

Förvaltarkommentar

Strivo Modig - oktober 2025

Förvaltarkommentar

Under oktober fortsatte globala aktiemarknader uppåt. Världsindex steg med 2.2% (3.4% i SEK) samtidigt som den svenska börsen och SIX RX klättrade 4.1%. Amerikanska S&P 500 noterade även denna månad nya all-time-high och avslutade med en uppgång på 2.3% (3.4% i SEK) drivet av halvledarsektorn. Tillväxtmarknader fortsatte att presterast starkt och MSCI Emerging Markets Index klättrade med 3.6% (4.8% i SEK). På valutamarknaden försvagades den svenska kronan med 0.8% mot dollarn men stärktes med 0.9% mot euron.

Samtliga portföljer utvecklades positivt under månaden: Trygg (1.2%), Modig (2.4%), samt Dynamisk (1.4%).

Under månaden har vi genomfört en förändring i ränteportföljen genom att sälja innehavet i First Nordisk Högränta. Likviden har fördelats mellan övriga ränteinnehav, samtidigt som Kraft Nordic Bonds har adderats till portföljen. Fonden har uppvisat stark förvaltningshistorik sedan start och andelsklassen i SEK är nyligen lanserad.

I mitten av månaden genomfördes även en vinsthemtagning i vår guld exponering genom försäljning av Invesco Physical Gold ned till målvikt i samtliga portföljer. Guldpriset har stigit med cirka 30% sedan augusti och försäljningen gjordes till ett guldpris på omkring 4 300 dollar/uns, mycket nära all-time-high. Sedan dess har guldpriset sjunkit tillbaka något och handlas vid månadsskiftet strax under 4 000 dollar/uns. Likviden från försäljningen har omplacerats i räntefonder samt absolutavkastande hedgefonder.

Under månaden har vi även avyttrat vårt innehav i RVRC som haft en stark kursutveckling med en uppgång på strax under 40% sedan investeringstillfället. Vi bedömer att aktien nu är fullvärderad och har därför valt att realisera vinsten för att frigöra kapital till mer attraktiva investeringsmöjligheter. Likviden från försäljningen har omplacerats i fastighetsbolaget Trianon, som därmed adderats till portföljen. Trianon är ett Malmöbaserat bolag med fastigheter till ett värde av 12,3 miljarder kronor, varav 77% utgörs av bostadsfastigheter. Bolaget kännetecknas av stabila kassaflöden, låga värderingar och en belåningsgrad på cirka 50%. Vi ser god potential i bolagets starka lokala förankring och låga vakansgrader.

Oktober blev ytterligare en stark månad för globala aktier. Amerikanska S&P 500 noterade nya all-time high, drivet av en stark inledning på rapportsäsongen, oväntat svaga inflationsdata, framsteg i handelsförhandlingarna mellan USA och Kina samt ytterligare räntesänkningar från Federal Reserve. Precis som tidigare under året var det tekniksektorn som ledde uppgångarna.

Under den senaste veckan har flera av techjättarna inom "Mag7" rapporterat sina kvartalsresultat. Trots blandade kursreaktioner visar rapporterna tydligt att AI-relaterade intäkter ökar och att investeringarna inom området väntas fortsätta stiga. Även om mycket redan låg i marknadens högt ställda förväntningar ser AI-temat fortsatt starkt ut inför årets slut. Riskerna för en i närtid "sprucken bubbla" har därmed minskat något.

I början av månaden skakades marknaderna återigen av nya tullutspel från Trump. Mellan 8:e till 10:e oktober föll S&P 500 med 3%. Den största nedgången sedan april. Fallet väckte marknadens oro för en bredare nedgång, men blev kortvarigt. Fokus var USA:s handelsförhandlingar med Kina, denna gång med sållsynta jordartsmetaller i centrum – en komplex fråga som fortsatt ser svår ut att lösa.

Efter att Kina infört nya exportrestriktioner på dessa kritiska mineraler svarade Trump med 100% tullar och nya exportkontroller på mjukvara. Kinas nya regler innebar att även produkter med spår av sållsynta jordartsmetaller från landet krävde exportgodkännande, särskilt produkter med koppling till utländska försvarsmakter. Detta slår direkt mot USA:s försvarsindustri som redan är sårbar. Till exempel kräver produktionen av Lockheed Martins F-35, kronjuvelen i det amerikanska flygvapnet, ca 450kg sållsynta jordartsmetaller - samtidigt som USA saknar en inhemsk värdekedja för dessa ämnen.

Den information som återges i detta brev, inkluderat antaganden, uppfattningar, värderingar, rekommendationer etc. som anges här är framtagna 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.

Sanningen är att västvärlden i dagsläget saknar kortsiktiga alternativ till Kinas dominans på området, där man kontrollerar omkring 90% av den globala produktionen. Både USA och Kina har lämnat viss förhandlingsmån i handelskriget, men risken för eskalering är hög. I en tid av ekonomisk osäkerhet har båda sidor starka incitament att nå en kompromiss – men i ett längre perspektiv är frågan om Kina är villigt att släppa sitt starkaste förhandlingskort: kontrollen över västvärldens produktionskapacitet av avancerad försvarsteknologi.

Väldigt lite konkreta resultat har även rapporterats efter mötet mellan Trump och Xi. Trump var snabb att, sin vana trogen, förklara mötet som framgångsrikt och deklarerade även frågan om sållsynta jordartsmetaller som löst. Kommentarerarna från kinesiskt håll var betydligt mer återhållsamma.

På centralbanksfronten sänkte Federal Reserve, som väntat, styrräntan med ytterligare 25 punkter vid sitt möte den 29 oktober. Powell meddelade under presskonferensen att marknaden inte bör ta ut något i förskott inför decembermötet, något som betraktades som hökaktigt. Arbetsmarknaden fortsätter dock att vara FEDs fokus i balansakten mellan inflation och full sysselsättning. Dataunderlaget grumlans dock till viss del av den fortgående nedstängningen av statsapparaten. I efterdyningarna av mötet har det framkommit att flera ledamöter börjar vackla i sin övertygelse om fortsatta sänkningar. Som vi skrivit i tidigare månadsbrev har marknaden kanske varit lite väl optimistisk i sin syn på räntebanan.

Vi har nu passerat den säsongsmässigt svagaste delen av året, och flera av höstens största riskfaktorer har inte materialiserats ännu:

- FED har levererat två räntesänkningar i vad som ser ut att vara en mjuklandning av ekonomin.
- Inflationstrycket från tullar är hittills hanterbart och bolagens rapporter visar fortsatt styrka.
- AI-temat fortsätter att driva marknaden framåt, i närmast euforisk anda.
- Vi ser ingen tydlig eskalering från geopolitiska oroshärdar.

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.

Olle Gustafsson, Portföljförvaltare

Fem bäst utvecklade

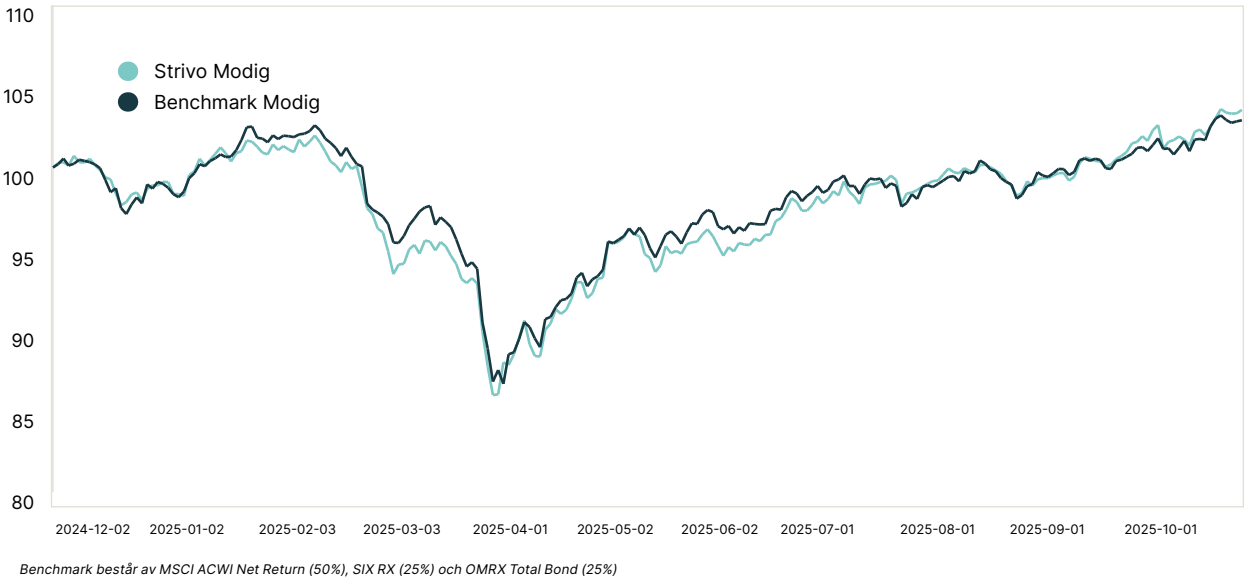
Fonder	Utveckling
1 Swedbank Robur Globalfond A	5,0%
2 Invesco Physical Gold ETC	4,8%
3 107 Trackercertifikat Emerging Market Value	3,2%
4 Skagen Vekst A	3,1%
5 Kraft Nordic Bonds SEK	1,6%

Aktier	Utveckling
1 Volvo Car AB B	70,8%
2 SSAB B	8,2%
3 Essity B	6,1%
4 Mowi ASA	5,7%
5 Nordea Bank Abp	5,2%

Strivo Modig

Utveckling

Period: 2 december 2024 - 31 oktober 2025



Benchmark består av MSCI ACWI Net Return (50%), SIX RX (25%) och OMRX Total Bond (25%)

Akkumulerad månadsavkastning

	Jan	Feb	Mars	April	Maj	Juni	Juli	Aug	Sept	Okt	Nov	Dec	Helår	Akkumulerat*
2024												-2,21%	-2,21%	-2,21%
2025	4,84%	-2,25%	-6,30%	-1,78%	3,83%	1,78%	1,47%	0,24%	1,38%	2,42%			5,26%	2,93%
2025 BM**	3,69%	-1,47%	-7,20%	-1,05%	3,21%	1,94%	2,62%	-0,06%	1,54%	2,82%			5,70%	3,55%

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 innefattar avkastning från portföljens start 2 december 2024.

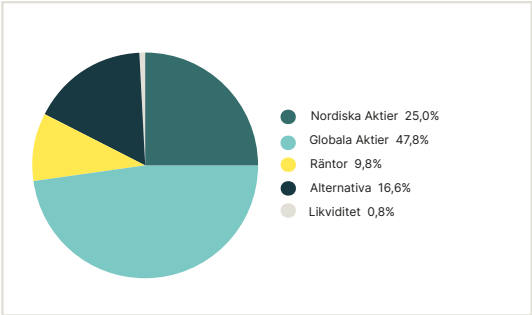
** Benchmark består av tre komponenter med olika vikter, beroende på portföljernas risk. Världsindeks (MSCI ACWI Net Index USD i SEK), svenskt börsindex (SIX RX) och ett ränteindex (OMRX Total Bond Index). Vikten är 50/25/25 för Modig.

Fördelning

Nordiska Aktier	25,0%
AFRY AB	1,0%
Elekta B	1,1%
Essity B	1,7%
GN Store Nord AS	1,2%
H. Lundbeck B	1,5%
Index Group	0,9%
Mowi ASA	2,0%
New Wave Group B	1,1%
NILFISK HOLDING	0,9%
Nordea Bank Abp	2,5%
Profoto Holding	0,5%
Securitas B	2,0%
SSAB B	1,7%
Stillfront Group	1,6%
Tranion B	1,4%
Volvo B	1,9%
Volvo Car AB B	2,0%
Globala Aktier	47,8%
107 Trackercertifikat Emerging Market Value	6,8%
109 Trackercertifikat Globala Högutdelare	8,5%
Handelsbanken Amerika Småbolag Tema	3,9%
Invesco Pan European Small Cap Equity	9,9%
Skagen Vekst A (NOK)	8,7%
Swedbank Robur Globalfond A	10,0%

Räntor	9,8%
IKC Avkastningsfond	2,9%
Kraft Nordic Bonds SEK	2,0%
Spiltan Räntefond Sverige	4,9%
Alternativa	16,6%
Alcur	4,2%
Excalibur Fixed Income A	4,9%
Invesco Physical Gold ETC	3,9%
U Access (IRL) Campbell Absolute Return B SEK	3,7%
Likviditet	0,8%

Tillgångsfördelning



Förvaltare	Olle Gustafsson
Startdatum	2 december 2024