



GADD SMP FUND

Commentaire mensuel

Mai 2025

NAV CHF 2'195.08*

Date de conception 05.04.2011 = CHF 1'000

* au 30.05.2025

	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%	2.1%								2.3%

Aperçu du marché

Le marché financier a toujours eu un faible pour les acronymes: FOMO, TINA et Fed-put, pour n'en citer que quelques-uns. Le Fed-put évoque l'attente d'une intervention de la Fed en cas de forte baisse des marchés. Ce mois-ci, un nouveau terme a vu le jour : « TACO », pour « Trump Always Chickens Out ». Cet acronyme est apparu après les multiples menaces commerciales de Trump, souvent suivies de volte-face ou d'adoucissement. Le dernier exemple : la menace de droits de douane de 50% contre l'UE, vite atténuée après un entretien avec la présidente de la Commission européenne, Ursula von der Leyen. La pause tarifaire a été prolongée jusqu'au 9 juillet, laissant plus de temps aux négociations. La vive réaction des marchés suggère que l'impact des annonces de Trump s'estompe. Le marché a-t-il troqué le Fed-put contre le TACO?

Trump a fait passer de justesse son « grand et beau projet de loi » à la Chambre des représentants. Il s'agit d'un plan fiscal et budgétaire global qui supprime les hausses d'impôts prévues pour l'an prochain et inclut de nouvelles réductions. Fidèle au style Trump, le texte prévoit aussi des hausses des dépenses militaires, des crédits pour la sécurité des frontières et des économies. Si Trump s'en félicite, le marché obligataire reste sceptique : cette mesure devrait gonfler encore le déficit, augmentant la pression sur les taux longs.

Moody's a abaissé la note de crédit des États-Unis de Aaa à Aa1, invoquant l'accroissement des déficits et de la dette. Cette dégradation place les États-Unis au deuxième rang dans la hiérarchie de Moody's et suit celles de S&P et Fitch. Les taux d'intérêt américains ont quelque peu réagi. La Maison Blanche a qualifié cette baisse de « motivée politiquement » et a affirmé que les agences se trompent souvent, un propos qui semble tout droit sorti d'un tweet de Trump.

La Fed a laissé ses taux inchangés entre 4,25 et 4,50 %. L'économie reste résiliente malgré les menaces de droits de douane, mais l'incertitude sur la croissance et l'inflation reste élevée. Powell a évoqué le risque de conflit entre objectifs d'inflation et d'emploi, confirmant la dépendance de la Fed aux données. Le marché a interprété cette posture comme agressive, réduisant légèrement la probabilité d'une baisse en juin.

Index	31.12.24	30.05.25	YTD
MSCI World (USD)	3'707.837	3'863.48	4.2%
STOXX50 (EUR)	4'895.98	5'366.59	9.6%
S&P 500 (USD)	5'881.63	5'911.69	0.5%
Nasdaq Comp (USD)	19'310.792	19'113.77	-1.0%
Dax (EUR)	19'909.14	23'997.48	20.5%
SMI (CHF)	11'600.9	12'227.08	5.4%
OMX30 (SEK)	2'483.123	2'496.04	0.5%
MSCI Russia (USD)	0	0.00	
MSCI China (USD)	64.49	72.25	12.0%
NIKKEI (YEN)	39'894.54	37'965.10	-4.8%
Swe. Gov Bond. 10 y	2.34%	2.35%	

La Riksbank suédoise a laissé ses taux inchangés comme prévu, envoyant des signaux légèrement plus faibles qu'attendu. Le marché y voit un maintien probable en juin, mais une baisse reste possible.

L'inflation de la zone euro est tombée à 1,9% en mai, pour la première fois en huit mois sous l'objectif de 2% de la BCE, et seulement la deuxième fois depuis mi-2021. C'est un net ralentissement après 2,2% en avril. Une baisse de 25 points de base lors de la réunion de la BCE du 5 juin est donc quasi

acquise. Curieusement, la politique commerciale de Trump a renforcé l'euro et fait baisser le pétrole, contribuant à cet infléchissement. En quelque sorte, la campagne « MAGA » a aidé à rendre l'économie européenne presque « grande à nouveau ».

Dans un revirement historique, Friedrich Merz a été élu chancelier allemand après un second tour. Au premier, il avait obtenu 310 voix sur 316 nécessaires. C'est la première fois depuis 1945 qu'un chancelier n'est pas élu directement. Quelques heures plus tard, il a obtenu 325 voix. De grands défis l'attendent, et Merz a déjà présenté un ambitieux programme de réformes : baisses d'impôts et investissements dans les infrastructures pour sortir l'Allemagne de la stagnation.

L'OCDE note un ralentissement mondial, mais la Suède et certaines régions d'Europe résistent mieux qu'anticipé. Le PIB suédois devrait croître de 1,6% cette année et de 2,3% l'an prochain, grâce à la hausse des revenus réels et au redressement progressif de la consommation. En revanche, la situation mondiale reste plombée par les tensions commercia-

tion actions neutre à légèrement surpondérée (68%). La progression continue des marchés a permis de maintenir cette exposition, qui a atteint 70% après l'ajout de Gränges.

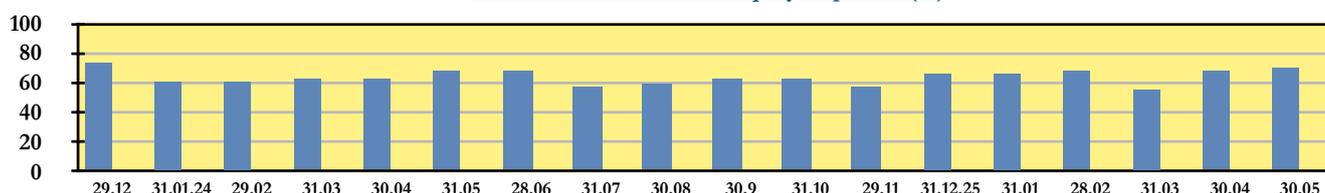
Les meilleures performances ont été enregistrées par Implantica +49,8%, suivie de Lundin Gold +19%, Yabie +15,4%, Lundin Mining +13,7%, Cibus +7,8% et Fleming Properties +7,7%.

Du côté négatif, Vostok Emerging Finance a reculé de 6,9%, JM de 5,4%, Lundbergs de 3,9%, Nibe de 3,7%, Wihlborgs de 3,7% et Latour de 3,6%. Ces résultats ne tiennent pas compte des dividendes.

Stratégie de placement

Nous entrons dans une période estivale historiquement plus faible, ce qui renforce notre approche prudente. Nous espérons un apaisement des menaces commerciales de Trump, qui permettrait aux entreprises de mieux se concentrer sur leurs activités. Si les prévisions de l'OCDE se réalisent, la

GADD SMP FUND: Net Equity Exposure (%)



les et la faiblesse de la demande dans des pays comme les États-Unis, le Canada et le Mexique. L'Allemagne et la Chine devraient profiter d'un regain d'investissements publics, mais le protectionnisme et l'incertitude géopolitique pèsent sur les perspectives.

L'indice mondial MSCI World (USD) a progressé de 5,7% sur le mois. Le S&P 500 a grimpé de 6,2% et le Nasdaq de 9,6%. En Europe, le STOXX50 a progressé de 4% et le Dax de 6,7%. Le SMI est resté à +0,9% et l'OMX Stockholm à +2,6%. Le MSCI China USD a gagné 2,4% et le Nikkei japonais 5,3%. Le rendement des obligations d'État suédoises à 10 ans a progressé de 2 points de base, passant de 2,33% à 2,35%.

Activités du mois

Le fonds a acquis une nouvelle participation en Gränges (1% de sa valeur), un acteur mondial de solutions aluminium pour l'automobile, l'emballage et la réfrigération, présent en Amérique du Nord, en Europe et en Asie. La production importante aux États-Unis limite l'impact de nouveaux droits de douane.

La participation dans Cinis Fertilizer a été vendue en totalité. Parmi les positions existantes, la part d'Epiroc a été renforcée, financée par une réduction de Sandvik.

Malgré un mois solide, la tendance technique à court terme reste neutre. Les tendances à moyen et long terme continuent d'indiquer de faibles signaux de vente pour la Bourse de Stockholm. Le fonds a commencé le mois avec une exposi-

reprise progressive de l'économie suédoise et européenne devrait profiter aux positions du fonds.

Les publications intermédiaires du premier trimestre confirment la vigueur des secteurs bancaire et industriel, tandis que les secteurs liés à la consommation restent sous pression. De nombreux dirigeants soulignent l'impact de l'incertitude des droits de douane américains sur les investissements, notamment pour les exportateurs. Si les entreprises peuvent déplacer leur production, elles restent vulnérables à l'imprévisibilité de la politique étrangère américaine, rendant complexe toute planification à long terme. Un environnement commercial plus stable stimulerait la demande mondiale et l'activité des entreprises internationales. Le fonds reste donc attentif et ajuste continuellement son exposition au risque en fonction de l'évolution du contexte macroéconomique et financier.

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.