



GADD SMP FUND

Månadskommentar

November 2023

NAV SEK 2'231.65*

Startdatum 29.03.2011 = SEK 1000

* per den 30.11.2023

| 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% | -0.9% | 2.2% | | -2.2% |

Marknadsöversikt

Efter tre månader i följd med negativ utveckling vändes trenden i november. Globala aktier hade sin största månatliga ökning på tre år. Investerare valde att köpa risktillgångar under växande övertygelse om att Federal Reserve (Fed) och andra stora centralbanker kan vara nära att vinna kampen mot inflationen. MSCI All-Country World-index steg med 9 procent under november, vilket markerade det globala aktieindexets bästa månad sedan november 2020.

Kärninflationen i USA ökade med endast 0,2 procent i oktober, vilket visar på en måttlig ökning. Oktoberdata ger ytterligare bevis för att Fed har avslutat sina höjningar och marknaden bedömer det nu osannolikt med ytterligare en höjning från Fed. Den amerikanska senaten röstade under månaden igenom ett lagförslag som tillåter att den amerikanska statsapparaten fortsätter att vara öppen. Den nya temporära budgeten gäller fram till den 19 januari 2024.

I San Francisco möttes USAs president Joe Biden och Kinas ledare Xi Jinping. Detta var det andra mötet mellan ledarna under Bidens presidentskap. När frågan om Taiwan togs upp, poängterade Biden behovet av "fred och stabilitet" i Taiwansundet samtidigt som Xi uppmanade USA att upphöra att skicka militär utrustning till Taiwan. Mötet resulterade bland annat i en överenskommelse om att begränsa produktionen av drogen fentanyl och att åter öppna de militära kommunikationskanalerna.

Efter att ha höjt styrräntan åtta möten i rad till 4,00 procent beslutade Riksbanken att lämna styrräntan oförändrad. Direktionen var enig i sitt beslut, vilket

var något överraskande och kan betraktas som duvaktigt. Ränthebeskedet tros vara slutet på Riksbankens räntehöjningscykel, även om Thedéen betonade att man är redo att höja räntan igen om inflationen "skulle överraska negativt".

| Index | 31.12.22 | 30.11.23 | Diff. |
|-----------------------|-----------|-----------|--------|
| MSCI World (USD) | 2'602.69 | 3'023.63 | 16.2% |
| STOXX50 (EUR) | 3'793.62 | 4'382.47 | 15.5% |
| S&P 500 (USD) | 3'839.50 | 4'567.8 | 19.0% |
| Nasdaq Comp (USD) | 10'466.48 | 14'226.22 | 35.9% |
| Dax (EUR) | 13'923.59 | 16'215.43 | 16.5% |
| SMI (CHF) | 10'729.40 | 10'854.32 | 1.2% |
| OMX30 (SEK) | 2'043.40 | 2'232.46 | 9.3% |
| MSCI Russia (USD) | 0.00 | 0 | |
| MSCI China (USD) | 63.95 | 56.93 | -11.0% |
| NIKKEI (YEN) | 26'094.50 | 33'486.89 | 28.3% |
| Sv. Statsoblig. 10 år | 2.46% | 2.60% | 5.7% |

I slutet av oktober gick svenska Teslaverkstäder ut i strejk eftersom de inte har lyckats förhandla fram ett kollektivavtal på fem år. Sympatistrejker har resulterat i att hamnarbetare vägrar att lossa Teslabilar i svenska hamnar, postanställda inte längre delar ut registreringsskyltar till dem och elektriker har slutat serva deras laddstationer. Tesla har i sin tur stämt Postnord, men tingsrätten har ännu inte kommit fram till något slutgiltigt beslut. Strejken hyser internationell upp-

märksamhet då bolaget har en internationell policy att inte ingå kollektivavtal.

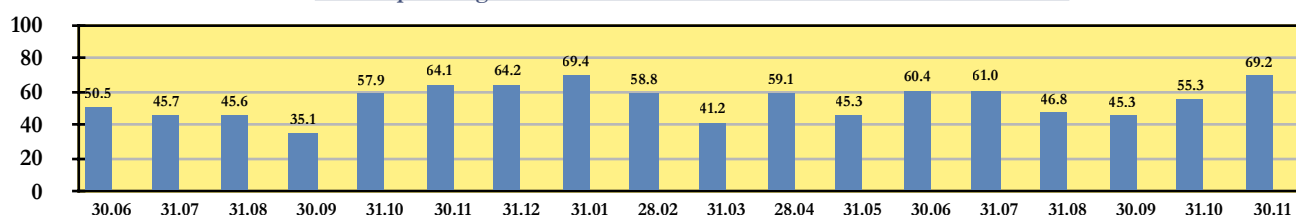
I Argentina vann den ultraliberala outsider-kandidaten Javier Milei en tydlig seger i presidentvalets avgörande omröstning. Milei, som jämförs i vissa kretsar med Trump, har lovat radikala förändringar av den argentinska ekonomin som lider av ihållande hög inflation, inklusive stora budgetnedskärningar. Milei. Argentinas ekonomiska nedgång har pågått i nästan 100 år. Det återstår att se hur landet kommer att utvecklas med det nya styret. Argentinska Merval-aktieindex såg valresultatet som positivt och steg initialt med över 20% och fondens innehav med argentinsk exponering följde efter.

Volvo och Industrivärden ökade under månaden sina andelar i fonden med 1% -enhet vardera till 4%. Hexatronic minskade under månaden sin andel i fonden med 1% -enhet till 1%.

Starkast utveckling av fondens innehav under månaden stod RevolutionRace för som steg med 32.9%, följt av Embracer 27.3%. Andra innehav som steg nämnvärt var VNV Global 23.6%, JM 23.3% , Latour 21.9%, Cibus 21.1%, Peab 19%, Wihlborgs 18% samt Indutrade 16.7%.

På den negativa sidan kan främst nämnas Hexatronic som sjönk med (20.1%). Vesivek backade med (19.8%), Logistri (18.7%), Go North (14%), Lundin Gold (10.2%), och Africa Energy (8.8%).

Nettoexponering mot aktiemarknaden i % under de senaste 18 månaderna



OECD presenterade sin Economic Outlook och i rapporten målas en bild av en dämpad global tillväxt upp. Centralbankerna väntas därför vänta längre med räntesänkningar jämfört med vad många andra prognosmakare tror. Global BNP väntas uppgå till strax under 3% under kommande tre år, vilket är något under historiskt genomsnitt, men får ändå ses som en mjuklandning. Vad gäller den svenska ekonomin målar OECD upp en betydligt mer dystert bild. För år 2024 förutspås en BNP-tillväxt på endast 0.9% och för 2025 förväntas en något mer positiv utveckling med 2.6%.

Världsindeks MSCI World (USD) steg med hela 9.2% under månaden. S&P 500 i USA gick upp 8.9% och Nasdaq med 10.7%. I Europa ökade STOXX50 med 7.9% och Dax med 9.5%. SMI steg med 4.5% och OMX i Stockholm med 7.5%. MSCI Russia (USD) höll fortsatt stängt. MSCI China USD steg med 2.5% och Nikkei i Japan med 3.1%.

Den svenska 10-åriga statsobligationsräntan föll under månaden med hela 40 punkter, från 3.00% till 2.60%.

Månadens aktiviteter

Efter en mycket kraftig kursuppgång under året beslutade fonden att minska sin investering i det danska läkemedelsbolaget Novo Nordisk, från mer än 5% till nuvarande 4%. Fondens hyser fortfarande stark tilltro till bolaget men finner större möjligheter på annat håll. Vostok Emerging Finance erbjöd nuvarande obligationsägare att förtidsinlösa sin obligation med förfall 2025 till en kurs om 103.625%. Fondens valde att acceptera erbjudandet och tecknande även den ny-emitterade obligationen som löper till 2026.

Fondens nettoexponering i aktier behölls inledningsvis på neutrala 45.3%, för att sedermera öka till nuvarande 69.2% efter en tendens av bredare aktieuppgång tillsammans med lägre långräntor, svagare USD samt duvaktiga besked från flera centralbanker.

Efter den senaste tidens börsuppgång visar den tekniska trenden över alla tidshorisonter, kort, medel och lång sikt en positiv trend.

Investeringsstrategi

Vi uppmärksammade i föregående månadsbrev att november brukar vara starten på den starkaste börsperioden under året. Årets start gjorde ingen besviken och kommande december månad brukar karakteriseras av en svag, men positiv utveckling. Inför årets slut och med den efterföljande årsrapporteringen i åtanke uppkommer det s.k. "window-dressing"-fenomenet. Professionella investerare väljer att sälja de aktier som har gått sämst för att istället investera i de med bäst utveckling. Det får till följd att de med svagast utveckling fortsätter ned i december medan de med starkast utveckling uppvisar motsatt tendens. Det finns dock tecken att 2023 kan vara ett undantag då den senaste börsuppgången främst gynnat mindre bolag som steg mer än OMXS30, innehållande de största bolagen, efter en lång period av svag relativutveckling.

Fondens strategi att investera utanför de största bolagen och balansera risken genom att sälja OMXS30 terminer gynnas i rådande klimat och därför känner fonden påfallande tillförsikt den närmaste perioden.

“Följ oss gärna på [LinkedIn](#)“

Där kommer vi att regelbundet uppdatera vår syn på de finansiella marknaderna.