

Förvaltarkommentar

Strivo portföljförvaltning juni 2024

Under juni spretade de finansiella marknaderna ordentligt, speciellt börserna. Strivos diskretionära portföljer utvecklades marginellt sämre än sina jämförelseindex, med Balanserad, som steg 0,7 procent, Offensiv 0,6 procent samt Aggressiv 0,3 procent. Efter det första halvåret har den absoluta avkastningen varit bra med uppgångar på 6,8, 8,6 och 9,8 procent, vilket är något sämre än jämförelseindexen för Aggressiv, men bättre för de båda andra portföljerna.

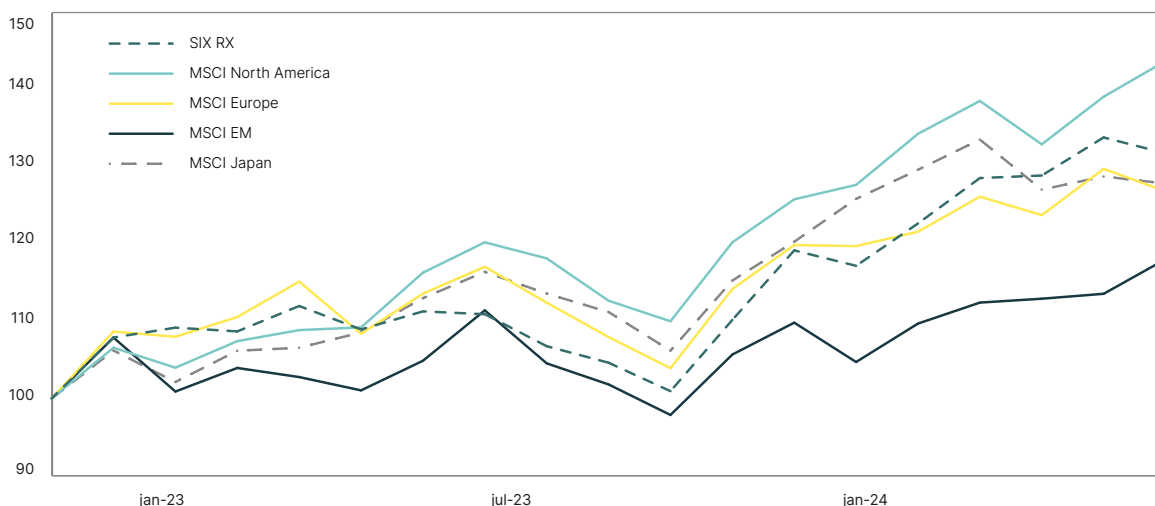
Under juni utvecklades Emerging Markets bäst, trots att Kina har gått dåligt (!), tätt följd av Nordamerika, båda med höga avkastningssiffror, medan Japan och Europa (inklusive Sverige) sjönk, den första lite och den andra mer. Efter ett halvår framträdde Nordamerika som den överlägsna vinnaren med en avkastning på 20,0 procent (inklusive valutaförstärkning på 5,1 procent). Emerging Markets och Japan steg med 12,9, respektive 11,7 procent, medan Europa utvecklades sämst med 11,2 procent (Sverige hamnade på 10,6).

Att aktiemarknaderna utvecklas åt helt olika håll, som under juni, är ovanligt, men jag tröstar mig dock med att Nordamerika har utvecklats avsevärt bättre än Europa, vilket i mina ögon i alla fall är högst "begripligt". Det går självfallet att skylla på exempelvis EU-valet, men även om detta kan ha bidragit till den ökade osäkerheten om Europas framtida färdriktning spelar sannolikt vitt skilda faktorer som en generell återhållen vinstutveckling för företagen, en möjlig statsfinansiell kris och det geopolitiska läget in. Besvikelsen över Federal Reserves uteblivna räntesänkning verkar vara större i Europa (och Sverige) än i USA. Affärer har således lyst med sin frånvaro under juni, förutom Balanserads byte av räntefonden IKC Avkastning mot Enters Cross Credit.

När jag följer min ganska nya vana att skriva något om hur portföljernas fonder har utvecklats konstaterar jag att skill-

naderna mot förra månaden knappast kunde ha varit större. De i huvudsak Sverige-inriktade fonderna som toppade i maj fanns nu i botten, medan däremot globalfonder och USA-inriktade gick bättre. BMC Global (tidigare Coeli Global) och Morgan Stanleys techfond Global Opportunities, samt Storebrand USA, Länsförsäkringar Aktiv och Cicero-Optimum US ESG (i Aggressiv) utvecklades väl. Den nyköpta EM-fonden Invesco Emerg Mkts ex-China var glädjande nog bäst av alla innehav.

Sjunkande, men fortsatt för hög inflation, samt en arbetsmarknad, som inte visade de förväntade svaghetstecknen, föranledde Federal Reserve att bibehålla styrräntan oförändrad. Dessutom drogs förväntade sänkningarna under resten av året ned från tre till endast en, eller rättare sagt genomsnitt hamnade på ett, för den ovanligt disparata samlingen Fed-medlemmar. I samband med mötet lyssnade jag som vanligt på kommentarer från Bloomberg och med den totala bristen på samsyn bland medlemmarna blev dessa inte nådiga. När Federal Reserve överraskande gjorde sin "pivot" för åtta månader sedan och Powell visade finansmarknaderna världen över att han rakt inte tänkte axla den legendariske föregångaren Paul Volckers fallna mantel, utan i stället bli en börsglädjespridande räntesänkare, hölls han främst tillbaka av det faktum att han och centralbanken hade hållit fast vid den felaktiga idén om "övergående inflationsuppgångar" för länge, enligt den kände Fed-tolkaren Mohamed El-Erian, som jag har nämnt i ett flertal tidigare månadskommentarer. För att kunna känna sig säkra poängterades "data-beroende", som ju tycks ha blivit Powells mantra. Enligt El-Erian missade Fed således att börja höja räntan i tid och genom att nervöst ständigt snegla på "data" riskerar nu centralbanken att också börja sänka för sent. "Data-beroendet" adderar inte säkerhet, utan bara volatilitet, eftersom Fed signalerar finansmarknaderna i realtid. Denna ståndpunkt delas av allt fler bedö-



mare och de "förvirrade Fed-ledamöterna" (enligt en gäst i Bloomberg-studion) skapade knappast bättre förutsättningar för en framtida sänkning. Visst finns det indikationer på en vikande arbetsmarknad, men det amerikanska valet närmar sig och i frånvaro av "kris" lär det ta emot att sänka. ECB gjorde en sänkning, men har signalerat att det inte föreligger någon större brådskande (längre) med att gå vidare. I Sverige har inflationen inte kommit ned riktigt så fort som många hade hoppats på, trots att varsel är på väg upp och att antalet konkurser i maj var det högsta på 30 år. Riksbanken penslade dock in ytterligare tre sänkningar, så "i vanlig ordning" tar Sverige täten i världen vad gäller räntor.

"Vad är så fantastiskt med Europa?" brukade jag fråga vänner och gamla kollegor tidigare och efter EU-valet är det kanske dags igen? Det omedelbara svaret brukade bli "värdering", men räcker det fortfarande? Skuldsättningen är hög, innovationskraften är låg och de demografiska utsikterna är knappast lysande (även om exempelvis Ryssland och Kina ligger värre till). Federalisterna, som en gång drömde om Europas Förenta Stater, har redan tidigare misslyckats med att locka väljare, men bristen på alternativ bland de etablerade partierna tyckts bara ha gynnat populisterna, vilket tydliggjordes av val-utfallet. Kommissionen ordförande Ursula von der Leyen var snabb att utropa sig till vinnare, vilket i klartext betyder att hon (sannolikt) klarar av att sitta kvar, men med betydligt snävare handlingsutrymme. I Frankrike fick högerextrema Rassemblement National (RN) mer än dubbelt så många röster som Macrons parti Renaissance, vilket föranledde presidenten att utlysa ett mycket förvånande nyval. Hans förhoppning är att väljarna skall enas över partigränserna för att hålla RN borta under den andra valomgången; i Frankrike är "proteströstande" vanligt, kanske till följd av valsyste-met. Vid en förlust är Macrons baktanke säkert att RN skall tvingas ta ekonomiskt ansvar i regeringsställning och just deras ekonomiska politik hänger sällsynt dåligt ihop, med förslag på ökade offentliga utgifter och sänkta skatter; skuldsättningen uppgår redan till 110 procent av BNP. En ytterligare euro-kris skulle kunna bli följden, vilket antagligen skulle hindra partiledaren Marine Le Pen i presidentvalet om tre år. Den gamle federalisten Macron har dock gjort flera märkliga utspel, som exempelvis om Taiwan vid Kina-besöket för drygt ett år sedan, för att inte tala om hans och Merkels katastrofala missbedömningar av Putin, där denne på senare år "absolut inte fick förödmjukas". När budskapet sedan överraskande blev att Macron övervägde att skicka fransk trupp till Ukraina må syftet ha varit att övertyga franska väljare, men av valresultat framgick ju att planen var feltänkt; med tanke på att så många Rysslandsvänliga partier skördade framgångar var väl

Putin EU-valets främste vinnare. Jag fortsätter att fråga mig vad som är så fantastisk med Europa...

Flera andra Nato-länder reagerade med viss bestörtning på Macrons trupp-utspel, men när Estlands premiärminister Kaja Kallas och flera brittiska politiker snabbt anslöt sig till denna mer aggressiva linje modererades några av ländernas avståndstagande tonlägen. Reaktionen från Moskva var dock omedelbar och explosiv. De numer välbekanta kärnvapenhoten upprepades åter (gäsp!). Måhända var det något av en slump att flera Nato-medlemmar tycktes upptäcka att "välbekant säkerhetspolitik" mycket väl kan kompletteras med åtgärder för att "skapa osäkerhet" i kontakt med opålitliga skurkstater? Framför allt verkar slutligen fler genomskåda de eviga kärnvapenhoten, från Medvedevs "röda linjer" om Krim anfölls (vilket skedde mindre än en vecka senare) till de ofrivilligt komiska, som när Finland vidhöll sin Nato-ansökan och kärnvapnen skulle flyttas närmare gränsen (!). Putin förefaller inte det minsta självmordsbenägen, ändå hotar han återkommande med kärnvapenkrig.

Jag vidhåller att ryssarna sannolikt själva kommer att ta hand om Putin, precis som har skett så många gånger tidigare i historien, under förutsättning att Ukraina bara håller ut. Valresultatet kastar redan nu grus i maskineriet och Marine Le Pen är inte ensam, vare sig i Frankrike eller Europa, om att tycka att en påtvingad fred är en utmärkt lösning. De diskretionära portföljernas rena Europa-vikter är små, men självfallet finns det ytterligare exponering genom flertalet globalfonder, som dock i hög grad verkar ha fokuserat på Nordamerika. Den svenska exponeringen är betydande, men har sedan lång tid tillbaka legat under respektive jämförelseindex. Troligtvis är det här minskningar kommer att ske, även om det inte har blivit aktuellt ännu; trendföljare som jag är vill jag se tydliga tecken först. Nästa månadskommentar behandlar juli samt augusti och jag ber läsare samt kunder om att försöka ha en trevlig sommar, det skall jag och min bärbara dator!

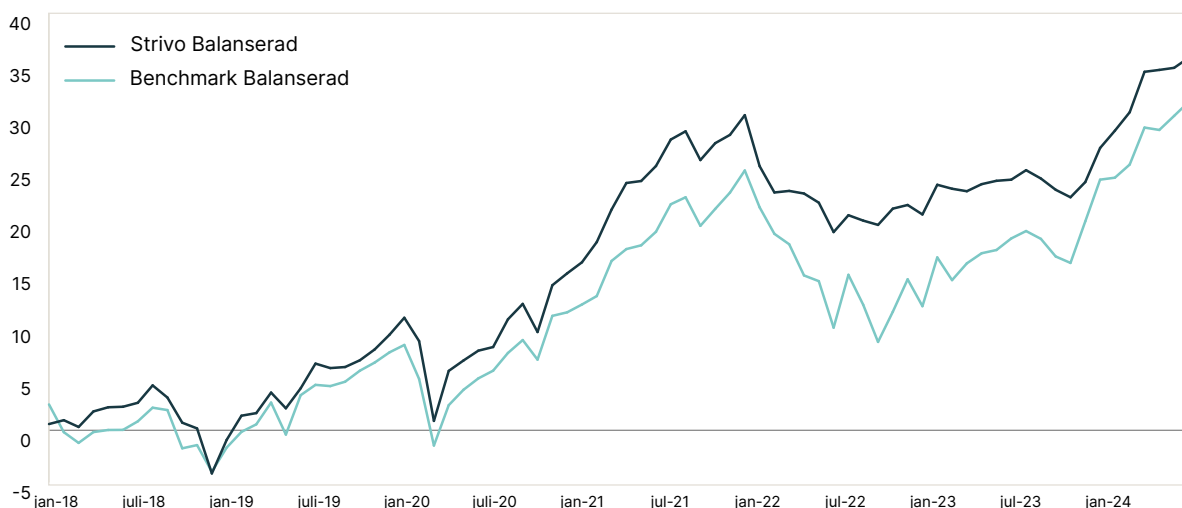
Peter Eklöf, Portföljförvaltare

Strivo Balanserad

Placeringsinriktning

Strivo Balanserad är en aktivt förvaltd fondportfölj som riktar sig till investerare som söker en försiktigare marknadsexponering men samtidigt vill ha möjlighet till en stabil tillväxt över tid. Räntebärande och alternativa fonder utgör grunden i portföljen. Innehavet i rena aktiefonder kan uppgå till maximalt 70 procent, utan nedre gräns, men endast undantagsvis kommer hela detta utrymme att utnyttjas.

Utveckling



Månadsavkastning

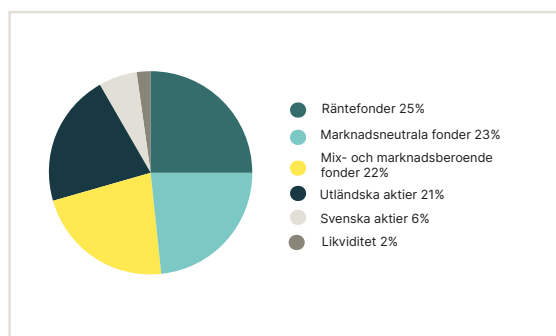
	Jan	Feb	Mars	April	Maj	Juni	Juli	Aug	Sept	Okt	Nov	Dec	Totalt
2020	1,49%	-2,03%	-7,05%	4,75%	0,95%	0,88%	0,32%	2,47%	1,34%	-2,41%	4,10%	1,00%	5,39%
2021	0,92%	1,67%	2,64%	2,10%	0,15%	1,17%	2,02%	0,62%	-2,14%	1,28%	0,63%	1,47%	11,55%
2022	-3,75%	-2,02%	0,13%	-0,21%	-0,72%	-2,31%	1,36%	-0,44%	-0,34%	1,30%	0,29%	-0,75%	-7,32%
2023	2,36%	-0,31%	-0,20%	0,55%	0,26%	0,09%	0,74%	-0,64%	-0,87%	-0,59%	1,19%	2,64%	5,29%
2024	1,31%	1,37%	2,97%	0,13%	0,15%	0,73%							6,82%

Portföljen har inte belastats med någon typ av avgifter eller skatter och visar inte heller de rabatter som återbetalas till kund. De enskilda portföljerna är dessutom individuellt förvaltade och avviker därför från de redovisade resultaten.

Fondfördelning

Svenska aktier	6%	Räntefonder	25%
Aktiespararna Direktavkastning	2,3%	Excalibur	14,8%
Cliens Småbolag	1,6%	Enter Cross Credit A	5,0%
Lannebo Sverige Plus	2,3%	Sensor Räntefond	4,7%
Utländska aktier	21%	Likviditet	2%
BMC Global Select Fund	2,6%		
MS INVF Global Opportunity	2,1%		
Storebrand Global Value	5,1%		
Finserve Global Security	1,0%		
Storebrand USA A	6,2%		
Länsförsäkringar USA Aktiv A	1,1%		
Didner & Gerge US Small and Microcap	0,5%		
Invesco Em Mkts ex China USD	2,0%		
Storebrand Japan A SEK	1,0%		
Mix- och marknadsberoende fonder	22%		
Sensor Select	10,6%		
Prior Nilsson Idea	10,5%		
Coeli Absolute European Equity	0,7%		
AuAg Precious Green A	0,7%		
Marknadsneutrala fonder	23%		
Atlant Opportunity	20,2%		
Man GLG Emerging Markets Corporate Credit	3,0%		

Tillgångsfördelning



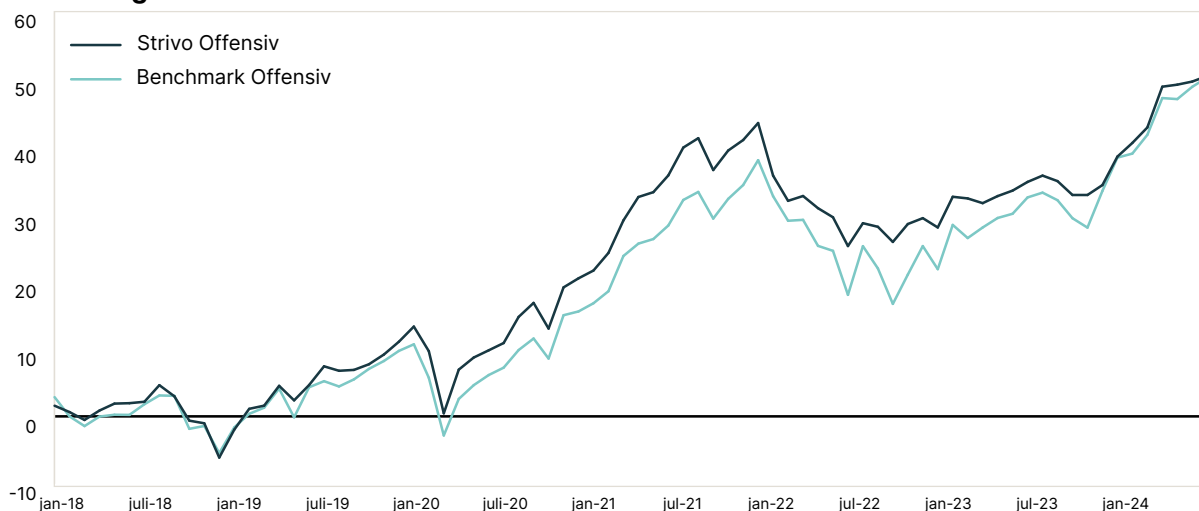
Förvaltare	Peter Eklöf
Startdatum	1 januari 2018
Förvaring	Depå hos Strivo

Strivo Offensiv

Placeringsinriktning

Strivo Offensiv är en aktivt förvaltd fondportfölj som riktar sig till investerare som söker potential till en högre avkastning och därmed är villiga att ta en högre risk. Under positiva marknadsförhållanden investerar portföljen huvudsakligen i aktiefonder och hedgefonder, och under svagare marknadsförhållanden skiftas exponeringen mot mer kapitalbevarande fonder. Innehavet i rena aktiefonder kan vara maximalt 100 procent utan nedre gräns.

Utveckling



Månadsavkastning

	Jan	Feb	Mars	April	Maj	Juni	Juli	Aug	Sept	Okt	Nov	Dec	Totalt
2020	2,03%	-3,22%	-8,41%	6,45%	1,68%	0,98%	0,99%	3,49%	1,81%	-3,26%	5,40%	1,13%	8,47%
2021	0,96%	2,15%	3,88%	2,69%	0,54%	1,87%	3,04%	0,99%	-3,34%	2,12%	1,12%	1,79%	19,12%
2022	-5,44%	-2,75%	0,54%	-1,36%	-1,03%	-3,30%	2,71%	-0,42%	-1,75%	2,11%	0,68%	-1,07%	-10,79%
2023	3,56%	-0,18%	-0,53%	0,80%	0,61%	0,96%	0,70%	-0,60%	-1,53%	-1,23%	2,37%	3,14%	8,21%
2024	1,46%	1,63%	4,24%	0,20%	0,31%	0,56%							8,63%

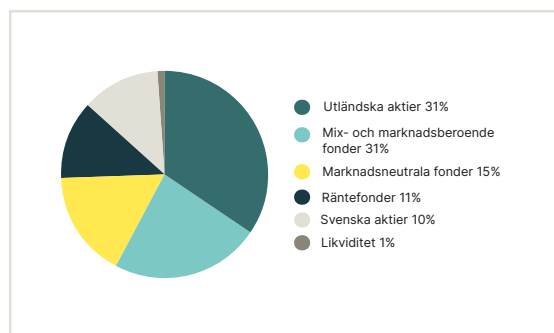
Portföljen har inte belastats med någon typ av avgifter eller skatter och visar inte heller de rabatter som återbetalas till kund. De enskilda portföljerna är dessutom individuellt förvaltade och avviker därför från de redovisade resultaten.

Fondfördelning

Svenska aktier	10%
Aktiespararna Direktavkastning	4,6%
Cliens Småbolag	2,1%
Lannebo Sverige Plus	3,7%
Utländska aktier	31%
BMC Global Select Fund	6,2%
Danske Invest Global Index SA	4,7%
MS INV Global Opportunity	3,4%
Storebrand Global Value	6,3%
Finserve Global Security	1,5%
Storebrand USA A	4,4%
Länsförsäkringar USA Aktiv A	1,0%
Didner & Gerge US Small and Microcap	0,9%
Invesco Em Mkts ex China USD	2,0%
Storebrand Japan A SEK	0,9%
Mix- och marknadsberoende fonder	31%
Sensor Select	14,8%
Prior Nilsson Idea	14,3%
Coeli Absolute European Equity	0,6%
AuAg Precious Green A	1,1%
Marknadsneutrala fonder	15%
Atlant Opportunity	12,7%
Man GLG Emerging Markets Corporate Credit	2,0%

Räntefonder	11%
Excalibur	7,7%
Sensor Räntefond	3,7%
Likviditet	1%

Tillgångsfördelning



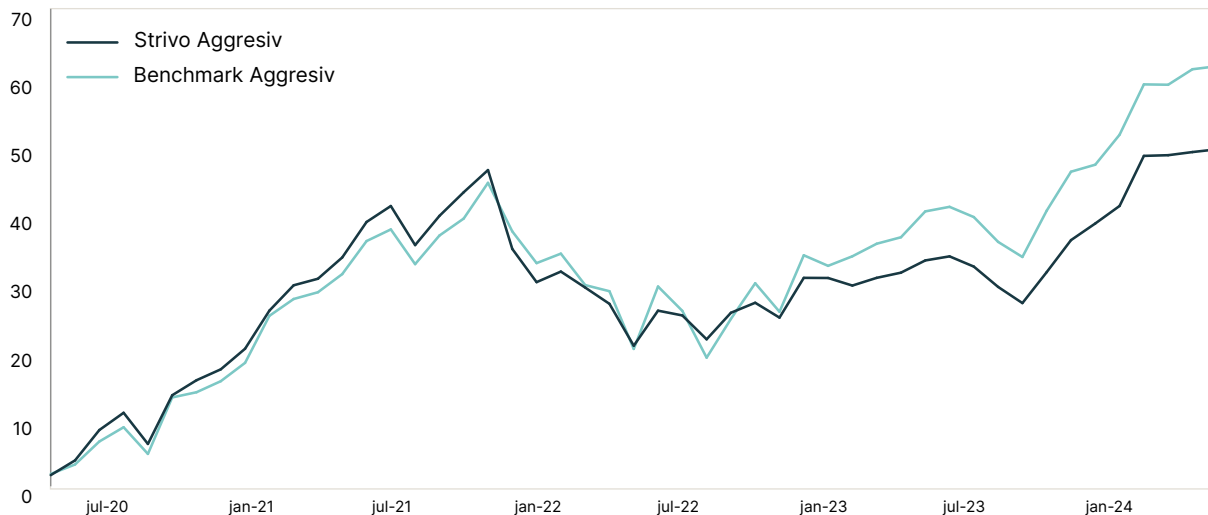
Förvaltare	Peter Eklöf
Startdatum	1 januari 2018
Förvaring	Depå hos Strivo

Strivo Aggressiv

Placeringsinriktning

Strivo Aggressiv är en aktivt förvaldat fondportfölj som riktar sig till investerare som söker potential till en hög avkastning och därmed är villiga att ta en hög risk. Portföljen investerar huvudsakligen i aktiefonder och hedgefonder, men under svagare marknadsförhållanden skiftas exponeringen mot fonder med en lägre risk. Innehavet i rena aktiefonder kan vara maximalt 100 procent utan nedre gräns.

Utveckling



Månadsavkastning

	Jan	Feb	Mars	April	Maj	Juni	Juli	Aug	Sept	Okt	Nov	Dec	Totalt
2020	-	-	-	-	-	1,64%	2,12%	4,28%	2,34%	-4,13%	6,73%	1,94%	15,55%
2021	1,38%	2,57%	4,64%	2,96%	0,74%	2,40%	3,89%	1,68%	-4,06%	3,17%	2,48%	2,27%	26,66%
2022	-7,90%	-3,61%	1,20%	-1,79%	-1,84%	-4,85%	4,26%	-0,56%	-2,80%	3,20%	1,17%	-1,72%	-14,78%
2023	4,67%	-0,02%	-0,85%	0,88%	0,58%	1,36%	0,46%	-1,12%	-2,25%	-1,83%	3,58%	3,57%	9,10%
2024	1,80%	1,85%	5,20%	0,06%	0,31%	0,26%							9,78%

Portföljen har inte belastats med någon typ av avgifter eller skatter och visar inte heller de rabatter som återbetalas till kund. De enskilda portföljerna är dessutom individuellt förvaltade och avviker därför från de redovisade resultaten.

Fondfördelning

Svenska aktier	30%
Aktiespararna Direktavkastning	9,3%
Cliens Småbolag	2,7%
Spiltan Aktiefond Stabil	8,8%
Lannebo Sverige Plus	9,0%

Utländska aktier	42%
BMC Global Select Fund	7,9%
Danske Invest Global Index SA	3,2%
MS INVF Global Opportunity	5,0%
Storebrand Global Value	8,3%
Finserve Global Security	2,0%
Storebrand USA A	4,6%
Länsförsäkringar USA Aktiv A	1,6%
Didner & Gerge US Small and Microcap	1,4%
Cicero-Optimum US ESG A	3,2%
Invesco Em Mkts ex China USD	3,0%
Storebrand Japan A SEK	1,4%

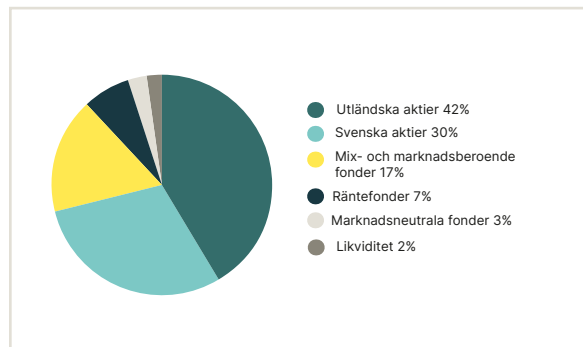
Mix- och marknadsberoende fonder	17%
Sensor Select	7,9%
Prior Nilsson Idea	6,4%
Coeli Absolute European Equity	1,6%
AuAg Precious Green A	1,3%

Marknadsneutrala fonder	3%
Atlant Opportunity	3,2%

Räntefonder	7%
Excalibur	5,7%
Sensor Räntefond	1,2%

Likviditet	2%
-------------------	-----------

Tillgångsfördelning



Förvaltare	Peter Eklöf
Startdatum	1 juni 2020
Förvaring	Depå hos Strivo