



GADD SMP FUND

Commentaire mensuel

Mars 2025

NAV EUR 2'329.32*

Date de conception 05.04.2011 = EUR 1'000

* au 31.03.2025

	Jan.	Feb.	Mars	Apr.	May	June	July	Aug.	Sep.	Oct.	Nov.	Dec.	Year
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%	-1.0%	2.5%	5.4%	2.7%
2024	-0.1%	1.5%	5.4%	1.8%	1.4%	-0.7%	4.6%	0.1%	-1.5%	-1.8%	-0.6%	-2.3%	7.7%
2025	4.3%	0.2%											4.6%

Aperçu du marché

Les marchés boursiers européens ont entamé le mois sur une note positive, soutenus par des résultats solides au quatrième trimestre et par le lancement du fonds d'infrastructure allemand de 500 milliards d'euros. Cette initiative devrait permettre de doubler la croissance du PIB allemand pour la porter à plus de 2 % au cours de la prochaine décennie. L'Allemagne étant le moteur du secteur manufacturier de la zone euro, d'autres pays européens devraient suivre en mettant en place des mesures de relance budgétaire similaires, ce qui pourrait conduire à une croissance économique inédite dans l'histoire financière de la région. Cette dynamique a été portée par les secteurs cycliques, notamment l'industrie automobile et le secteur financier. Toutefois, ces mêmes secteurs ont enregistré un repli ces derniers jours, dans un contexte de regain d'inquiétudes liées aux droits de douane imposés par l'administration Trump.

À l'inverse, l'économie américaine montre des signes de ralentissement. La confiance des consommateurs a reculé pour le quatrième mois consécutif en mars, en particulier en ce qui concerne les perspectives économiques. Parallèlement, les finances publiques restent sous pression, l'agence de notation Moody's ayant mis en garde contre une détérioration accrue des perspectives en raison de l'orientation plus protectionniste de la politique commerciale de l'administration Trump et des baisses d'impôts prévues.

Lors de l'annonce du « Jour de la Libération » par Donald Trump, des droits de douane plus élevés que prévu ont été instaurés. Un tarif de base de 10 % a été appliqué à toutes les importations, avec des niveaux nettement plus élevés pour certains pays : 54 % pour la Chine, 46 % pour le Vietnam et 20 % pour l'Union européenne. Les droits de douane existants sur l'acier, l'aluminium et les automobiles ont été maintenus à 25 %. Les nouvelles taxes entreront en vigueur le 5 avril, tandis que des droits de douane spécifiques à chaque pays seront introduits le 9 avril. Les États-Unis se disent ouverts

aux négociations, et l'Union européenne a annoncé de potentielles contre-mesures. Bien que ces droits de douane risquent de freiner la croissance économique, ils ne sont pas considérés à ce stade comme un facteur déclencheur d'une récession aux États-Unis.

Index	31.12.24	31.03.25	YTD
MSCI World (USD)	3'707.837	3'628.64	-2.1%
STOXX50 (EUR)	4'895.98	5'248.39	7.2%
S&P 500 (USD)	5'881.63	5'611.85	-4.6%
Nasdaq Comp (USD)	19'310.792	17'299.29	-10.4%
Dax (EUR)	19'909.14	22'163.49	11.3%
SMI (CHF)	11'600.9	12'598.12	8.6%
OMX30 (SEK)	2'483.123	2'494.06	0.4%
MSCI Russia (USD)	0	0.00	
MSCI China (USD)	64.49	73.94	14.7%
NIKKEI (YEN)	39'894.54	35'617.56	-10.7%
Swe. Gov Bond. 10 y	2.34%	2.66%	

Conformément aux attentes du marché, la Réserve fédérale a maintenu son taux directeur inchangé. Elle a toutefois révisé à la baisse ses prévisions de croissance pour l'année, relevé ses anticipations d'inflation et confirmé son objectif d'une baisse cumulée de 50 points de base des taux d'intérêt d'ici la fin de l'année.

En Suède, l'inflation sous-jacente a atteint 2,9 % en février, contre 2,2 % en janvier. L'inflation sous-jacente CPIF hors énergie (KPIFXE) a augmenté à 3,0 %, contre 2,7 % le mois précédent. Ces chiffres sont respectivement supérieurs de 0,7 et 0,6 point aux prévisions de décembre de la Riksbank. Cependant, le FMI prévoit une croissance du PIB suédois de

1,9 % en 2025 et de 2,2 % en 2026, avec une inflation maîtrisée et ancrée autour de l'objectif de 2 %.

Comme anticipé, la Banque centrale européenne a abaissé son taux directeur, réduisant le taux de dépôt de 25 points de base à 2,5 %. La BCE a indiqué que le cycle de baisse des taux pourrait toucher à sa fin, l'inflation s'atténuant et l'économie s'adaptant aux changements géopolitiques majeurs. Elle a également précisé que l'atteinte de son objectif d'inflation de 2 % prendrait plus de temps que prévu. La présidente de la BCE, Christine Lagarde, a insisté sur le fait que les décideurs ne s'engageraient pas sur une trajectoire précise des taux, le contexte économique mondial évoluant de manière rapide et imprévisible.

L'indice composite des directeurs d'achat (PMI) de la zone euro a progressé en mars, passant de 50,2 à 50,4, bien qu'en deçà des attentes du marché, qui tablaient sur 50,7. Malgré cela, l'économie européenne continue d'afficher une croissance modérée.

Mi-mars, le leader conservateur allemand Friedrich Merz a trouvé un accord avec les Verts sur un programme de dépenses financé par la dette, destiné à soutenir la défense et les infrastructures. Ce plan de 500 milliards d'euros inclut une enveloppe de 100 milliards d'euros allouée au fonds gouvernemental pour le climat et la transformation, ainsi qu'une augmentation des dépenses de défense. L'accord a ensuite été approuvé par le parlement allemand, marquant une expansion budgétaire historique.

Le fonds a maintenu son exposition aux actions à un niveau neutre d'environ 65 % au cours du mois. Compte tenu du contexte géopolitique difficile, le fonds a opté pour une plus grande retenue malgré une saison de publication de résultats solide et des signaux techniques positifs.

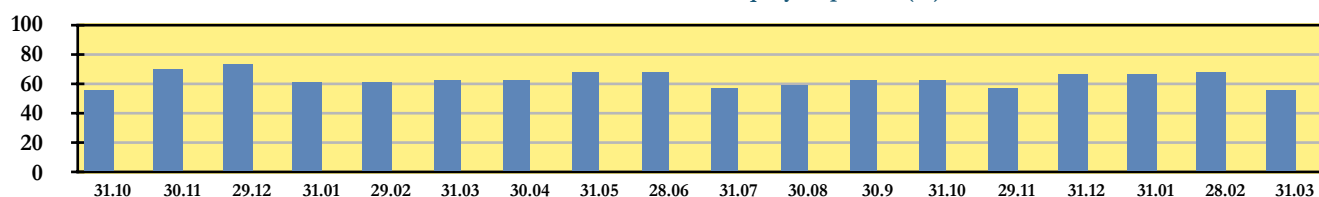
La plus forte progression des participations du fonds au cours du mois a été enregistrée par Fleming Properties, qui a progressé de 15,4 %. Les autres titres en hausse sont SEB (10 %), Volvo (8,6 %), Lundin Gold (8,4 %), Nordea (7,1 %), Skanska (7,1 %), Novo Nordisk (6,1 %) et IPC (4,6 %).

Du côté négatif, Cinis Fertilizer a été le titre le plus notable, en baisse (36,2 %). Cependant, il ne représente que 0,1 % du fonds. Hexatronic a reculé (15 %), RevolutionRace (11,8 %), Cibus (9,8 %), Nibe (9,8 %), Dometic (9,5 %) et JM (8,2 %).

Stratégie de placement

Alors que les États-Unis sont confrontés à la possibilité d'une récession et que les marchés boursiers mondiaux sont sous pression, identifier les opportunités reste difficile. Cependant, un facteur clé souvent négligé est le potentiel de relance économique du plan de relance européen. Avant la pandémie de COVID-19, l'excédent d'épargne des ménages de la zone euro représentait 3,5 % du PIB. Ce chiffre est passé à 7,5 % avec la baisse des dépenses de voyages et de loisirs, et a depuis atteint un niveau record de 11 % du PIB en raison de la stagnation de la consommation suite à l'invasion russe de

GADD SMP FUND: Net Equity Exposure (%)



Les marchés actions ont connu des corrections marquées ce mois-ci. L'indice MSCI World (USD) a reculé de 4,6 %, tandis que le S&P 500 a chuté de 5,8 % et le Nasdaq de 8,2 %. En Europe, le STOXX50 a perdu 3,9 %, le DAX 1,7 %, le SMI 3,1 % et l'OMX Stockholm 8,5 %. En revanche, l'indice MSCI China USD a progressé de 2 %, alors que le Nikkei au Japon a baissé de 4,1 %. Le rendement des obligations d'État suédoises à 10 ans a augmenté de 43 points de base au cours du mois, passant de 2,23 % à 2,66 %.

Activités du mois

L'obligation hypothécaire Magnolia est arrivée à échéance et a été remboursée au cours du mois. Aucune nouvelle obligation n'a été acquise. Le fonds a choisi d'augmenter sa participation dans Lundin Mining à 3 %, car il a reçu moins d'actions de la société que prévu pour le paiement de Filo Mining.

Après un nouveau mois solide, les tendances techniques à court et long terme continuent d'afficher des signaux positifs, tandis que le moyen terme est revenu à la neutralité.

l'Ukraine en 2022. Si les marchés du travail se renforcent et que les tensions géopolitiques s'apaisent, une partie de cet excédent d'épargne pourrait être utilisée, augmentant potentiellement la croissance du PIB de la zone euro de 0,5 à 1 % par an au cours de la prochaine décennie. Cela porterait la croissance annuelle à plus de 2,5 %, soit une amélioration significative par rapport à la moyenne historique sur 40 ans, légèrement inférieure à 1 %. Les prévisions actuelles pour 2026 restent à 1,5 %, ce qui laisse une marge importante de révision à la hausse.

À l'approche de la prochaine saison de publication des résultats, les prévisions des entreprises devraient être limitées. Néanmoins, le fonds conserve une vision prudemment optimiste des entreprises susceptibles de bénéficier de la reprise économique européenne, tout en minimisant son exposition aux risques commerciaux. Le fonds maintient une stratégie d'investissement défensive, conservant la flexibilité nécessaire pour réduire davantage le risque en cas de nouvelle détérioration des conditions de 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.