

Förvaltarkommentar

Strivo Nordiska Aktier - maj 2026

Förvaltarkommentar

Under maj steg världsindex med 5.0% (4.8% i SEK) samtidigt som den svenska börsen och SIXRX steg med 3.4%. Utvecklingen var positiv på bred front globalt, med en särskilt kraftig återhämtning i teknikaktier där amerikanska Nasdaq 100 steg med hela 11% (10% i SEK). Detta överskuggades dock av Korea-börsen som steg med smått otroliga 33%, drivet av tekniksektorn. På valutamarknaden var den svenska kronan i stort sett oförändrad mot både den amerikanska dollarn och euron.

Den nordiska aktieportföljen steg med +8.1% under månaden. Flera aktier hade en mycket stark utveckling under månaden, däribland Terranor som steg med drygt 30%. Bolaget har visat en mycket stark operativ utveckling med ökade marknadsandelar efter en framgångsrik anbudssäsong. Samtidigt försätter man att expandera marginalerna i takt med att nya, mer lönsamma kontrakt ersätter äldre.

Under maj har vi genomfört ett antal förändringar i aktieportföljen, drivna både av värderingsdisciplin och av en löpande utvärdering av bolagens operativa utveckling. Som vi lyfte fram redan i förra månadsbrevet hade SSAB under en längre tid närmast sig nivåer som enligt våra modeller började framstå som fullvärderade. Aktien har haft en exceptionellt stark utveckling i vår portfölj, och vi valde under månaden att avyttra hela innehavet med en vinst om drygt 71 procent – en av portföljens enskilt mest lönsamma positioner under det senaste året. Vi är mycket nöjda med utfallet och anser att beslutet är väl förankrat i vår investeringsprocess, där vi konsekvent realiserar vinster när risk/reward-förhållandet försvagas. Trots avyttringen är utsiktorna för SSAB under 2026 fortsatt relativt goda, med stöd från underliggande efterfrågan, en gradvis förbättrad kostnadsbild och en stabil prisnivå över bolagets huvudmarknader. Sammantaget bedömer vi dock att den nuvarande värderingen i begränsad utsträckning erbjuder ytterligare uppsida, och att kapitalet kan arbeta bättre i andra bolag där vi ser tydligare uppvärderingspotential.

Vi har även valt att avyttra innehavet i Komplet, en position som tyvärr stängdes med en realiserad förlust om cirka 33 procent. Beslutet är en konsekvens av en serie händelser under våren som tillsammans försvagat investeringscasen påtagligt. Den relativt nytillträdde VD:n lämnade sin post efter interna motsättningar i ledningsgruppen, vilket skapat osäkerhet kring den strategiska riktningen och tempot i den pågående vändningen. Parallellt har bolaget tagit en nedskrivning av den svenska verksamheten på drygt 0,5 miljarder kronor, vilket både tyngt resultatet och rest frågor om kvaliteten i de underliggande tillgångarna. Vi tolkar sammantaget dessa signaler som tydliga operativa varningsflaggor, och när de kombineras med en ihållande svag kursutveckling bedömer vi att risken i positionen översteg den potentiella uppsidan. Mot den bakgrunden är det vår uppfattning att kapitalet gör bättre nytta i andra innehav, och vi väljer därför att stänga positionen i sin helhet.

Det kapital som frigjorts genom de två avyttringarna har för tillfället fördelats jämnt mellan portföljens befintliga innehav.

Vi utvärderar löpande bolagens kvartalsrapporter, kursutveckling och relativa värdering. Mot denna bakgrund avser vi att under de kommande veckorna genomföra en större ombalansering av portföljen, kompletterad med ett antal mindre justeringar på enskild bolagsnivå. Vi återkommer med en mer utförlig beskrivning av förändringarna och bakomliggande resonemang i nästa månadsbrev.

Under maj återvände lugnet till marknaderna i takt med att vapnen tystnade i Mellanöstern. Det fullskaliga kriget uteblev – marktrupper sattes aldrig in – och konflikten övergick i något som närmast påminner om ett dödläge. Oljepriset var volatilt under inledningen av månaden men har därefter trendat sakta nedåt, och i skrivande stund handlas Brent under 100 dollar per fat.

Den information som återges i detta brev, inkluderat antaganden, uppfattningar, värderingar, rekommendationer etc. som anges häri är framtagen av Strivo AB med org. nr. 556759-1721 ("Bolaget") och återger Bolagets bedömning vid tidpunkten för publiceringen av detta brev. Vår bedömning kan således komma att förändras och detta mycket snabbt. Informationen i detta brev riktar sig endast till Bolagets kunder. Informationen riktar sig inte till personer eller företag i USA eller i något annat land där offentliggörande av information av detta slag är förbjudet eller rätten därtill på annat sätt begränsad. Informationen i detta brev är baserad på källor som Bolaget bedömer vara tillförlitliga. Bolaget åtar sig dock inget ansvar för att informationen är riktig eller fullständig. Bolaget, inkluderat dess styrelse, ledning och personal, fransäger sig allt ansvar för all skada, inkluderat direkt eller indirekt skada, som kan följa av användandet av informationen i detta brev. Informationen i detta brev tar inte heller hänsyn till just dina särskilda behov, ekonomiska förhållanden, målsättningar eller dylikt. Informationen utgår inte heller en rekommendation eller ett investeringsråd från Bolagets sida. Du rekommenderas därför att alltid ta professionell rådgivning innan du fattar några investeringsbeslut. Varje sådant investeringsbeslut fattas självständigt av dig och på ditt eget ansvar. Bolaget vill i detta sammanhang särskilt framhålla att alla investeringar i finansiella instrument är förknippade med risk och en investering kan både öka och minska i värde eller bli helt värdelös. Historisk avkastning är aldrig en garanti för framtida avkastning. Spridning eller mångfaldigande av detta månadsbrev får inte ske utan Bolagets medgivande. Det går naturligtvis bra att citera oss, men då skall källan anges. Ansvarig person för detta månadsbrev är Declan Mac Guinness, VD på Strivo AB.

Samtidigt är Hormuzsundet i praktiken fortsatt stängt, med endast en handfull fartygspassager per dygn, vilket innebär att en betydande riskpremie kvarstår i de fysiska flödena. På forwardmarknaden har priset för Brentolja med leverans i januari 2027 däremot legat relativt still kring 84 dollar under månaden, vilket signalerar att marknaden fortsatt ser den nuvarande prisnivån som tillfällig och förväntar sig en normalisering på sikt. Sammantaget talar ett svalare geopolitiskt klimat för att riskkapiten kan fortsätta återhämta sig, även om utvecklingen i regionen förblir en av de viktigaste osäkerhetsfaktorerna under kommande månader.

Räntemarknaden gav under månaden en delvis motstridig bild. Prissättningen av Federal Reserves framtida styrränta har stigit något, samtidigt som förväntningarna på Riksbanken dalat. Oaktat detta prisar marknaden fortsatt in en höjning i Sverige under hösten. Detta rimmar inte fullt ut med utvecklingen på aktiemarknaden, där högre amerikanska räntor normalt sett brukar utgöra en motvind för värderingarna. 10-åringen har förvisso fallit skarpt de senaste veckorna men handlas betydligt högre än under början av året. Trots det har kapitalet, efter en över lag stark rapportssäsong, åter strömmat in i AI-traden och den breda amerikanska aktiemarknaden.

Den sista veckan i månaden noterades mycket stora inflöden i amerikanska techfonder, på nivåer vi inte sett sedan förra hösten. Parallellt har kapital flödat ut ur europeiska aktier och tillväxtmarknader, vilket gör det desto mer intressant att tillväxtmarknadsindex ändå fortsätter uppåt. Förklaringen finns till stor del i den ökade marknadskoncentrationen: sektorkoncentrationen i EM-index är numera i paritet med den amerikanska marknaden, och av de tio största bolagen i MSCI Emerging Markets utgör teknikaktier nära 35 procent, med chipjättar som Taiwan Semiconductor, Samsung och SK Hynix i toppen. Tillväxtmarknader på indexnivå har därmed i praktiken förvandlats till ett renodlat tech-case, vilket i sin tur innebär att exponeringen mot traditionella EM-drivkrafter som råvaror, inhemsk konsumtion och demografi blivit allt mer utspädd. Vi måste medge att det börjar likna bubbelvarning när Koreabörsen, driven av just Samsung och SK Hynix, stigit 94 procent sedan årsskiftet – en uppgång som lämnar mycket litet utrymme för besvikelser i de underliggande halvledarcyklerna.

Den högre riskkapiten på marknaderna har som vanligt också gett avtryck i volatiliteten. VIX-index har fortsatt att sjunka under månaden, ned mot nivåer vi inte sett sedan årsskiftet, och priserna på indextioner har komprimerats påtagligt. För förvaltningen innebär det lägre premier för portföljkydd. Vi nyttjar detta och fortsätter att arbeta aktivt inom vårt dynamiska mandat, där balansen mellan att delta i den pågående riskrallyt och att inte stå oskyddad inför en eventuell sentimentvändning står i centrum för allokeringsbesluten.

Olle Gustafsson, Portföljförvaltare

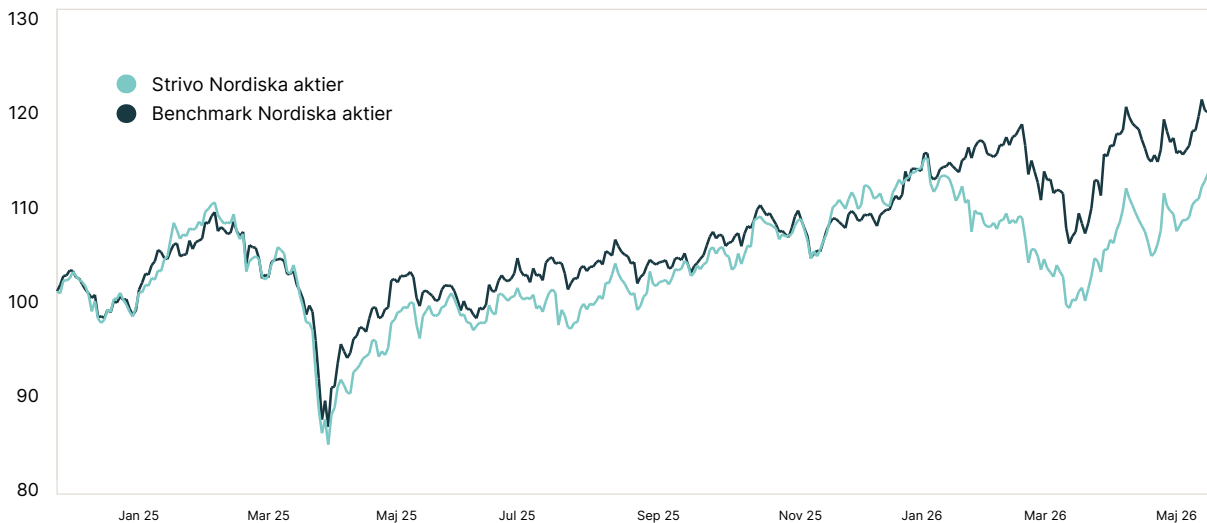
Fem bäst utvecklade

Aktier	Utveckling
1 Terranor Group	30,3%
2 Profoto Holding	28,4%
3 Pandora	23,4%
4 Bravida Holding	19,2%
5 ITAB Group AB	17,2%

Strivo Nordiska Aktier

Utveckling

Period: 2 december 2024 - 31 maj 2026.



Benchmark består av SIX RX (100%)

Akkumulerad månadsavkastning

	Jan	Feb	Mars	April	Maj	Juni	Juli	Aug	Sept	Okt	Nov	Dec	Helår	Akkumulerat*
2024												-2,19%	-2,19%	-2,19%
2025	8,88%	-0,91%	-8,36%	-3,40%	4,42%	0,29%	-0,34%	2,26%	2,73%	4,47%	2,13%	1,72%	13,64%	11,15%
2026	-0,80%	-2,13%	-5,77%	2,41%	8,10%								1,28%	12,49%
BM 2026	2,26%	4,52%	-7,56%	5,18%	3,41%								7,47%	18,36%

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 förvaldade och avviker därför från de redovisade resultaten.

NAV för fonderna som ingår i portföljerna sätts i regel med någon eller några dagars fördröjning. De avkastningssiffror som kommuniceras i denna rapport kan därför ses som preliminära och fastställs först en bit in i månaden. De slutgiltiga siffrorna kommer att framgå i nästa rapport, vilket innebär att små justeringar kan ske i tidigare kommunicerade avkastningssiffror. Skillnaderna är normalt högst marginella.

*Akkumulerad avkastning innefattar avkastning från portföljens start 2 december 2024.

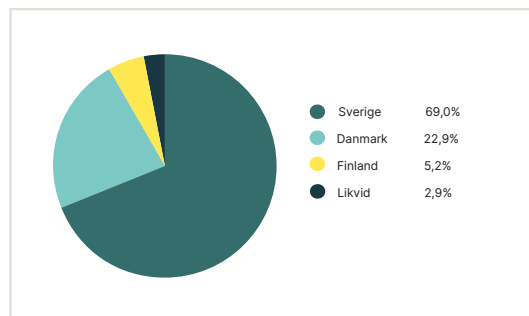
** Benchmark består av tre komponenter med olika vikter, beroende på portföljernas risk. Världsindex (MSCI ACWI Net Index USD i SEK), svenskt börsindex (SIX RX) och ett räntesindex (OMRX Total Bond Index).

Vikten är 0/100/0 för Nordiska aktier.

Fördelning

Nordiska Aktier	97,9%
AFRY AB	4,2%
Bravida Holding	7,6%
Camurus AB	5,3%
Essity B	9,2%
CN Store Nord AS	7,1%
H. Lundbeck B	7,6%
ITAB Group AB	4,7%
Lindex Group	5,2%
New Wave Group B	5,0%
Pandora	8,2%
Profoto Holding	1,2%
Securitas B	9,5%
Stillfront Group	5,6%
Terranor Group	3,8%
Trianon B	6,5%
Volvo Car AB B	6,4%
Likviditet	2,9%

Tillgångsfördelning



Förvaltare	Olle Gustafsson
Startdatum	2 december 2024