



GADD SMP FUND

Commentaire mensuel

Septembre 2023

NAV EUR 2'037.57*

Date de conception 05.04.2011 = EUR 1'000

* au 30.09.2023

	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%	-0.4%	-2.8%	1.9%	2.2%	-2.9%	-2.3%				-4.0%

Aperçu du marché

Le mois de septembre, historiquement faible, n'a pas fait exception cette année non plus. Le mois a été affecté par les annonces des banques centrales, les menaces de fermeture de l'appareil gouvernemental américain, la hausse des prix du pétrole, la grève des travailleurs de l'automobile aux États-Unis et, en Suède, par l'affaiblissement continu de la Couronne suédoise. On semble entrevoir le bout du tunnel, car nous allons bientôt quitter la période boursière historiquement la plus faible pour entrer dans la période hivernale (octobre-février) traditionnellement la plus forte.

Comme prévu, la Fed a laissé la fourchette des taux d'intérêt inchangée à 5,25-5,50 %, mais a revu à la hausse ses prévisions de taux d'intérêt à une médiane de 5,1 % l'année prochaine et de 3,9 % l'année suivante. Le signal est désormais clair : la Fed souhaite que le marché s'oriente vers des taux d'intérêt plus élevés pendant une période plus longue.

Le congrès américain a une fois de plus réussi à éviter un "shutdown". La période a été chargée pour les politiciens américains qui ont d'abord voté contre la proposition de financer les opérations du gouvernement pendant 30 jours, puis, lors du second vote, convoqué par le président de la Chambre Kevin McCarthy, ont voté en faveur de la proposition de budget multipartite. Le nouveau budget temporaire s'applique jusqu'au 17 novembre inclus.

M. McCarthy est entré dans l'histoire en étant élu premier président de la Chambre lors du quinzième tour des élections. Au début du mois d'octobre, ce dernier est, également, devenu le premier président de l'histoire des États-Unis à être destitué par les membres de la Chambre des représentants, y compris les membres de son propre parti. Le processus de nomination d'un nouveau président a commencé immédiatement, mais le temps presse. Le 17 novembre, le délai pour le budget transitoire expire, date à laquelle le Congrès devrait être

parvenu à se mettre d'accord sur un règlement budgétaire à long terme, faute de quoi le congrès américain serait à nouveau menacé de shutdown.

Index	31.12.22	30.09.23	YTD
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%
Swe. Gov Bond. 10 y	2.46%	2.95%	

La Riksbank a relevé le taux d'intérêt directeur de 0,25 % pour le porter à 4 %. Cette hausse était attendue selon les prévisions précédentes de la Banque de Suède. La trajectoire des taux d'intérêt a laissé penser que cette hausse était la dernière de ce cycle. La couronne suédoise (SEK) s'est renforcée de près de 40 öre par rapport à l'euro et de près de 30 öre par rapport au dollar depuis l'annonce des taux d'intérêt de la Riksbank, qui peut désormais commencer à acheter des SEK par rapport au dollar. Il reste à voir si le renforcement de la SEK sera durable, mais il est néanmoins très positif pour l'économie, les ménages et les entreprises.

Jusqu'à la fin, il n'était pas clair si la BCE allait même augmenter ses taux d'intérêt au cours du mois. Lorsque la dix-

ième augmentation en dix réunions a finalement eu lieu, elle a été très pessimiste et plusieurs membres du conseil exécutif avaient souhaité une pause dans les augmentations de taux d'intérêt. La BCE a également procédé à un ajustement substantiel à la baisse des perspectives de croissance et a également légèrement abaissé les prévisions pour l'inflation de base.

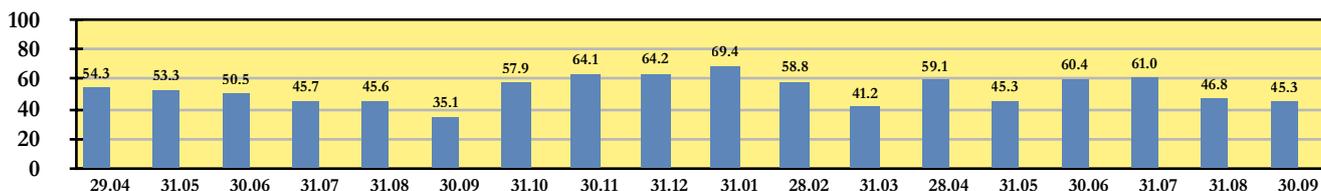
La prolongation des restrictions d'exportation a poussé le prix du pétrole au-dessus de 90 dollars le baril, le niveau le plus élevé depuis novembre dernier. L'Arabie saoudite et la Russie ont annoncé qu'elles prolongeaient les restrictions d'approvisionnement existantes. L'Arabie saoudite prolonge sa limite de production volontaire d'un million de barils par jour jusqu'à la fin du mois de décembre de cette année, bien au-delà des limites convenues par les pays de l'OPEP+.

Du côté négatif, on peut citer principalement Hexatronic, qui a chuté de 25,3 %. Embracer a baissé de 17,5 %, Implantica 14,7 %, Nibe 12,6 %, Sdiptech 11,4 %, Husqvarna 11,4 %, Wihlborgs 9,3 %, VEF 8,6 % et VNV Global 8,5 %.

L'exposition nette du fonds aux actions est restée pratiquement constante, mais a été légèrement réduite, passant de 46,8 % à 45,5 %.

L'indicateur technique à court terme est passé d'une position négative à une position neutre. L'indicateur à moyen terme s'est également redressé et indique une tendance neutre, tandis que l'indicateur à long terme montre maintenant une forte tendance positive par rapport à une faible tendance positive du mois précédent.

GADD SMP FUND: Net Equity Exposure (%)



La Russie fait de même en limitant ses exportations à 300 000 barils par jour pendant la même période. La hausse rapide des prix peut sembler quelque peu inattendue, car l'extension des restrictions n'est guère surprenante compte tenu de la tendance de l'Arabie saoudite à préférer des prix plus élevés à des volumes plus importants.

L'indice mondial MSCI World (USD) a reculé de 4,5 % au cours du mois. Aux États-Unis, le S&P 500 a chuté de 4,9 % et le Nasdaq de 5,8 %. En Europe, le STOXX50 a reculé de 2,9 % et le Dax de 3,5 %. Le SMI a reculé de 1,5 % et l'OMX de Stockholm de 1,3 %. Le MSCI Russia (USD) est resté fermé. Le MSCI China USD a chuté de 2,9 %, tandis que le Nikkei japonais a reculé de 2,3 %.

Le rendement des obligations d'État suédoises à 10 ans a augmenté de 24 points au cours du mois, passant de 2,71 % à 2,95 %.

Activités du mois

Après une émission de droits dans Backaheden, l'une des participations du fonds, Stenhus a franchi la limite des 30 % de participation, ce qui a déclenché une offre obligatoire. Les actionnaires de Backaheden se voient offrir 66 SEK par action. Le fonds a l'intention d'accepter l'offre. La participation obligatoire dans 4Finance a été vendue au cours du mois après que la société a indiqué qu'elle n'avait pas l'intention de rembourser l'obligation, mais que la date d'échéance serait reportée.

Au cours du mois, la société pharmaceutique danoise Novo Nordisk a augmenté sa participation dans le fonds de 1 % à 5 %, tandis que Lundin Gold a réduit sa participation de 1 % à 3 %.

La plus forte évolution des participations du fonds au cours du mois a été celle d'Alleima, qui a augmenté de 14,2 %, suivie de Skanska 12,1 %. Les autres positions qui ont augmenté considérablement sont Cibus Fertilizer 7,8%, SEB 2,8% et JM 2,7%.

Stratégie de placement

Dans la précédente lettre d'information mensuelle, il a été souligné que nous nous trouvions dans une période boursière historiquement plus faible, mais que nous approchions de la fin de l'année qui est habituellement forte. Le retournement de tendance coïncide généralement avec la période de déclaration du troisième trimestre. Le mois de septembre n'a pas fait exception, mais a confirmé le schéma saisonnier historique et tous les indices boursiers suivis par le fonds ont affiché un résultat négatif.

On peut s'interroger sur la question de savoir si les banques centrales ont atteint un pic de taux d'intérêt ou si elles sont toujours dans un scénario de hausse des taux d'intérêt. Toutefois, cela est lié au fait que la période de suivi à la fin d'un cycle de hausse des taux coïncide généralement avec une hausse des prix des actions. On peut citer l'exemple des États-Unis, où le S&P 500 a augmenté en moyenne de 13 % entre la dernière hausse des taux et la première baisse, et de 6,5 % supplémentaires au cours des six mois qui ont suivi la première baisse.

Le fonds a choisi de maintenir sa position défensive au cours du mois de septembre, mais a maintenant l'intention d'augmenter prudemment la proportion d'actions dans un avenir proche. Les tendances saisonnières mentionnées précédemment ainsi que les déclarations « dovish » des banques centrales devraient être en mesure de soutenir le marché. Le fait de savoir que le fonds peut rapidement réduire le risque dans l'éventualité d'une poursuite de la tendance négative donne au fonds la possibilité de se distinguer en étant à contre-courant malgré le climat actuel des marchés boursiers.

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.