

Förvaltarkommentar

Strivo portföljförvaltning december 2024

Under december fortplantade sig Trump-rallyt till något som liknade starten på ett allmänt "jul-rally", som omfattade de flesta aktiemarknader, men detta tog ett abrupt slut med årets sista Fed-möte under veckan före jul. Strivos diskretionära portföljer följde med i nedgångarna och gick snarlikt respektive jämförelseindex, utom Balanserad, som gick något bättre. Balanserad sjönk med 0,9 procent, Offensiv och Aggressiv med 1,2 procent. Helårsavkastningen blev däremot höga 9,8 procent, 11,3 procent, respektive 12,7 procent.

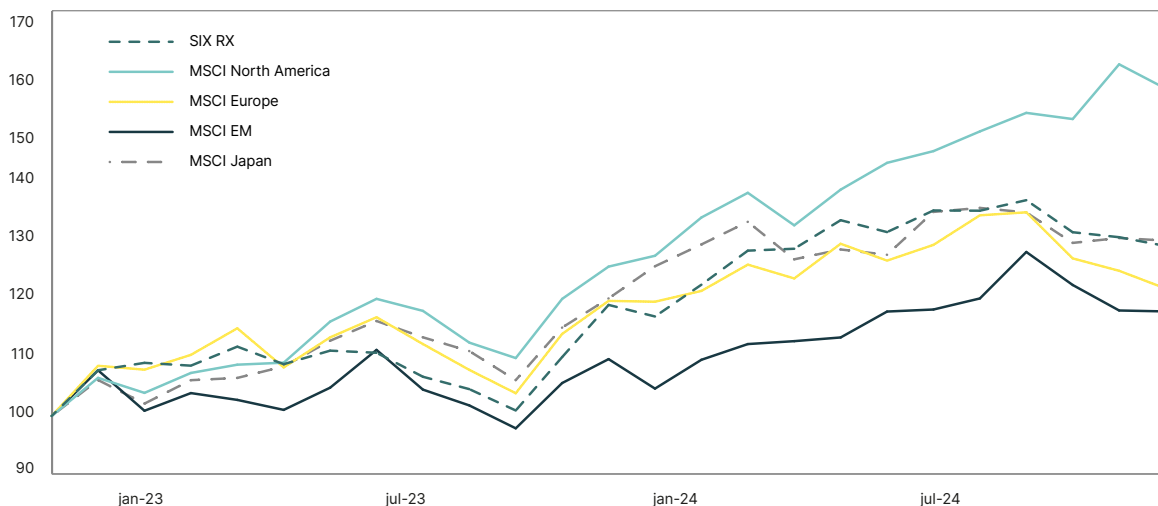
Efter att ha fullständigt utklassat resten av världen under oktober och november utvecklades Nordamerika sämst under december. Bästa var Emerging Markets och näst bäst blev Japan. Trots detta framstår Nordamerika som den i särklass bästa marknaden under 2024 med en valutakorrigerad avkastning på 36,6 procent. Här ingår en positiv dollareffekt på hela 9,7 procent. Japan utvecklades näst bäst med 18,8 procent och tätt därefter följde Emerging Markets med en ökning på 17,9 procent. Sist kom Europa med 11,7 procent (och Sverige 8,5 procent).

Alla tre portföljer har gjort ytterliga mindre affärer för att öka aktieexponeringen något. Målsättningen har varit breda ökningarna och därför har Morgan Stanleys tech-fond köpts och i Aggressiv även Danske Banks globala indexfond. Detta har finansierats genom försäljningar av räntefonderna Enter Cross Credit och Sensor Räntefond.

Under december-månads mycket blandade utveckling har nästan alla portföljinnehav sjunkit, till skillnad från de två föregående månadernas inbördes mycket heterogena utveckling. Små plustecken visade bara Atlant Opportunity, Carlsson Norén Yield Opportunity, Lannebo Sverige Plus och Storebrand Japan.

Mycket har fortsatt kommit att handla om Trump, både politiskt och ekonomiskt. Enligt CNBC All-American Economic Survey tycks allt fler amerikaner säga sig vara positivt inställda till honom, trots de uppenbara motsägelserna i hans vallöften. Han har exempelvis lovat att gå hårt åt länder som försöker rubba dollarns ställning som världens reservvaluta, men vill samtidigt ha ned värdet på valutan för att kunna "återindustrialisera" landet. En önskan om lägre inflationstakt, eller till och med sjunkande priser, rimmar illa med de lägre styrräntor som Trump gärna vill se från Powell. Vad som kommer att hända utrikespolitiskt är höljt i dunkel, även om många spekulerar, exempelvis i hur Ukraina skall hanteras. Vissa menar att det inte alls finns någon uttalad plan och att Trump mest är besvärad av situationen. Han kommer att göra sitt bästa för att bli kvitt den så snabbt och "smärtfritt" som möjligt. Bristen på "förutsägbarhet" kan vara på väg att bli en belastning, speciellt om de inneboende motsägelserna riskerar att få allvarliga konsekvenser.

Federal Reserves december-sänkning med 25 punkter var nästan helt förväntad av marknadsaktörerna (95 procent), men tydligen inte alls de något mer återhållsamma förväntningarna inför nästa år, som Powell meddelade i sitt efterföljande tal, då fyra förväntade sänkningar reducerades till två. Marknadsreaktionen var omedelbar och brutal; S&P500, som måste betraktas som ett "lågvolatiliindex", rasade nästan 3 procent på två timmar. Aktiemarknaden (som jag har kallat "glada amatörer") hade lyckats bortse från att sänkningen skedde i en miljö av stigande företagsvinster samt väntat kraftiga stimulanser i form av avregleringar och skattesänkningar. En del av de "omedelbara" Bloomberg-kommentarerna handlade just om att flera ledamöter sannolikt såg behov av en mindre stimulerande penningpolitik, nu när finanspolitiken helt kommer att växla spår. Sänkning benämndes "hökaktig" och en naturlig fråga (som var den



första som ställdes i den efterföljande presskonferensen) var därför varför överhuvudtaget sänka? Någon riktigt bra förklaring gav inte Powell, utom att den senaste tidens inflationsdata hade överraskat på uppsidan och centralbanken ämnade vänta in förbättringar. Genom att betona sitt "databeroende" har Powell gjort Federal Reserve till något av "marknadens fånge" (vilket han har kritiserats för under lång tid), men när nu mer av "vänteläge" deklarerades blev reaktionen uppenbart negativ. Prissättningen indikerar nu plötsligt till och med mindre än två sänkningar under 2025.

Svenska Riksbanken sänkte också med en kvarting, justerade upp inflationsprognoserna något, samt skickade lite mer återhållsamma sänkingsprognoser inför nästa år. Det var kanske inte riktigt så att Thedéen hade talat med Powell om detta, men räntemarknaderna är ju ganska mycket "kommunicerande käril", så att signalerna är ungefär desamma, dock från ganska olika utgångspunkter. Den amerikanska räntesänkningen skedde trots att ekonomin mår ganska bra, den svenska eftersom ekonomin mår allt sämre.

Det var ett tag sedan jag berörde Ukraina närmare, delvis beroende på att det har hänt så mycket på sistone. För att inte "gå vilse" i alla detaljer återvänder jag därför till en av mina gamla huvudteser. Oräkneliga månader har jag hört mina ryskspråkiga kontakter trööstlöst upprepa att kriget knappast märks av i det "egentliga Ryssland", det vill säga Moskva och Sankt Petersburg, i stort sett oavsett vad som har hänt på fjärran slagfält. Tvärtom har hela tiden kriget (som inte ens har kallats för det) "spelats ned", och unga män från dessa regioner har varit relativt förskonade från rekrytering. Putin har vetat att han inte har haft något att frukta från Väst, som under långa tider har tvekat och lyssnat på (tomma) kärnvapen-hot om "röda linjer". Han har varit i trygg förvisning om att så länge inte "vanliga ryssar" drabbas av kriget skulle befolkningen inte hedra sin 150-åriga tradition av att till synes plötsligt (och oftast våldsamt) "göra slut" med sina ledare. Denna "trygghet" naggades dock i kanten av vårens terrordåd och i allra högsta grad av sommarens ukrainska invasion av Kursk-regionen. Att nordkoreaner numer är involverade är visserligen problematiskt för Ukraina, men visar också på det faktum att Putin gör allt för att inte behöva påkalla en mobilisering (och kalla landets tillstånd för "krig"). Den galopperande inflationen, speciellt prisökningar på dagligvaror, tillsammans med andra ekonomiska problem, exempelvis brist på arbetskraft, har seglat upp som en

ovälkommen påminnelse om kriget för befolkningen. Att Putin tvingades ta upp det ekonomiska läget i sitt jultal är mycket talande och det finns därför gott hopp, förutsatt att Ukraina kan hålla ut OCH att Trump inte ställer till med något.

Runt årsskiftet brukar de flesta analytiker och strateger från säljsidan vara positiva, i alla fall svenska. Vinstestimaten för kommande år ligger i allmänhet 8-12 procent upp. Med tanke på hur svaga utfallen blev 2024 och att exempelvis KI talar om fortsatt lågkonjunktur ifrågasätter jag dock realismen i förväntningarna; den reala ekonomin torde tynga den finansiella i högre utsträckning. Läget i Europa förmår dessutom knappast lyfta Sverige, snarare tvärtom. Emerging Markets tyngs dessutom av den största enskilda marknaden Kinas fortsatta problem. Att stimulera ekonomin utan strukturreformer verkar inte fungera längre. Hoppet står, "som vanligt", till USA (och ytterligare värderingsökningar). Trumps motsägelsefulla ambitioner lär vara den största risken mot både ekonomierna och börserna.

Med dessa ord sätter jag punkt för snart tio år av portföljförvaltande inom Strivo-koncernen. Jag tackar kunder och läsare så mycket.

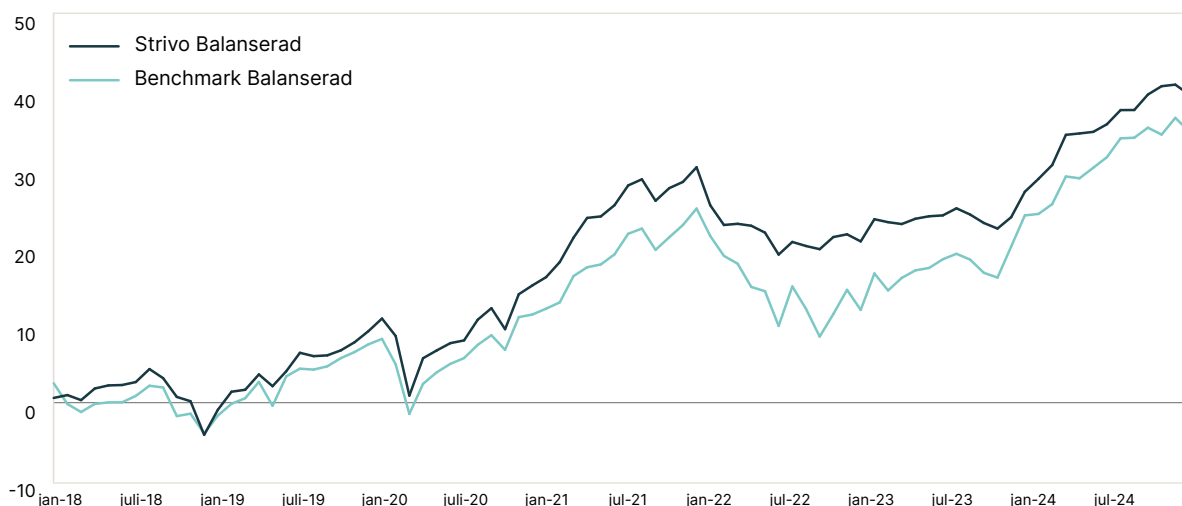
Peter Eklöf, Portföljförvaltare

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

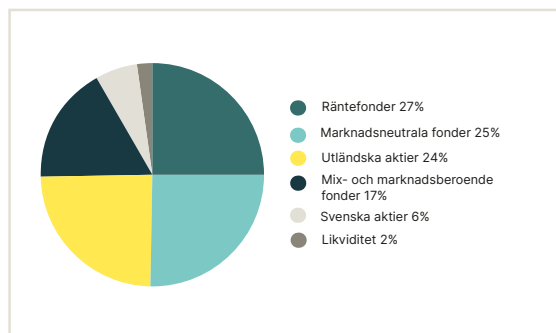
	Jan	Feb	Mars	April	Maj	Juni	Juli	Aug	Sept	Okt	Nov	Dec	Totalt
2020	1,49%	-2,03%	-7,05%	4,75%	0,95%	0,88%	0,32%	2,47%	1,34%	-2,41%	4,10%	1,00%	5,39%
2021	0,92%	1,67%	2,64%	2,10%	0,15%	1,17%	2,02%	0,62%	-2,14%	1,28%	0,63%	1,47%	11,55%
2022	-3,75%	-2,02%	0,13%	-0,21%	-0,72%	-2,31%	1,36%	-0,44%	-0,34%	1,30%	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%	1,34%	0,01%	1,45%	0,77%	0,14%	-0,89%	9,84%

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	1,8%	Excalibur	15,2%
Cliens Småbolag	1,1%	Enter Cross Credit A	1,9%
Lannebo Sverige Plus	1,7%	Sensor Räntefond	4,7%
PriorNilsson Fastighet	1,9%	Carlsson Norén Yield Opportunity	3,1%
Utländska aktier	24%	Likviditet	2%
BMC Global Select Fund	2,6%		
MS INVF Global Opportunity	3,2%		
Storebrand Global Value	5,4%		
Finserve Global Security	1,1%		
Storebrand USA A	4,1%		
Länsförsäkringar USA Aktiv A	3,2%		
Didner & Gerge US Small and Microcap	1,9%		
Invesco Em Mkts ex China USD	2,0%		
Storebrand Japan A SEK	1,0%		
Mix- och marknadsberoende fonder	17%		
Sensor Select	8,6%		
Prior Nilsson Idea	8,3%		
Marknadsneutrala fonder	25%		
Atlant Opportunity	20,4%		
Man GLG Emerging Markets Corporate Credit	3,1%		
Meriti Neutral	2,0%		

Tillgångsfördelning



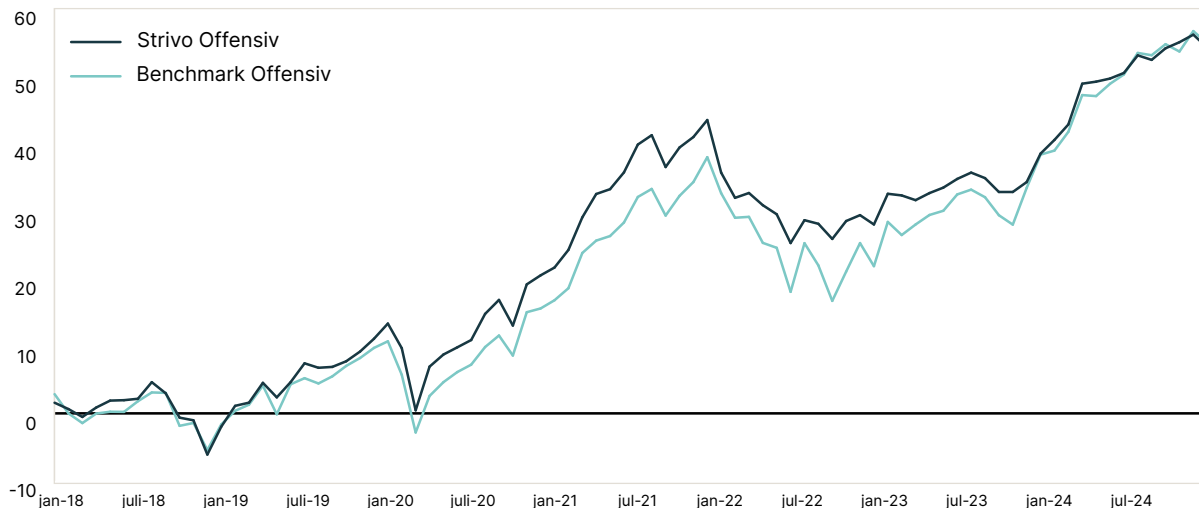
Förvaltare	Peter Eklöf
Startdatum	1 januari 2018
Förvaring	Depå hos Strivo

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%	1,73%	-0,44%	1,13%	0,59%	0,72%	-1,24%	11,34%

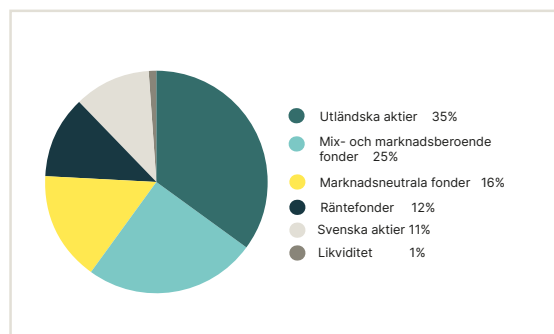
Portföljen har inte belastats med någon typ av avgifter eller skatter och visar inte heller de rabatter som återbetalas till kund. De enskilda portföljerna är dessutom individuellt förvaltade och avviker därför från de redovisade resultaten.

Fondfördelning

Svenska aktier	11%
Aktiespararna Direktavkastning	3,5%
Cliens Småbolag	2,0%
Lannebo Sverige Plus	3,6%
PriorNilsson Fastighet	1,8%
Utländska aktier	35%
BMC Global Select Fund	5,2%
Danske Invest Global Index SA	5,1%
MS INV F Global Opportunity	4,1%
Storebrand Global Value	6,7%
Finserve Global Security	1,6%
Storebrand USA A	3,8%
Länsförsäkringar USA Aktiv A	3,2%
Didner & Gerge US Small and Microcap	2,4%
Invesco Em Mkts ex China USD	2,0%
Storebrand Japan A SEK	1,0%
Mix- och marknadsberoende fonder	25%
Sensor Select	12,7%
Prior Nilsson Idea	12,0%
Marknadsneutrala fonder	16%
Atlant Opportunity	12,9%
Man GLG Emerging Markets Corporate Credit	2,1%
Meriti Neutral	1,5%

Räntefonder	12%
Excalibur	7,9%
Sensor Räntefond	1,6%
Carlsson Norén Yield Opportunity	2,1%
Likviditet	1%

Tillgångsfördelning



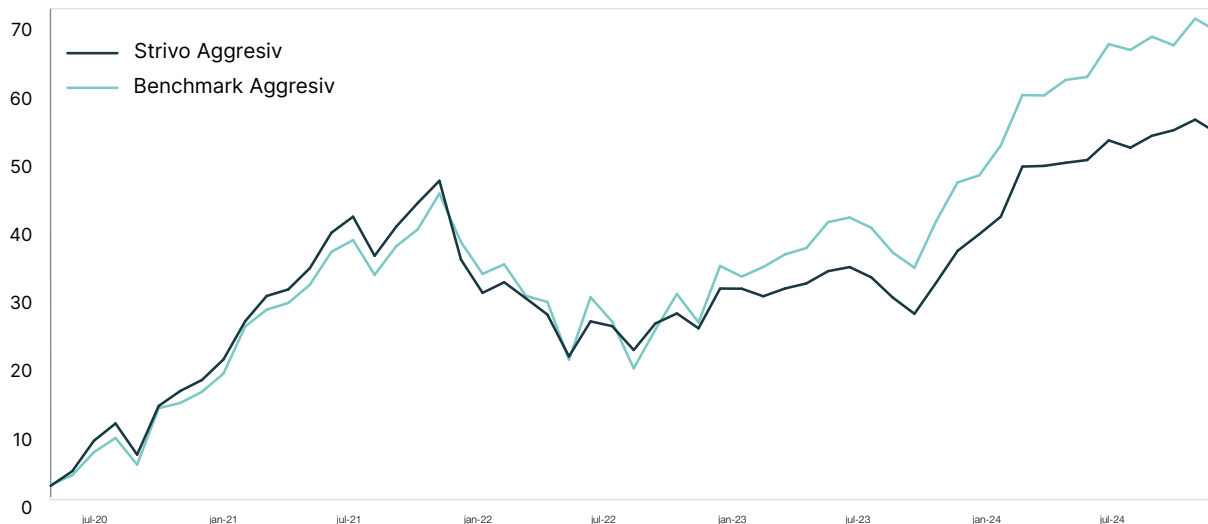
Förvaltare	Peter Eklöf
Startdatum	1 januari 2018
Förvaring	Depå hos Strivo

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

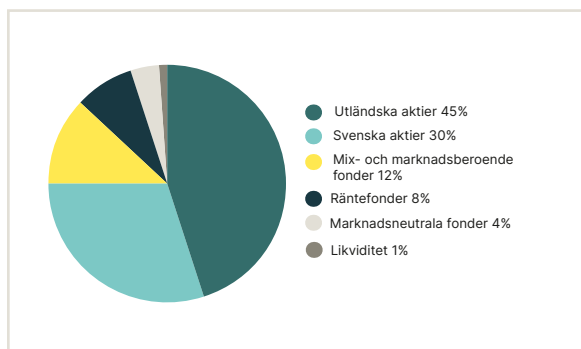
	Jan	Feb	Mars	April	Maj	Juni	Juli	Aug	Sept	Okt	Nov	Dec	Totalt
2020	-	-	-	-	-	1,64%	2,12%	4,28%	2,34%	-4,13%	6,73%	1,94%	15,55%
2021	1,38%	2,57%	4,64%	2,96%	0,74%	2,40%	3,89%	1,68%	-4,06%	3,17%	2,48%	2,27%	26,66%
2022	-7,90%	-3,61%	1,20%	-1,79%	-1,84%	-4,85%	4,26%	-0,56%	-2,80%	3,20%	1,17%	-1,72%	-14,78%
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%	1,93%	-0,70%	1,15%	0,53%	1,00%	-1,24%	12,71%

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%	Räntefonder	8%
Aktiespararna Direktavkastning	7,9%	Excalibur	5,8%
Cliens Småbolag	2,5%	Carlsson Norén Yield Opportunity	2,0%
Spiltan Aktiefond Stabil	8,2%	Likviditet	1%
Lannebo Sverige Plus	8,9%		
PriorNilsson Fastighet	2,7%		
Utländska aktier	45%		
BMC Global Select Fund	7,1%		
Danske Invest Global Index SA	4,5%		
MS INV F Global Opportunity	4,4%		
Storebrand Global Value	8,7%		
Finserve Global Security	2,1%		
Storebrand USA A	3,5%		
Länsförsäkringar USA Aktiv A	3,7%		
Didner & Gerge US Small and Microcap	2,9%		
Cicero-Optimum US ESG A	3,5%		
Invesco Em Mkts ex China USD	3,0%		
Storebrand Japan A SEK	1,4%		
Mix- och marknadsberoende fonder	12%		
Sensor Select	6,5%		
Prior Nilsson Idea	5,0%		
Marknadsneutrala fonder	4%		
Atlant Opportunity	3,3%		
Prior Nilsson Idea	1,0%		

Tillgångsfördelning



Förvaltare	Peter Eklöf
Startdatum	1 juni 2020
Förvaring	Depå hos Strivo