

Förvaltarkommentar

Strivo portföljförvaltning oktober 2024

Oktober har kännetecknats av hög volatilitet och spretiga aktiemarknader. Strivos diskretionära portföljer har utvecklats hyggligt och gått bättre än respektive jämförelseindex, som sjunkit något. Balanserad har ökat med 0,8 procent, Offensiv med 0,6 procent och Aggressiv med 0,5 procent. Efter tio månader har portföljerna stigit med 10,7 procent, 11,9 procent, respektive 13,0 procent, vilket innebär att de två förstnämnda har gått bättre än jämförelseindexen.

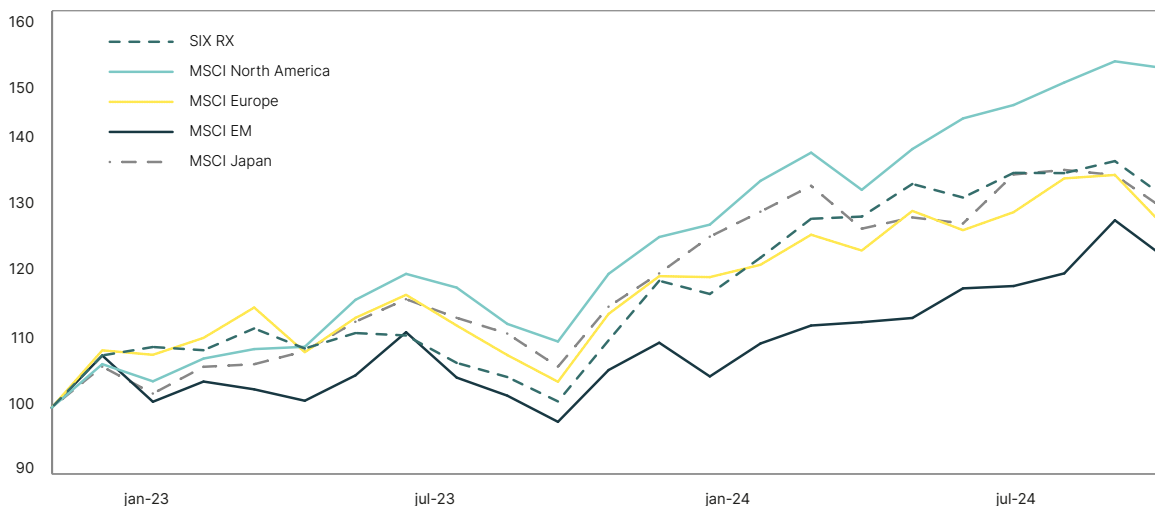
Under månaden har alla regioner sjunkit och förutom den största, Nordamerika, har rasen varit kraftiga. Sämst har Europa utvecklats och därefter Emerging Markets. Nordamerika sjönk marginellt, men eftersom dollarn åter har vaknat till liv och stärkts med hela 4,8 procent har den valutajusterade utvecklingen varit 4,1 procent. Hittills i år är således regionen upp med 27,0 procent, före Emerging Markets, som har stigit med 17,9 procent. Japan och Europa har ökat med 14,0, respektive 12,1 procent (Sverige 10,5 procent).

I oktober färgades finansmarknaderna sannolikt av det kommande amerikanska valet, efter det otypiskt starka september och det volatila augusti. Gradvis har allt fler positionerat sig för en Trump-seger, med stora skattelättnader, men också stigande långräntor. På aktiemarknaderna brukar hög inbördes korrelation råda, men just valet är förmodligen förklaringen till de mycket stora skillnaderna mellan Nordamerika och faktiskt hela resten av världen. Portföljerna har legat något underviktade aktierisk under månaden och förutom marginella ökningar till följd av så kallad drift har förändringar lyst med sin frånvaro.

Just under månaden har portföljernas fonder faktiskt utvecklats extremt olika sinsemellan. Alla amerikanska aktiefonder har gått mycket bra, vilket också gäller globalfonderna, eftersom de så gott som alltid överviktat

amerikanska aktier. Däremot har nästan alla svenska aktiefonder gått dåligt. Portföljernas innehavslister består således av några verkliga sänken, men desto fler större uppgångar under oktober. Cicero-Optimum US ESG Sector Fund, Danske Invest Global Index, Finserve Global Security Fund, Länsförsäkringar USA Aktiv och Storebrand USA har alla stigit mer än 5 procent, medan, Carnegie US Small & Micro Cap (namnbytt från Didner & Gerge US Small Cap) och Storebrand Global Value steg mer än 2 procent, tillsammans med räntehedgefonden Excalibur (för tredje gången i följd).

Genom sin överväldigande storlek är ju den amerikanska börsen den viktigaste att hålla koll på och då, självfallet också, hur den amerikanska ekonomin utvecklas. Det har dock inte varit alldeles enkelt, eftersom konjunktursignalerna har skiftat tvärt flera gånger på kort tid. När inflationen och räntorna var höga för ett år sedan spekulerade finansmarknaderna ganska friskt i att Powell hade ambitioner liknande Paul Volcker, den legendariske Fed-chef, som trotsade såväl presidenten, som den allmänna opinionen (och dödshot) för att knäcka den höga och envisa amerikanska inflationen genom kraftiga räntehöjningar. Dessa spekulationer visade sig helt felaktiga och i december 2023 flaggade en triumfatorisk Powell för att tre sänkningar skulle komma, som överoptimistiska börser snabbt tolkade som sex-sju gånger. Övåntat starka makrosiffror under våren föranledde dock gradvisa nedjusteringar av antalet och vid mötet i maj signalerade Powell osäkerhet om någon sänkning alls skulle hinnas med före valet i november. Arbetsmarknaden hade fortsatt utvecklas förvånande starkt, även om tidiga svaghetstecken kunde skönjas, så inflationsbekämpningen förblev Feds huvudmål. Denna gick visserligen åt rätt håll, men nivån var fortsatt för hög, varför styrräntan bibehölls oförändrad också i juni. Under resten av sommaren började dock arbetsmarknaden visa svaghetstecken på allvar och plötsligt blev frågan



om Federal Reserve hade väntat för länge med sin första sänkning. Den tidigare relativt stora frågan huruvida en september-sänkning skulle anses vara olämpligt nära valet i november kastades helt överbord; räntemarknaderna, som brukar anses vara aningen mer professionella än "de glada amatörerna" på aktiemarknaderna räknade till och med en 50-punkterssänkning, alltså något av en "krisåtgärd". Aktiemarknaderna hoppas på "mindre kris" och endast en 25-punktare. Det blev visserligen en 50-punkterssänkning, men Powell lyckades i sitt tal med konststycket att faktiskt både dämpa "kriskänslan" och åstadkomma en "sund reaktion" på både valuta- och räntemarknaderna; dollarn stärktes och tioårsräntan steg. Månadens lysande utveckling för amerikanska börser, när nästan alla andra marknader har gått dåligt, framstår som en välkommen illustration över att stigande aktiekurser inte kräver fallande räntor.

Federal Reserves brist på långsiktig plan för inflationsbekämpningen (och stöd till arbetsmarknaden) samt "databeroendet" har kritiserats av bland annat den långvarige "Fed-tolkaren" Mohamed El-Erian (som jag tidigare många gånger har nämnt) för "ryckighet", som stundtals förefaller göra centralbanken till "marknadernas fånge". När vi betraktar det gånga året är det lätt att hålla med.

Att den amerikanska tioåringen har stigit hela 55 punkter under månaden är dock sannolikt ett utslag av att en Trump-seger väntas i det amerikanska valet. Hans planer på att ersätta inkomstskatter med extrema höjningar av tullar väntas leda till stigande inflation. Med ytterligare "tillväxtdrivande" skattesänkningar för företagen kan ekonomin bli som en tryckkokare. Stigande inflation och som en direkt följd stigande räntor (och troligen stigande dollar) rimmar dock illa med Trumps vallöften, men han har ju i och för sig hävdat att han som president och "framgångsrik affärsman" bör ha inflytande över räntesättningen (hur det nu skall gå till; kanske genom att avskaffa Federal Reserves självständighet?). Eftersom den största delen av befolkningen förefaller "plånboksrösta" blir det intressant (eller kanske skrämmande) att följa utvecklingen vid en seger. Nästan lika omfattande stimulanser är dock att vänta vid en Harris-seger, så långsiktigt sjunkande långräntor är troligen inte sannolika. Högre räntor torde dessutom vara en förutsättning för landets skuldfinansiering, vem som än blir president. Omvärldens räntenivåer torde heller knappast bli opåverkade.

Det tredje kvartalets rapportperiod har börjat ungefär som årets två tidigare i USA, men väsentligt sämre i Sverige. Efter att 185 av S&P:s 500 bolag har rapporterat har 75 procent kommit med positiva överraskningar, vilket nästan är i nivå med genomsnittet. Av 73 svenska bolag har endast 44 procent slagit sina estimat (!). Trots generellt nedtonade VD-ord och dämpade framtidsutsikter vidhåller dock flera svenska aktörer krampaktigt bilden av "starka svenska bolags-rapporter". Värderingen till P/E 17,6 är hög, speciellt med tanke på att ytterligare neddragna estimat kan förväntas. Amerikansk dito är P/E 21,8, således skyhögt, men det är min erfarenhet att så länge vinsterna kommer in på hygglig nivå är värdering sällan avgörande (i alla fall på kort sikt); "dyrt kan bli ännu dyrare".

"I september infaller ofta större rekyler, men om så inte sker blir det antagligen under oktober", läste jag i en gammal analys. I år blev september en stark börs månad och oktober har som sagt varit synnerligen blandad, så jag har ännu inte slagit bort rekylrisk och börjat tro på ett tidigt "julrally". Portföljerna ligger således kvar marginellt underviktade aktierisk, men nivån kan enkelt höjas genom några mindre affärer.

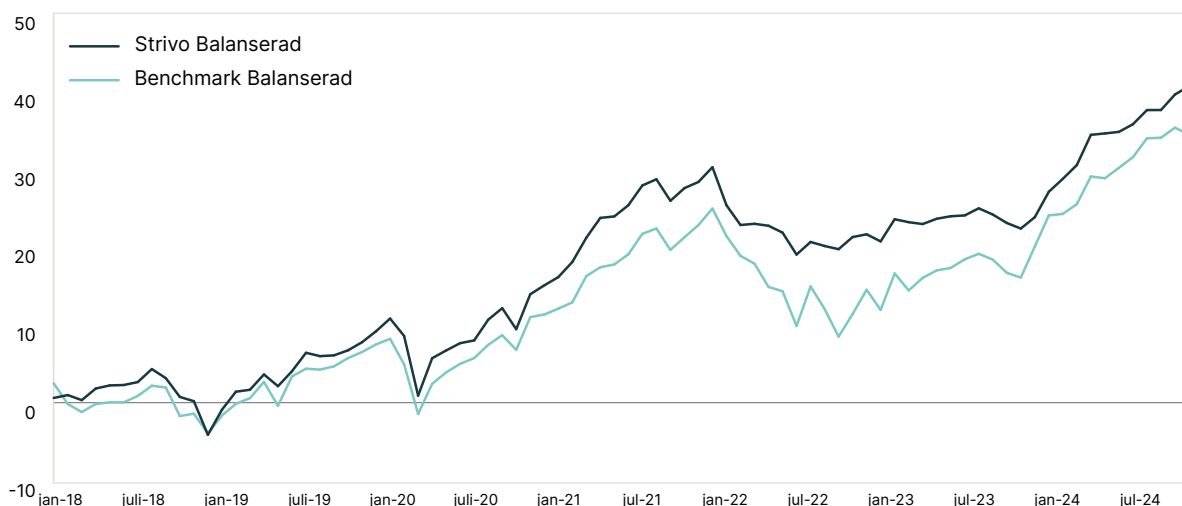
Peter Eklöf, Portföljförvaltare

Strivo Balanserad

Placeringsinriktning

Strivo Balanserad är en aktivt förvaltda 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

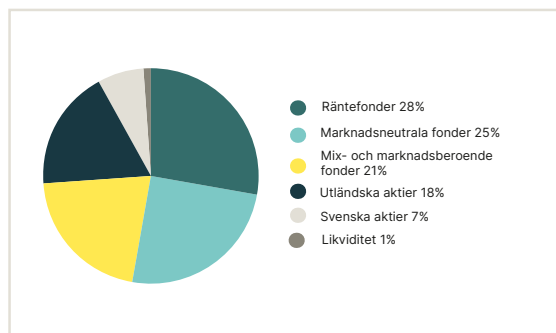
	Jan	Feb	Mars	April	Maj	Juni	Juli	Aug	Sept	Okt	Nov	Dec	Totalt
2020	1,49%	-2,03%	-7,05%	4,75%	0,95%	0,88%	0,32%	2,47%	1,34%	-2,41%	4,10%	1,00%	5,39%
2021	0,92%	1,67%	2,64%	2,10%	0,15%	1,17%	2,02%	0,62%	-2,14%	1,28%	0,63%	1,47%	11,55%
2022	-3,75%	-2,02%	0,13%	-0,21%	-0,72%	-2,31%	1,36%	-0,44%	-0,34%	1,30%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

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	7%	Räntefonder	28%
Aktiespararna Direktavkastning	1,8%	Excalibur	15,7%
Cliens Småbolag	1,1%	Enter Cross Credit A	4,9%
Lannebo Sverige Plus	1,7%	Sensor Räntefond	4,6%
PriorNilsson Fastighet	2,0%	Carlsson Norén Yield Opportunity	3,0%
Utländska aktier	18%	Likviditet	1%
BMC Global Select Fund	2,5%		
MS INVF Global Opportunity	1,2%		
Storebrand Global Value	5,2%		
Finserve Global Security	1,0%		
Storebrand USA A	3,8%		
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	0,9%		
Mix- och marknadsberoende fonder	21%		
Sensor Select	10,4%		
Prior Nilsson Idea	10,1%		
Marknadsneutrala fonder	25%		
Atlant Opportunity	20,2%		
Man GLG Emerging Markets Corporate Credit	3,1%		
Meriti Neutral	2,0%		

Tillgångsfördelning



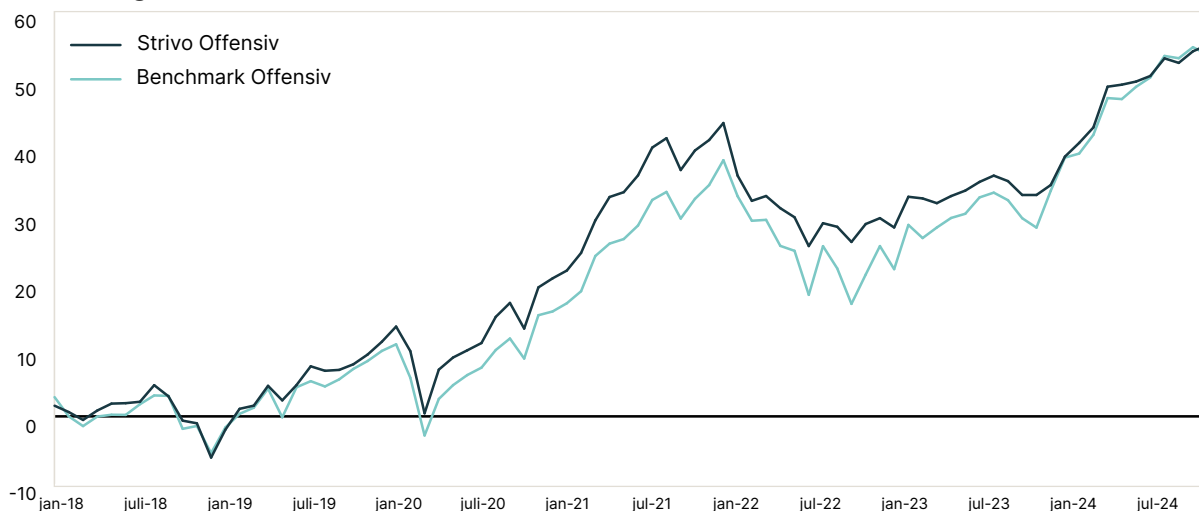
Förvaltare	Peter Eklöf
Startdatum	1 januari 2018
Förvaring	Depå hos Strivo

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%			11,93%

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.

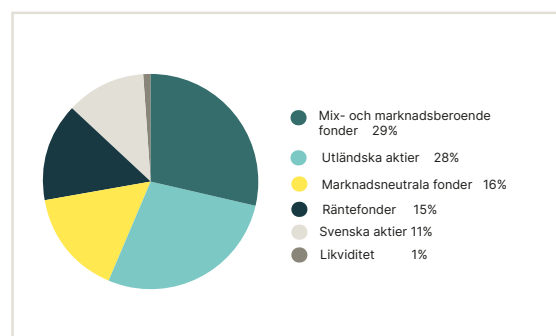
Fondfördelning

Svenska aktier	11%
Aktiespararna Direktavkastning	3,6%
Cliens Småbolag	2,1%
Lannebo Sverige Plus	3,7%
PriorNilsson Fastighet	2,0%
Utländska aktier	28%
BMC Global Select Fund	5,1%
Danske Invest Global Index SA	4,8%
MS INVF Global Opportunity	2,0%
Storebrand Global Value	6,4%
Finserve Global Security	1,6%
Storebrand USA A	3,5%
Länsförsäkringar USA Aktiv A	1,1%
Didner & Gerge US Small and Microcap	1,0%
Invesco Em Mkts ex China USD	2,0%
Storebrand Japan A SEK	0,9%
Mix- och marknadsberoende fonder	29%
Sensor Select	14,6%
Prior Nilsson Idea	13,9%
Marknadsneutrala fonder	16%
Atlant Opportunity	12,8%
Man GLG Emerging Markets Corporate Credit	2,0%
Meriti Neutral	1,5%

Räntefonder	15%
Excalibur	8,2%
Enter Cross Credit A	1,0%
Sensor Räntefond	3,6%
Carlsson Norén Yield Opportunity	2,0%

Likviditet	1%
-------------------	-----------

Tillgångsfördelning



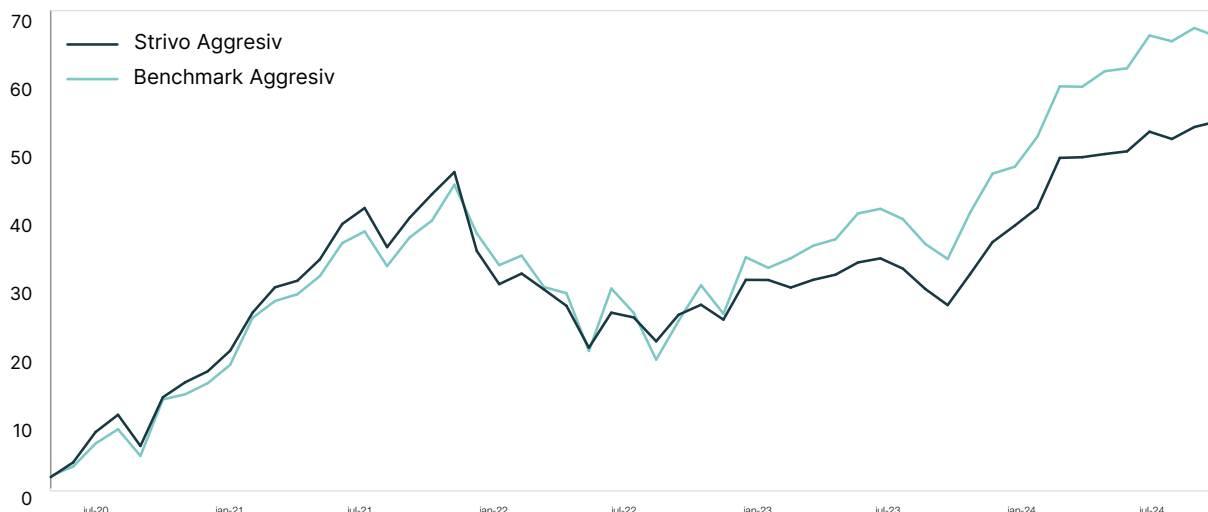
Förvaltare	Peter Eklöf
Startdatum	1 januari 2018
Förvaring	Depå hos Strivo

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%			13,00%

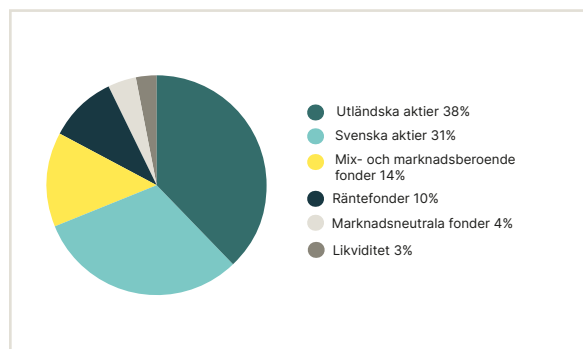
Portföljen har inte belastats med någon typ av avgifter eller skatter och visar inte heller de rabatter som återbetalas till kund. De enskilda portföljerna är dessutom individuellt förvaltade och avviker därför från de redovisade resultaten.

Fondfördelning

Svenska aktier	31%
Aktiespararna Direktavkastning	8,1%
Cliens Småbolag	2,6%
Spiltan Aktiefond Stabil	8,6%
Lannebo Sverige Plus	9,0%
PriorNilsson Fastighet	2,9%
Utländska aktier	38%
BMC Global Select Fund	6,8%
Danske Invest Global Index SA	3,3%
MS INV F Global Opportunity	3,2%
Storebrand Global Value	8,4%
Finserve Global Security	2,1%
Storebrand USA A	3,2%
Länsförsäkringar USA Aktiv A	1,6%
Didner & Gerge US Small and Microcap	1,4%
Cicero-Optimum US ESG A	3,3%
Invesco Em Mkts ex China USD	3,0%
Storebrand Japan A SEK	1,4%
Mix- och marknadsberoende fonder	14%
Sensor Select	7,8%
Prior Nilsson Idea	6,2%
Marknadsneutrala fonder	4%
Atlant Opportunity	3,2%
Prior Nilsson Idea	1,0%

Räntefonder	10%
Excalibur	6,0%
Enter Cross Credit A	1,0%
Sensor Räntefond	1,2%
Carlsson Norén Yield Opportunity	2,0%
Likviditet	3%

Tillgångsfördelning



Förvaltare	Peter Eklöf
Startdatum	1 juni 2020
Förvaring	Depå hos Strivo