

Förvaltarkommentar

Strivo Nordiska Aktier - augusti 2026

Förvaltarkommentar

Under augusti steg världsindex med 2.7% (+3.1% i SEK) samtidigt som den svenska börsen och SIXRX steg med 1.9%. Teknikaktier återhämtade sig globalt och särskilt de tekniktunga börserna i Korea och Taiwan. Samtidigt fortsatte långräntor att stiga på båda sidor av atlanten. På valutamarknaden försvagades den svenska kronan med 1.4% mot euron och 0.5% mot den amerikanska dollarn.

Den nordiska aktieportföljen steg med +0.7% under augusti.

Under månaden har vi genomfört flera förändringar i den nordiska aktieportföljen. Afry lämnar portföljen efter en längre period av svag utveckling. Bolagets rapport för det andra kvartalet var återigen en besvikelse, då tidigare förbättringar i orderboken ännu inte har omsatts i faktisk tillväxt. Försäljningen minskade samtidigt som lönsamheten försvagades något. Trots att omstruktureringsprogrammet nu är slutfört och ledningen kommunicerar förväntningar om både högre lönsamhet och återvändande omsättningstillväxt är tidsperspektivet osäkert. Mot den bakgrunden väljer vi att lämna innehavet på nuvarande nivåer.

Samtidigt har vi reducerat våra positioner i Pandora och Bravida för att realisera delar av den starka kursutvecklingen under de senaste månaderna. Bravida presenterade en mycket stark rapport för det andra kvartalet med en omsättningstillväxt på 9 procent, förbättrade marginaler och en betydligt starkare orderbok. Trots vinsthementagningen kvarstår båda innehaven i portföljen då vi fortsatt ser god potential i bolagen.

Vi har samtidigt ökat våra innehav i Lindex och Terranor. Lindex levererade även de en stark kvartalsrapport med förbättrade finansiella nyckeltal och ökad kundtillströmning. Aktien har handlats sidledes under sommaren, vilket har gett oss möjlighet att öka exponeringen till fortsatt attraktiva värderingsnivåer trots en tydligt förbättrad fundamental utveckling.

Terranor fortsätter att utvecklas starkt och levererar kontraktstillväxt över sitt långsiktiga mål vilket stärker vår positiva syn på bolagets framtidsutsikter. Vi ser ett tydligt momentum i den underliggande verksamheten och har därför valt att öka positionen ytterligare.

Månadens nytillskott i portföljen är Storskogen. Vi har följt bolaget noga under flera kvartal och bedömer att förutsättningarna nu är goda för en återupptagen förvärvsagenda. Skuldsättningen har minskat samtidigt som kassaflödena blivit mer stabila, vilket skapar bättre finansiell flexibilitet. Värderingen framstår som attraktiv i jämförelse med relevanta "sektorkollegor", delvis till följd av historiska utmaningar. Vi bedömer dock att en del av denna värderingsrabatt kan minska i takt med att bolaget fortsätter att leverera enligt plan. Den potentiella uppsidan framstår som mycket attraktiv i våra modeller vilket motiverar att vi tar in Storskogen som ett nytt innehav i portföljen.

Augusti präglades av en förnyad upptrappning av konflikten kring Iran. USA skruvade upp den ekonomiska pressen och hotade med sanktioner mot de länder som fortsätter att handla med Iran. Möjliga åtgärder riktas mot oljehandel, sjöfart och finansiella mellanhänder. Eventuella sanktionsåtgärder riktade mot Kina är särskilt känsliga inför det väntade mötet mellan Trump och Xi i september vilket även adderar ett handelspolitiskt lager till den geopolitiska risken. Iran å sin sida svarade med hot om attacker mot amerikanska intressen och under månaden träffades ytterligare en oljetanker utanför Omans kust. Den andra attacken på kort tid. Riskpremien i

oljepriset har därmed återetablerats efter sommarens tillfälliga lugn och Brentolja handlas i skrivande stund åter över 90 dollar fatet.

De högre energipriserna har hållit den samlade inflationen uppe med amerikanska KPI-utfall norr om 3 procent samtidigt som den underliggande inflationen visar tecken på att dämpas. Så länge headline-inflationen ligger tydligt över målet kvarstår ett trovärdighetsproblem för Federal Reserve då inflationen legat över målet sedan 2021. Samtidigt begränsar den avtagande kärninflationen behovet av faktiska höjningar. Höjningsförväntningarna byggdes också upp i spåren av energiprisuppgången men mattades mot slutet av månaden. Parallellt med detta har skulddiskussionen återvänt. Emissionsvolymerna av amerikanska statsobligationer är väsentligt större än under förra räntecykeln och löptidspremien har stigit under året. En tolkning är att obligationsköpare kräver kompensation för en ohållbar skuldbana. En annan att uppgången i allt väsentligt drivs av stigande realräntor i samvariation med högre energipriser och tillväxt. Det är inte avgjort vad som varit den dominerande drivkraften men vi kan i alla fall konstatera att skuldfrågan förblir en latent risk.

Man behöver dock inte lyfta fram alla orosmoln för att landa i att dagens räntenivåer är i linje med vad de varit ur ett historiskt perspektiv och att den omprisning av räntor som inleddes 2022 fortsätter. Med en capex-boom inom AI, försvar, klimatomställning och minskat Kinaberoende talar mycket för strukturellt högre tillväxt- och inflationstryck. Och därmed också högre räntor. Bilden bekräftas av centralbankerna: Sydkorea höjde till 3 procent och lutar åt mer, Bank of Japan väntas höja i september. För svensk del är även marknadens förväntningar på Riksbanken att höjningar är att vänta under kommande år.

På aktiemarknaden gav rapportsäsongen stöd åt vinstförväntningarna inom teknik. NVIDIAs intäkter mer än fördubblades till 96 miljarder dollar. Efterfrågan beskrivs som mycket stark och aktien steg över 4 procent. Investeringsviljan hos de stora köparna av beräkningskapacitet består alltså. Mot detta står Trumps hot om 50-procentiga tullar på kanadensiska fordon från 2027, som riskerar att slå mot amerikanska bolags marginaler.

Sammantaget kvarstår oljepriset som den snabbaste kanalen från geopolitik till inflationsförväntningar, räntor och aktievärderingar. De högre räntenivåerna är sannolikt strukturella och vinstförväntningarna motiverar alltså värderingarna. Men med minskande felmarginal när både räntor och aktiekurser stiger vilket manar till fortsatt försiktighet kring allokeringen till riskfyllda tillgångar.

Olle Gustafsson, Portföljförvaltare

Fem bäst utvecklade

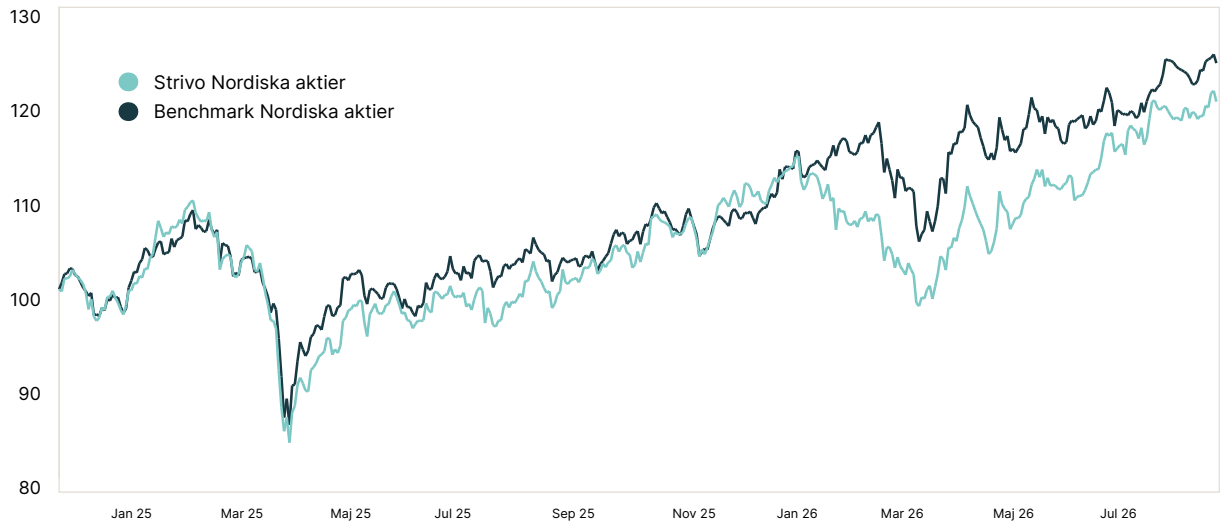
Aktier	Utveckling
1 Terranor Group	9,1%
2 Bravida Holding	6,3%
3 Pandora	6,1%
4 H. Lundbeck B	3,0%
5 ITAB Group AB	2,6%

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

Strivo Nordiska Aktier

Utveckling

Period: 2 december 2024 - 31 augusti 2026.



Benchmark består av SIX RX (100%)

Akkumulerad månadsavkastning

	Jan	Feb	Mars	April	Maj	Juni	Juli	Aug	Sept	Okt	Nov	Dec	Helår	Akkumulerat*
2024												-2,19%	-2,19%	-2,19%
2025	8,88%	-0,91%	-8,36%	-3,40%	4,42%	0,22%	-0,34%	2,29%	2,70%	4,47%	2,13%	1,72%	13,56%	11,07%
2026	-0,80%	-2,13%	-5,77%	2,41%	8,31%	0,01%	5,60%	0,74%					7,95%	19,91%
BM 2026**	2,26%	4,52%	-7,56%	5,18%	3,41%	0,63%	2,19%	1,87%					12,58%	23,99%

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.

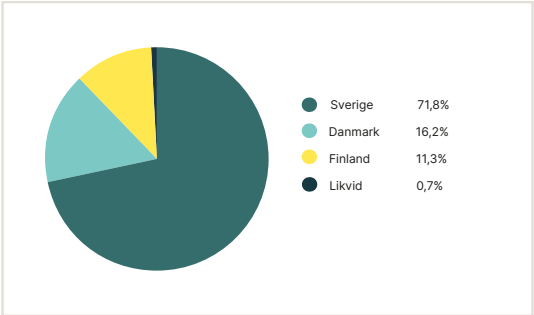
*Akkumulerad avkastning innefattar avkastning från portföljens start 2 december 2024.

** Benchmark består av tre komponenter med olika vikter, beroende på portföljernas risk. Världsinde (MSCI ACWI Net Index USD i SEK), svenskt börsindex (SIX RX) och ett ränteindex (OMRX Total Bond Index). Vikten är 0/100/0 för Nordiska aktier.

Fördelning

Nordiska Aktier	99,3%
Bravida Holding	7,7%
Camurus AB	7,9%
Essity B	9,2%
H. Lundbeck B	7,6%
ITAB Group AB	4,9%
Lindex Group	6,3%
New Wave Group B	5,9%
Pandora	8,6%
Relais Group	5,1%
Securitas B	7,3%
Stillfront Group	6,1%
Storskogen Group B	5,1%
Terranor Group	7,2%
Trionon B	4,5%
Volvo Car AB B	6,0%
Likviditet	0,7%

Landsfördelning



Förvaltare	Olle Gustafsson
Startdatum	2 december 2024