

Förvaltarkommentar

Strivo Modig - december 2025

Förvaltarkommentar

Under december föll volatiliteten tillbaka och globala aktiemarknader utvecklades positivt i lokal valuta. Världsindex steg med 1.6% (-1.1% i SEK) samtidigt som den svenska börsen och SIX RX klättrade med 2.3%. Europeiska aktier utvecklades över lag bättre än amerikanska och Euro Stoxx 50 steg med 2.3% (0.84% i SEK) samtidigt som S&P 500 steg med 0.69% (-2.0% i SEK). På valutamarknaden stärktes den svenska kronan med 2.7% mot den amerikanska dollarn och 1.4% mot euron.

Samtliga portföljer utvecklades positivt under månaden: Trygg (+0.07%), Modig (+0.25%), samt Dynamisk (+0.29%).

Under månaden har vi gjort några förändringar i den nordiska aktieportföljen. Vi har sålt hela innehavet i Mowi och samtidigt realiserat en del av kursuppgången i Nordea. Till portföljen har vi adderat Bravida, ITAB Shop Concept samt Komplet. Se månadsrapporten för Nordiska Aktier för mer information om vår syn på respektive bolag.

I förra månadsbrevet diskuterade vi bland annat förutsättningarna för ett julrally: "...Statistiken talar alltså för att förutsättningarna för ett julrally är goda även i år. Vi vidhåller dock att värderingarna, särskilt på den amerikanska marknaden, är exceptionellt höga ur ett historiskt perspektiv."

När vi summerar månaden kan vi konstatera att december utvecklades väl i linje med detta. Europeiska aktier gick starkt under månaden och det breda STOXX 600-indexet steg med 3.6% samtidigt som vårt svenska storbolagsindex OMX Stockholm 30 klättrade hela 4.6%. Amerikanska aktier tyngdes däremot av den högt värderade techsektorn. Tittar vi på den likaviktade versionen av S&P 500-indexet utvecklades däremot detta i nivå med de europeiska indexen och steg 3.5%. Samtidigt backade den tekniktunga Nasdaq-börsen med 2.0%. Volatiliteten på aktiemarknaden sjönk enligt säsongsmonstret.

På centralbanksfronten levererade FED vad som till slut blev en förväntad räntesänkning. Nedstängningen av den amerikanska statsapparaten grumlade dock länge statistikunderlaget och gjorde att marknaden famlade kring FED:s nästa steg. Inför 2026 prissätter marknaden cirka 60 punkters ytterligare sänkning från den amerikanska centralbanken. Med tanke på utgångsläget - solid tillväxt, mjuklandning på arbetsmarknaden och börsen +17% under 2025 med fortsatt prognosticerad vinsttillväxt inför 2026 - kan detta kanske bli en utmaning. Å andra sidan är det politiska trycket stort på FED.

När vi summerar 2025 står det klart att det blev ännu ett starkt år för globala aktier och risktillgångar i stort. En amerikansk 60/40-portfölj gav nästan samma avkastning som 2024 (i dollar räknat). Bland breda tillgångsslag hamnade råvaror med ädelmetallerna silver och guld i topp. Även koppar steg efter ett svagt 2024. På vår sida av Atlanten levererade europeiska banker en imponerande avkastning på 75% efter ett redan starkt 2024. Även försvarsbolagen gick starkt i kölvattnet av den försämrade säkerhetspolitiska situationen i Europa.

Ledarskapet mellan regioner skiftade intressant nog under året. Tillväxtmarknader och Asien gick starkt och tog över ledartröjan från den amerikanska börsen som överpresterat under de senaste åren. Samtidigt försvagades dollarn kraftigt - främst under det första halvåret. För svenska investerare blev detta extra tydligt i exponeringen mot tex amerikanska aktier och guld. Faktum är att S&P 500 hade ungefär samma avkastning som

STOXX 600 (i lokal valuta), men underpresterade kraftigt för de flesta icke-amerikanska investerare. "Magnificent 7" slog återigen den övriga marknaden men med betydligt mindre marginal än 2024 och med större skillnader mellan enskilda aktier.

Efter "Liberation Day" den 2:a april sjönk globala marknader kraftigt följt av en urstark återhämtning. Detta blev en tydlig möjlighet att "köpa botten", särskilt för amerikanska tillgångar, där Magnificent 7, Nasdaq och amerikanska banker rekyletade starkast. Under hösten steg volatiliteten återigen efter den kraftiga återhämtningen, drivet av oro kring uthålligheten i AI-investeringarna hos amerikanska teknikbolag och de höga värderingarna.

Som vi skrev i förra månadsbrevet ser tillväxt/inflationsmixen gynnsam ut för globala aktier under 2026. Trots detta är riskerna asymmetriska med en begränsad uppsida men allt större nedsida - framför allt i de delar av marknaden där värderingarna sprungit iväg. Här är nivåerna också skörare med mindre motståndskraft mot besvikelser. Mot denna bakgrund tror vi att det fortsatt är klokt med bredare diversifiering i portföljerna jämfört med det som erbjuds i världsindex. Utvecklingen under jul- och nyårshelgerna visar även att den nya säkerhetspolitiska strategin som Trumpadministrationen presenterade i början av december inte bara är tomma ord - vilket inte bådar gott för Europa. Ur ett marknadsperspektiv betyder det även att vi kan räkna med fortsatt "Trumpdriven" volatilitet under 2026.

Olle Gustafsson, Portföljförvaltare

Fem bäst utvecklade

Fonder	Utveckling
1 Skagen Vekst A (NOK)	2,5%
2 Invesco Physical Gold ETC	1,9%
3 Sensor Runtfond A	0,3%
4 Kraft Nordic Bonds SEK	0,3%
5 IKC Avkastningsfond	0,2%

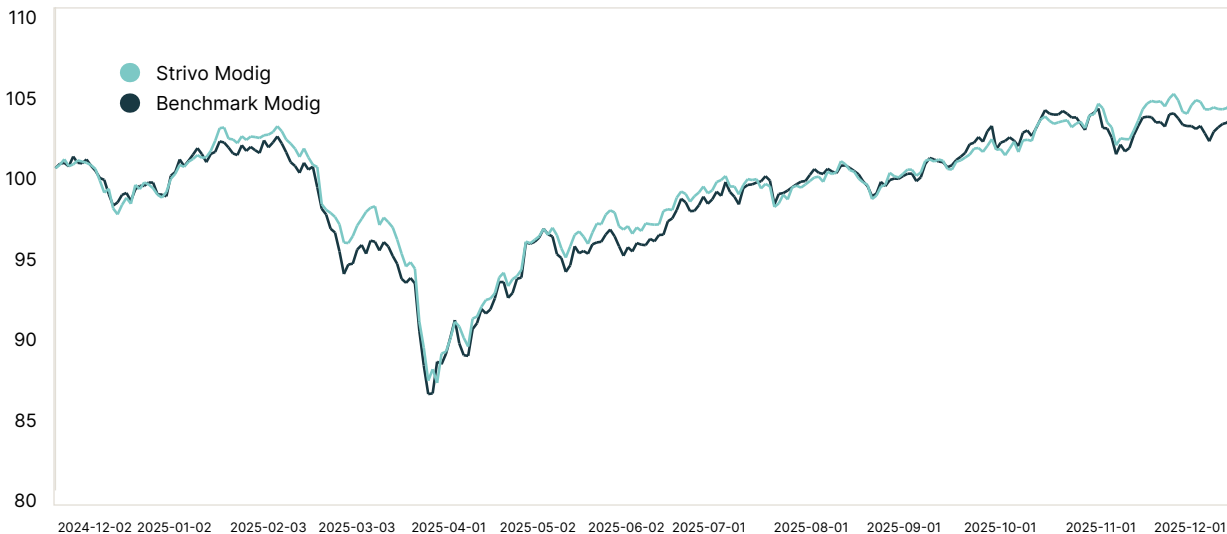
Aktier	Utveckling
1 NILFISK HOLDING	31,3%
2 Bravida Holding	12,1%
3 Profoto Holding	9,2%
4 SSAB B	5,2%
5 Volvo B	4,6%

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, fränsäger 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 Modig

Utveckling

Period: 2 december 2024 - 30 december 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%	1,21%	0,25%	6,81%	4,44%
2025 BM**	3,69%	-1,47%	-7,20%	-1,05%	3,21%	1,94%	2,62%	-0,06%	1,54%	2,82%	-0,37%	-0,23%	5,06%	2,93%

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 ränteindeks (OMRX Total Bond Index).

Vikten är 50/25/25 för Modig.

Fördelning

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

Förvaltare Olle Gustafsson

Startdatum 2 december 2024

Räntor	9,7%
IKC Avkastningsfond	2,9%
Kraft Nordic Bonds SEK	2,0%
Sensor Räntefond A	4,8%
Alternativa	16,7%
Alcur	4,2%
Excalibur Fixed Income A	4,8%
Invesco Physical Gold ETC	4,1%
U Access (IRL) Campbell Absolute Return B SEK	3,5%
Likviditet	1,0%

Tillgångsfördelning

