



GADD SMP FUND

Månadskommentar

November 2025

NAV SEK 2'835.23*

Startdatum 29.03.2011 = SEK 1000

* per den 28.11.2025

År	Jan.	Feb.	Mars	April	Maj	Juni	Juli	Aug.	Sept.	Okt.	Nov.	Dec.	Total
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%	-2.9%	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%	5.1%	2.8%
2024	-0.1%	1.6%	5.5%	1.9%	1.4%	-0.7%	4.8%	0.1%	-1.6%	-1.7%	-0.6%	-2.3%	8.2%
2025	4.3%	0.1%	-5.2%	1.7%	2.3%	0.9%	0.0%	2.5%	-0.5%	3.1%	2.1%		11.8%

Marknadsöversikt

November bjöd på en blandad utveckling för de marknader fonden följer. Sämst gick Nikkei som föll drygt 4%, kanske en hälsosam paus efter oktobers uppgång på över 16%. Mest positivt överraskade SMI i Schweiz med en uppgång på knappt 5%. Den defensiva schweiziska börsen, med tung vikt i hälsovård, konsumentvaror och lyx, gynnades av lättningen efter den preliminära tullöverenskommelsen med USA den 14 november. Tullarna sänktes från 39% till 15%, vilket togs emot mycket väl av marknaden. Roche bidrog starkt med en uppgång på hela 19 % efter övertygande kvartalssiffror.

Frågan många nu ställer sig är om vi ser början på ett trendskifte där defensiva sektorer åter kommer i fokus efter flera års dominans av tillväxt- och teknikbolag. Symptomatiskt var att NVIDIA, trots att bolaget återigen slog förväntningarna med råge i sin kvartalsrapport, såg kursen falla cirka 13 % under månaden.

USAs statsapparat öppnades upp när 8 av 47 demokrater i senaten bröt partilinjén för att sätta punkt för den längsta nedstängningen av den federala regeringen i historien. Överenskommelsen är dock kortvarig och finansierar endast verksamheten fram till den 30 januari 2026, med risk för en ny "shutdown" om förhandlingarna fallerar igen. President Trump, som konsekvent skyllt hela konflikten på demokraterna och kallat dem ansvariga för "real suffering" bland federalt anställda, signerade lagen men varnade för att väljarna inte skulle glömma deras "felsteg" inför kommande val. Konflikten ekonomiska avtryck är betydande. Enligt kongressens beräkningar dämpas BNP-tillväxten med cirka 1.5 procentenheter i det fjärde kvartalet 2025 och endast drygt hälften av tappet väntas åter-

hämtas under första kvartalet 2026.

Marknadens inprisade sannolikhet för en räntesänkning i december sjönk under 50 % efter att ledamöter som Mary Daly och Jerome Powell signalerat försiktighet i mitten av månaden. Den datatorka som nedstängningen orsakade bidrog till turbulens, men de siffror som ändå kom in, som svagare jobbdatab och PMI vände stämningen och oddsen klättrade till cirka 80 % vid månadsslutet.

Index	31.12.24	28.11.25	Diff.
MSCI World (USD)	3'707.84	4'398.44	18.6%
STOXX50 (EUR)	4'895.98	5'668.17	15.8%
S&P 500 (USD)	5'881.63	6'849.09	16.4%
Nasdaq Comp (USD)	19'310.79	23'365.69	21.0%
Dax (EUR)	19'909.14	23'836.79	19.7%
SMI (CHF)	11'600.90	12'833.96	10.6%
OMXS30 (SEK)	2'483.12	2'787.77	12.3%
MSCI Russia (USD)	0.00	0.00	
MSCI China (USD)	64.49	83.80	29.9%
NIKKEI (YEN)	39'894.54	50'253.91	26.0%
Sv. Statsoblig. 10 år	2.34%	2.74%	17.3%

I kontrast till den internationella ränteorn stod Riksbanken för en lugn signal och lämnade styrrentan oförändrad på 1.75% vid sitt möte den 5 november. Den framhöll att inflations- och konjunkturutsikterna står sig i stora drag med sjunkande inflation mot målet och ljusnande tillväxt. Räntebanan förblir platt och oförändrad, vilket pekar på stabilitet ända in i 2027.

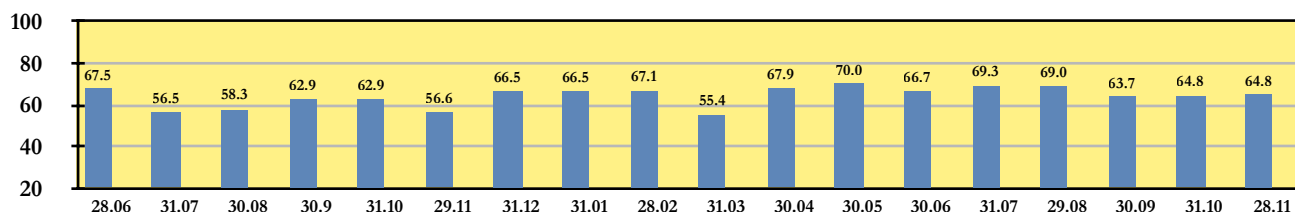
EU-kommissionen har reviderat upp sin tillväxtprognos för 2025 i den senaste höstprognosen. EUs BNP väntas öka med 1.4 %, (upp från 1.1 % i våras), medan 2026 landar på 1.4 %, vilket är en svag nedjustering från 1.5 %.

Även för Sverige ser utsikterna ljusare ut där tillväxten landar på 1.5% i år, accelererar till 2.6% nästa år och stabiliseras kring 2.3% under 2027, drivet av stigande reallöner och en starkare arbetsmarknad.

Månadens aktiviteter

Nytt innehav i fonden är Alfa Laval, ett bolag som utvecklar och levererar lösningar inom värmeöverföring, separation och fluidhantering för industrier inom energi, marin, livsmedel och vattenbehandling. Fonden ökade något i Atlas Copco och Wihlborgs medan innehavet i Lundin Gold minskades.

Nettoexponering mot aktiemarknaden i % under de senaste 18 månaderna



Parallellt med höstprognosen har EU fortsatt sitt arbete med att minska regelbördan för företag. Den 13 november röstade Europaparlamentet igenom en kraftig lättning i hållbarhetsrapporteringen (CSRD) och kraven på due diligence. Genom höjda trösklar (minst 1 750 anställda och 450 miljoner euro i omsättning) undantas nu över 90% av de bolag som tidigare omfattades av regelverket för miljö, socialt ansvar och bolagsstyrning. Redan den 11 november enades parlamentet och rådet om att lätta på miljökraven i den gemensamma jordbrukspolitiken, bland annat genom undantag för mindre jordbruk och förenklade kontroller. Syftet med båda reformerna uppges vara att förbättra europeiska företags konkurrenskraft i en omvärld där motsvarande krav ofta saknas.

USA och Ryssland har tillsammans utformat en 28-punktsplan för fred som kräver att Ukraina avstår från Krim, Luhansk och Donetsk, förbjuder NATO-medlemskap och begränsar sin militär i utbyte mot Rysslands löfte om angreppsförbud och säkerhetsgarantier. Efter kritik från Ukraina och Europa har planen reviderats till cirka 19 punkter och Kyiv har nu accepterat kärnan, även om vissa detaljer som exakta territoriella linjer återstår att finslipa. USAs utsände Steve Witkoff kommer att resa till Moskva för möte med president Putin. Frågan omvärlden ställer sig är om Ryssland är villigt att godkänna den uppdaterade versionen.

Världsindex MSCI World (USD) steg med 0.2% under månaden. S&P 500 i USA ökade med 0.1% medan Nasdaq backade (1.5%). I Europa ökade STOXX50 med 0.1% medan Dax föll (0.5%). SMI ökade 4.9% och OMX i Stockholm steg med 0.8%. MSCI China USD backade med (2.5%) och Nikkei i Japan föll med (4.1%).

Den svenska 10-åriga statsobligationsräntan steg med 19 punkter under månaden, från 2.55% till 2.74%.

Efter en fortsatt positiv utveckling under månaden visar de korta, medellånga och långa tekniska trenderna positiva signaler från tidigare neutrala nivåer.

Fonden inledde november med en aktieexponering på 65%. Månaden blev en volatil berg-och-dalbana för de globala börserna. S&P 500 svängde vissa dagar upp till 3% intradag, medan VIX steg till 26.9, den högsta nivån sedan april. Som svar reducerade fonden exponeringen till 55% för att hantera risken. Mot slutet av månaden, efter mjuka signaler från flera Fed-ledamöter om en möjlig decembersänkning, återvände fonden till den ursprungliga nivån på 65%.

Starkast utveckling av fondens innehav under månaden stod Lundin Gold för som steg med totalt 24.6%. Andra innehav som ökade markant var IPC 19.7%, Lundin Mining 16.2%, AstraZeneca 12.6%, Volvo 7.9% och Skistar 7.9%.

På den negativa sidan kan främst nämnas NYAB som sjönk (9.3%). Indutrade backade med (7.8%), Accroud (7.1%), Latour (7.1%), Skanska (6.7%) och VNV Global (6.4%). Resultaten ovan är inte utdelningsjusterade.

Investeringsstrategi

När vi snart kan summera 2025 och blicka mot 2026 ser fonden flera skäl till försiktig optimism, särskilt på hemmaplan. Riksbankens besked om oförändrad styrränta på 1.75 % och en platt räntebana ända in i 2027 signalerar stabilitet och låga finansieringskostnader under lång tid framöver. Samtidigt har EU-kommissionen höjt sina tillväxtprognoser för både Sverige och euroområdet, drivet av stigande reallöner och en starkare arbetsmarknad. Den största osäkerhetsfaktorn på kort sikt är Feds möte den 18 december. Skulle den nuvarande 80% sannolikheten för räntesänkning visa sig vara felaktig, kan det tillfälligt dämpa riskapiten. På lite längre sikt väger dock den europeiska och svenska konjunkturåterhämtningen tyngre och fonden behåller därför en konstruktiv men fortsatt vaksam inställning till aktier.