

Förvaltarkommentar

Strivo Nordiska Aktier - augusti 2025

Förvaltarkommentar

Under augusti klättrade världens börser vidare uppåt under låg volatilitet. Världindex steg med 2.5% (-0.86% i SEK) samtidigt som svenska börsen och SIX RX steg med 1.0%. Amerikanska S&P 500 noterade återigen ett nytt all-time-high och avslutade månaden med en uppgång på 1.9% (-1.5% i SEK). På valutamarknaden stärktes den svenska kronan med dryga 3% mot dollarn och 1% mot euron.

Den nordiska aktieportföljen steg med 2.4% under augusti. Efter sommarens halvårsrapporter har vi beslutat att göra några justeringar i portföljen. B2 Impact och TGS avyttras, samtidigt som Essity plockas in. Vi har även ökat på positionerna i Profoto och Stillfront.

B2 Impact har sett väsentligt förbättrad collection rate och kassaflöden under Q2 vilket lett till resultat över positiva prognoser. Aktien har presterat starkt under året med en prisuppgång på 71% och vi ser den som fullvärderad på nuvarande nivåer. Vi har därför plockat hem hela vinsten till förmån för bättre investeringsmöjligheter.

TGS visade upp ett riktigt svag Q2 med fortsatt avvaktande kunder och minskad efterfrågan. Dock med stabila kassaflöden. Aktien har tappat 32% i år och vi har ställt oss frågande till styrkan i den underliggande marknaden och potentialen framgent. Fortsatt dämpat oljepris trots geopolitiska spänningar under våren indikerar risk för svag efterfrågan även framåt. Vi har därför valt att kliva av aktien.

Profoto lanserade en ny produktgeneration batteridriva kompaktbliftnar i juni och har även släppt LED-beslysning för film, med dubblad adresserbar marknad som följd. Kostnadsbesparingsprogrammet är nu också genomfört. Fortsatt svag försäljningsutveckling under H1 och kraftigt försämrade marginaler till följd av LED-lanseringen har gjort marknaden besviken och aktien har dalat. Starkt produktmottagande vid produktsläppet är en ljusglimt. Vi förväntar oss att LED försäljning samt försäljning av bliftnar kommer i gång under H2 vilket vi bör synas i resultatet från H1 2026. Vi har valt att öka på vår position i aktien.

Stillfront levererade som förväntat ett svagt Q2 med försäljningsminskning om 11%, dock med förbättrade bruttomarginaler. Vi tycker att marknadens reaktion på rapporten (~-20%) var obefogat stor. Omstruktureringsprogrammet fortsätter med nedläggning av olösamma produkter. Med produktlanseringar under hösten och ökat fokus på försäljning direkt till konsument tror vi att trenden kan vända i närtid. Vi ökar därför vår position i bolaget.

Essity är global marknadsledare inom hygienprodukter och plockades under månaden in i portföljen. Bolaget har gjort aktiemarknaden besviken det senaste året, då de visserligen rapporterat goda vinster, men underskridit analytikernas förväntan. Aktien har därför blivit mycket attraktivt prissatt, vilket är särskilt intressant i kombination med en stark marknadsposition och en insatsvarutrend som ser mer fördelaktig ut inför andra halvåret. Vi adderar aktien till portföljen.

Augusti blev ännu en stark månad för globala aktier. Amerikanska S&P 500 index noterade nya rekordnivåer efter avslutningen på ytterligare en fin rapportssäsong. Även det amerikanska småbolagsindexet Russel 2000 steg med ca 7%, drivet av förväntningar om sänkta styrräntor och stärkta vinstutsikter för bolagen.

Efter vårens turbulens har marknaden, sin vana trogen, gått från en ytterlighet till en annan. Volatiliteten på aktiemarknaden har sjunkit tillbaka till nivåer som vi inte sett sedan februari och VIX, som mäter marknadens förväntning om prisrörelser den kommande månaden, har noterat nivåer under 15. Jarome Powells sista tal som FED-ordföranden vid den årliga centralbankskonferensen i Jackson Hole tolkades som "duvaktigt" och nu prissätter marknaden en återstartad sänkingscykel med en första räntesänkning i september. Vi är i ett läge där "dåliga nyheter är bra nyheter" och marknaden drivs av förväntningar om penningpolitisk stimulans. Detta kan naturligtvis snabbt förändras om underliggande makrodata försämrats i alltför snabb takt, vilket i så fall kan skifta fokus mot oro för tillväxten.

Många prognosmakare är nu positiva till amerikanska aktier men som investerare behöver man göra en avvägning mellan å ena sidan stark vinsttillväxt och positivt momentum, och å andra sidan höga värderingar och koncentrationsrisker mot teknologisektorn. Säsongsmässigt går vi in i en svag period för aktiemarknaden och med den kraftfulla återhämtning vi fått sedan april ser manegen ut att vara krattad för vinsthemtagningar under hösten. Vi förväntar oss även att effekten av tullarna ska börja dyka upp i de amerikanska bolagens Q3 rapporter. Vi har därför köpt billigt skydd mot en kortsiktig sättning på den amerikanska börsen, i den del av förvaltningen som har möjlighet att nyttja optioner.

I efterdyningarna av det upphaussade Alaska-mötet tycks Trumps försök att mäkla fred i Ukraina fortsatt fruktlös. Det blev likväl återigen uppenbart att Trump verkar ha kusligt mycket gemensamt med sin ryske "kollega". I många avseende mer än med sina allierade stats- och regeringschefer. De auktoritära tendenserna märks även i administrationens allt djärvare försök att stärka sitt grepp om statsapparaten. Bland annat genom de senaste attackerna mot FED men även den godtyckliga användningen av nationalgardet för polisiära uppgifter. Allt detta utgör en fond av ökade politiska risker som marknaden i dagsläget tycks blunda för - men som icke desto mindre bör tas på allvar.

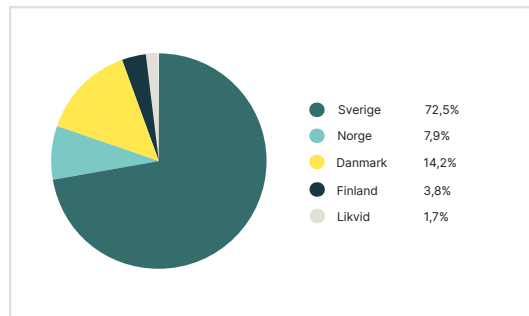
Vänder vi blicken mot Europa har rapportssäsongen varit klart svagare jämfört med den starka utvecklingen på andra sidan Atlanten. Samtidigt erbjuder regionen lägre relativa värderingar och potentiellt stöd från kommande finanspolitiska storsatsningar mot infrastruktur och försvar. Vi ser fortsatt värde i bredare diversifiering inom det globala aktiebenet och europeiska aktier förblir därför en av hörnstenarna i våra portföljer. Vi behåller också en övertikt mot småbolag som fortsätter att se attraktiva ut och även levererat fin avkastning hittills i år.

Månaden har som sagt präglats av sjunkande volatilitet och ökad riskvilja. På kreditsidan innebär detta sjunkande kreditspreadar. Tittar vi på iTraxx Europe, som är en bra indikator för europeiska kreditrisker, har spreadarna nu krympt ihop ytterligare och handlas kring de lägsta nivåer som vi sett sedan finanskrisen. Med en fin utveckling i vår kreditportfölj har vi därför valt att plocka hem årets vinster och placera dessa i absolutavkastande hedgefondstrategier med lågt beta mot både aktie- och obligationsmarknaden. Vi ser detta som en taktisk vinsthemtagning och bibehåller i övrigt förändrad allokering mot räntor med en övertikt mot nordiska företagsobligationsfonder.

Olle Gustafsson, Portföljförvaltare

Bäst utvecklade	Utveckling
1 GN Store Nord AS	21,9%
2 H. Lundbeck B	16,3%
3 NILFISK HOLDING	15,0%
4 Essity B	6,3%
5 Volvo Car AB B	6,1%

Tillgångsfördelning

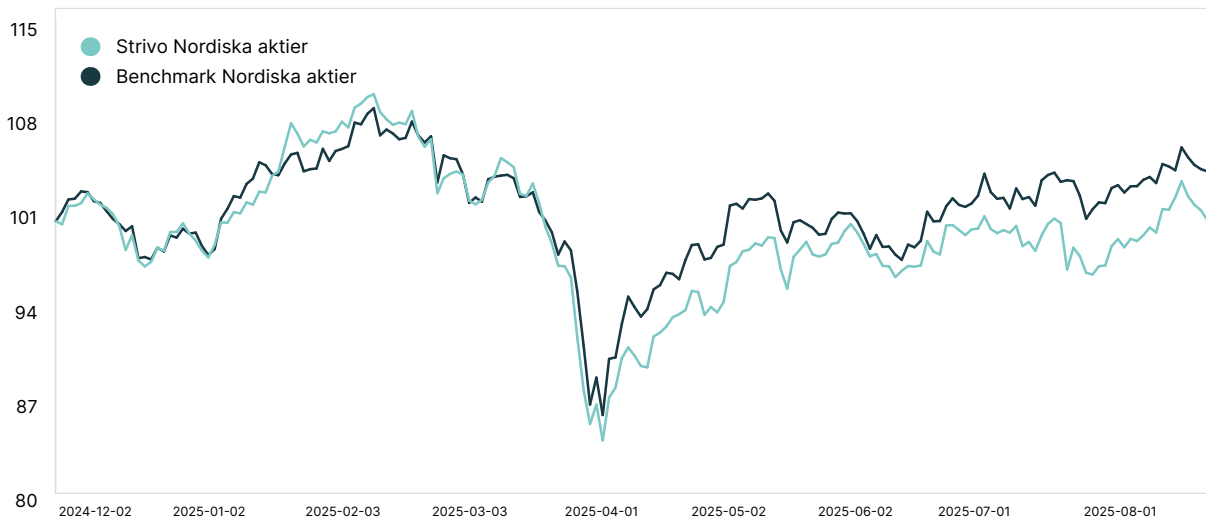


Den information som återges i detta brev, inkluderat antaganden, uppfattningar, värderingar, rekommendationer etc. som anges häri är framtagen av Strivo AB med org. nr. 556759-1721 ("Bolaget") och återger Bolagets bedömning vid tidpunkten för publiceringen av detta brev. Vår bedömning kan således komma 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, frångår 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 utgör 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.

Strivo Nordiska Aktier

Utveckling

Period: 2 december 2024 - 29 augusti 2025



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%	2,35%					2,02%	-0,22%
2025 BM**	7,49%	0,74%	-7,86%	-0,41%	2,46%	0,49%	1,91%	1,01%					5,31%	2,94%

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.

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. Världsindeks (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	98,4%
AFRY AB	4,1%
Elektro B	4,5%
Essity B	6,8%
GN Store Nord AS	4,9%
H. Lundbeck B	5,4%
Lindex Group	3,8%
Mowi ASA	7,9%
New Wave Group B	4,5%
NILFISK HOLDING	3,9%
Nordea Bank Abp	9,8%
Profoto Holding	3,7%
RVRC Holding	4,7%
Securitas B	8,5%
SSAB B	6,8%
Stillfront Group	5,1%
Volvo B	9,1%
Volvo Car AB B	5,0%
Likviditet	1,6%

Förvaltare	Olle Gustafsson
Startdatum	2 december 2024