

# Förvaltarkommentar

## Strivo Nordiska Aktier - april 2026

### Förvaltarkommentar

Under april steg världsindex med 10.2% (7.2% i SEK) samtidigt som den svenska börsen och SIXRX steg med 5.2%. Utvecklingen var positiv på bred front globalt, med en särskilt kraftig återhämtning i tillväxtmarknadsaktier. MSCI emerging markets steg med 14.5% (11.5% i SEK). Samtidigt som aktiemarknaderna återhämtade sig rörde sig de långa marknadsräntorna över lag i sidled. På valutamarknaden stärktes den svenska kronan under med 2.4% mot den amerikanska dollarn och med 0.9% mot euron.

Den nordiska aktieportföljen steg med +2.3% under månaden.

April präglades av fortsatt hög volatilitet även i den nordiska aktieportföljen, där en stor del av innehaven samtidigt rapporterade sina resultat för det första kvartalet 2026.

**SSAB** tillhörde månadens vinnare med en kursuppgång på drygt 13 procent. En kombination av något lägre stålpriser och valutamotvind bidrog till att omsättningen minskade med omkring 6% i sista kvartalet 2025 jämfört med motsvarande period föregående år. Trots detta är utsikterna för 2026 fortsatt relativt goda, med stöd från efterfrågan, kostnadsutveckling och prisbild över bolagets huvudmarknader. Aktien har haft en stark utveckling i portföljen och närmar sig nu nivåer som enligt våra modeller kan betraktas som mer fullvärderade.

Även **Stillfront** utvecklades starkt under månaden och steg med drygt 33 procent efter en svag start på året. Trots uppgången handlas aktien fortsatt under vår genomsnittliga ingångsnivå. Under våren kallade bolaget till en extra bolagsstämma på initiativ av de två största aktieägarna, med syfte att förändra styrelsesammansättningen. Den operativa utvecklingen i det fjärde kvartalet präglades av fortsatt minskande omsättning, framför allt till följd av avveckling av mindre lönsamma spel, i synnerhet i Nordamerika. Samtidigt noterades fortsatt organisk tillväxt i Asien, medan Europa utvecklades mer sidledes.

På den positiva sidan fortsatte bruttomarginalerna att förbättras, och kassaflödet var starkt med cirka 290 miljoner kronor under kvartalet. 2026 utgör dessutom det sista året med betydande kvarvarande tilläggsköpeskillningar kopplade till tidigare förvärv, vilket talar för att bolagets underliggande kassaflöden i högre grad bör synliggöras framöver. Rapporten för det första kvartalet 2026 visade en något högre omsättning än väntat, men en något svagare resultatutveckling.

**Terranor** har fortsatt stärka sin affär genom att vinna flera mindre drift- och underhållskontrakt i Sverige, vilka trots begränsad storlek bedöms bidra med goda marginaler som tilläggsaffärer till befintliga basavtal. Sammantaget har bolaget presterat över förväntan i den senaste upphandlingssäsongen och säkrat kontraktsvolymer som överstiger tillväxtmålen, vilket tillsammans med ytterligare oväntade kontraktvinster bekräftar en stark operationell utveckling och en fortsatt attraktiv värdering. Aktien steg med 6% under månaden.

Vi utvärderar löpande bolagens rapporter och kursutveckling, och ser ett fortsatt behov av att anpassa portföljen utifrån en föränderlig marknadsmiljö. Mot denna bakgrund avser vi att genomföra flera portföljusteringar under de kommande veckorna.

April präglades av fortsatt hög geopolitisk osäkerhet, där utvecklingen i Mellanöstern utgjorde den dominerande drivkraften bakom kortsiktiga marknadsrörelser. Beskedet om vapenvila i början av månaden bidrog till ett kraftigt lättnadsrally, och flera globala aktiemarknader noterade nya historiska toppnivåer. Marknadsreaktionen underströk den uppdämda riskapitet som funnits efter en period av uttalad försiktighet. Samtidigt var rörelserna fortsatt tydligt händelsestyrda, med snabba omslag i sentimentet i takt med förändringar i nyhetsflödet.

Fokus låg även denna månad på läget i och kring Hormuzsundet, med direkta implikationer för globala energi- och råvarumarknader. Oljemarknaden uppvisade hög volatilitet, drivet av skiftande signaler kring konfliktintensitet, logistiska risker och potentiella störningar i sjötransporter. Trots perioder av avspänning låg energipriserna sammantaget kvar på förhöjda nivåer, vilket bidrog till att inflationsoron hölls vid liv. I skrivande stund handlas Brentolja över 100 dollar per fat, en nivå som fortsatt påverkar både inflationsförväntningar och penningpolitiska avvägningar.

Den amerikanska rapportssäsongen för det första kvartalet 2026 kom successivt att få ett allt större genomslag på marknadsentimentet, särskilt under månadens senare del. Utfallet har hittills varit tydligt starkare än marknads förväntningar. När knappt två tredjedelar av bolagen i S&P 500 rapporterat har både andelen positiva vinstöversraskningar och storleken på dessa överstigit de historiska genomsnitten. Andelen bolag som rapporterat resultat över konsensus uppgår till cirka 84 procent, vilket är den högsta nivån sedan 2021. Samtidigt har värderingarna fortsatt att stiga i spåren av de starka resultaten. Det framåtblickande P/E-talet för S&P 500 ligger nu över både fem- och tioårsnittet, vilket indikerar att marknaden i hög grad redan diskonterar en fortsatt robust vinstutveckling. Analytikerkollektivet förväntar sig vinsttillväxt på drygt 20 procent för helåret 2026, men det bör noteras att bidragen är koncentrerade till ett begränsat antal bolag. Särskilt Alphabet, Amazon och Meta står för en stor del av upprevideringarna av den samlade vinsttillväxten.

Räntemarknaden förblev dock mer återhållsam i sin tolkning av marknadsbilden jämfört med aktiemarknaden. Prissättningen fortsätter att signalera en mer utdragen period med restriktiv penningpolitik än vad aktiemarknaden periodvis implicerar.

I ett läge där riskapiteten stärkts men där såväl makroekonomiska som geopolitiska risker kvarstår, framstår ett selektivt och riskmedvetet förhållningssätt som fortsatt motiverat.

*Olle Gustafsson, Portföljförvaltare*

### Fem bäst utvecklade

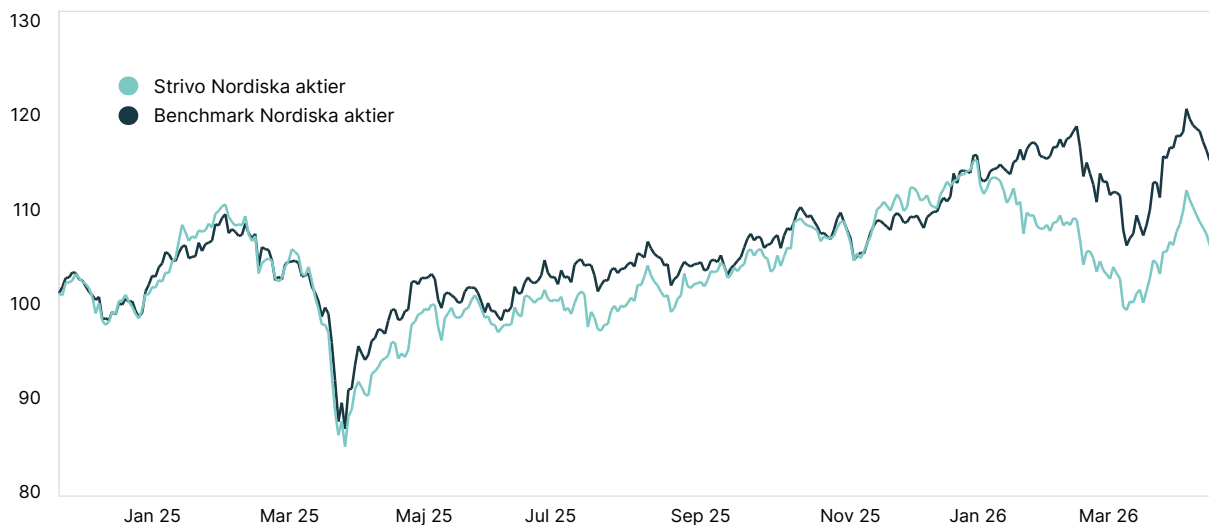
Aktier	Utveckling
1 Stillfront Group	36,3%
2 Camurus AB	13,7%
3 SSAB B	13,3%
4 H. Lundbeck B	6,2%
5 Terranor Group	5,9%

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, fränsäger 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 - 30 april 2026.



Benchmark består av SIX RX (100%)

## Accumulerad månadsavkastning

	Jan	Feb	Mars	April	Maj	Juni	Juli	Aug	Sept	Okt	Nov	Dec	Helår	Accumulerat*
<b>2024</b>												-2,19%	-2,19%	-2,19%
<b>2025</b>	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%
<b>2026</b>	-0,80%	-2,13%	-5,77%	2,17%									-6,54%	3,89%
<b>BM 2026</b>	2,26%	4,52%	-7,56%	5,18%									3,92%	14,46%

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.

\*Accumulerad avkastning innefattar avkastning från portföljens start 2 december 2024.

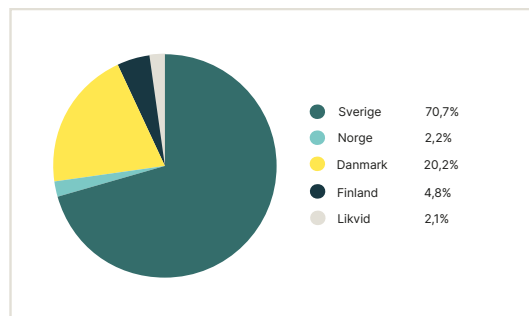
\*\* Benchmark består av tre komponenter med olika vikter, beroende på portföljernas risk. Världsindex (MSCI ACWI Net Index USD i SEK), svenskt börsindex (SIX RX) och ett räntesindex (OMRX Total Bond Index).

Vikten är 0/100/0 för Nordiska aktier.

## Fördelning

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

## Tillgångsfördelning



<b>Förvaltare</b>	Olle Gustafsson
<b>Startdatum</b>	2 december 2024