

Förvaltarkommentar

Strivo portföljförvaltning oktober 2024

Oktober har kännetecknats av hög volatilitet och spretiga aktiemarknader. Stiftas diskretionära portföljer har utvecklats hyggligt och gått bättre än respektive jämförelseindex*, som sjunkit. Trygg och Balanserad har ökat med 0,3 procent, medan Aggressiv sjönk med 0,2 procent. Efter tio månader har portföljerna stigit med 9,3 procent, 14,0 procent, respektive 14,8 procent, vilket innebär att de två förstnämnda har gått bättre än jämförelseindexen*.

Under månaden har alla regioner sjunkit och förutom den största, Nordamerika, har rasen varit kraftiga. Sämst har Europa utvecklats och därefter Emerging Markets. Nordamerika sjönk marginellt, men eftersom dollarn åter har vaknat till liv och stärkts med hela 4,8 procent har den valutajusterade utvecklingen varit 4,1 procent. Hittills i år är således regionen upp med 27,0 procent, före Emerging Markets, som har stigit med 17,9 procent. Japan och Europa har ökat med 14,0, respektive 12,1 procent (Sverige 10,5 procent).

I oktober färgades finansmarknaderna sannolikt av det kommande amerikanska valet, efter det otypiskt starka september och det volatila augusti. Gradvis har allt fler positionerat sig för en Trump-seger, med stora skattelättnader, men också stigande långräntor. På aktiemarknaderna brukar hög inbördes korrelation råda, men just valet är förmodligen förklaringen till de mycket stora skillnaderna mellan Nordamerika och faktiskt hela resten av världen. Portföljerna har legat något underviktade aktierisk under månaden och förutom marginella ökningar till följd av så kallad drift har förändringar lyst med sin frånvaro.

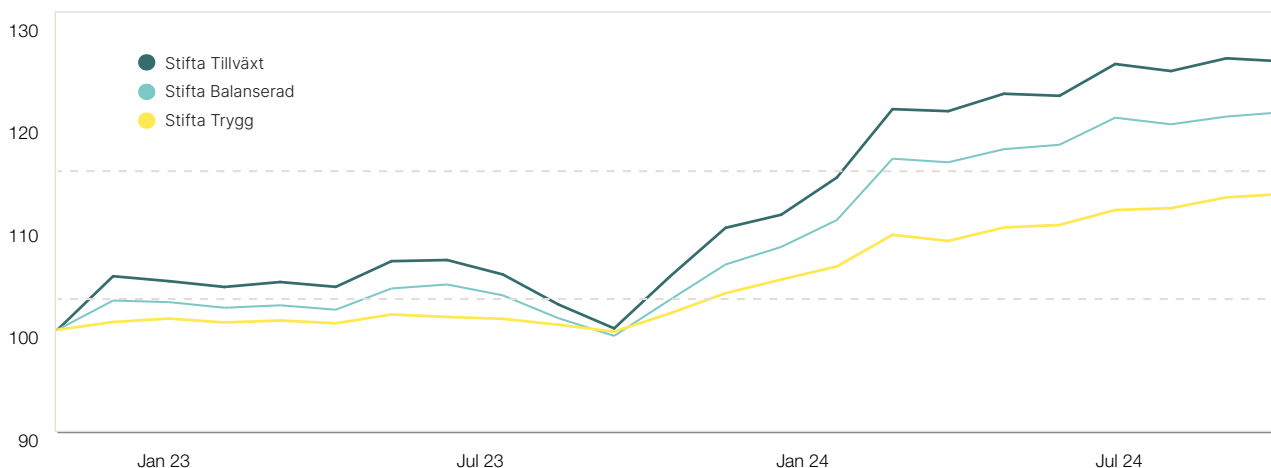
Just under månaden har portföljernas fonder faktiskt utvecklats extremt olika sinsemellan. Alla amerikanska aktiefonder har gått mycket bra, vilket också gäller globalfonderna, eftersom de så gott som alltid överviktat amerikanska aktier. Däremot har nästan alla svenska aktiefonder gått dåligt. Portföljernas innehavslister består således av några verkliga sänken, men desto fler större uppgångar under oktober. Cicero-Optimum US ESG Sector Fund, Danske Invest Global Index, Finserve Global Security Fund, Länsförsäkringar USA

Aktiv och Storebrand USA har alla stigit mer än 5 procent, medan, Carnegie US Small & Micro Cap (namnbytt från Didner & Gerge US Small Cap) och Storebrand Global Value steg mer än 2 procent, tillsammans med räntehedgefonden Excalibur (för tredje gången i följd).

Genom sin överväldigande storlek är ju den amerikanska börsen den viktigaste att hålla koll på och då, självfallet också, hur den amerikanska ekonomin utvecklas. Det har dock inte varit alldeles enkelt, eftersom konjunktursignalerna har skiftat tvärt flera gånger på kort tid. När inflationen och räntorna var höga för ett år sedan spekulerade finansmarknaderna ganska friskt i att Powell hade ambitioner liknande Paul Volcker, den legendariske Fedchef, som trotsade såväl presidenten, som den allmänna opinionen (och dödshot) för att knäcka den höga och envisa amerikanska inflationen genom kraftiga räntehöjningar. Dessa spekulationer visade sig helt felaktiga och i december 2023 flaggade en triumfatorisk Powell för att tre sänkningar skulle komma, som överoptimistiska börser snabbt tolkade som sex-sju gånger. Öväntat starka makrosiffror under våren föranledde dock gradvisa nedjusteringar av antalet och vid mötet i maj signalerade Powell osäkerhet om någon sänkning alls skulle hinnas med före valet i november. Arbetsmarknaden hade fortsatt utvecklas förvånande starkt, även om tidiga svaghetstecken kunde skönjas, så inflationsbekämpningen förblev Feds huvudmål. Denna gick visserligen åt rätt håll, men nivån var fortsatt för hög, varför styrräntan bibehölls oförändrad också i juni. Under resten av sommaren började dock arbetsmarknaden visa svaghetstecken på allvar och plötsligt blev frågan om Federal Reserve hade väntat för länge med sin första sänkning. Den tidigare relativt stora frågan huruvida en september-sänkning skulle anses vara olämpligt nära valet i november kastades helt överbord; räntemarknaderna, som brukar anses vara aningen mer professionella än "de glada amatörerna" på aktiemarknaderna räknade till och med med en 50-punktersänkning, alltså något av en "krisåtgärd".

Aktiemarknaderna hoppas på "mindre kris" och endast en 25-punktare. Det blev visserligen en 50-punktersänkning,

Avkastning



men Powell lyckades i sitt tal med konststycket att faktiskt både dämpa "kriskänslan" och åstadkomma en "sund reaktion" på både valuta- och räntemarknaderna; dollarn stärktes och tioårsräntan steg. Månadens lysande utveckling för amerikanska börser, när nästan alla andra marknader har gått dåligt, framstår som en välkommen illustration över att stigande aktiekurser inte kräver fallande räntor.

Federal Reserves brist på långsiktig plan för inflationsbekämpningen (och stöd till arbetsmarknaden) samt "databeroendet" har kritiserats av bland annat den långvarige "Fed-tolkaren" Mohamed El-Erian (som jag tidigare många gånger har nämnt) för "ryckighet", som stundtals förefaller göra centralbanken till "marknadernas fånge". När vi betraktar det gångna året är det lätt att hålla med.

Att den amerikanska tioåringen har stigit hela 55 punkter under månaden är dock sannolikt ett utslag av att en Trump-seger väntas i det amerikanska valet. Hans planer på att ersätta inkomstskatter med extrema höjningar av tullar väntas leda till stigande inflation. Med ytterligare "tillväxtdrivande" skattesänkningar för företagen kan ekonomin bli som en tryckkockare. Stigande inflation och som en direkt följd stigande räntor (och troligen stigande dollar) rimmar dock illa med Trumps vallöften, men han har ju i och för sig hävdad att han som president och "framgångsrik affärsman" bör ha inflytande över räntesättningen (hur det nu skall gå till; kanske genom att avskaffa Federal Reserves självständighet?). Eftersom den största delen av befolkningen förefaller "plånboksrösta" blir det intressant (eller kanske skrämmande) att följa utvecklingen vid en seger. Nästan lika omfattande stimulanser är dock att vänta vid en Harris-seger, så långsiktigt sjunkande långräntor är troligen inte sannolika. Högre räntor torde dessutom vara en förutsättning för landets skuldfinansiering, vem som än blir president. Omvärldens räntenivåer torde heller knappast bli opåverkade.

Det tredje kvartalets rapportperiod har börjat ungefär som årets två tidigare i USA, men väsentligt sämre i Sverige. Efter att 185 av S&P:s 500 bolag har rapporterat har 75 procent kommit med positiva överraskningar, vilket nästan är i nivå med genomsnittet. Av 73 svenska bolag har endast 44 procent slagit sina estimat (!). Trots generellt nedtonade VD-ord och dämpade framtidsutsikter vidhåller dock flera svenska aktörer krampaktigt bilden av "starka svenska bolags-rapporter". Värderingen till P/E 17,6 är hög, speciellt med tanke på att ytterligare neddragna estimat kan förväntas. Amerikansk dito är P/E 21,8, således skyhögt, men det är min erfarenhet att så länge vinsterna kommer in på hygglig nivå är värdering sällan avgörande (i alla fall på kort sikt); "dyrt kan bli ännu dyrare".

"I september infaller ofta större rekyler, men om så inte sker blir det antagligen under oktober", läste jag i en gammal analys. I år blev september en stark börs månad och oktober har som sagt varit synnerligen blandad, så jag har ännu inte slagit bort rekylrisk och börjat tro på ett tidigt "julrally". Portföljerna ligger således kvar marginellt underviktade aktierisk, men nivån kan enkelt höjas genom några mindre affärer.

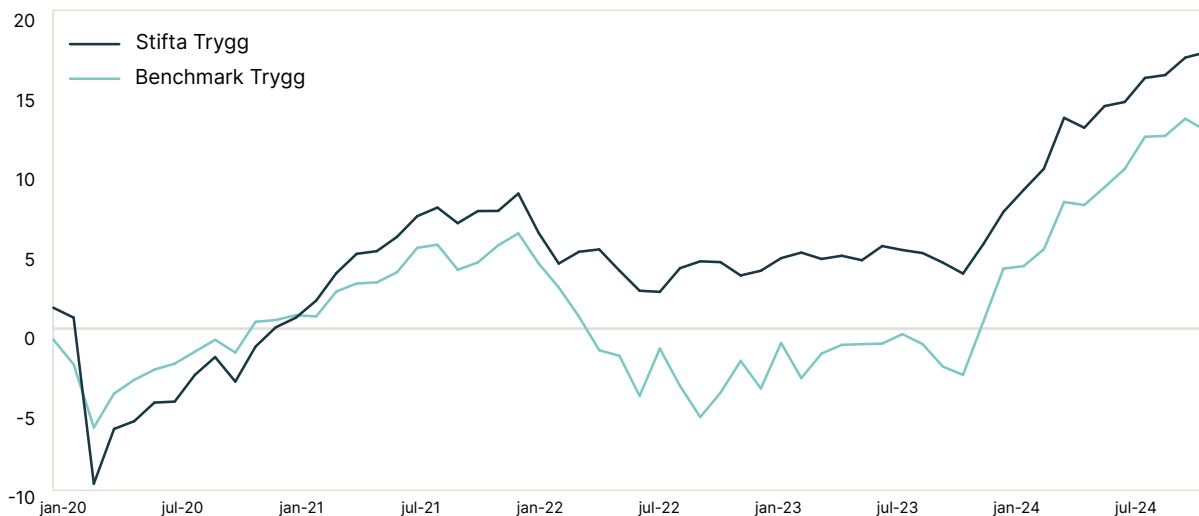
Peter Eklöf, Portföljförvaltare

**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%	14,25%	15,76%	15,94%	17,04%	17,37%		

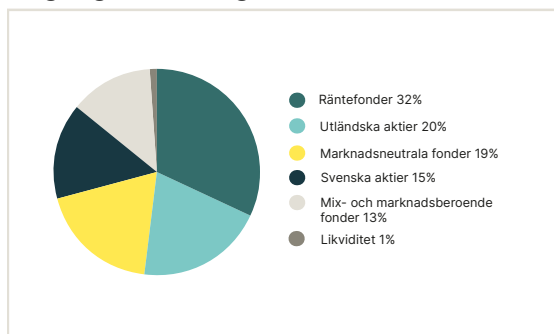
Portföljen har inte belastats med någon typ av avgifter eller skatter och visar inte heller de rabatter som återbetalas till kund. De enskilda portföljerna är dessutom individuellt förvaltade och avviker därför från de redovisade resultaten.

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	14,5%	Marknadsneutrala fonder	18,9%
Aktiespararna Direktavkastning	5,1% 4	Atlant Opportunity	8,7% 2
Cliens Småbolag	3,0% 5	SEB Asset Selection	1,3% 5
Cliens Sverige B	1,8% 4	European Alliance RPM Evolving CTA ER	2,3% 5
Lannebo Sverige Plus	2,7% 4	Man GLG Emerging Markets Corporate Credit	3,5% 3
PriorNilsson Fastighet	2,0% 5	Meriti Neutral	3,1% 3
Utländska aktier	19,9%	Räntefonder	32,5%
BMC Global Select	2,4% 4	Carlsson Norén Macro Fund	6,9% 2
MS INVF Global Opportunity	2,1% 5	Excalibur	13,7% 3
Storebrand Global Value	4,2% 4	Enter Cross Credit A	3,0% 2
Finserve Global Security	1,2% 4	Sensor räntefond	4,8% 2
Storebrand USA A	2,5% 4	Carlsson Norén Yield Opportunity	4,1% 5
Länsförsäkringar USA Aktiv A	3,6% 5		
Storebrand Japan A	1,3% 4	Likviditet	1,5%
INVESCO EMERG MKTS EX-CHINA	2,7% 4		
Mix- och marknadsberoende fonder	12,8%		
Alcur	4,0% 2		
Alcur Select	1,3% 4		
Sensor Select	1,9% 4		
Elementa	3,4% 4		
Prior Nilsson Idea	2,2% 3		

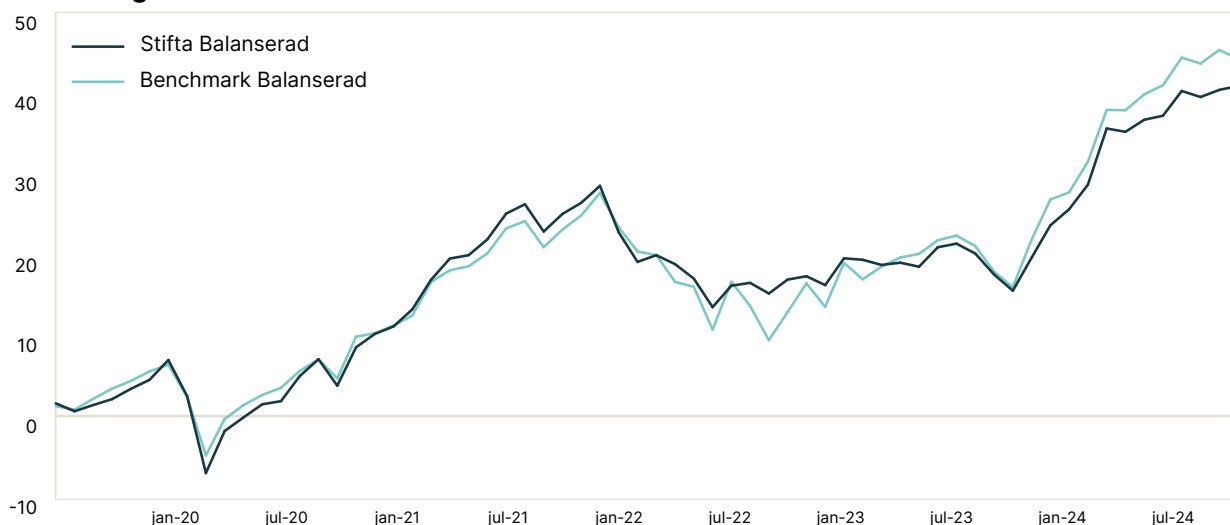
Tillgångsfördelning



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%	37,21%	40,28%	39,53%	40,41%	40,90%		

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.

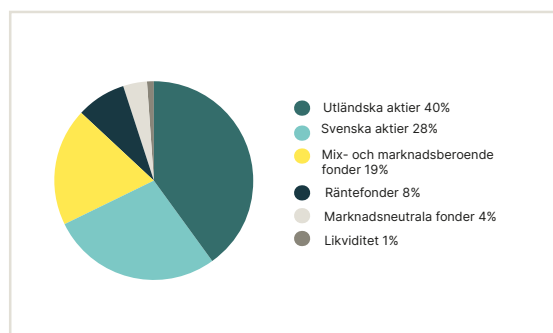
NAV för fonderna som ingår i portföljerna sätts i regel med någon eller några dagars fördröjning. De avkastningssiffror som kommuniceras i denna rapport kan därför ses som preliminära och fastställs först en bit in i månaden. De slutgiltiga siffrorna kommer att framgå i nästa rapport, vilket innebär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

Fondfördelning

		Risk
Svenska aktier	27,9%	
Aktiespararna Direktavkastning	7,1%	4
Cliens Småbolag	4,1%	5
Cliens Sverige B	7,4%	4
Lannebo Sverige Plus	5,8%	4
PriorNilsson Fastighet	3,4%	5
Utländska aktier	39,7%	
Lancelot Camelot	3,5%	4
BMC Global Select	6,2%	4
Danske Invest Global Index SA	1,6%	4
MS INVF Global Opportunity	3,9%	5
Storebrand Global Value	7,7%	4
Finserve Global Security	1,5%	4
Storebrand USA A	2,4%	4
Länsförsäkringar USA Aktiv A	3,3%	5
Didner & Gerge US Small and Microcap	1,0%	4
Cicero-Optimum US ESG A	3,6%	5
Storebrand Japan A	1,6%	4
INVESCO EMERG MKTS EX-CHINA	3,5%	4
Mix- och marknadsberoende fonder	19,1%	
Alcur	2,7%	2
Sensor Select	7,7%	4
Elementa	1,4%	4
Prior Nilsson Idea	7,4%	3

Marknadsneutrala fonder	4,0%
Atlant Opportunity	2,0%
Meriti Neutral	2,0%
Räntefonder	7,9%
Excalibur	5,9% 3
Carlsson Norén Yield Opportunity	2,0% 5
Likviditet	1,5%

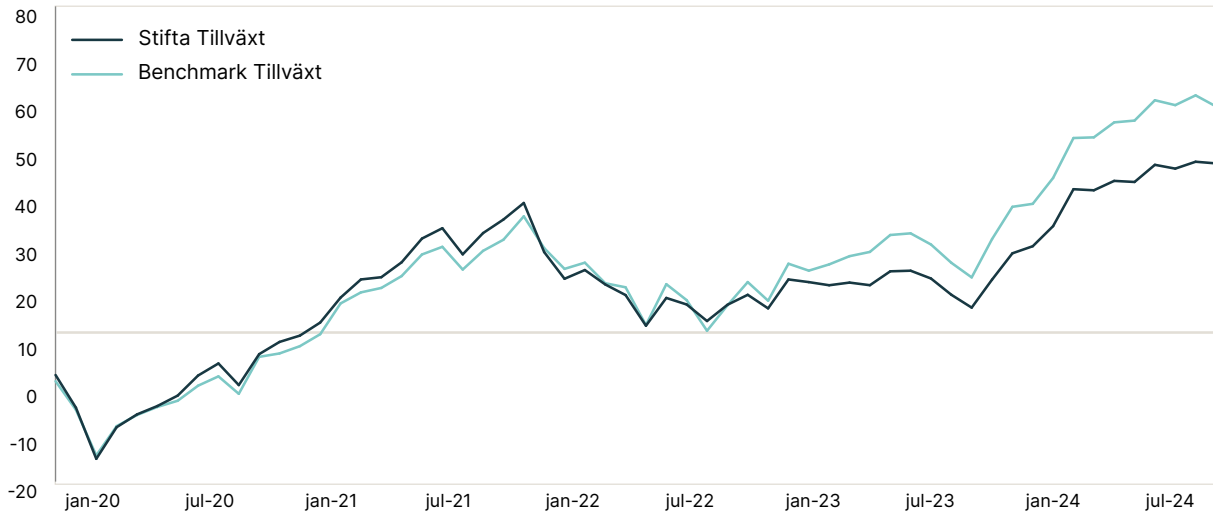
Tillgångsfördelning



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%	46,66%	45,86%	47,31%	46,96%		

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.

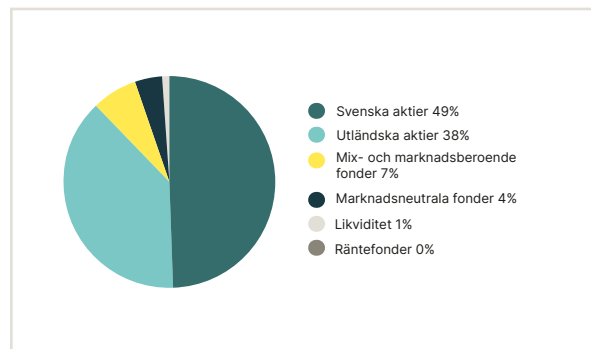
Fondfördelning

		Risk
Svenska aktier	49,2%	
Aktiespararna Direktavkastning	10,1%	4
Cliens Småbolag	3,7%	4
Cliens Sverige B	6,9%	4
Lannebo Sverige Plus	10,4%	4
Spiltan Aktiefond Stabil	9,2%	4
Länsförsäkringar Sverige Index	8,9%	4
Utländska aktier	38,3%	
Lancelot Camelot	2,8%	4
BMC Global Select	5,1%	4
Danske Invest Global Index SA	3,1%	4
MS INVF Global Opportunity	5,3%	5
Storebrand Global Value	7,7%	4
Finserve Global Security	2,3%	4
Storebrand USA A	0,7%	4
Länsförsäkringar USA Aktiv A	3,7%	5
Didner & Gerge US Small and Microcap	1,6%	4
Cicero-Optimum US ESG A	2,6%	5
Storebrand Japan A	1,1%	4
INVESCO EMERG MKTS EX-CHINA	2,2%	4
Mix- och marknadsberoende fonder	6,9%	
Sensor Select	3,5%	4
Prior Nilsson Idea	3,4%	3

Risk

Marknadsneutrala fonder	4,2%
Prior Nilsson Fastighet	4,2% 5
Räntefonder	0%
Likviditet	1,5%

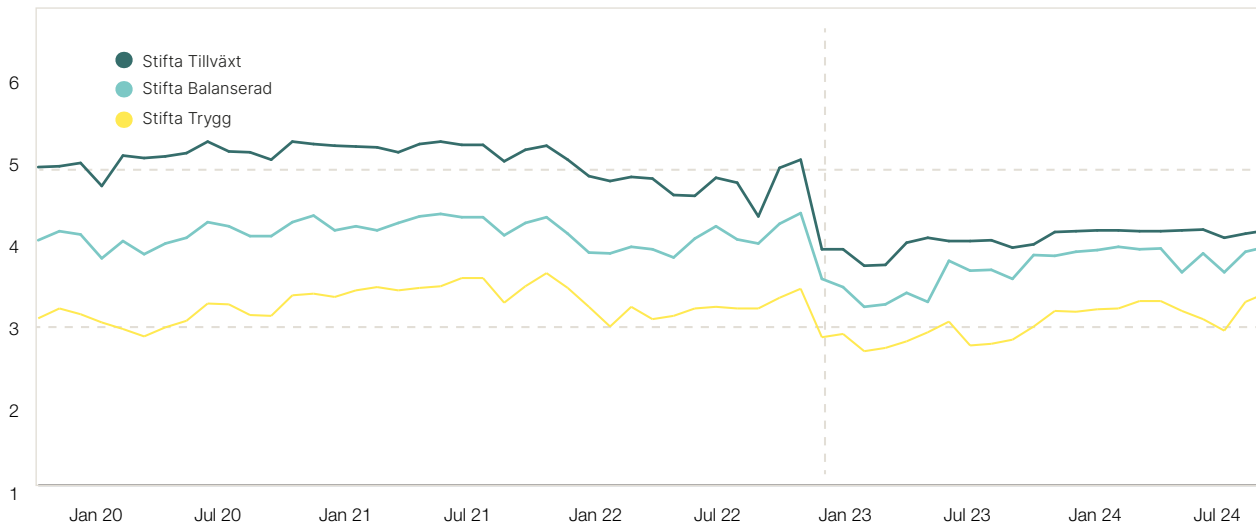
Tillgångsfördelning



Förvaltare	Peter Eklöf
Startdatum	1 januari 2020

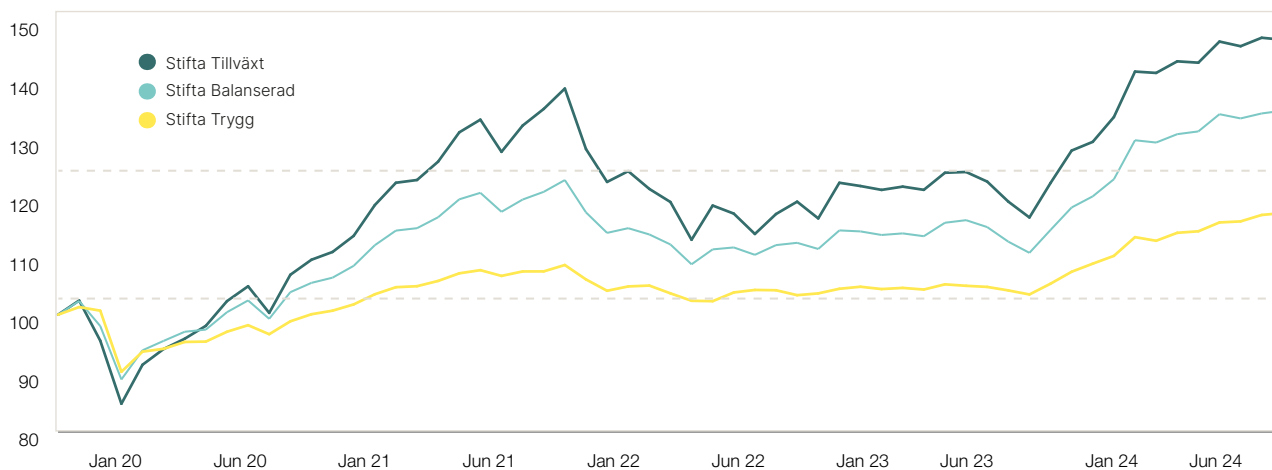
Översikt portföljer

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.

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.