röstas bort av ledamöterna i representanhuset, inklusive ledamöter från sitt eget parti. Processen med att tillsätta en ny talman inleddes omedelbart, men klockan tickar. Den 17 november tar tidsfristen för övergångsbudgeten slut, senast då bör

kongressen ha lyckats komma överens om en långsiktig budgetuppgörelse annars hotas återigen den amerikanska statsapparaten av nedstängning.

Index	31.12.22	29.09.23	Diff.
MSCI World (USD)	2.602,685	2.853,24	9,6%
STOXX50 (EUR)	3.793,62	4.174,66	10,0%
S&P 500 (USD)	3.839,5	4.288,05	11,7%
Nasdaq Comp (USD)	10.466,48	13.219,32	26,3%
Dax (EUR)	13.923,59	15.386,58	10,5%
SMI (CHF)	10.729,4	10.963,5	2,2%
OMX30 (SEK)	2.043,404	2.155,49	5,5%
MSCI Russia (USD)	0	0	
MSCI China (USD)	63,948	58,04	-9,2%
NIKKEI (YEN)	26.094,5	31.857,62	22,1%
Sv. Statsoblig. 10 år	2,46%	2,95%	20,0%

Riksbanken höjde styrräntan med 0.25 procentenheter till 4.0 procent. En höjning som var väntad efter riksbankens tidigare prognos. Räntebanan gav visst stöd till att räntehöjningen var den sista i denna cykel. Kronan stärktes med nästan 40 öre mot euron och nära 30 öre mot dollarn sedan Riksbankens räntebesked samt att de nu kan inleda sina köp av kronor mot dollar. Det återstår att se om kronförstärkningen blir uthållig, men den är likväl mycket välkommen för ekonomin, hushållen och företagen.

Det var in i det sista oklart om det ens skulle bli en räntehöjning från ECB under månaden. När den tionde höjningen på tio möten till slut kom, var den mycket duvaktig och det var flera i direktionen som hade önskat en paus av räntehöjningarna. ECB gjorde därtill en rejäl nedjustering av tillväxtutsikterna och sänkte även prognosen för kärninflationen en aning.

Förlängda utbudsbegränsningar pressade oljepriserna till över 90 dollar per fat, den högsta nivån sedan november förra året. Saudiarabien och Ryssland meddelade att de förlänger befintliga leveransrestriktioner. Saudiarabien förlänger sin frivilliga produktionsgräns på en miljon fat per dag till slutet av december i år, långt över de gränser som OPEC+-länderna kommit överens om. Ryssland gör samma sak med exportrestriktioner på 300 000 fat per dag under samma period. Den snabba prisuppgången kan te sig något

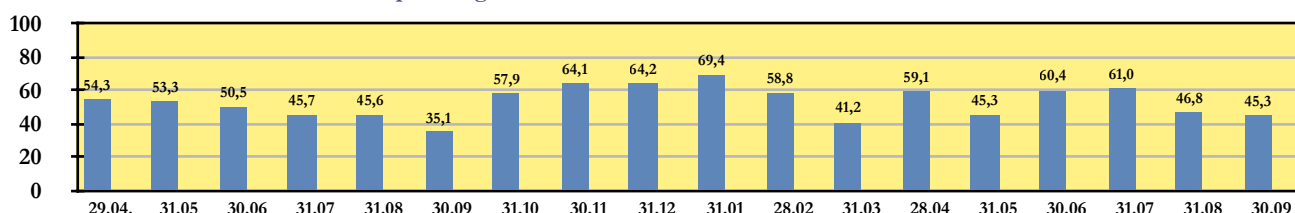
av Skanska 12.1 %. Andra innehav som steg ansevärt var Cibus Fertilizer 7.8 %, SEB 2.8 % samt JM 2.7 %.

På den negativa sidan kan främst nämnas Hexatronic som sjönk med (25.3 %). Embracer sjönk med (17.5 %), Implantica (14.7 %), Nibe (12.6 %), Sdipotech (11.4 %), Husqvarna (11.4 %), Wihlborgs (9.3 %), VEF (8.6 %) och VNV Global (8.5 %).

Fondens nettoexponering i aktier behölls i det närmaste konstant, men drogs ned något från tidigare 46.8 % till 45.5 %.

Den korta tekniska indikatorn har vänt upp från en negativ hållning till en neutral. Den medellånga har även den vänt upp och indikerar en neutral trend medan den långa indikatorn nu uppvisar en stark positiv trend jämfört med en svag positiv trend föregående månad.

Nettoexponering mot aktiemarknaden i % under de senaste 18 månaderna



oväntad då förlängda begränsningar knappast kommer som en större överraskning givet Saudiarabiens tendens att föredra högre priser över större volymer.

Världsindeks MSCI World (USD) backade med (4.5 %) under månaden. S&P 500 i USA föll med (4.9 %) och Nasdaq med hela (5.8 %). I Europa backade STOXX50 med (2.9 %) och Dax med (3.5 %). SMI backade (1.5 %) och OMX i Stockholm med (1.3 %). MSCI Russia (USD) höll fortsatt stängt. MSCI China USD föll med (2.9 %) medan Nikkei i Japan backade (2.3 %).

Den svenska 10-åriga statsobligationsräntan steg under månaden med 24 punkter, från 2.71 % till 2.95 %.

Månadens aktiviteter

Efter en företrädesemission i Backaheden, ett av fondens aktieinnehav, passerade Stenhus 30 procents gränsen för ägande vilket utlöste ett budpliktsbud. Aktieägarna i Backaheden erbjuder 66 kronor konstant per aktie i Backaheden. Fonden avser att acceptera erbjudandet. Obligationsinnehavet i 4Finance avyttrades under månaden efter information från bolaget att de inte avser att återbetala obligationen utan att förfallslutdatum istället kommer att förlängas.

Danska läkemedelsbolaget Novo Nordisk ökade under månaden sin andel i fonden med 1 % till 5 %, medan Lundin Gold minskade sin andel med 1 % till 3 %.

Starkast utveckling av fondens innehav under månaden stod Alleima för som steg med 14.2 %, följt

Investeringsstrategi

I förgående månadsbrev belystes det att vi är inne i en historisk svagare börsperiod, men att vi närmar oss den vanligtvis starka avslutningen på året. Vändningen brukar sammanfalla med rapporteringsperioden för det tredje kvartalet. September var inget undantag utan bekräftade det historiska säsongsmönstret och alla de börsindex fonden följer uppvisade ett negativt resultat.

Man kan ställa sig frågande över fokusering på om huruvida centralbankerna har nått en räntetopp eller om de fortfarande är kvar i ett räntehöjningsscenario. Det har dock att göra med att den efterföljande perioden vid slutet på en räntehöjningscykel vanligtvis sammanfaller med stigande börskurser. USA kan exempelvis nämnas där S&P 500 har stigit i genomsnitt 13% från den sista räntehöjningen till den första sänkningen, och ytterligare 6.5% de första sex månaderna efter första sänkningen.

Fonden valde att behålla sin defensiva hållning under september månad men har nu för avsikt att inom närstående tid försiktigt öka andelen aktier. Tidigare nämnda säsongsmönster tillsammans med duvaktiga centralbanksbesked torde kunna ge stöd till marknaden. Styrkan att veta att fonden snabbt kan minska risken vid en eventuell fortsatt kraftgång ger fonden möjlighet att sticka ut hakan genom att vara något av en "contrarian" trots nuvarande börs klimat.

“FÖLJ OSS GÄRNA PÅ [LinkedIn](#) “. Där kommer vi att regelbundet uppdatera vår syn på de finansiella marknaderna.