

Förvaltarkommentar

Stifta Balanserad maj 2025

Förvaltarkommentar

Maj präglades av fortsatt återhämtning på världens börser efter ett mycket turbulent april. Under månaden steg världsindex med 5,8% (5,0% i SEK) samtidigt som volatiliteten i marknaden sjönk. SIX RX steg med 2,5% samtidigt som amerikanska S&P 500 steg med 6,2% (5,4% i SEK). På valutamarknaden stärktes den svenska kronan återigen mot dollarn och även mot euron.

Stifta Balanserad steg med 3,5% under maj. Under månaden bredades tillväxtmarknadsexponeringen i den globala aktiedelen till att inkludera Kina. Detta genom försäljning av Invesco Emerging Markets ex-China till förmån för Invesco Emerging Markets. Bred tillväxtmarknadsexponering ser fortsatt intressant ut i ljuset av en svagare dollar och låga relativvärderingar jämfört med utvecklade marknader.

Månaden präglades av fortsatt normalisering efter de kraftiga marknadsreaktioner som följde "Liberation Day". Trump presenterade först ett omförhandlat handelsavtal med Storbritannien och utlyste därefter vapenvila i det enda "heta" handelskriget – det mot Kina. Kreditspreadar och volatilitet har nu återgått till de nivåer som rådde före den 2:a april, vilket bland annat gett avtryck i CNN:s "Fear and Greed Index" som under månaden gått från just fear till greed. Samtidigt har MSCI ACWI noterat nivåer strax under februaris all-time high.

Återhämtningen på aktiemarknaden har varit kraftfull på båda sidor av Atlanten i takt med att investerare skakat av sig den värsta tullpaniken och sentimentet svängt om från alarmism till optimism. Styrkan i återhämtningen accelererades helt klart av en översåld marknad men drevs även av starka kvartalsrapporter från de amerikanska storbolagen. I genomsnitt slog bolagen i S&P 500 analytikernas vinstestimat med drygt 8% vilket överstiger 10-års snittet på knappa 7%. Totalt ser vinststillväxten ut att landa strax under 13% i årstakt, återigen imponerande nivåer. Samtidigt fortsätter makroekonomisk statistik att peka på en robust konjunktur i USA och positiva överraskningar i Europa. Det återstår alltså fortsatt att se om eller när vårens tullkaos slår igenom i "hård data".

Under månaden har marknaden även tagit till sig en ny akronym – TACO (Trump Always Chickens Out) – vilket illustrerades tydligt när Trumps hot om 50-procentiga tullar mot Europa möttes av begränsade marknadsreaktioner. Precis som tidigare retirerade Trump med ett snabbt besked om uppskov, denna gång till den 9 juli.

På just detta tema skrev vi i januari-rapporten: "Mönstret känner vi igen från Trumps tidigare mandatperiod, där han ofta kom med sensationella uttalanden för att sedan snabbt dementa eller ändra dem. Med ett långsiktigt fokus tror vi det är viktigt att sälla i retoriken och fokusera på den faktiska politiken." Det gäller alltså i allra högsta grad fortfarande. Men ju fler utspel som inte omsätts i verkliga policyförändringar, desto större risk att marknaden blir avtrubbad. Detta innebär också att reaktionerna kan bli desto kraftigare när något av vikt faktiskt realiserar. Fallhöjden ökar därför i takt med att genombrott uteblir i centrala utrikespolitiska frågor som handelsavtal med Kina och EU eller fredsförhandlingar i Ukraina.

Trots styrkan i aktiemarknadens återhämtning ger utvecklingen på valuta- och räntemarknaderna signaler om att lugnet kan vara be-
drägligt. Dollarindex fortsatte svagt nedåt samtidigt som amerikanska långräntorna steg. Detta tyder på att "Sell America-traden" inte reverserats trots börsuppgången. Det bör också ses i ljuset av att Moody's under månaden sänkte USA:s kreditbetyg från AAA till Aa1, med motiveringen att landets statsskuld och räntebetalningar stigit till betydligt högre nivåer än andra länder med samma betyg. Trots de strukturella utmaningarna har USA, med världens största ekonomi och reservvaluta i ryggen, haft ett manöverutrymme som få andra länder. Frågan är dock hur stort tålamod investerare har och om Trump närmar sig sitt eget "Liz Truss moment" i snabbare takt än vad som hittills indikerats. Än så länge har marknaden alltså tagit utvecklingen med ro – men det är ingen garanti för att situationen inte plötsligt kan förändras dramatiskt.

I föregående månadsbrev bedömde vi risken för bakslag på aktiemarknaden som hög och varnade för fortsatt volatilitet. Den marknadsryn kvarstår fortfarande och vi håller därför också en bredare diversifiering i flera av portföljerna. Bland annat med absolutavkastande hedgefondstrategier som visat sig prestera väl under våren.

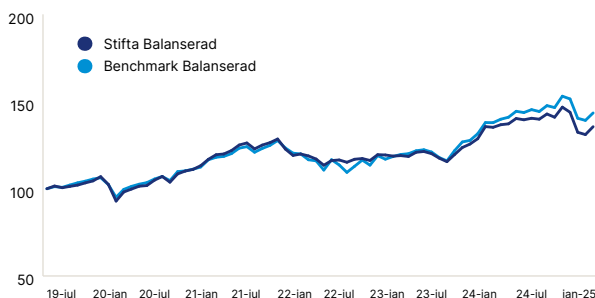
Olle Gustafsson, Portföljförvaltare

Fem Bäst Utvecklade (2025-05-01 till 2025-05-31)

	Utveckling
1 Invesco Pan European Small Cap Equity	8,7%
2 MS INVF Global Opportunity A USD	8,1%
3 Storebrand USA A SEK	6,0%
4 Danske Invest Global Index SA	5,8%
5 Lannebo Sverige Plus	5,1%

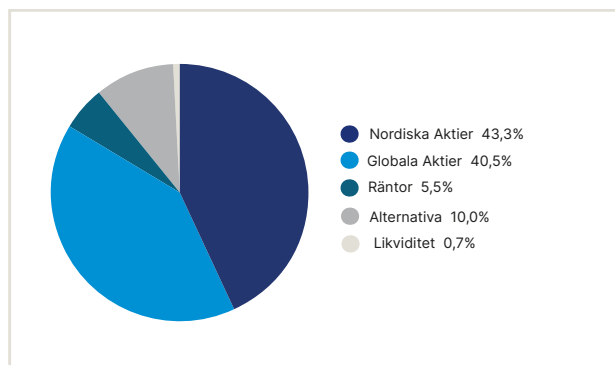
Utveckling

Källa: Bloomberg. Period: 1 juli 2019 – 31 maj 2025.



*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). Vikten är 40/40/20 för Balanserad

Tillgångsfördelning



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 rättens 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 Balanserad

Akkumulerad månadsavkastning

	Jan	Feb	Mars	April	Maj	Juni	Juli	Aug	Sept	Okt	Nov	Dec	Helår	Akkumulerat*
2021	0,84%	1,91%	3,24%	2,24%	0,35%	1,63%	2,62%	0,93%	-2,68%	1,77%	1,10%	1,66%	16,66%	28,52%
2022	-4,49%	-2,97%	0,70%	-0,93%	-1,51%	-3,02%	2,34%	0,30%	-1,13%	1,50%	0,35%	-0,94%	-9,57%	16,22%
2023	2,86%	-0,15%	-0,54%	0,24%	-0,42%	2,03%	0,37%	-1,01%	-2,16%	-1,70%	3,54%	3,35%	6,38%	23,63%
2024	1,61%	2,43%	5,41%	-0,30%	1,10%	0,37%	2,24%	-0,53%	0,63%	-0,38%	2,12%	-1,29%	14,05%	41,01%
2025	4,10%	-2,00%	-7,99%	-1,00%	3,46%								-3,85%	35,57%
2025 BM**	4,45%	-1,03%	-7,32%	-0,86%	3,07%								-2,10%	43,46%

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 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.

*Akkumulerad avkastning från portföljstart 1 juli 2019

**Benchmark består av tre komponenter med olika vikter, beroende på portföljernas risk. Världsindeks (MSCI ACWI Net Index USD i SEK), svenskt börsindex (SIX RX) och ett ränteindex (OMRX Total Bond Index). Vikten är 40/40/20 för Balanserad

Fondfördelning

Nordiska Aktier	43,3%	Räntor	5,5%
Aktiespararna Direktavkastning A	8,7%	Carlsson Norén Yield Opportunity A	2,0%
Cliens Småbolag A	7,9%	IKC Avkastningsfond	3,4%
Cliens Sverige B	7,7%		
Lannebo Sverige Plus	6,7%	Alternativa	10,0%
PriorNilsson Idea B	5,7%	Alcur	6,8%
Sensor Sverige Select	6,5%	Excalibur Fixed Income A	3,2%
		Likviditet	0,7%
Globala Aktier	40,5%		
Coeli Absolute European Equity SP SEK	0,1%		
Danske Invest Global Index SA	5,9%		
Invesco Emerging Markets Equity Fund A Acc USD	3,7%		
Invesco Pan European Small Cap Equity	9,1%		
Lancelot Global B	3,6%		
MS INV Global Opportunity A USD	6,5%		
Storebrand Global Value A	8,8%		
Storebrand USA A SEK	2,9%		

Förvaltare	Olle Gustafsson
Startdatum	1 juli 2019