

Förvaltarkommentar

Strivo portföljförvaltning juni 2024

Under juni spretade de finansiella marknaderna ordentligt, speciellt börserna. Stiftas diskretionära portföljer utvecklades sämre än sina jämförelseindex*, med Trygg som steg med 0,4 procent, Balanserad med 0,3 procent, samt Tillväxt som sjönk med 0,2 procent. Efter det första halvåret har den absoluta avkastningen varit bra med uppgångar på 6,5, 11,0 och 11,7 procent, vilket dock är sämre än respektive jämförelseindex* för Balanserad och Tillväxt.

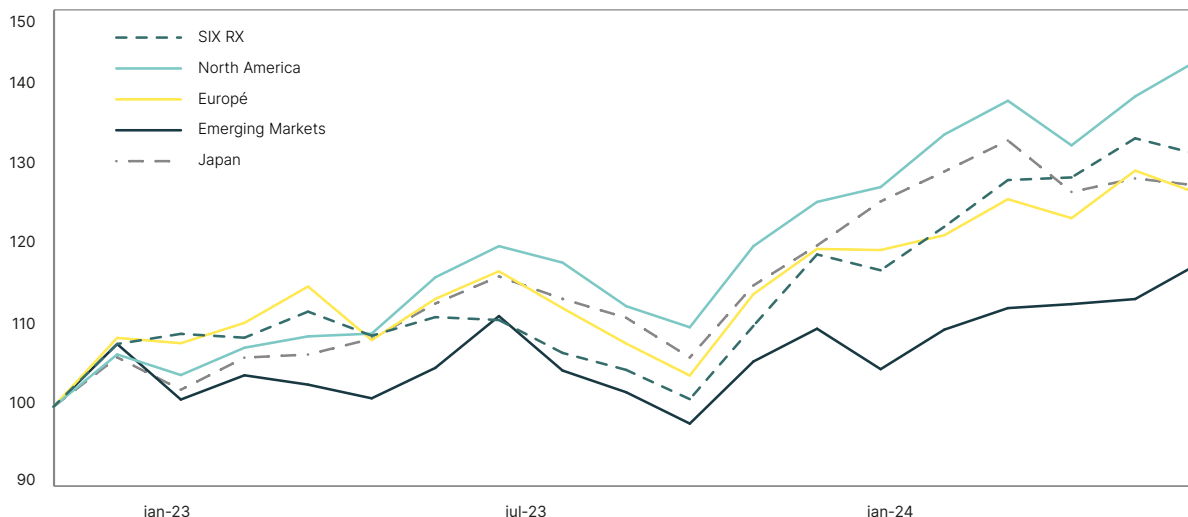
Under juni utvecklades Emerging Markets bäst, trots att Kina har gått dåligt (!), tätt följd av Nordamerika, båda med höga avkastningssiffror, medan Japan och Europa (inklusive Sverige) sjönk, den första lite och den andra mer. Efter ett halvår framträdde Nordamerika som den överlägsna vinnaren med en avkastning på 20,0 procent (inklusive valutaförstärkning på 5,1 procent). Emerging Markets och Japan steg med 12,9, respektive 11,7 procent, medan Europa utvecklades sämst med 11,2 procent (Sverige hamnade på 10,6).

Att aktiemarknaderna utvecklas åt helt olika håll, som under juni, är ovanligt, men jag tröstar mig dock med att Nordamerika har utvecklats avsevärt bättre än Europa, vilket i mina ögon i alla fall är högst "begripligt". Det går självfallet att skylla på exempelvis EU-valet, men även om detta kan ha bidragit till den ökade osäkerheten om Europas framtida färdriktning spelar sannolikt vitt skilda faktorer som en generellt återhållen vinstutveckling för företagen, en möjlig statsfinansiell kris och det geopolitiska läget in. Besvikelsen över Federal Reserves uteblivna räntesänkning verkar vara större i Europa (och Sverige) än i USA.

I månadsskiftet maj/juni fick Stifta Trygg ett stort uttag och Stifta Balanserad en stor insättning, nästa månadsskifte var det dags för ett stort uttag från Balanserad. Målsättning var att bibehålla fondfördelningen ungefär som före uttaget i Trygg, varför en stor mängd mindre affärer gjordes. Eftersom en del av insättningen i Balanserad skulle tas ut igen nästa månadsskifte ökades globalfonden Lancelot Camelot och räntafonden Enter Cross Credit köptes, men en onormalt hög kassaandel

bibehölls. Som framgår av bifogade tabeller har detta påverkat fondfördelningen, men avsikten är att båda portföljerna skall återgå till tidigare fördelning, med mindre totala aktieöverticker, men undervikter i Europa och Sverige.

Sjunkande, men fortsatt för hög inflation, samt en arbetsmarknad, som inte visade de förväntade svaghetstecknen, föranledde Federal Reserve att bibehåll styrräntan oförändrad. Dessutom drogs förväntade sänkningarna under resten av året ned från tre till endast en, eller rättare sagt genomsnitt hamnade på ett, för den ovanligt disparata samlingen Fed-medlemmar. I samband med mötet lyssnade jag som vanligt på kommentarer från Bloomberg och med den totala bristen på samsyn bland medlemmarna blev dessa inte nådiga. När Federal Reserve överraskande gjorde sin "pivot" för åtta månader sedan och Powell visade finansmarknaderna världen över att han rakt inte tänkte axla den legendariske föregångaren Paul Volckers fallna mantel, utan i stället bli en borsglädjespridande räntesänkare, hölls han främst tillbaka av det faktum att han och centralbanken hade hållit fast vid den felaktiga idén om "övergående inflationsuppgångar" för länge, enligt den kände Fed-tolkaren Mohamed El-Erian, som jag har nämnt i ett flertal tidigare månadskommentarer. För att kunna känna sig säkra poängterades "data-beroende", som ju tycks ha blivit Powells mantra. Enligt El-Erian missade Fed således att börja höja räntan i tid och genom att nervöst ständigt snegla på "data" riskerar nu centralbanken att också börja sänka för sent. "Data-beroendet" adderar inte säkerhet, utan bara volatilitet, eftersom Fed signalerar finansmarknaderna i realtid. Denna ståndpunkt delas av allt fler bedömare och de "förvirrade Fed-ledamöterna" (enligt en gäst i Bloomberg-studion) skapade knappast bättre förutsättningar för en framtida sänkning. Visst finns det indikationer på en vikande arbetsmarknad, men det amerikanska valet närmar sig och i frånvaro av "kris" lär det ta emot att sänka. ECB gjorde en sänkning, men har signalerat att det inte föreligger någon större brådska (längre) med att gå vidare. I Sverige har inflationen inte kommit ned riktigt så fort som många hade hoppats på, trots att varsel är på väg upp och att antalet konkurser i maj var det högsta på



30 år. Riksbanken penslade dock in ytterligare tre sänkningar, så "i vanlig ordning" tar Sverige täten i världen vad gäller räntor.

"Vad är så fantastiskt med Europa?" brukade jag fråga vänner och gamla kollegor tidigare och efter EU-valet är det kanske dags igen? Det omedelbara svaret brukade bli "värdering", men räcker det fortfarande? Skuldsättningen är hög, innovationskraften är låg och de demografiska utsikterna är knappast lysande (även om exempelvis Ryssland och Kina ligger värre till). Federalisterna, som en gång drömde om Europas Förenta Stater, har redan tidigare misslyckats med att locka väljare, men bristen på alternativ bland de etablerade partierna tyckts bara ha gynnat populisterna, vilket tydliggjordes av val-utfallet. Kommissionen ordförande Ursula von der Leyen var snabb att utropa sig till vinnare, vilket i klartext betyder att hon (sannolikt) klarar av att sitta kvar, men med betydligt snävare handlingsutrymme. I Frankrike fick högerextrema Rassemblement National (RN) mer än dubbelt så många röster som Macrons parti Renaissance, vilket föranledde presidenten att utlysa ett mycket förvånande nyval. Hans förhoppning är att väljarna skall enas över partigränserna för att hålla RN borta under den andra valomgången; i Frankrike är "proteströstande" vanligt, kanske till följd av valsystemet. Vid en förlust är Macrons baktanke säkert att RN skall tvingas ta ekonomiskt ansvar i regeringsställning och just deras ekonomiska politik hänger sällsynt dåligt ihop, med förslag på ökade offentliga utgifter och sänkta skatter; skuldsättningen uppgår redan till 110 procent av BNP. En ytterligare euro-kris skulle kunna bli följden, vilket antagligen skulle hindra partiledaren Marine Le Pen i presidentvalet om tre år. Den gamle federalisten Macron har dock gjort flera märkliga utspel, som exempelvis om Taiwan vid Kina-besöket för drygt ett år sedan, för att inte tala om hans och Merkels katastrofala missbedömningar av Putin, där denne på senare år "absolut inte fick förödmjukas". När budskapet sedan överraskande blev att Macron övervägde att skicka fransk trupp till Ukraina må syftet ha varit att övertyga franska väljare, men av valresultat framgick ju att planen var feltänkt; med tanke på att så många Rysslandsvänliga partier skördade framgångar var väl Putin EU-valets främste vinnare. Jag fortsätter att fråga mig vad som är så fantastisk med Europa...

Flera andra Nato-länder reagerade med viss bestörtning på Macrons trupp-utspel, men när Estlands premiärminister Kaja Kallas och flera brittiska politiker snabbt anslöt sig till denna mer aggressiva linje modererades några av ländernas avståndstagande tonlägen. Reaktionen från Moskva var dock omedelbar och explosiv. De numer välbekanta kärnvapenhoten upprepades åter (gäsp!). Måhända var det något av en slump att flera Nato-medlemmar tycktes upptäcka att "välbekant säkerhetspolitik" mycket väl kan kompletteras med åtgärder för att "skapa osäkerhet" i kontakt med opålitliga

skurkstater? Framför allt verkar slutligen fler genomskåda de eviga kärnvapenhoten, från Medvedevs "röda linjer" om Krim anfölls (vilket skedde mindre än en vecka senare) till de ofrivilligt komiska, som när Finland vidhöll sin Nato-ansökan och kärnvapnen skulle flyttas närmare gränsen (!). Putin förefaller inte det minsta självmordsbenägen, ändå hotar han återkommande med kärnvapenkrig.

Jag vidhåller att ryssarna sannolikt själva kommer att ta hand om Putin, precis som har skett så många gånger tidigare i historien, under förutsättning att Ukraina bara håller ut. Valresultatet kastar redan nu grus i maskineriet och Marine Le Pen är inte ensam, vare sig i Frankrike eller Europa, om att tycka att en påtvingad fred är en utmärkt lösning. Tanken är, som tidigare har nämnts, att varken Trygg eller Balanserad skall hålla större kassor. De diskretionära portföljernas rena Europa-vikter är små, men självfallet finns det ytterligare exponering genom flertalet globalfonder, som dock i hög grad verkar ha fokuserat på Nordamerika. Den svenska exponeringen har varit betydande. Troligtvis är det här minskningar kommer att ske, även om det inte har blivit aktuellt ännu; trendföljare som jag är vill jag se tydliga tecken först. Nästa månadskommentar behandlar juli samt augusti och jag ber läsare samt kunder om att försöka ha en trevlig sommar, det skall jag och min bärbara dator!

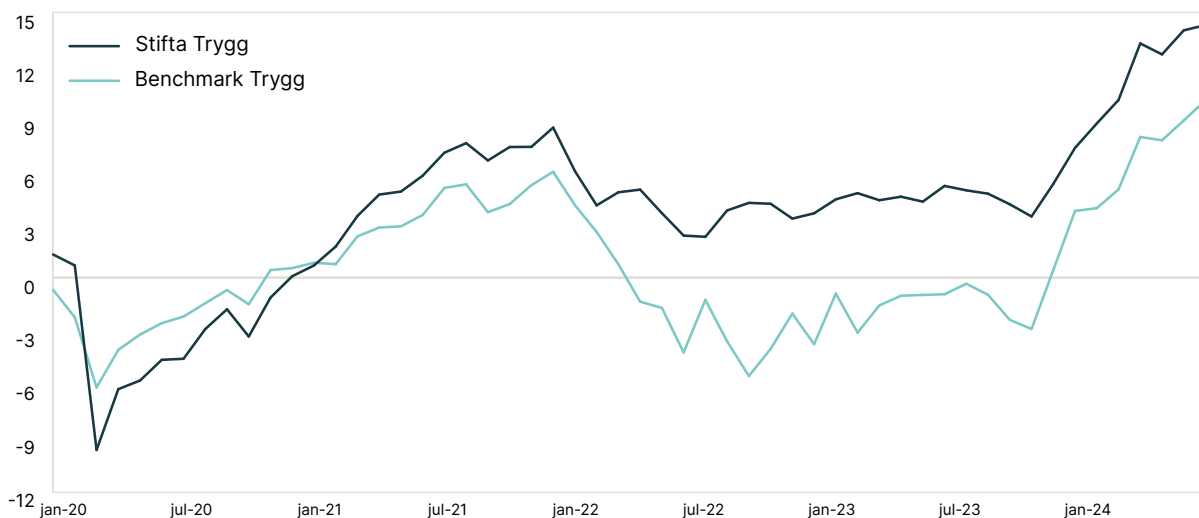
Peter Eklöf, Portföljförvaltare

**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%	12,63%	13,99%	14,29%						

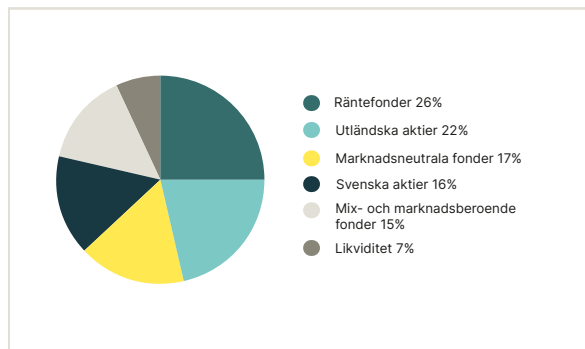
Portföljen har inte belastats med någon typ av avgifter eller skatter och visar inte heller de rabatter som återbetalas till kund. De enskilda portföljerna är dessutom individuellt förvaltade och avviker därför från de redovisade resultaten.

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	15,7%		Marknadsneutrala fonder	16,8%	
Aktiespararna Direktavkastning	5,7%	4	Atlant Opportunity	9,0%	2
Cliens Småbolag	1,8%	5	SEB Asset Selection	1,6%	5
Cliens Sverige B	2,6%	4	European Alliance RPM Evolving CTA ER	2,6%	5
Lannebo Sverige Plus	5,5%	4	Man GLG Emerging Markets Corporate Credit	3,6%	3
Utländska aktier	22,0%		Räntefonder	25,8%	
BMC Global Select	4,2%	4	Carlsson Norén Macro Fund	7,3%	2
MS INVF Global Opportunity	2,0%	5	Excalibur	13,4%	3
Storebrand Global Value	4,3%	4	Sensor räntefond	5,0%	2
Finserve Global Security	1,2%	4			
Storebrand USA A	4,7%	4	Likviditet	6,6%	
Länsförsäkringar USA Aktiv A	2,6%	5			
Storebrand Japan A	1,3%	4			
INVESCO EMERG MKTS EX-CHINA	1,7%	4			
Mix- och marknadsberoende fonder	14,5%				
Alcur	4,2%	2			
Alcur Select	1,4%	4			
Sensor Select	2,0%	4			
Coeli Absolute European Equity	0,8%	4			
Elementa	3,7%	4			
Prior Nilsson Idea	2,4%	3			

Tillgångsfördelning

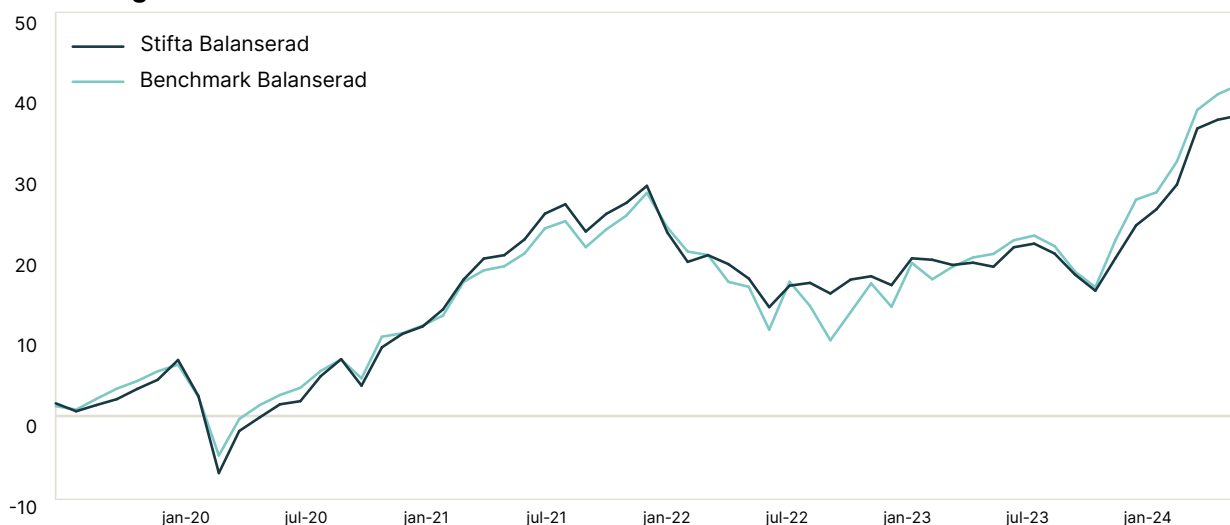


Förvaltare Peter Eklöf

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%	35,63%	35,22%	36,71%	37,22%						

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.

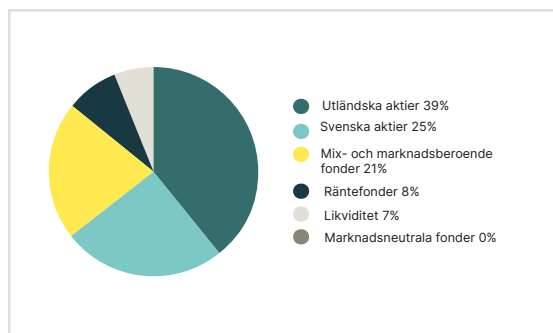
NAV för fonderna som ingår i portföljerna sätts i regel med någon eller några dagars fördröjning. De avkastningssiffror som kommuniceras i denna rapport kan därför ses som preliminära och fastställs först en bit in i månaden. De slutgiltiga siffrorna kommer att framgå i nästa rapport, vilket innebär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

Fondfördelning

	Risk
Svenska aktier	25,4%
Aktiespararna Direktavkastning	7,7% 4
Cliens Småbolag	2,6% 5
Cliens Sverige B	6,9% 4
Lannebo Sverige Plus	8,2% 4
Utländska aktier	39,2%
Lancelot Camelot	3,2% 4
BMC Global Select	6,8% 4
Danske Invest Global Index SA	1,4% 4
MS INVF Global Opportunity	5,2% 5
Storebrand Global Value	7,0% 4
Finserve Global Security	1,4% 4
Storebrand USA A	3,6% 4
Länsförsäkringar USA Aktiv A	2,9% 5
Didner & Gerge US Small and Microcap	0,9% 4
Cicero-Optimum US ESG A	3,2% 5
Storebrand Japan A	1,4% 4
INVESCO EMERG MKTS EX-CHINA	2,3% 4
Mix- och marknadsberoende fonder	21,4%
Alcur	2,5% 2
Sensor Select	7,1% 4
Coeli Absolute European Equity	1,6% 4
Elementa	1,3% 4
Prior Nilsson Idea	8,8% 3

Marknadsneutrala fonder	0%
Räntefonder	8,1%
Excalibur	5,1% 3
Enter Cross Credit A	3,0%
Likviditet	6,1%

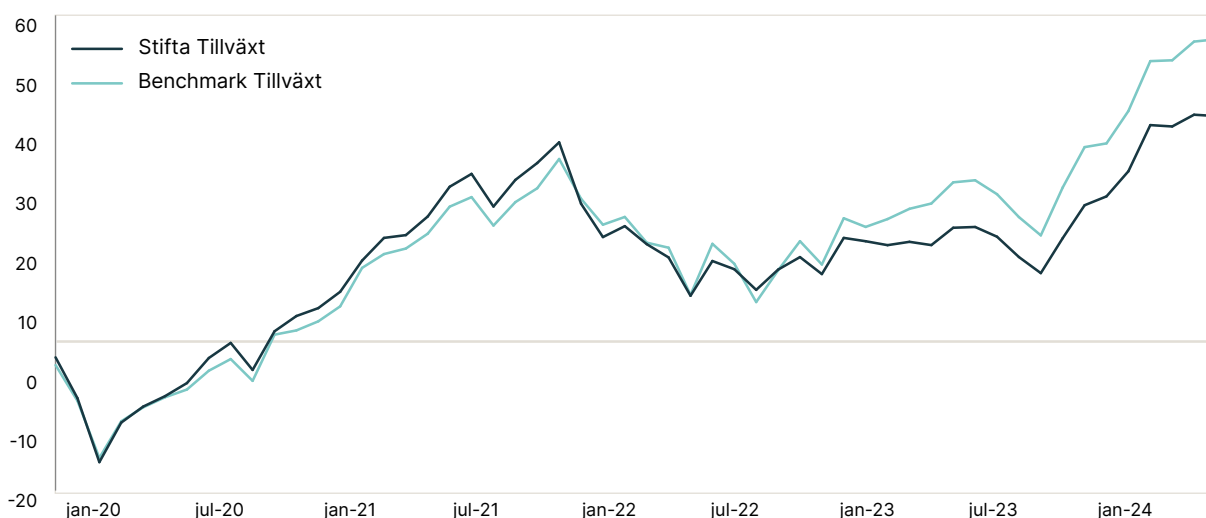
Tillgångsfördelning



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%	41,30%	43,28%	43,05%						

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.

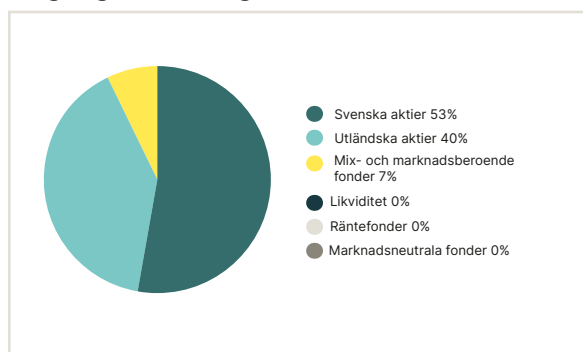
NAV för fonderna som ingår i portföljerna sätts i regel med någon eller några dagars fördröjning. De avkastningssiffror som kommuniceras i denna rapport kan därför ses som preliminära och fastställs först en bit in i månaden. De slutgiltiga siffrorna kommer att framgå i nästa rapport, vilket innebär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

Fondfördelning

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

Marknadsneutrala fonder	0%
Räntefonder	0%
Likviditet	0,3%

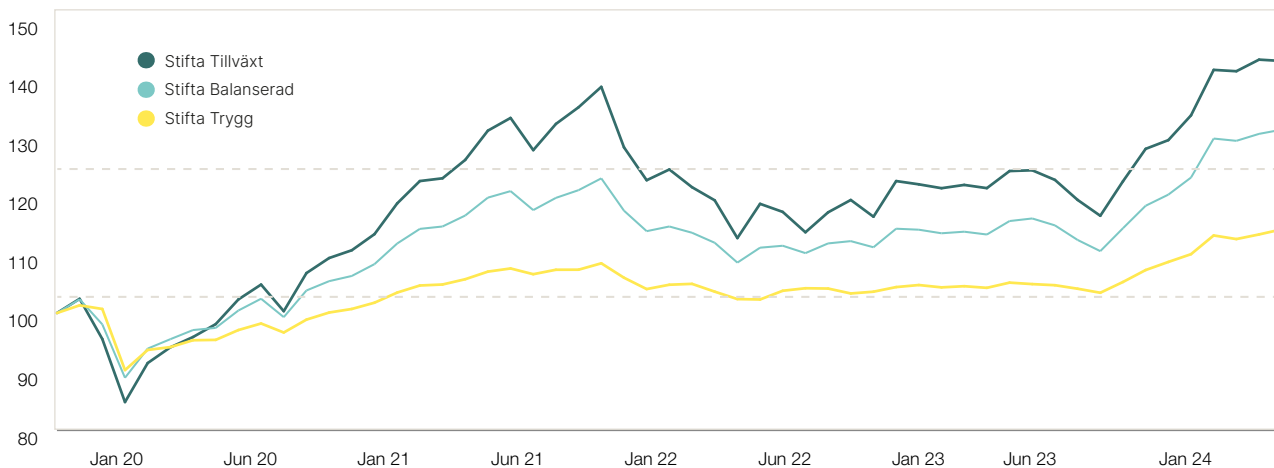
Tillgångsfördelning



Förvaltare	Peter Eklöf
Startdatum	1 januari 2020

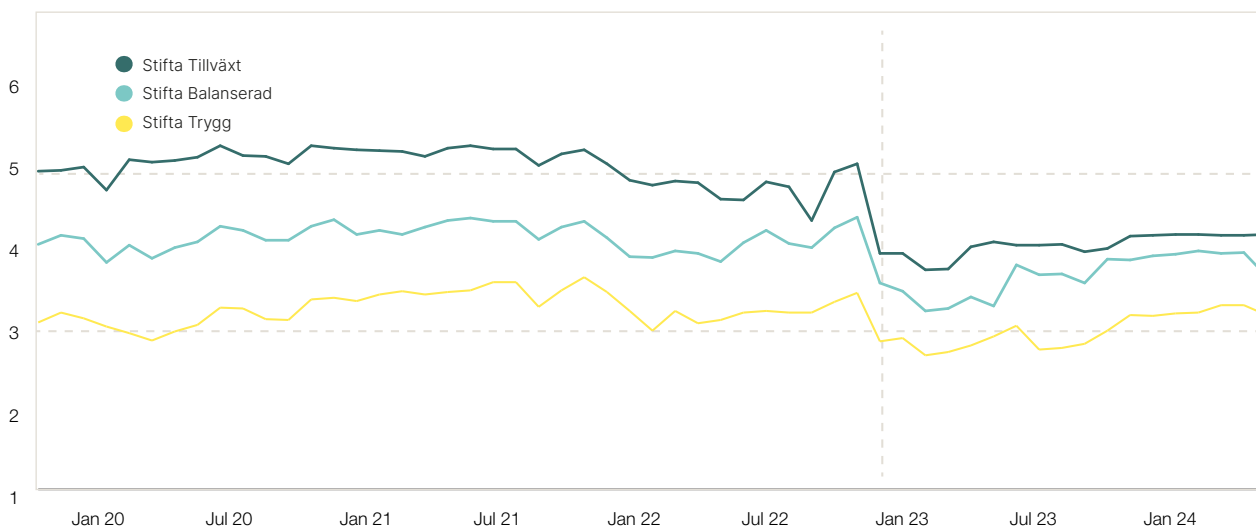
Översikt portföljer

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.