



GADD SMP FUND

Commentaire mensuel

Avril 2025

NAV CHF 2'149.02*

Date de conception 05.04.2011 = CHF 1'000

* au 30.04.2025

	Jan.	Feb.	Mars	Apr.	May	June	July	Aug.	Sep.	Oct.	Nov.	Dec.	Year
2016	-4.9%	1.3%	2.0%	3.4%	3.6%	-5.0%	3.2%	2.4%	2.1%	0.1%	-2.4%	2.3%	7.7%
2017	0.8%	2.8%	-2.9%	3.8%	1.2%	0.0%	-3.0%	-1.5%	3.6%	1.5%	-1.4%	-1.2%	3.5%
2018	1.5%	1.0%	-3.0%	2.7%	0.9%	-0.8%	0.6%	3.3%	-0.9%	-5.6%	-2.0%	-2.9%	-5.5%
2019	5.7%	4.6%	-0.1%	4.2%	-0.0%	1.0%	0.1%	-1.7%	0.5%	0.1%	3.1%	1.8%	20.8%
2020	1.5%	-4.7%	-15.9%	8.9%	4.3%	1.1%	3.1%	3.9%	2.7%	-3.5%	5.1%	3.3%	7.6%
2021	0.0%	3.1%	2.8%	3.8%	7.2%	0.0%	4.6%	1.3%	-1.1%	5.9%	1.6%	3.8%	37.7%
2022	-7.1%	-1.8%	5.3%	-1.6%	0.8%	-9.4%	7.2%	-4.6%	-3.1%	4.4%	3.1%	0.3%	-7.6%
2023	3.2%	-1.5%	-1.6%	-0.5%	-3.3%	1.8%	2.0%	-3.0%	-2.3%	-1.3%	2.3%	5.0%	0.7%
2024	-0.3%	1.4%	5.4%	1.8%	1.3%	-0.9%	4.3%	-0.1%	-1.6%	-2.0%	-0.8%	-2.6%	5.7%
2025	4.2%	0.1%	-5.2%	1.3%									0.2%

Aperçu du marché

Le 2 avril, le président Trump a proclamé ce qu'il a nommé le « Jour de la Libération », à la suite de l'imposition par les États-Unis de droits de douane réciproques. Cette décision a entraîné une hausse de 20 % des droits sur plusieurs produits européens. La réaction des marchés a été immédiate : l'Eurostoxx 50 a chuté de près de 15 % dans les jours qui ont suivi. Face à cette volatilité, un retrait temporaire a été observé, les droits de douane ayant ensuite été suspendus pour une durée de 90 jours. Ce moratoire a favorisé un rebond de soulagement, alimenté également par de solides publications de résultats d'entreprises, permettant de compenser une grande partie des pertes initiales. Néanmoins, le fonds est resté vigilant face à cette reprise rapide.

Le produit intérieur brut (PIB) des États-Unis a enregistré une contraction annualisée de 0,3 % au premier trimestre, en nette divergence avec les prévisions d'une croissance de 0,3 %. Parallèlement, les volumes de fret entre la Chine et les États-Unis ont chuté jusqu'à 60 %, conséquence directe des tensions commerciales précédentes. Ce ralentissement de la croissance, combiné aux perturbations persistantes des chaînes d'approvisionnement, renforce le risque d'une récession technique. Si les niveaux de stocks ne se normalisent pas d'ici la mi-mai, des goulets d'étranglement, des pressions inflationnistes et des réductions de personnel pourraient affecter des secteurs comme la logistique, le transport et la distribution, recréant des tensions similaires à celles observées durant la pandémie.

En Suède, les statistiques publiées en avril pour le mois de février ont mis en évidence un affaiblissement de plusieurs indicateurs économiques par rapport à janvier. La consommation des ménages est restée atone, tandis que le taux de chômage a atteint 9,4 %, soit son niveau le plus élevé depuis plus d'un an. L'indice de confiance des ménages a poursuivi

son repli, signalant une demande intérieure fragile. Toutefois, certains indicateurs ont fait preuve de résilience, notamment une légère hausse de la production industrielle et une progression des immatriculations de véhicules neufs.

Index	31.12.24	30.04.25	YTD
MSCI World (USD)	3'707.837	3'655.52	-1.4%
STOXX50 (EUR)	4'895.98	5'160.22	5.4%
S&P 500 (USD)	5'881.63	5'569.06	-5.3%
Nasdaq Comp (USD)	19'310.792	17'446.34	-9.7%
Dax (EUR)	19'909.14	22'496.98	13.0%
SMI (CHF)	11'600.9	12'116.98	4.4%
OMX30 (SEK)	2'483.123	2'434.06	-2.0%
MSCI Russia (USD)	0	0.00	
MSCI China (USD)	64.49	70.58	9.4%
NIKKEI (YEN)	39'894.54	36'045.38	-9.6%
Swe. Gov Bond. 10 y	2.34%	2.33%	

Afin de répondre à la conjoncture économique difficile, le gouvernement suédois a présenté en avril un budget de printemps prévoyant 11,5 milliards de couronnes suédoises d'investissements. Les priorités incluent l'amélioration des déductions ROT ainsi que le renforcement des investissements dans les services pénitentiaires et psychiatriques, visant à soutenir la stabilité économique et sociale à long terme.

La décision de politique monétaire de la Banque centrale européenne (BCE) était en ligne avec les anticipations. Le taux de dépôt a été abaissé de 25 points de base, à 2,25 %. Le consensus des analystes table sur une poursuite de ce cycle

d'assouplissement à chaque réunion jusqu'en septembre, avec un taux d'intérêt cible autour de 1,50 % à cette échéance.

Le 22 avril 2025, un attentat a été perpétré à Pahalgam, au Cachemire, par un groupe terroriste, exacerbant les tensions entre l'Inde et le Pakistan. En réponse, l'Inde a suspendu le Traité des eaux de l'Indus, un accord bilatéral de 65 ans qui avait résisté à trois conflits armés entre les deux nations. D'autres mesures ont suivi, dont la fermeture de l'espace aérien indien aux avions pakistanais. Le Pakistan a riposté avec ses propres restrictions, augmentant le risque d'escalade dans cette région sensible.

Le Fonds monétaire international (FMI) a révisé à la baisse ses perspectives de croissance mondiale, avertissant que celles-ci pourraient encore se détériorer en cas d'escalade du conflit commercial vers une guerre commerciale généralisée. La croissance mondiale est désormais anticipée à 2,8 % pour 2025, ce qui représenterait le niveau le plus faible depuis la crise de la COVID-19 en 2020, et le deuxième plus faible depuis la crise financière de 2009.

suspension des droits de douane pour plusieurs pays, ce qui a permis au fonds d'accroître progressivement son exposition, une décision qui s'est révélée opportune. L'exposition aux actions s'élevait à 68 % en fin de mois.

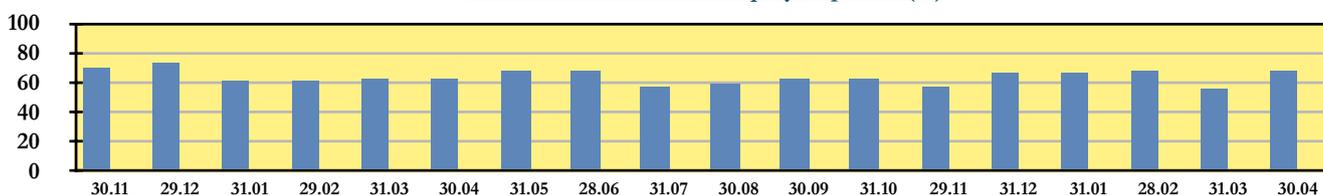
Les meilleures performances du portefeuille ont été enregistrées par Lundin Gold (+25,4 %), suivie de VEF (+22%), Epiroc (+20% depuis son acquisition), Sdiptech (+17,4%), RevolutionRace (+14%) et Cibus (+12,8%).

À l'inverse, Cinis Fertilizer a enregistré la plus forte baisse, avec un recul de 64,8%. Dometic a cédé 18,5%, VNV Global 18,1%, IPC 11,3%, Trelleborg 10,5% et Volvo 10,4%. Ces performances ne tiennent pas compte des dividendes.

Stratégie de placement

L'année 2025 s'annonce comme une période de transition économique. Plusieurs analystes estiment que les États-Unis pourraient entrer dans une phase de stagflation. En 2026, la mise en œuvre du plan de relance allemand devrait signifi-

GADD SMP FUND: Net Equity Exposure (%)



Les marchés boursiers mondiaux ont connu des performances contrastées. L'indice MSCI World (USD) a reculé de 0,7 % sur le mois. Aux États-Unis, le S&P 500 a cédé 0,8 %, tandis que le Nasdaq a progressé de 0,9 %. En Europe, le STOXX50 a baissé de 1,7 %, alors que le DAX allemand a gagné 1,5 %. Le SMI suisse a reculé de 3,8 % et l'OMX Stockholm de 2,4 %. En Asie, le MSCI China (USD) a perdu 4,6 %, tandis que le Nikkei japonais a progressé de 1,2 %. Le rendement des obligations souveraines suédoises à 10 ans a baissé de 33 points de base, passant de 2,66 % à 2,33 %.

Activités du mois

Le fonds a initié une nouvelle position dans Epiroc, une entreprise active dans les secteurs minier et de la construction. La société bénéficie d'une demande soutenue dans le secteur minier, et la position s'est d'ores et déjà appréciée de 20 %. Par ailleurs, des renforcements ont été opérés sur plusieurs lignes existantes : Wihlborgs, Peab, Investor, Hexatronic, ABB, Trelleborg, Sdiptech et Volvo. En parallèle, la position dans Lundin Gold a été allégée de 1 % après une performance robuste, et celle dans Sandvik a été partiellement réallouée au profit d'Epiroc.

À la suite d'un mois encore faible, les tendances techniques à court et moyen terme indiquent de légers signaux baissiers, tandis que la tendance à long terme s'est transformée en un faible signal haussier sur le marché de Stockholm.

Le fonds a débuté le mois avec une légère sous-pondération des actions, à hauteur de 55 %. La chute des marchés déclenchée par le « Jour de la Libération » a été suivie d'une

tivement soutenir la croissance en zone euro. Pour la première fois en 17 ans, le PIB de la zone euro est attendu en progression plus rapide que celui des États-Unis, et ce, sur plusieurs années. Dans ce contexte, les valorisations des actions américaines restent proches de leurs plus hauts historiques, alors que celles de la zone euro se situent à des niveaux historiquement bas. Ces éléments suggèrent un potentiel de surperformance des marchés boursiers européens par rapport à leurs homologues américains.

Les publications intermédiaires du premier trimestre font état d'une croissance soutenue dans les secteurs bancaire et industriel, bien que les secteurs axés sur la consommation demeurent sous pression. De nombreux dirigeants d'entreprises soulignent que l'incertitude liée aux droits de douane américains influence fortement les décisions d'investissement, en particulier pour les sociétés exportatrices. Si les entreprises peuvent ajuster leur production en fonction des coûts, elles restent vulnérables à l'imprévisibilité de la politique étrangère américaine, rendant complexe toute planification à long terme. Un climat commercial plus prévisible serait favorable à la demande globale et à l'activité des sociétés opérant à l'échelle internationale.

Le fonds maintient une approche prudente, ajustant son exposition au risque en fonction de l'évolution du contexte macroéconomique et des marchés financiers.

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.