



GADD SMP FUND

Commentaire mensuel

Novembre 2025

NAV EUR 2'626.35*

Date de conception 05.04.2011 = EUR 1'000

* au 30.11.2025

	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%	-5.1%	1.7%	2.3%	0.8%	0.0%	2.5%	-0.5%	3.2%	2.1%		11.9%

Aperçu du marché

En novembre, les marchés suivis par le fonds ont affiché des évolutions contrastées. Le Nikkei a signé la plus forte baisse, reculant de plus de 4 %, une pause après le bond de 16 % observé en octobre. À l'inverse, le SMI suisse a surpris avec une progression de près de 5 %. Fortement exposée à la santé, aux biens de consommation et au luxe, la Bourse suisse a bénéficié de l'allègement tarifaire annoncé le 14 novembre dans le cadre d'un accord préliminaire avec les États-Unis, ramenant les droits de douane de 39 % à 15 %. Roche a fortement soutenu la performance, gagnant 19 % grâce à la publication de résultats trimestriels solides.

Ces mouvements ont ravivé les interrogations sur un possible changement de tendance, les secteurs défensifs regagnant de l'attrait après plusieurs années de domination des valeurs technologiques et de croissance. Ainsi, malgré des résultats trimestriels à nouveau supérieurs aux attentes, l'action NVIDIA a reculé d'environ 13 % sur le mois.

Aux États-Unis, le gouvernement a rouvert après que 8 des 47 sénateurs démocrates ont voté contre leur parti pour mettre fin à la plus longue paralysie fédérale de l'histoire. L'accord reste temporaire, ne finançant les opérations que jusqu'au 30 janvier 2026, avec un risque de nouvelle impasse. Le président Trump, imputant la responsabilité du conflit aux démocrates et évoquant les « souffrances réelles » des fonctionnaires, a signé la loi tout en exhortant les électeurs à ne pas oublier ses « erreurs ». Selon le Congrès, la croissance du PIB devrait ralentir d'environ 1,5 point au quatrième trimestre 2025, et seulement une partie du manque à gagner serait récupérée au premier trimestre 2026. La probabilité d'une baisse des taux en décembre est tombée sous 50 % après des déclarations prudentes de Mary Daly et Jerome

Powell. Le manque de données économiques, conséquence directe de la paralysie, a accru la volatilité. Les publications disponibles — notamment la faiblesse de l'emploi et du PMI — ont ensuite inversé la tendance, faisant remonter les probabilités à environ 80 % en fin de mois.

Index	31.12.24	28.11.25	YTD
MSCI World (USD)	3'707.837	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)	19'310.792	23'365.69	21.0%
Dax (EUR)	19'909.14	23'836.79	19.7%
SMI (CHF)	11'600.9	12'833.96	10.6%
OMX30 (SEK)	2'483.123	2'787.77	12.3%
MSCI Russia (USD)	0	0.00	
MSCI China (USD)	64.49	83.80	29.9%
NIKKEI (YEN)	39'894.54	50'253.91	26.0%
Swe. Gov Bond. 10 y	2.34%	2.74%	

À rebours des incertitudes globales, la Riksbank a envoyé un signal de stabilité en maintenant son taux directeur à 1,75 % lors de sa réunion du 5 novembre. Elle a indiqué que les perspectives économiques et d'inflation restaient globalement stables, l'inflation se rapprochant de la cible et la croissance s'améliorant. La trajectoire des taux demeure inchangée, laissant anticiper une stabilité jusqu'en 2027.

La Commission européenne a relevé ses prévisions de croissance pour 2025 dans ses projections d'automne. Le PIB de l'UE devrait progresser de 1,4 %, et atteindre 1,4 % en 2026. Les perspectives pour la Suède se sont également améliorées : une croissance de 1,5 % est attendue cette année, 2,6 % l'an prochain et 2,3 % en 2027, portée par la hausse des salaires réels et un marché du travail plus dynamique.

Parallèlement, l'UE a poursuivi ses efforts de réduction de la charge réglementaire pesant sur les entreprises. Le 13 novembre, le Parlement européen a approuvé un assouplissement substantiel des exigences liées à la directive CSRD et au devoir de vigilance. En relevant les seuils (1 750 employés et 450 millions d'euros de chiffre d'affaires), plus de 90 % des entreprises auparavant concernées sont désormais exemptées. Le 11 novembre, Parlement et Conseil ont convenu d'alléger les exigences environnementales de la politique agricole commune, notamment via des exemptions pour les petites exploitations et une simplification des contrôles. Ces réformes visent à renforcer la compétitivité européenne dans un contexte international moins exigeant.

Sur le plan géopolitique, les États-Unis et la Russie ont proposé un plan de paix en 28 points demandant à l'Ukraine de renoncer à la Crimée, à Louhansk, à

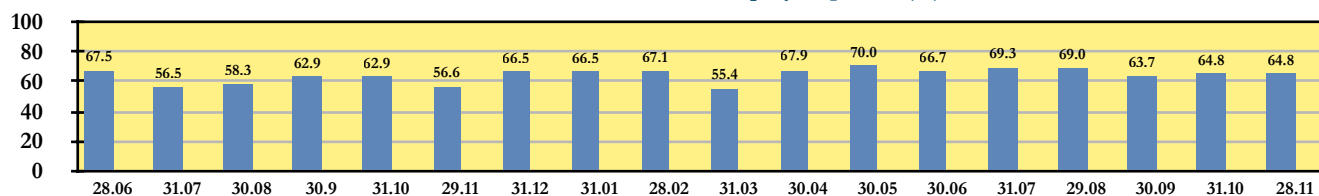
mentaire et l'eau, a été intégrée au portefeuille du fonds. Les positions dans Atlas Copco et Wihlborgs ont été légèrement renforcées, tandis que la participation dans Lundin Gold a été réduite.

Les indicateurs techniques à court, moyen et long terme se sont améliorés tout au long du mois, générant des signaux positifs après une période neutre.

Le fonds a entamé le mois avec une exposition actions de 65 %. La forte volatilité — avec un S&P 500 fluctuant parfois de 3 % en séance et un VIX culminant à 26,9, son plus haut depuis avril — a conduit à une réduction de l'exposition à 55 %. En fin de mois, les commentaires modérés de plusieurs membres de la Fed sur une possible baisse des taux en décembre ont permis de remonter l'exposition à 65 %.

Lundin Gold a enregistré la meilleure performance du mois (+24,6 %). Parmi les autres hausses notables : IPC (+19,7 %), Lundin Mining (+16,2 %), AstraZeneca (+12,6 %), Volvo (+7,9 %) et Skistar (+7,9 %). À l'inverse, NYAB a montré la plus forte baisse (-9,3 %), suivie d'Indutrade (-7,8 %), Accroud (-7,1 %), Latour (-7,1 %), Skanska (-6,7 %) et VNV Global (-6,4 %). Ces chiffres excluent les dividendes.

GADD SMP FUND: Net Equity Exposure (%)



Donetsk, à l'adhésion à l'OTAN et de limiter son armée, en échange d'un pacte de non-agression et de garanties de sécurité. Face aux critiques ukrainiennes et européennes, le plan a été ramené à une vingtaine de points. Kiev en a accepté les grandes lignes, même si des questions comme le tracé des frontières restent ouvertes. L'envoyé américain Steve Witkoff doit se rendre à Moscou pour rencontrer le président Poutine, tandis que la communauté internationale s'interroge sur la volonté russe d'accepter la nouvelle version.

Les marchés actions ont évolué de manière hétérogène : le MSCI World (USD) a progressé de 0,2%, le S&P 500 de 0,1%, tandis que le Nasdaq a reculé de 1,5%. En Europe, le STOXX 500 a gagné 0,1%, le Dax a perdu 0,5%, le SMI a bondi de 4,9% et l'OMX Stockholm de 0,8%. Le MSCI China USD a reculé de 2,5% et le Nikkei de 4,1%. Les obligations d'État suédoises à 10 ans ont vu leur rendement progresser de 19 points de base, passant de 2,55% à 2,74%.

Activités du mois

Alfa Laval, spécialisée dans les technologies de transfert de chaleur, de séparation et de traitement des fluides pour l'énergie, le transport maritime, l'agroali-

Stratégie de placement

À l'approche de 2026, le fonds conserve un optimisme prudent, porté notamment par les signaux de stabilité monétaire envoyés par la Riksbank et les révisions haussières des perspectives de croissance en Suède et dans l'UE. Le principal risque à court terme demeure la réunion de la Fed du 18 décembre : si la probabilité actuelle de 80 % d'une baisse des taux ne se concrétise pas, l'appétit pour le risque pourrait être temporairement affecté. À moyen terme, la reprise économique européenne et suédoise reste déterminante, justifiant une attitude constructive mais vigilante à l'égard des actions.

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.