Strivo

Förvaltarkommentar
Strivo portföljförvaltning december 2023

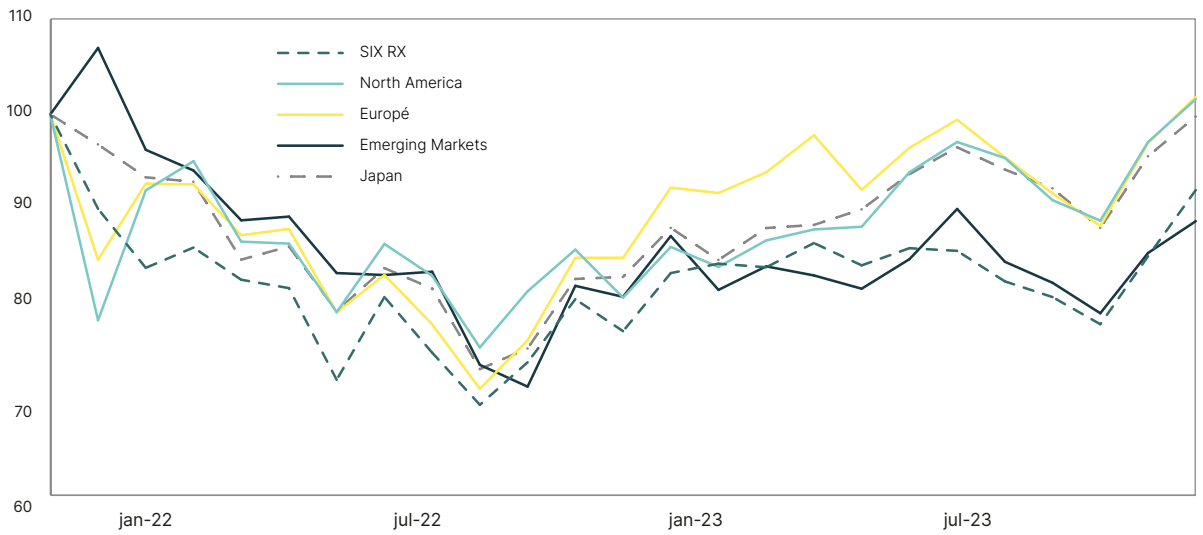
De positiva årsskifteseffekterna är välkända och just vid detta årsskifte påeldades börserna av finansmarknadernas positiva tolkningar av centralbankerna. I flera steg har undervikterna i Stiftas diskretionära portföljer minskats och till och med förbytts i marginella övervikter, men inte snabbt nog, varför jämförelseindexen åter har utvecklats något bättre under månaden. Trygg steg med 2,5 procent, Balanserad med 3,7 och Tillväxt med 4,2 procent. Helårsavkastningarna slutade på 3,9, 6,4, samt 9,7 procent, vilket också är sämre än jämförelseindexen*.*

Även under december steg samtliga regioner, Europa mest och Emerging Markets minst, med Nord Amerika och Japan däremellan. För svenska placerare motverkades dessa rörelser av kronförstärkningen, som uppgick till hela 3,9 procent mot dollarn, vilket gjorde att den svenska börsen utklassade de flesta marknader. Till följd av kronans pånyttfödda styrka under årets två sista månader (framför allt november) slutade faktiskt helåret med en dollarförsvagning på 3,1 procent. Regionerna valutajusterade uppgångar under 2023 blev således ”bara” 21,9 procent för Nordamerika, 11,7 för Japan, 10,6 för Europa och 2,4 procent för Emerging Markets, att jämföra med Sveriges 19,2 procent; två och en halv normalårsavkastningar på två månader (!).

I november minskades huvudsakligen portföljernas aktieundervikter med hjälp av utlandsfonder. Till följd av den fortsatta kronförstärkningen har det dock lönat sig ganska dåligt att fortsätta öka i utlandet och därför har mest Sverige-fonder adderats under december, trots att jag långt ifrån är övertygad om den svenska börsens förträfflighet. I flera steg har således aktieundervikterna eliminerats och i Tryggs och Balanserads fall till och med efterträtts av marginella övervikter. Cliens Småbolag har köpts eller ökats i samtliga portföljer, medan Aktiespararna Direktavkastning och Cliens Sverige har ökats i enstaka portföljer, tillsammans med mindre vikter av några olika globalfonder . Finansieringen har varit blandad och omfattar dels fonder som inte ”passar in”, som SEB korträntefond USD och European Alliance RPM, samt fonder som har minskats för att tillhandahålla likviditet, som Auag Essentials Metals.

När väl marknadsaktörerna hade slutat tjata om ”Feds Pivot” kom den, helt överraskande, och inte minst för amerikanska bedömare. Före Federal Reserves december-möte i mitten av månaden spekulerade dessa visserligen i bibehållen ränta, men att Powell, så att säga, skulle ”ta finansmarknaderna i öronen” för det överdrivet positiva sentimentet som hade fortsatt att råda. Styrräntan fick mycket riktigt ligga still och några pliktskyldiga kommentarer fälldes om att höjningar fortfarande skulle kunna ske om inflationen tog fart igen, men i övrigt meddelades att styrräntesänkningar nu plötsligt diskuterades och dessutom sänktes den förväntade räntebanan, från två sänkningar under 2024 till tre. En glädjestrålande Powell hade alls ingen kritik att komma med för att finansmarknaderna hade varit så ivriga; mycket hade tydligen förändrats sedan november-mötet tre veckor tidigare. Jag brukar titta på Bloomberg live-sändning via Youtube (för övrig ett tips för framtida Fed-möten), som jag tycker har de snabbaste och bästa (för att inte tala om roligaste) kommentarerna och den lilla panelen konstaterade, inte på något vis skämtsamt, att spekulationerna om ”Powell som en ny Paul Volcker” helt kom på skam med den nyss avslutade presskonferensen; jag tillhörde den tidigare stora grupp som hade lutat åt denna personlighets-tolkning av Fed-chefen, den kanske viktigaste av (icke-valda) ekonomiska tjänstemän i världen.

Om Powell hade informerat ECB-chefen Christine Lagarde om sina tankar vet ingen, men dagen efter körde hon



ett möte, där ”higher for longer” tycktes lika cementerat som månaden innan; sänkningar diskuterades inte alls enligt henne. Riksbanken i sin tur bibehöll också styrräntan oförändrad, men verkade influeras mer av Powell än Lagarde. Finansmarknaderna, som påverkades av huvudsakligen positiva makrodata och därför inte verkade ha trott på högre styrräntor, prissatte snabbt cirka 1,5 procentenheters neddragningar under året, vilket med kvartsandelar skulle innebära sex sänkningar, men inte bara i USA, utan också i EU och Sverige (!). Räntemarknadens ”signaler” gör mig dock förbryllad, eftersom världens centralbanker knappast lär sänka sina styrräntor till krisnivåer om det inte blir nödvändigt; räntemarknaderna ser tydligen något annat än aktiemarknaderna (givet, självfallet, att försök till normalisering skall ske och att den experimentella marineringen i ultra-låga räntor inte är på väg att komma tillbaka). Att den svenska tioåriga marknadsräntan halkade under 2 procent är exempelvis inte heller ett tecken på ”styrka”; stigande räntor blir en bieffekt av en sund ekonomisk utveckling med tilltagande efterfrågan på krediter. Eller kanske är det så att inte heller räntemarknaderna, ”de omhuldade” som skall veta bättre, inte riktigt har koll? En god vän, tillika fond-general, visade mig ett diagram som jag inte ägnade mycket uppmärksamhet. Jag trodde felaktigt att det föreställde den svenska inflationsutvecklingen, med Riksbankens missvisande prognoser utritade, bilden som i räntekretsar brukar kallas för ”igelkotten”. När jag tittade närmare insåg jag dock att det var Federal Reserves styrränta det handlade om, med marknadsaktörernas gravt felaktiga konsensuppfattningar vid ett flertal tillfällen. Dessa var som regel minst lika märkliga som ”igelkottens” fantasier; inte heller ”proffsen” världens räntemarknader verkar med andra ord ha någon större koll på framtiden...

Som trendföljare står jag inte i vägen för det express-tåg som den svenska börsen har utgjort, men jag tror inte mycket på de fundamentala förutsättningarna. Om finansmarknadernas räntebild stämmer kommer lågkonjunkturen på allvar nästa år, vilket bör leda till lägre vinstnivåer i börsbolagen. Rullande tolvmånaders framåtblickande P/E-tal uppgår till 17,7, att jämföra med 14,6 i slutet av oktober, det vill säga en ökning ungefär som börsutvecklingen; analytikerna tycks inte ha gjort några ytterligare prognosneddragningar efter niomånadersrapporterna (och siffran är ju inte direkt låg i sig). Jag har också svårt att riktigt se den europeiska potentialen som jag var inne på tidigare, nu när den tyska ekonomin tvärbromsar (vilket naturligtvis kommer att påverka Sverige). Överskuldsättning och politisk fragmentering blir ännu större problem än tidigare med ett stridslystet Ryssland. EU:s tidigare stolta enighet kring Ukrainastödet tycks ha fallit i glömska, liksom de utlovade ammunitionsleveranserna. Västvärlden står för 55 procent av världens BNP, Ryssland för mindre än 2, och det borde därför vara enkelt för Europa att prioritera den egna säkerheten. Med stor sannolikhet kommer undfallenheten att få besvärliga följder och vid en eventuell rysk seger väntar nästa krig. Jag har visserligen drivit tesen att Putin är som en maffiaboss, vars enda intresse är makten att kunna plundra sitt råvarurika land, inte ”imperiedrömmar” eller att ”förhindra nato-expansion”, men frågan blir dock lätt akademisk och betydelselös för framtiden. Putins popularitetssiffror har tidigare ökat genom rysk expansion, men till följd av invasionen av Ukraina (möjligen orsakad av dåligt underrättelsearbete eller önsketänkande?) har läget blivit så allvarligt i Ryssland att det inte finns någon annan utväg för honom än fortsatt krig; det enda Putin verkligen fruktar är den egna befolkningen och det är enkelt att skylla ”umbäranden” på påhittade fiender.

Mycket av de senaste månadernas gynnsamma makrodata har som sagt varit av typen ”bad new is good news”, alltså tecken på svagare ekonomisk utveckling än väntat, vilket tillsammans med Europas katastrofalt dåliga beredskap inför den ryska aggressionen knappast utgör källor till glädje. Jag kommer troligtvis att ha fingret på säljknappen under början av det nya året. Med dessa ganska dystra ord vill jag ändå passa på att tillönska kunder och läsare en god jul och ett gott nytt år i efterskott.

Peter Eklöf, Portföljförvaltare

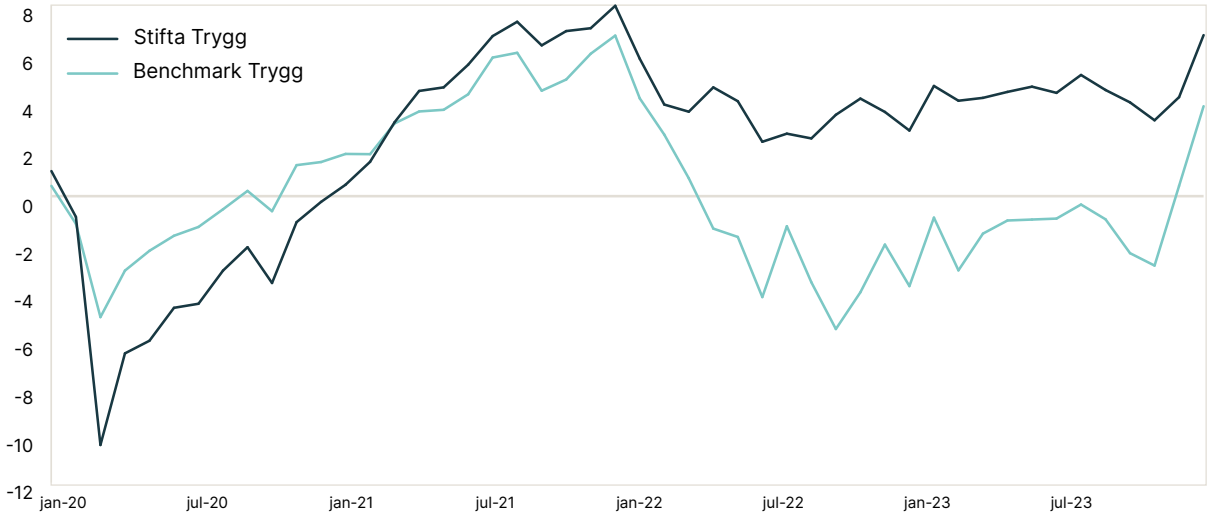
**Jämförelseindexen består av tre komponenter med olika vikter, beroende på portföljernas risk. Världsindex (MSCI ACWI Net Index USD i SEK), svenskt börsindex (SIX RX) och ett ränteindex (OMRX Total Bond Index). Vikterna är 20/20/80 för Trygg, 40/40/20 för Balanserad och 40/60/0 för Tillväxt*

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, frånsäger 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

Stifta Trygg

Utveckling



Ackumulerad månadsavkastning

	Jan	Feb	Mars	April	Maj	Juni	Juli	Aug	Sept	Okt	Nov	Dec
2020	1,05%	-0,87%	-10,43%	-6,95%	-6,06%	-4,68%	-4,51%	-3,12%	-2,14%	-3,64%	-1,09%	-0,24%
2021	0,48%	1,44%	3,10%	4,41%	4,56%	5,51%	6,71%	7,31%	6,32%	6,92%	7,04%	7,98%
2022	5,76%	3,84%	3,54%	4,56%	3,98%	2,28%	2,62%	2,42%	3,41%	4,09%	3,53%	2,75%
2023	4,62%	4,00%	4,12%	4,37%	4,59%	4,33%	5,08%	4,45%	3,93%	3,18%	4,15%	6,75%

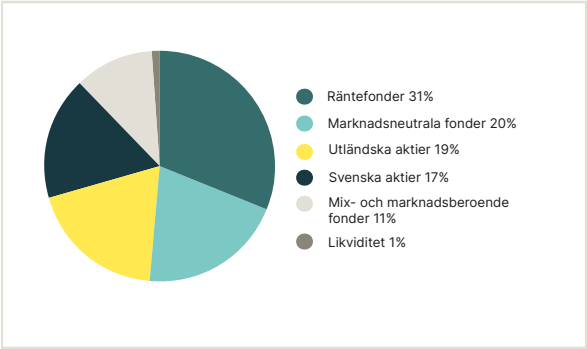
Portföljen har inte belastats med någon typ av avgifter eller skatter och visar inte heller de rabatter som återbetalas till kund. De enskilda portföljerna är dessutom individuellt förvaltade och avviker därför från de redovisade resultaten.

Fondfördelning

		Risk
Svenska aktier	**17,3%**	Risk
Aktiespararna Direktavkastning	7,0%	4
Cliens Småbolag	1,5%	5
Cliens Sverige B	3,1%	4
Lannebo Sverige Plus	5,7%	4
Utländska aktier	**19,1%**	
Coeli Global Select R	3,9%	4
Öhman global Hållbar	0,7%	4
C Worldwide Stable Equities 1A	2,1%	4
MS INVF Global Opportunity	2,7%	5
Storebrand Global Value	1,3%	4
Storebrand USA A	7,3%	4
Storebrand Japan A	1,0%	4
Mix- och marknadsberoende fonder	**11,2%**	
Alcur	3,4%	2
Alcur Select	0,9%	4
Sensor Select	1,5%	4
Coeli Absolute European Equity	0,6%	4
Elementa	3,0%	4
Prior Nilsson Idea	0,9%	3
AuAg Precious Green A	1,0%	4

		Risk
Marknadsneutrala fonder	**20,4%**	
Atlant Opportunity	14,4%	2
SEB Asset Selection	1,9%	5
European Alliance RPM Evolving CTA ER	4,1%	5
Räntefonder	**30,9%**	
Carlsson Norén Macro Fund	9,9%	2
Excalibur	16,0%	3
Sensor räntefond	5,0%	2
Likviditet	**1,1%**	

Tillgångsfördelning

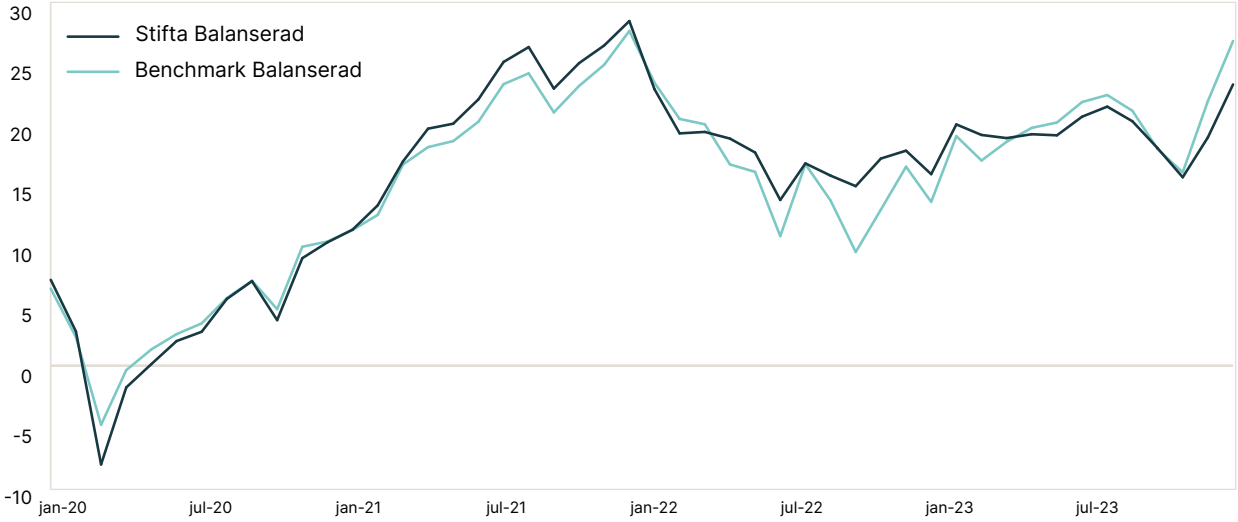


Förvaltare	Peter Eklöf
Startdatum	1 januari 2020

Strivo

Stifta Balanserad

Utveckling



Ackumulerad månadsavkastning

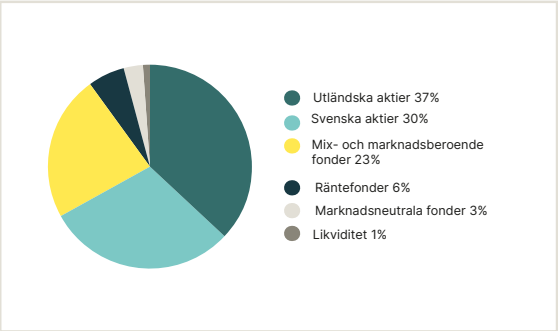
	Jan	Feb	Mars	April	Maj	Juni	Juli	Aug	Sept	Okt	Nov	Dec
2019	-	-	-	-	-	-	1,83%	0,65%	1,60%	2,18%	3,05%	5,49%
2020	7,09%	2,83%	-8,16%	-1,80%	0,13%	2,03%	2,80%	5,51%	6,98%	3,76%	8,88%	10,19%
2021	11,24%	13,25%	16,87%	19,58%	19,99%	22,00%	25,09%	26,32%	22,89%	24,99%	26,45%	28,47%
2022	22,84%	19,19%	19,31%	18,76%	17,61%	13,69%	16,71%	15,70%	14,83%	17,11%	17,76%	15,82%
2023	19,93%	19,06%	18,80%	19,12%	19,03%	20,57%	21,40%	20,19%	17,97%	15,56%	18,86%	23,23%

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

		Risk
Svenska aktier	**29,6%**	**Risk**
Aktiespararna Direktavkastning	11,3%	4
Cliens Småbolag	2,5%	5
Cliens Sverige B	7,1%	4
Lannebo Sverige Plus	8,7%	4
Utländska aktier	**37,3%**	
Lancelot Camelot	1,6%	4
Öhman global Hållbar	1,2%	4
Coeli Global Select R	6,8%	4
C Worldwide Stable Equities 1A	4,0%	4
Danske Invest Global Index SA	2,3%	4
MS INVF Global Opportunity	4,7%	5
Storebrand Global Value	5,1%	4
Storebrand USA A	7,1%	4
Cicero-Optimum US ESG A	3,1%	5
Storebrand Japan A	1,5%	4
Mix- och marknadsberoende fonder	**23,1%**	
Alcur	2,8%	2
Sensor Select	6,6%	4
Coeli Absolute European Equity	1,6%	4
Elementa	1,5%	4
Prior Nilsson Idea	9,2%	3
AuAg Precious Green A	1,4%	4
Marknadsneutrala fonder	**2,9%**	
Atlant Opportunity	2,9%	2
Räntefonder	**6,0%**	
Excalibur	6,0%	3
Likviditet	**1,1%**	

Tillgångsfördelning

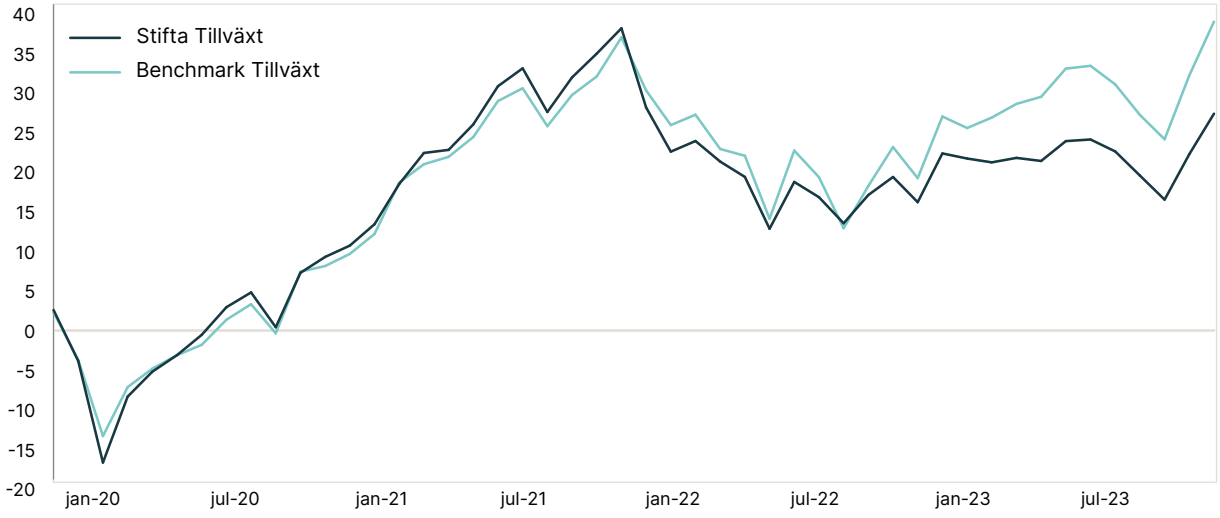


Förvaltare	Peter Eklöf
Startdatum	1 juli 2019

Strivo

Stifta Tillväxt

Utveckling



Ackumulerad månadsavkastning

	Jan	Feb	Mars	April	Maj	Juni	Juli	Aug	Sept	Okt	Nov	Dec
2020	1,41%	-5,04%	-17,85%	-9,52%	-6,37%	-4,28%	-1,73%	1,76%	3,63%	-0,76%	6,11%	8,11%
2021	9,54%	12,25%	17,32%	21,24%	21,63%	24,85%	29,67%	31,93%	26,41%	30,78%	33,78%	36,98%
2022	26,98%	21,41%	22,75%	20,15%	18,22%	11,67%	17,58%	15,66%	12,36%	15,93%	18,21%	15,03%
2023	21,18%	20,54%	20,05%	20,62%	20,23%	22,74%	22,94%	21,43%	18,39%	15,35%	21,08%	26,20%

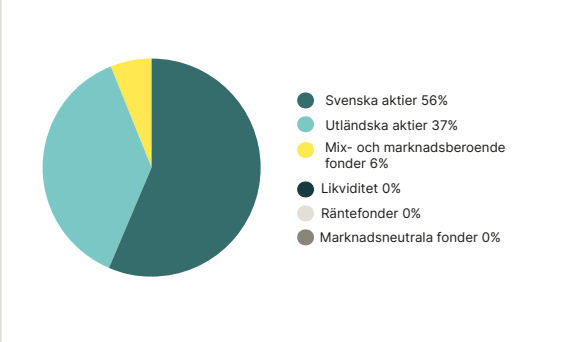
Portföljen har inte belastats med någon typ av avgifter eller skatter och visar inte heller de rabatter som återbetalas till kund. De enskilda portföljerna är dessutom individuellt förvaltade och avviker därför från de redovisade resultaten.

Fondfördelning

		Risk
Svenska aktier	**56,1%**	**Risk**
Aktiespararna Direktavkastning	12,1%	4
Cliens Småbolag	3,2%	4
Cliens Sverige B	6,8%	4
Lannebo Sverige Plus	11,9%	4
Spiltan Aktiefond Stabil	10,1%	4
Länsförsäkringar Sverige Index	12,1%	4
Utländska aktier	**37,0%**	
Lancelot Camelot	3,0%	4
Öhman global Hållbar	1,4%	4
Coeli Global Select R	5,1%	4
Danske Invest Global Index SA	3,3%	4
MS INVF Global Opportunity	7,0%	5
Storebrand Global Value	6,1%	4
Storebrand USA A	6,8%	4
Cicero-Optimum US ESG A	2,0%	5
SEB Nordamerika Småbolag	0,8%	5
Storebrand Japan A	1,4%	4
Mix- och marknadsberoende fonder	**6,5%**	
Sensor Select	2,6%	4
Coeli Absolute European Equity	0,8%	4
Prior Nilsson Idea	3,1%	3

Marknadsneutrala fonder	**0%**
Räntefonder	**0%**
Likviditet	**0,4%**

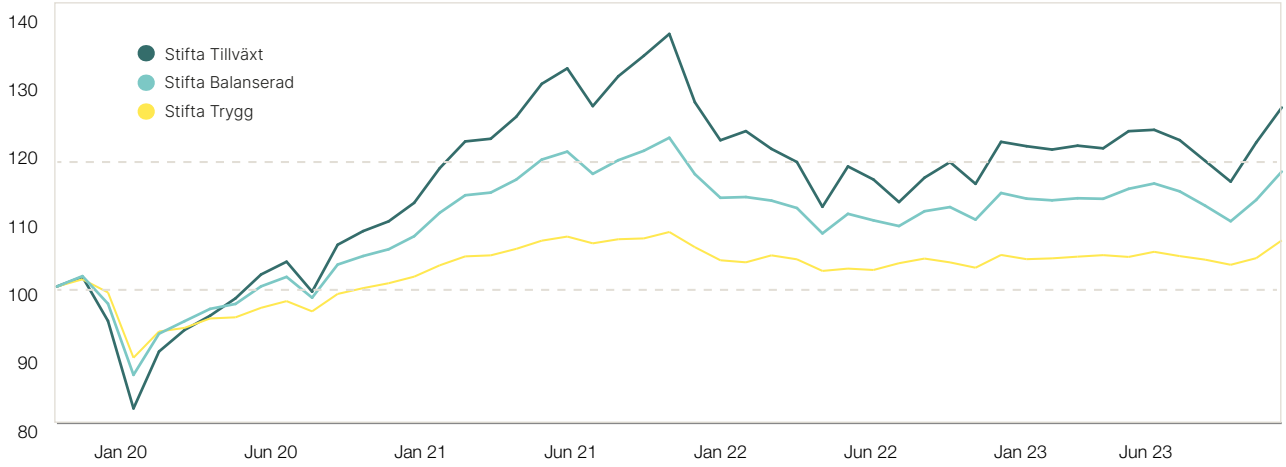
Tillgångsfördelning



Förvaltare	Peter Eklöf
Startdatum	1 januari 2020

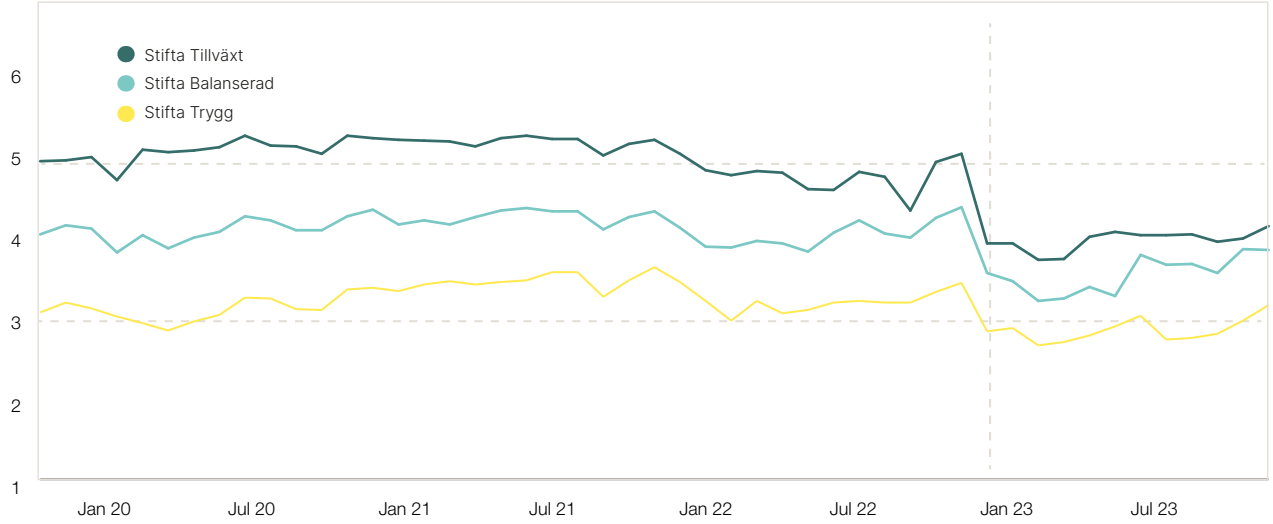
Översikt portföljer

Avkastning



Stifta Balanserad startade i juli 2019. Samtliga portföljer är indexerade till 100 per den 1 januari 2020 då Stifta Trygg och Stifta Tillväxt startade.

Risknivåer



Grafen visar kapitalviktad genomsnittlig risknivå för portföljerna. Risken i en fond mäts på en sjugradig riskskala. Från och med januari 2023 tillämpas en ny riskskala enligt den s.k. Priip-förordningen. Till skillnad från SRRI-skalan som användes tidigare beräknas Priip-risken i ett finansiellt instrument inte enbart med beaktande av historisk volatilitet utan också kredit- och likviditetsrisk. En effekt, av att värdepappersfonder med lägre inneboende kreditrisk mäts i samma riskskala som exempelvis en strukturerad produkt med en emitterande bank (dvs. med högre inneboende kreditrisk), är att riskerna på befintliga fonder sjunker.