

Förvaltarkommentar

Strivo portföljförvaltning november 2025

Under november steg volatiliteten och globala aktiemarknader utvecklades svagt. Världsindeks föll tillbaka med -0.01% (-0.63% i SEK) samtidigt som den svenska börsen och SIX RX handlades runt nollan (+0.02%). Tillväxtmarknader rekylerade nedåt efter ett starkt oktober och MSCI Emerging Markets Index föll med -1.8% (-2.4% i SEK) drivet av asiatiska marknader. På valutamarknaden stärktes den svenska kronan med 0.5% mot den amerikanska dollarn och handlades i stort sett oförändrad mot euron.

Samtliga portföljer utvecklades kring nollan under månaden: Balanserad (-0.08%), Offensiv (+0.06%), samt Aggressiv (-0.10%).

Inga portföljaffärer har gjorts under månaden.

Under månaden har Strivo beslutat att genomföra en sammanslagning av portföljerna Strivo Balanserad, Strivo Offensiv och Strivo Aggressiv med Strivo Trygg och Strivo Modig.

Sammanslagningen innebär att Strivo Balanserad, Strivo Offensiv och Strivo Aggressiv kommer att uppgå i Strivo Trygg och Strivo Modig enligt följande schema:

Strivo Balanserad (Idun Pension)	Strivo Trygg
Strivo Offensiv (Idun Arbetsliv)	Strivo Modig
Strivo Aggressiv	Strivo Modig

Du som är kund i Strivo Balanserad, Strivo Offensiv eller Strivo Aggressiv kommer automatiskt att erhålla Strivo Trygg eller Strivo Modig på sammanslagningsdagen. Det är därför viktigt att du tar del av informationen om vad sammanslagningen innebär. Du rekommenderas att läsa informationsbladet för din nya portfölj som bifogats via meddelande för din depå i inloggat läge. Om du i stället önskar att avsluta din portfölj, eller byta till en annan förvaltning, kontakta Strivo eller din rådgivare innan sammanslagningsdagen så får du hjälp med detta. Mer information om sammanslagningen finner du via meddelande för din depå i inloggat läge.

Förra månadsbrevet avslutades med: *"Historiskt sett är november och december starka börs månader – särskilt när januari till oktober har utvecklats väl. Statistiken talar alltså för att förutsättningarna för ett jul rally är goda även i år. Vi vidhåller dock att värderingarna, särskilt på den amerikanska marknaden, är exceptionellt höga ur ett historiskt perspektiv. Därför intar vi fortsatt en balanserad hållning till aktiemarknadsrisk med insikten att fallhöjden har ökat."*

Hittills verkar vi i alla fall ha fått rätt i vissa avseenden. Å ena sidan har november bjudit på stora svängningar på aktiemarknaden med tilltagande oro kring uthålligheten i AI-investeringarna hos de amerikanska teknikbolagen – och tillika de höga värderingarna. Å andra sidan blev återhämtningen stark efter Nvidias rapport (som lugnade marknaden) och när vi summerar november blev utvecklingen på aktiemarknaderna mestadels i sidled. Manegen är alltså fortsatt krattad för ett jul rally.

Den amerikanska centralbanken FED har som vanligt varit i fokus även denna månad. Marknaden har stundom gjort tvåra kast i sin prissättning för en decembersänkning som handlats mellan 25%-85%, dvs i "ingen aning" territorium. En av förklaringarna ligger i den rekordlånga nedstängningen av den amerikanska statsapparaten, som till slut öppnade upp i början av månaden. Nedstängningen har satt sina spår i statistikunderlaget och publiceringarna av viktiga arbetsmarknadsdata har senarelagts och i vissa fall även ställts in helt. Även detta har eldat på volatiliteten på aktiemarknaden.

Volatiliteten har som sagt kommit upp - från tidigare rekordlåga nivåer. Tittar vi på fler indikatorer för riskaptit är bilden dock tudelad. Å ena sidan signalerar CNN "fear & greed index" extrem nivå av försiktighet i marknaden och vi ser även att fler aggregerade indikatorer för riskaptit har fallit tillbaka. Å andra sidan är flödena till klassiskt riskfyllda tillgångar såsom high-yield obligationer och aktier fortsatt starka.

Den tudelade bilden återspeglas även på fler områden – tex den amerikanska ekonomin. Efter rapportssäsongen kan vi återigen konstatera att storbolagen fortsätter att leverera stark vinsttillväxt till historiskt höga marginaler. Karusellen fortsätter att eldas på av enorma AI-investeringar men de goda resultaten är breda och återfinns i många sektorer hos storbolagen. Men samtidigt som börskurserna står nära all-time-high är den amerikanska konsumenten deppig – Michigan Consumer Sentiment Index noterades under månaden kring rekordlåga nivåer (mätningarna startade på 50-talet).

Nedgången markerar oro för höga priser och svagare inkomster framgent. Trots att inflationstakten kommit ned är många hushåll fortfarande hårt pressade av den ackumulerade inflationen sedan pandemiåren. Detta är klart oroande då konsumenten står för omkring 70% av amerikansk BNP.

Historiskt har aktier tenderat att gå bra sent i konjunkturcykeln om recessionsrisken är låg och politiken blir mer expansiv. Konsensusprognosen är att tillväxt/inflation-mixen ser gynnsam ut under 2026 för amerikanska och globala aktier. Trots detta är riskerna asymmetriska med en begränsad uppsida men allt större nedsida – framför allt i de delar av marknaden där värderingarna sprungit i väg. Här är också nivåerna skörare med mindre motståndskraft för besvikelser. Med bakgrund i detta tror vi att det fortsatt är klokt med bredare diversifiering i portföljerna jämfört med det som erbjuds i världsindeks. Vårt fokus ligger bland annat på geografisk bredd genom tex tillväxtmarknader, samt att allokera kapital mot segment av marknaden där värderingarna är mindre stretchade. Europa och Norden är intressanta regioner där tillväxten, i stället för att bromsa in, på vissa håll väntas ta fart under nästa år. Här ser småbolag med sina procykliska egenskaper och attraktiva relativvärdering särskilt intressanta ut. Krediter tenderar å andra sidan att leverera svagare risk/reward sent i cykeln och vi fortsätter därför att se alternativa tillgångar som en viktig del i portföljerna. I de portföljer som så tillåter intar vi fortsatt en opportunistisk hållning för att addera selektiva hedgar när prisnivån ser attraktiv ut.

Olle Gustafsson, Portföljförvaltare

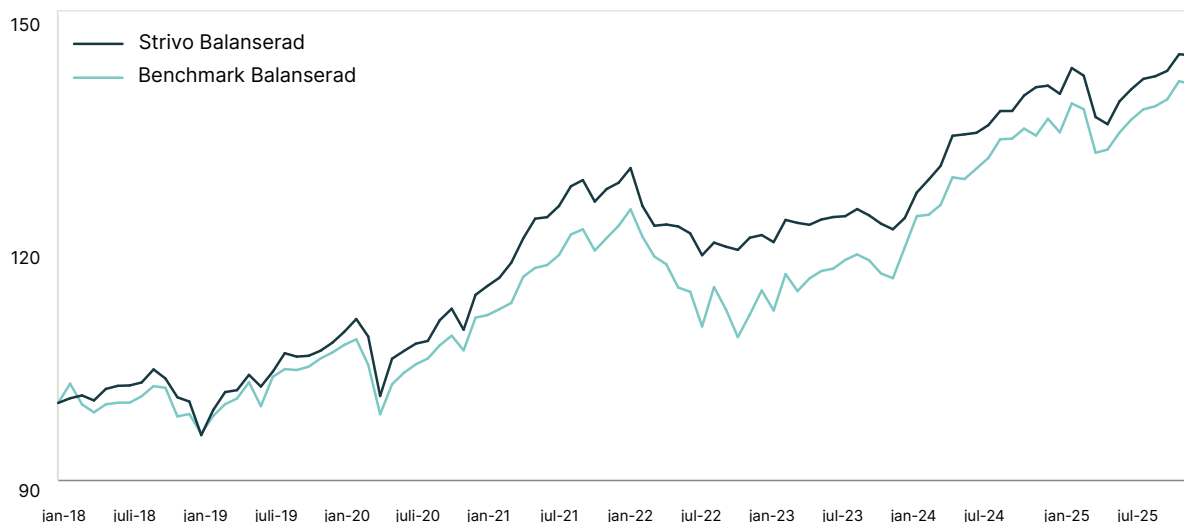
Den information som återges i detta brev, inkluderat antaganden, uppfattningar, värderingar, rekommendationer etc. som anges häri är framtagen av Strivo AB med org. nr. 556759-1721 ("Bolaget") och återger Bolagets bedömning vid tidpunkten för publiceringen av detta brev. Vår bedömning kan således komma 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. Bolagets 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.

Strivo Balanserad

Placeringsinriktning

Strivo Balanserad är en aktivt förvaltnad fondportfölj som riktar sig till investerare som söker en försiktigare marknadsexponering men samtidigt vill ha möjlighet till en stabil tillväxt över tid. Räntebärande och alternativa fonder utgör grunden i portföljen. Innehavet i rena aktiefonder kan uppgå till maximalt 70 procent, utan nedre gräns, men endast undantagsvis kommer hela detta utrymme att utnyttjas.

Utveckling



Månadsavkastning

	Jan	Feb	Mars	April	Maj	Juni	Juli	Aug	Sept	Okt	Nov	Dec	Helår	Akkumulerat*
2021	0,92%	1,67%	2,64%	2,10%	0,15%	1,17%	2,02%	0,62%	-2,14%	1,28%	0,63%	1,47%	13,19%	30,24%
2022	-3,75%	-2,02%	0,13%	-0,21%	-0,72%	-2,31%	1,36%	-0,44%	-0,34%	1,30%	0,29%	-0,75%	-7,32%	20,71%
2023	2,36%	-0,31%	-0,20%	0,55%	0,26%	0,09%	0,74%	-0,64%	-0,87%	-0,59%	1,19%	2,64%	5,29%	27,09%
2024	1,31%	1,37%	2,97%	0,13%	0,15%	0,73%	1,34%	0,01%	1,45%	0,77%	0,14%	-0,75%	10,00%	39,80%
2025	2,38%	-0,69%	-3,75%	-0,67%	2,16%	1,13%	0,95%	0,23%	0,49%	1,50%	-0,08%		3,57%	44,79%
2025 BM**	2,75%	-0,53%	-4,07%	0,31%	1,65%	1,25%	0,95%	0,30%	0,64%	1,69%	-0,30%		4,57%	41,01%

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.

*Akkumulerad avkastning från portföljens start 1 januari 2018

** Benchmark består av tre komponenter med olika vikter, beroende på portföljernas risk. Världindex (MSCI ACWI Net Index USD i SEK), svenskt börsindex (SIX RX) och ett ränteindex (OMRX Total Bond Index). Vikten är 20/20/60 för Balanserad.

Fondfördelning

Nordiska Aktier	23,6%
Cliens Småbolag A	2,6%
Lannebo Sverige Plus E	7,0%
Pareto Micro Cap A	2,6%
Sensor Sverige Select	11,4%

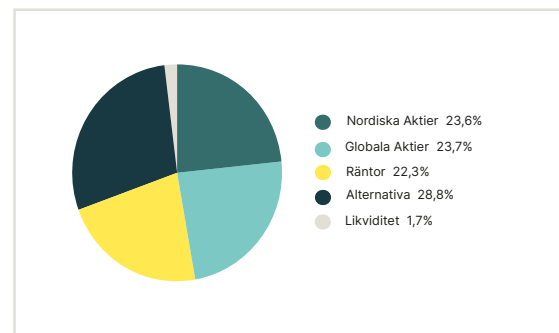
Globala Aktier	23,7%
Carnegie US Small & Micro Cap	2,3%
Coeli Absolute European Equity SP SEK	0,0%
Danske Invest Global Index SA	2,4%
Invesco Emerging Markets Equity Fund A Acc USD	3,8%
Invesco Pan European Small Cap Equity	5,6%
Skagen Vekst A (NOK)	3,4%
Storebrand Global Value A	3,6%
Swedbank Robur Globalfond A	2,5%

Räntor	22,3%
GLG Emerging Markets Corporate Credits Alternatives	3,1%
IKC Avkastningsfond	4,9%
Meriti Carlsson Norén Yield Opportunity A	3,0%
Sensor Räntefond A	6,4%
Spiltan Räntefond Sverige	4,9%

Alternativa	28,8%
Alcur	7,1%
Atlant Multi-Strategy	5,6%
Excalibur Fixed Income A	11,2%
U Access (IRL) Campbell Absolute Return B SEK	4,9%

Likviditet	1,7%
-------------------	-------------

Tillgångsfördelning



Förvaltare	Olle Gustafsson
Startdatum	1 januari 2018
Förvaring	Depå hos Strivo

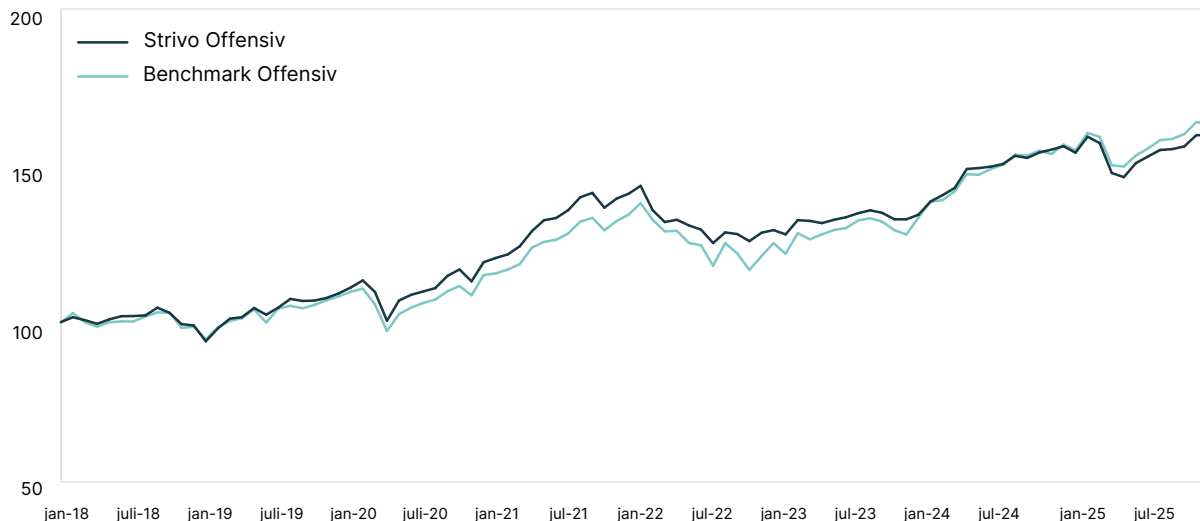
Strivo

Strivo Offensiv

Placeringsinriktning

Strivo Offensiv är en aktivt förvaltat fondportfölj som riktar sig till investerare som söker potential till en högre avkastning och därmed är villiga att ta en högre risk. Under positiva marknadsförhållanden investerar portföljen huvudsakligen i aktiefonder och hedgefonder, och under svagare marknadsförhållanden skiftas exponeringen mot mer kapitalbevarande fonder. Innehavet i rena aktiefonder kan vara maximalt 100 procent utan nedre gräns.

Utveckling



Månadsavkastning

	Jan	Feb	Mars	April	Maj	Juni	Juli	Aug	Sept	Okt	Nov	Dec	Helår	Akkumulerat*
2021	0,96%	2,15%	3,88%	2,69%	0,54%	1,87%	3,04%	0,99%	-3,34%	2,12%	1,12%	1,79%	19,12%	43,50%
2022	-5,44%	-2,75%	0,54%	-1,36%	-1,03%	-3,30%	2,71%	-0,42%	-1,75%	2,11%	0,68%	-1,07%	-10,79%	28,01%
2023	3,56%	-0,18%	-0,53%	0,80%	0,61%	0,96%	0,70%	-0,60%	-1,53%	0,00%	1,11%	3,14%	8,21%	38,52%
2024	1,46%	1,63%	4,24%	0,20%	0,31%	0,56%	1,73%	-0,44%	1,13%	0,59%	0,72%	-1,31%	11,25%	54,10%
2025	3,31%	-1,28%	-6,08%	-0,90%	3,07%	1,40%	1,35%	0,19%	0,55%	2,30%	0,06%		3,67%	59,77%
2025BM**	3,60%	-0,78%	-5,70%	-0,27%	2,36%	1,45%	1,71%	0,23%	0,99%	2,38%	-0,29%		5,51%	63,36%

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.

*Ackumulerad avkastning från portföljens start 1 januari 2018

** Benchmark 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 30/30/40 för Offensiv.

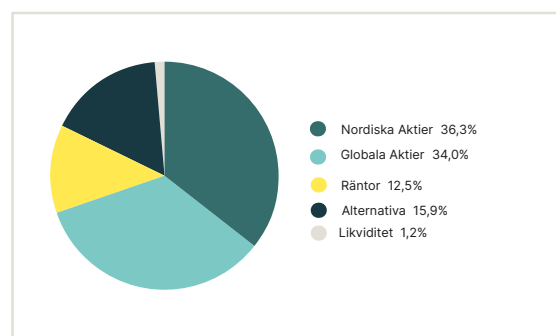
Fondfördelning

Nordiska Aktier	36,3%
Clens Småbolag A	3,7%
Lannebo Sverige Plus E	12,5%
Pareto Micro Cap A	3,6%
Sensor Sverige Select	16,7%
Globala Aktier	34,0%
Carnegie US Small & Micro Cap	3,2%
Coeli Absolute European Equity SP SEK	0,0%
Danske Invest Global Index SA	3,5%
Invesco Emerging Markets Equity Fund A Acc USD	5,5%
Invesco Pan European Small Cap Equity	7,9%
Skagen Vekst A (NOK)	5,0%
Storebrand Global Value A	5,2%
Swedbank Robur Globalfond A	3,6%
Räntor	12,5%
GLG Emerging Markets Corporate Credits Alternatives	2,0%
IKC Avkastningsfond	6,8%
Meriti Carlsson Norén Yield Opportunity A	2,0%
Sensor Räntefond A	1,6%

Alternativa	15,9%
Alcur	5,6%
Atlant Multi-Strategy	3,2%
Excalibur Fixed Income A	4,3%
U Access (IRL) Campbell Absolute Return B SEK	2,8%

Likviditet	1,2%
-------------------	-------------

Tillgångsfördelning



Förvaltare	Olle Gustafsson
Startdatum	1 januari 2018
Förvaring	Depå hos Strivo

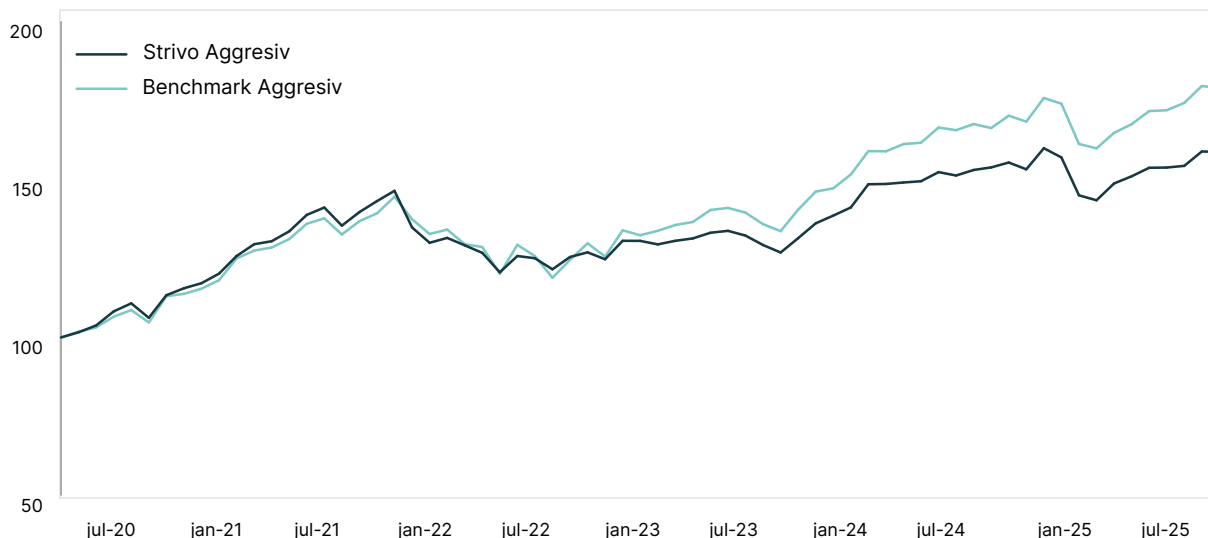
Strivo

Strivo Aggressiv

Placeringsinriktning

Strivo Aggressiv är en aktivt förvaltat fondportfölj som riktar sig till investerare som söker potential till en hög avkastning och därmed är villiga att ta en hög risk. Portföljen investerar huvudsakligen i aktiefonder och hedgefonder, men under svagare marknadsförhållanden skiftas exponeringen mot fonder med en lägre risk. Innehavet i rena aktiefonder kan vara maximalt 100 procent utan nedre gräns.

Utveckling



Månadsavkastning

	Jan	Feb	Mars	April	Maj	Juni	Juli	Aug	Sept	Okt	Nov	Dec	Helår	Akkumulerat*
2021	1,38%	2,57%	4,64%	2,96%	0,74%	2,40%	3,89%	1,68%	-4,06%	3,17%	2,48%	2,27%	26,66%	46,36%
2022	-7,90%	-3,61%	1,20%	-1,79%	-1,84%	-4,85%	4,26%	-0,56%	-2,80%	3,20%	1,17%	-1,72%	-14,78%	24,73%
2023	4,67%	-0,02%	-0,85%	0,88%	0,58%	1,36%	0,46%	-1,12%	-2,25%	-1,83%	3,58%	3,57%	9,10%	36,09%
2024	1,80%	1,85%	5,20%	0,06%	0,31%	0,26%	1,93%	-0,70%	1,15%	0,53%	1,00%	-1,38%	12,55%	53,17%
2025	4,35%	-1,82%	-7,63%	-1,08%	3,71%	1,52%	1,79%	0,05%	0,35%	2,99%	-0,10%		3,61%	58,71%
2025BM**	4,45%	-1,03%	-7,32%	-0,86%	3,07%	1,65%	2,48%	0,16%	1,34%	3,07%	-0,29%		6,38%	78,98%

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.

*Akkumulerad avkastning från portföljens start 1 juni 2020

** 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 Aggressiv.

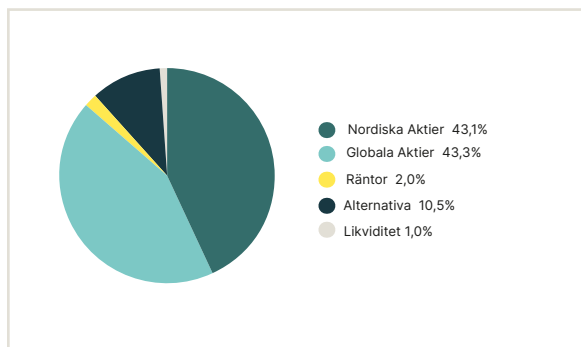
Fondfördelning

Nordiska Aktier	43,1%
Cliens Småbolag A	4,5%
Lannebo Sverige Plus E	14,7%
Pareto Micro Cap A	4,4%
Sensor Sverige Select	11,5%
Spiltan Aktiefond Stabil	8,0%
Globala Aktier	43,3%
Carnegie US Small & Micro Cap	4,1%
Coeli Absolute European Equity SP SEK	0,1%
Danske Invest Global Index SA	4,5%
Invesco Emerging Markets Equity Fund A Acc USD	7,0%
Invesco Pan European Small Cap Equity	10,1%
Skagen Vekst A (NOK)	6,2%
Storebrand Global Value A	6,6%
Swedbank Robur Globalfond A	4,6%
Räntor	2,0%
Meriti Carlsson Norén Yield Opportunity A	2,0%

Alternativa	10,5%
Atlant Multi-Strategy	1,6%
Excalibur Fixed Income A	6,3%
Meriti Neutral A	1,0%
U Access (IRL) Campbell Absolute Return B SEK	1,5%

Likviditet	1,0%
-------------------	-------------

Tillgångsfördelning



Förvaltare	Olle Gustafsson
Startdatum	1 juni 2020
Förvaring	Depå hos Strivo