

Förvaltarkommentar

Strivo portföljförvaltning april 2024

Aktiemarknaderna har backat under månaden, men skillnaderna har varit stora. Stiftas diskretionära portföljer har utvecklats i linje med jämförelseindexen*; alla portföljer sjönk med ett par punkter, vilket var mycket marginellt bättre för Trygg och marginellt sämre för Tillväxt. Sedan årsskiftet har den absoluta avkastningen dock legat på en hög nivå med 5,5, 9,7 samt 10,5 procent, vilket är bättre än jämförelseindexen, utom för Tillväxt, som var marginellt sämre.

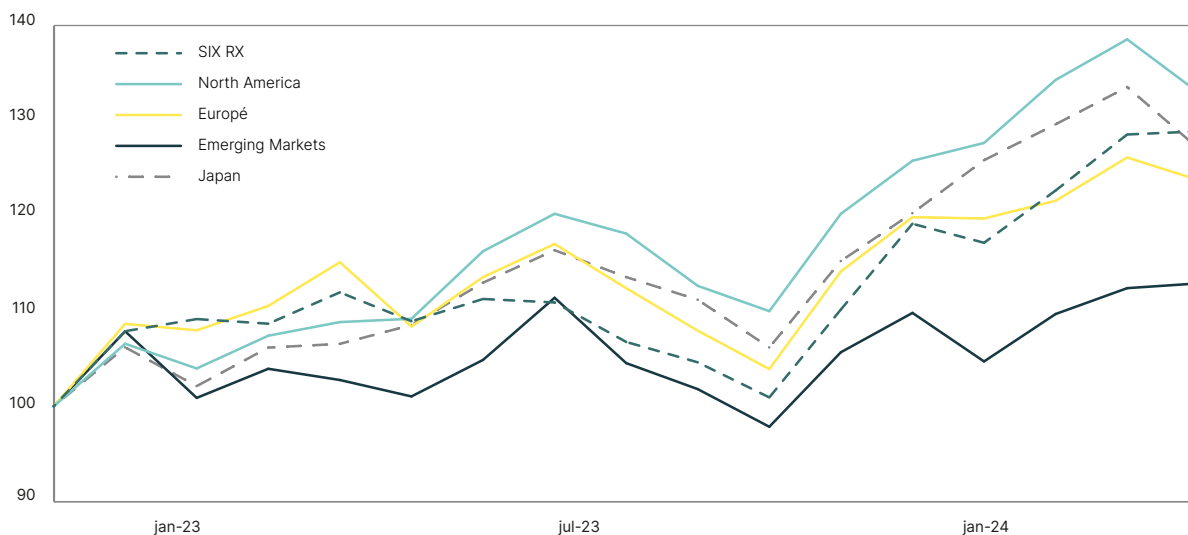
Nästan alla regioner sjönk i april, speciellt den tidigare vinnaren Japan, som utvecklades sämst. Emerging Markets steg något, medan Europa sjönk minde än Nordamerika. Efter fyra månader är det dock en omvänd ordning som gäller; Nordamerika har utvecklats bäst, marginellt före Japan, medan Emerging Markets har gått sämst. Jämfört med de olika regionerna hamnar faktiskt den svenska aktiemarknaden först med sina goda 8,1 procent, men till följd av den svaga kronan som har tappat drygt 9 procent, blir det tvärtom en sistaplats om en valutajustering görs.

I april har endast en affär gjorts, nämligen köpet av Finserve Global Security, delvis på bekostnad av den indexlika Öhman Global, samt Morgan Stanleys techfond Global Opportunity. Affären är föranledd av ökande regionala spänningar i världen, som knappast lär bli färre i närtid, men inriktningen är inte snävt försvarsindustri-relaterad, utan snarare bredare på säkerhetslösningar. Som oftast med nya fonder är de initiala andelarna i portföljerna små.

Under april har guldpriset stigit en del, vilket i kombination med den starka dollarn, har bidragit till att AuAg Precious Green har utvecklats starkt. Lannebo Sverige Plus har dessutom lyft Sverige-delen. Vad gäller portföljernas övriga fonder har tyvärr ett flertal backat något (utan några speciella "bottennapp") och de övriga har bara stigit marginellt.

När Powell gjorde sin "pivot" i november förra året meddelade han triumfatoriskt att han räknade med tre sänkningar, vilket

finansmarknaderna glädjerusigt överraskande översatte till sex-sju. Ett halvår senare och flera något högre makro-siffror än väntat, bland annat rörande den obrutet starka arbetsmarknaden, har de förväntade sänkningarna justerats ned till två av en motvillig marknad, med pågående diskussioner om ännu färre. Tankarna leder till sagan om Mäster Skräddare, där en förhoppningsfull gubbe går till en skräddare för att få en rock uppsydd, men när han återvänder utlovas han flera gånger gradvis mindre och mindre klädesplagg vid senare tillfällen... Att Europa och speciellt inte Sverige befinner sig i samma läge riskerar att ställa till stora problem via växelkursen. Som tidigare har nämnts har kronan tagit stryk mot dollarn och om sänkningar skall ske i maj eller juni, som verkar aktuellt, riskerar försvagningen blir ännu större. På senaste tiden har det dock kommit hyggligt säkra indikationer (vikande NFIB Hiring Intentions och NFP) på att arbetsmarknaden (till slut) är på väg att bromsa. Gissningsvis får därmed Federal Reserve tillfälle till en första sänkning om någon eller några månader. En av invändningarna mot att Fed bör genomföra några sänkningar alls före valet är att detta kan ses som ett politiskt ställningstagande. 2008, när Finanskrisen var ett faktum, sänkte Fed räntan i september, vilket ledde till en del kritik. Noterbart är också att en diskussion om nivån på den amerikanska skuldsättningen åter har blossat upp, jag har tappat räkningen för vilken gång i ordningen det är sedan Finanskrisen. "Alla" vill ju tydligen ha ned dollarn, det vill säga politiker och ekonomer från de flesta tänkbara länder, men för mig verkar detta som en gigantisk motsägelse. "Hela resten av världen ligger kort dollar", som en gammal kollega och vän uttryckte sig, "och ingen kan göra något åt läget", utbrast en annan. När Trump var president hade han svårt att fatta att dollarstyrka är en bieffekt av statusen som världens reservvaluta (och en förutsättning för att kunna skuldsätta USA upp över örönen), men inte heller Biden har signalerat åtgärder för att reducera skulden. Så den lär nog bestå under överskådlig tid.



Lagom till köpet av säkerhetsfonden Global Security lossnade äntligen det amerikanska hjälp-paketet. Utan att förringa stödet på 61 miljarder USD var det dock kanske inte direkt "krigsavgörande" på kort sikt, fronten hade knappast kollapsat utan hjälpen, men signalen är säkert betydelsefull för stridsmoralen (för försvarare, men också angripare). Vinner Trump i november blir det måhända slut på amerikansk hjälp, men den europeiska handlingsförslamningen tycks i någon mån ha släppt, kanske när politikerna till sist väl har insett att Europa har en mer än sju gånger större ekonomi än Ryssland. EU har beslutat om stöd på 50 miljarder euro och en fond på 100 miljarder har föreslagits (i slutändan handlar det mesta om ekonomi). Frågan är dock om detta kommer att vara avgörande för ett slut på kriget? När den ukrainska offensiven kom i gång trängdes optimistiska bedömare med sina linjaler och förklarade hur kriget skulle vinnas, vilket gjorde mig en smula hoppfull, men mer tvivlande. När den ekonomiska hjälpen sedan uteblev och Kreml blev desto mer högljudd dämpades bedömarna väsentligt, men fortsatte göra bedömningar med kartor och linjaler. Total seger på slagfältet(?) för endera sidan (eller en "frusen konflikt") tycktes vara de enda existerande utfallen. Så kom midsommaren och den tidigare Wagner-ledaren Pregozihs protest-marsch mot Moskva. Plötsligt fanns tydligen även alternativet "statskupp" (eller liknande). Att styrkorna, även förmodat lojala, plötsligt ställde sig vid sidlinjen skrämde uppenbarligen Putin från vettet, trots att han inte var egentlig måltavla i uppgörelsen, som kan liknas vid ett gäng-krig. Det ryska samhället må vara totalitär, men regimen håller ytterst noga koll på olika typer av "opinionsuttryck", som ändå bubblar upp. Ett av ovanliga exempel på detta är "äggkrisen" (som tydligen få icke-ryssar känner till). En kombination av sanktionseffekter och hög inflation gjorde ägg till en bristvara för den ryska allmänheten under förra halvåret. Detta kunde kanske tyckas vara en bisak, men eftersom regimen i alla lägen har försökt spela ned betydelsen av kriget (och de skyhöga förlustsiffrorna), bedömdes läget till slut så allvarligt att Putin själv tvingades be allmänheten om ursäkt (!) i TV i januari. Den ryska ekonomin stagnerade redan på 2010-talet och med en officiell inflation på drygt 7 procent (och styrräntor på 16 procent) stod det säkert inte högst upp på Kremels prioritetlista att behöva påminna allmänheten om att sanktionerna (och kriget) var skuld till att en uppskattad basvara steg med mer än 60 procent. Från början berömdes sig Putin om att skapa både ekonomiska förbättringar och "politisk stabilitet", sedan länge har dock ryssarna fått nöja sig med en av de båda och sedan terrorattentatet i Moskva inga alls. Det finns således inga skäl för ryssarna att behålla ett au-

tokratiskt styre (förutom regimen avsevärda våldsmonopol). Självfallet är medvetenheten hög i Kreml om det här. Putin fruktar inte yttre fiender, men gång på gång under 1900-talet avsattes landets makthavare av interna krafter. Efter att ha flytt Moskva förra midsommaren liknade Putin till och med sig själv vid den sista tsaren, Nicholas II, i en TV-sänd vädjan till den egna befolkningen. Jag är av åsikten att det borde räcka för Ukraina att "bara" hålla ut, förhoppningsvis med stöd av Europa, så kommer Rysslands snabbt ökande problem så att säga "ta hand om sig själva". På lite sikt kommer de demografiska problemen, som jag har skrivit om tidigare, så gott som oundvikligen att överskugga de ekonomiska. Även om inte "bristfällig nyhetsrapportering", som ovan, direkt hör till "cybersäkerhet" är även detta område av intresse för Global Security. För närvarande är andelen drygt 10 procent.

Vad gäller den reala ekonomin och de finansiella marknaderna råder, precis som så ofta, "upp-och-nedvända världen". I USA talar bedömare om motvind för börserna till följd av Feds uppskjutna räntesänkningar, medan minskande BNP och stigande varsel bereder vägen för svenska räntesänkningar och gläder därmed aktiemarknaden. Med en dåres envishet vidhåller jag att krisräntor, om det nu kommer, knappast lär gynna börserna. Inte heller ser kvartalsrapporterna ut att erbjuda någon större hjälp, i alla fall så här långt; liksom boksluten har de amerikanska rapporterna "bara" indikerat en något sämre nivå för vinster jämfört med förväntade utfall än genomsnittet, medan svenska bolag åter tycks hamna på riktigt låg nivå, knappt 60 procent (mot genomsnittligt utfall på drygt 80). Jag sitter kvar med fingret på säljknappen, precis som förra månaden...

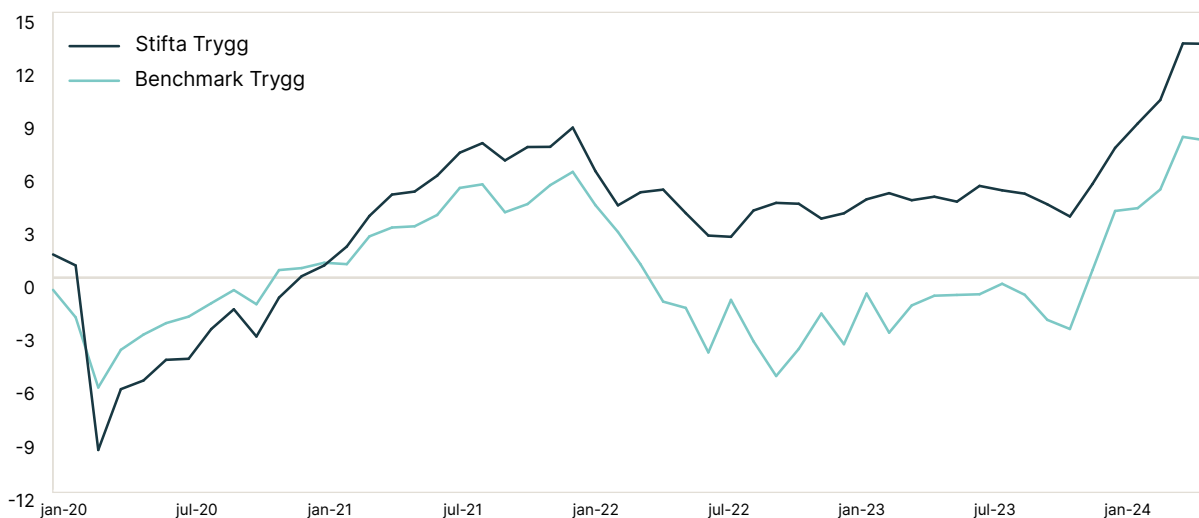
Peter Eklöf, Portföljförvaltare

**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, fransäger 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.

Stifta Trygg

Utveckling



Akkumulerad månadsavkastning

	Jan	Feb	Mars	April	Maj	Juni	Juli	Aug	Sept	Okt	Nov	Dec
2020	1,31%	0,69%	-9,75%	-6,31%	-5,82%	-4,65%	-4,59%	-2,91%	-1,79%	-3,33%	-1,13%	0,08%
2021	0,69%	1,76%	3,49%	4,70%	4,87%	5,77%	7,07%	7,61%	6,63%	7,39%	7,40%	8,49%
2022	6,03%	4,09%	4,83%	4,98%	3,65%	2,38%	2,31%	3,80%	4,23%	4,18%	3,34%	3,64%
2023	4,43%	4,78%	4,38%	4,58%	4,30%	5,19%	4,94%	4,75%	4,15%	3,46%	5,30%	7,34%
2024	8,72%	10,05%	13,25%	13,23%								

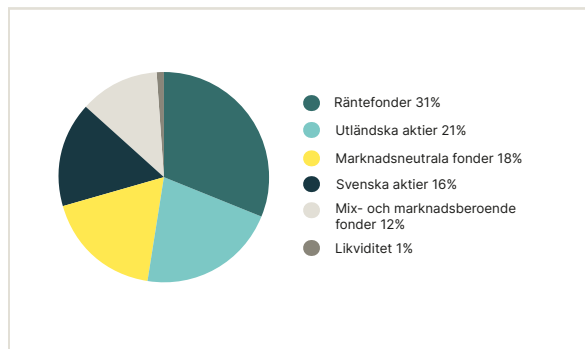
Portföljen har inte belastats med någon typ av avgifter eller skatter och visar inte heller de rabatter som återbetalas till kund. De enskilda portföljerna är dessutom individuellt förvaltade och avviker därför från de redovisade resultaten.

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.

Fondfördelning

	Risk		Risk
Svenska aktier	15,8%	Marknadsneutrala fonder	17,9%
Aktiespararna Direktavkastning	5,4%	Atlant Opportunity	10,5%
Cliens Småbolag	1,7%	SEB Asset Selection	2,1%
Cliens Sverige B	3,4%	European Alliance RPM Evolving CTA ER	2,3%
Lannebo Sverige Plus	5,3%	Man GLG Emerging Markets Corporate Credit	3,0%
Utländska aktier	21,4%	Räntefonder	31,5%
Coeli Global Select R	4,5%	Carlsson Norén Macro Fund	10,0%
MS INVF Global Opportunity	2,8%	Excalibur	16,2%
Storebrand Global Value	3,7%	Sensor räntefond	5,2%
Finserve Global Security	1,0%	Likviditet	1,3%
Storebrand USA A	5,6%		
Länsförsäkringar USA Aktiv A	2,1%		
Didner & Gerge US Small and Microcap	0,5%		
Storebrand Japan A	1,2%		
Mix- och marknadsberoende fonder	12,1%		
Alcur	3,6%		
Alcur Select	1,1%		
Sensor Select	1,7%		
Coeli Absolute European Equity	0,7%		
Elementa	3,1%		
Prior Nilsson Idea	2,0%		

Tillgångsfördelning

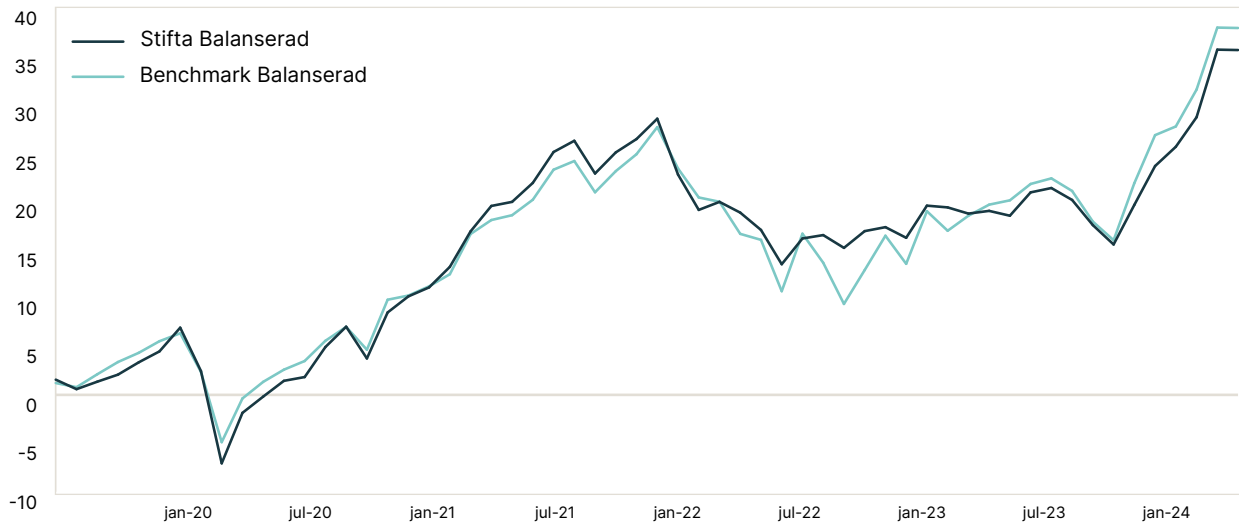


Förvaltare Peter Eklöf

Startdatum 1 januari 2020

Stifta Balanserad

Utveckling



Akkumulerad månadsavkastning

	Jan	Feb	Mars	April	Maj	Juni	Juli	Aug	Sept	Okt	Nov	Dec
2020	6,94%	2,46%	-7,07%	-1,86%	-0,18%	1,45%	1,84%	4,94%	7,04%	3,76%	8,51%	10,17%
2021	11,10%	13,22%	16,89%	19,51%	19,93%	21,89%	25,08%	26,24%	22,86%	25,04%	26,42%	28,52%
2022	22,75%	19,10%	19,93%	18,82%	17,03%	13,49%	16,15%	16,50%	15,18%	16,91%	17,32%	16,22%
2023	19,54%	19,36%	18,72%	19,00%	18,50%	20,91%	21,36%	20,13%	17,53%	15,53%	19,62%	23,63%
2024	25,62%	28,67%	35,65%	35,61%								

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.

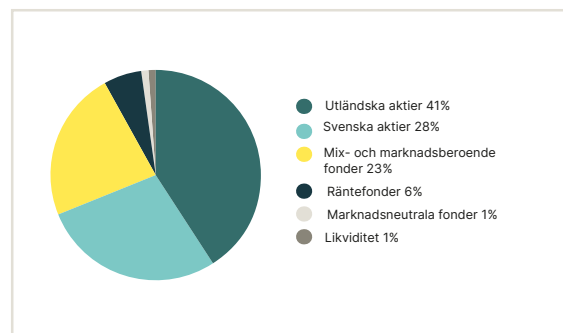
Fondfördelning

	Risk
Svenska aktier	27,7%
Aktiespararna Direktavkastning	8,7% 4
Cliens Småbolag	2,6% 5
Cliens Sverige B	7,4% 4
Lannebo Sverige Plus	9,0% 4
Utländska aktier	40,8%
Lancelot Camelot	1,9% 4
Öhman global Hållbar	0,6% 4
Coeli Global Select R	7,4% 4
Danske Invest Global Index SA	2,6% 4
MS INVF Global Opportunity	5,9% 5
Storebrand Global Value	7,9% 4
Finserve Global Security	1,5% 4
Storebrand USA A	3,9% 4
Länsförsäkringar USA Aktiv A	3,2% 5
Didner & Gerge US Small and Microcap	1,0% 4
Cicero-Optimum US ESG A	3,4% 5
Storebrand Japan A	1,7% 4
Mix- och marknadsberoende fonder	23,4%
Alcur	2,8% 2
Sensor Select	7,8% 4
Coeli Absolute European Equity	1,7% 4
Elementa	1,4% 4
Prior Nilsson Idea	9,7% 3

Risk

Marknadsneutrala fonder	1,3%
Atlant Opportunity	1,3% 2
Räntefonder	5,7%
Excalibur	5,7% 3
Likviditet	1,2%

Tillgångsfördelning

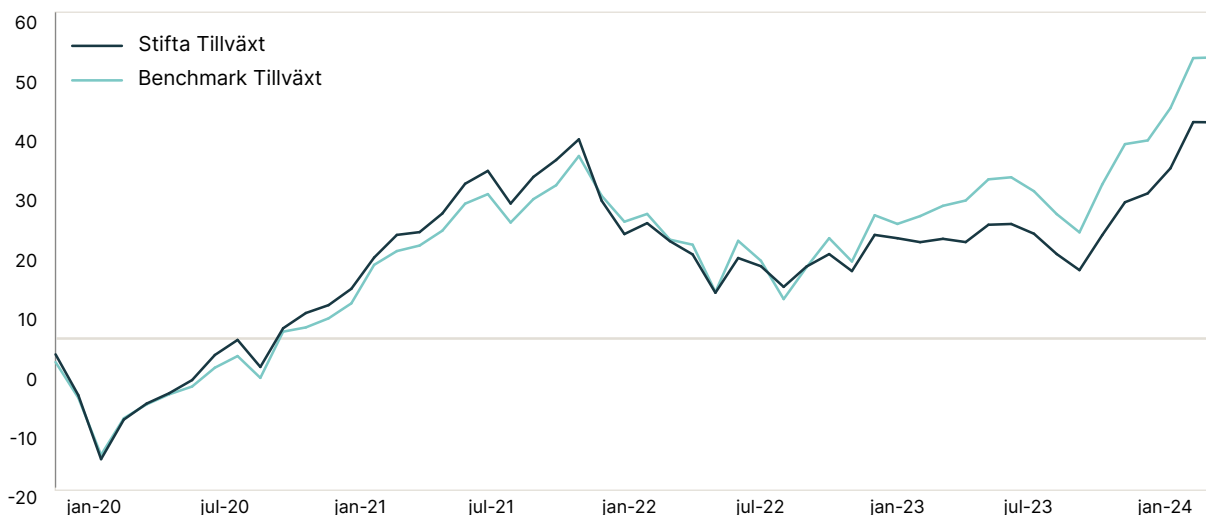


Förvaltare Peter Eklöf

Startdatum 1 juli 2019

Stifta Tillväxt

Utveckling



Akkumulerad månadsavkastning

	Jan	Feb	Mars	April	Maj	Juni	Juli	Aug	Sept	Okt	Nov	Dec
2020	2,43%	-4,44%	-15,21%	-8,55%	-5,86%	-4,10%	-1,90%	2,32%	4,86%	0,31%	6,82%	9,39%
2021	10,72%	13,47%	18,72%	22,54%	23,01%	26,15%	31,15%	33,32%	27,82%	32,30%	35,15%	38,63%
2022	28,30%	22,68%	24,52%	21,49%	19,25%	12,80%	18,65%	17,27%	13,79%	17,20%	19,31%	16,45%
2023	22,54%	21,98%	21,32%	21,88%	21,33%	24,25%	24,38%	22,74%	19,32%	16,61%	22,50%	28,04%
2024	29,53%	33,76%	41,53%	41,49%								

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.

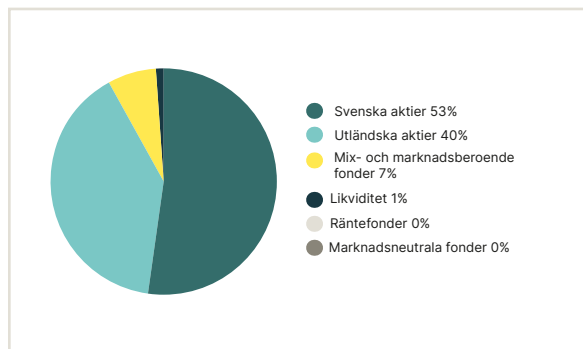
NAV för fonderna som ingår i portföljerna sätts i regel med någon eller några dagars fördröjning. De avkastningssiffror som kommuniceras i denna rapport kan därför ses som preliminära och fastställs först en bit in i månaden. De slutgiltiga siffrorna kommer att framgå i nästa rapport, vilket innebär att små justeringar kan ske i tidigare kommunicerade avkastningssiffror. Skillnaderna är normalt högst marginella.

Fondfördelning

		Risk
Svenska aktier	52,6%	
Aktiespararna Direktavkastning	9,9%	4
Cliens Småbolag	3,2%	4
Cliens Sverige B	7,0%	4
Lannebo Sverige Plus	10,2%	4
Spiltan Aktiefond Stabil	10,1%	4
Länsförsäkringar Sverige Index	12,2%	4
Länsförsäkringar Sverige Index	12,2%	4
Utländska aktier	39,9%	
Lancelot Camelot	3,5%	4
Öhman global Hållbar	1,0%	4
Coeli Global Select R	5,5%	4
Danske Invest Global Index SA	3,6%	4
MS INV F Global Opportunity	5,8%	5
Storebrand Global Value	6,8%	4
Finserve Global Security	2,0%	4
Storebrand USA A	3,4%	4
Länsförsäkringar USA Aktiv A	3,1%	5
Didner & Gerge US Small and Microcap	1,5%	4
Cicero-Optimum US ESG A	2,2%	5
Storebrand Japan A	1,5%	4
Mix- och marknadsberoende fonder	6,9%	
Sensor Select	3,0%	4
Coeli Absolute European Equity	0,8%	4
Prior Nilsson Idea	3,1%	3

Marknadsneutrala fonder	0%
Räntefonder	0%
Likviditet	0,6%

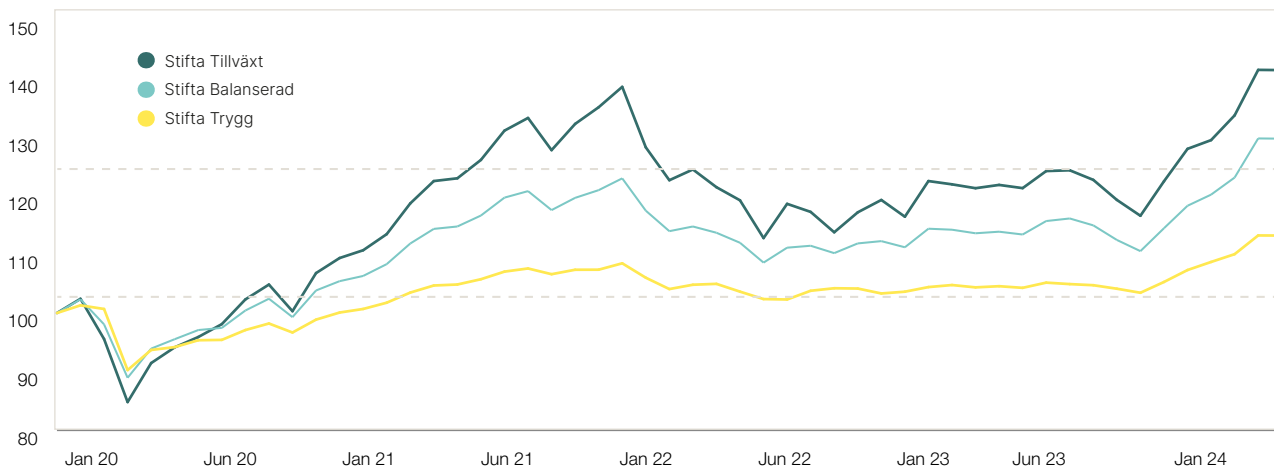
Tillgångsfördelning



Förvaltare	Peter Eklöf
Startdatum	1 januari 2020

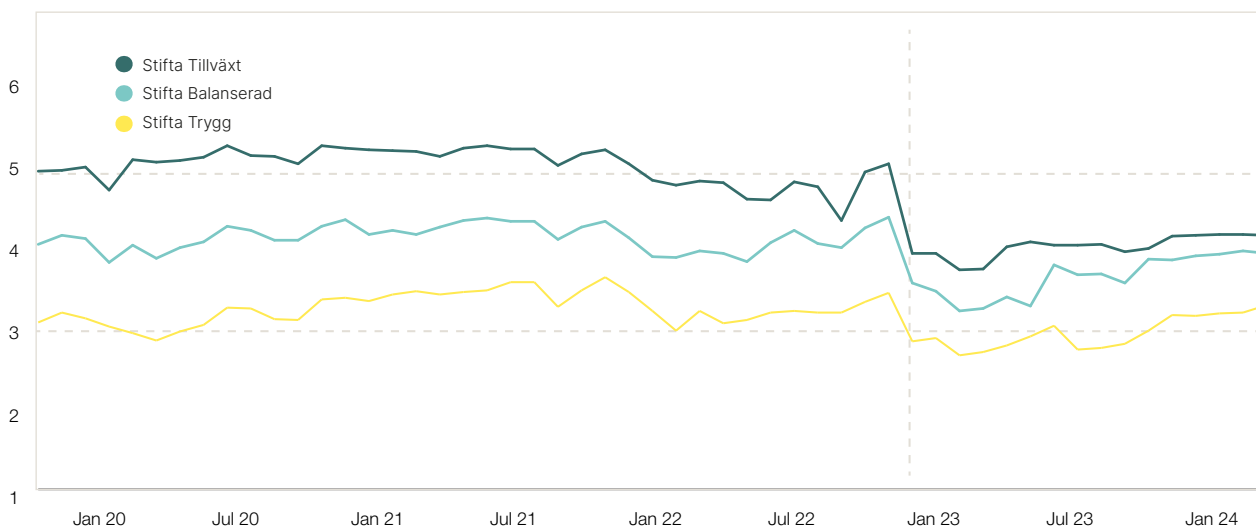
Översikt portföljer

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.

Riskenivåer



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.