

# Förvaltarkommentar

## Strivo portföljförvaltning februari 2024

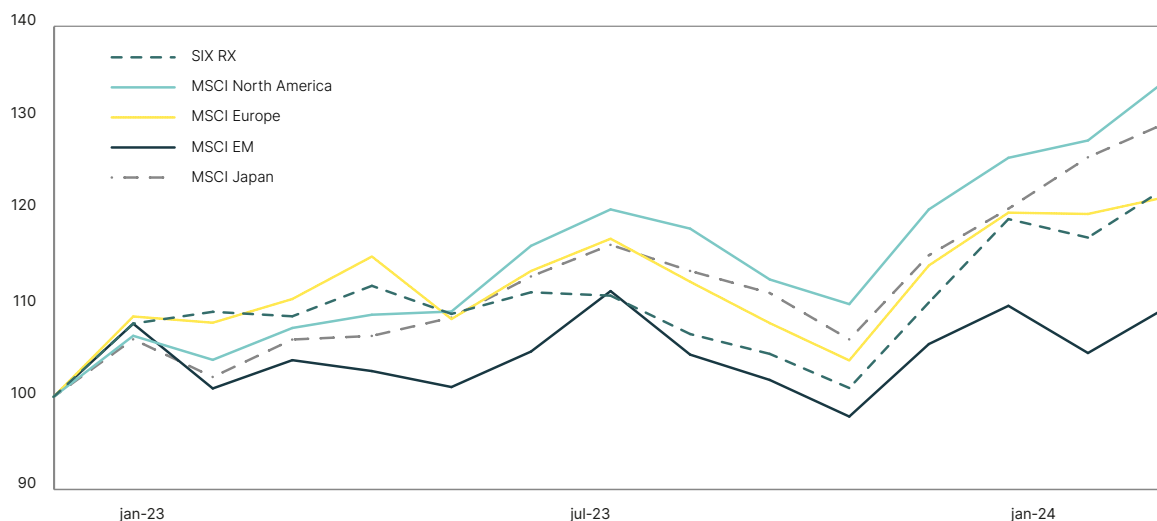
Även februari har i huvudsak bjudit på stigande kurser för världens aktiemarknader. Strivos diskretionära portföljer har också utvecklats positivt. Balanserad steg med 1,4 procent, vilket är något bättre än jämförelseindex, Offensiv med 1,6 procent och Aggressiv med 1,8 procent, vilket är något sämre. Sedan årsskiftet ligger samtliga portföljer dock före sina jämförelseindex.

Nordamerika har fortsatt att utvecklas starkt, i sällskap med Emerging Markets, som bara utvecklades något svagare under månaden, medan Japan och Europa har stigit mindre.

Det saknas verkligen inte skäl att förhålla sig skeptisk till aktiemarknaderna på nuvarande nivåer, men så länge kurserna stiger är jag ändå ovillig att göra minskningar, trendföljare som jag ju kallar mig. Även i februari lyser således affärerna med sin frånvaro, men i stället kan jag berätta lite om några fondinnehav. Månadens högsta avkastning har Morgan Stanleys Global Opportunity haft, en utpräglad tech-fond som jag har ägt mycket länge, ofta lite mer, ibland lite mindre; fonden har hög volatilitet. Att just denna har gått bra beror självfallet på inriktningen, och att flera av "Magnificent 7-bolagen" tillhör de största innehaven. Näst bäst utveckling har Storebrand Global Value haft, som är en globalfond med så kallad "värde-inriktning". Värde-kriterierna brukar variera något, men i allmänhet är det fråga om hög direktavkastning och "billiga" bolag, utifrån någon värderingsparameter, exempelvis P/E-tal (inte att förväxla med "kvalitetsbolag", som oftast utgår från lönsamhetsparametrar). När "värdebolag" går bra brukar sällan "tillväxtbolag" (som Morgan Stanley-fonden) utvecklas väl, och tvärtom, så i nuläget

är Storebrands fond ett lysande undantag (och inte bara i februari). En delförklaring kan vara att fonden väljer billiga branschbolag, exempelvis är tech-bolaget Qualcomm (endast P/E 18,8) det näst största innehavet. Till månadens bästa avkastningar hör också Coeli Global Select med sin mycket koncentrerade portfölj, med bland annat Microsoft och Apple bland sina stora innehav. Indexfonden Storebrand Japan hörde också till vinnarna, hjälpta av att kursrekordet från 1989 slogs.

"Börsfest nästan överallt" utropade DI:s förstasida i mitten av månaden, närmare bestämt lördagen efter februaris lösenvecka. Global derivatlösen infaller alltid den tredje fredagen i varje månad och tumregeln lyder att större aktörer håller världens börser under armarna under sådana veckor. Jag påminns om den numer insomnade tidningen Veckans Affärer (dominerade inom affärspressen när jag kom till Stockholm 1987) och som mindre än två veckor före det så kallade "Oktoberraset" hade en framsida som i glada färger förkunnade "Happy days are here again!" Liksom förra månaden fortsätter jag att ställa mig frågande inför den generella euforin, vars driftkraft enbart tycks vara hoppet om stora och närliggande räntesänkningar. Dessa förväntningar har dock egentligen kommit på skam till följd av flera inflationssiffror som har varit högre än väntat i både USA och Sverige, men framför allt övriga styrka på amerikansk arbetsmarknad. Jag skriver "egentligen" eftersom flera aktörer krampaktigt håller kvar bilden av att lysande tider fortfarande är inom räckhåll. Flera börser har gjort nya toppnoteringar, utan att vinstestimatet har hängt med, och att börserna drivs uppåt av allt färre aktier; "Magnificent 7" har exempelvis blivit "Fantastic 4". CNN:s Fear & Greed Index har indikerat "Extreme



Greed" under en längre period, inte bara enskilda dagar, vilket är ovanligt. Trots att en säsongsmässigt svagare period närmar sig förefaller dessutom flera aktiemarknader prissatta för bästa tänkbara utfall.

Den tidigare höga inflationen betraktas i allmänhet som ett hinder för att centralbankerna skall kunna sänka räntorna, (alltså samma inflation som de har varit med om att skapa, men ändå inte verkar vilja kännas vid, trots att politiker nu delvis har tvingats ta sitt ansvar och famlar efter ökad kontroll.) Räntesänkningar framstår således i någon mån som ett självändamål och hot mot dessa risker därmed börsuppgångarna. Räntemarknaderna har gradvis justerat ned väntade sänkningarna sedan årsskiftet, men ändå vidhåller aktiemarknaderna sina generellt positiva synsätt. I enskilda intervjuer och tal har dessutom flera Fed-medlemmar backat från Powells officiella tre.

Vissa marknadsbedömare har till och med börjat tala om noll sänkningar eller till och med höjningar, medan åter andra ifrågasätter behovet av neddragna räntor över huvudtaget. "Ekonomi mår ju bra, framför allt arbetsmarknaden, så varför sänka?" Detta går ju på tvärs mot vad vi har fått höra från centralbankerna det senaste året; när inflationen "tillåter" skall räntorna sänkas, för att ekonomierna behöver det (och outtalat ligger höjningar senare, när "tillfrisknanden" har skett). Om det nu emellertid inte blir någon "mjuklandning" för den amerikanska ekonomin, utan "ingen landning alls", faller ju också argumenten för sänkningar. Frågan må vara akademisk till sin natur, i alla fall för ögonblicket, men de europeiska ekonomierna befinner sig inte i detta avundsvärda läge (och speciellt inte den svenska), så bara misstanken om uteblivna amerikanska räntesänkningar torde framkalla frossbrytningar på börserna.

Visserligen återstår fortfarande åtskilliga bolag på båda sidor om Atlanten, men merparten av de större har kommit med sina bokslut, varför vissa slutsatser ändå kan dras. Av 404 rapporterade bolag från amerikanska S&P500 kom 75 procent med positiva resultat-övertäckningar (att jämföra med förra månadens 69 procent). Detta var visserligen en något lägre andel än det gängse genomsnittet på knappt 80 procent, men knappast uppseendeväckande lågt. Motsvarande andel för de 90 största svenska bolagen har dock gått åt motsatt håll, från mycket låg nivå på 62 procent (förra månadskommentaren), till ännu lägre, 52 procent. Jag kan på rak arm inte påminna mig att jag någonsin har sett något liknande. Av Stockholmsbörsens största branscher, bank och verkstad, klarade sig de tidigare väl, medan orderingången antagligen var den största besvikelsen hos verkstadsbolagen (förutom resultatnivåerna). Generellt sjunkande orderingång gör branschens goda marginaler svåra att bibehålla, så ytterligare estimatneddragningar kan väntas.

En trendföljare riskerar att vara för sent ute, medan en "contrarion" riskerar att vara för tidig. Decenniers erfarenheter har gjort att jag föredrar den förra rollen, men just nu är läget på finansmarknaderna dock så allvarligt, att jag överväger ett tillfälligt "stilbyte". En dålig bokslutsperiod och försenade räntesänkningar, parade med överdriven optimism och ett dåligt säsongsmönster talar för nedgång, framför allt i Sverige. Samtidigt har jag lärt mig att överdriven eufori kan hålla i sig mycket längre än vad som borde vara rimligt. Den så kallade "driften" har också bidragit till att löpande krympa de svenska andelarna av portföljerna och öka de amerikanska. Denna "tröst" bidrar till att jag ändå ger mig till tåls ett tag till, men med fingret på säljknappen.

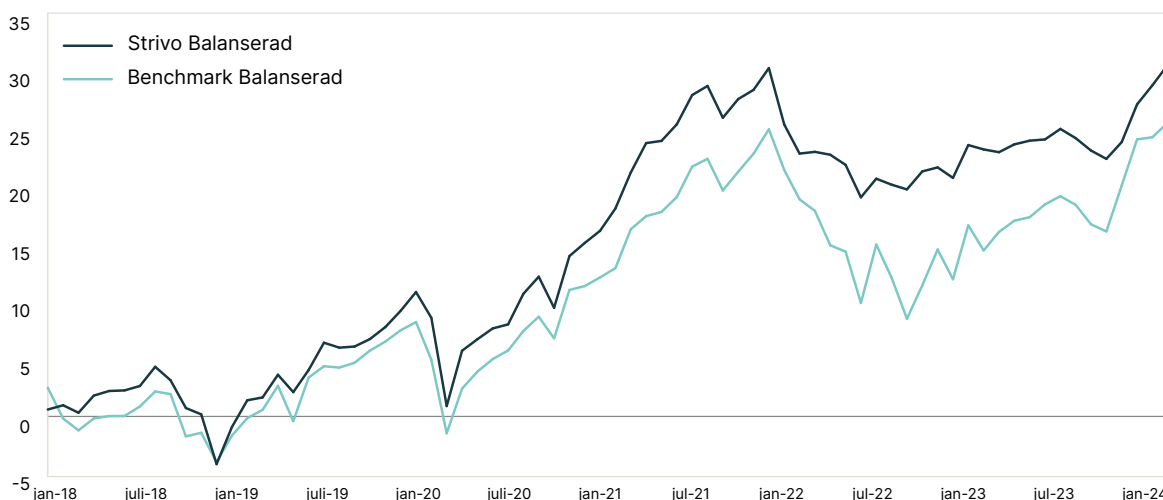
Peter Eklöf, Portföljförvaltare

# Strivo Balanserad

## Placeringsinriktning

Strivo Balanserad är en aktivt förvaltd 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

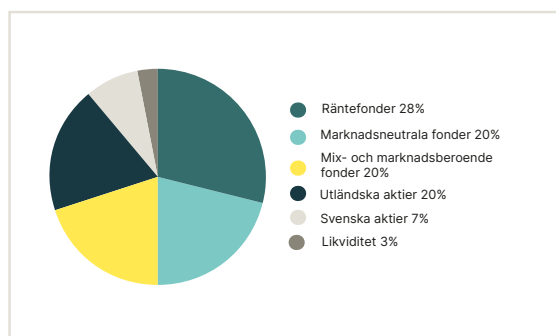
	Jan	Feb	Mars	April	Maj	Juni	Juli	Aug	Sept	Okt	Nov	Dec	Totalt
<b>2020</b>	1,49%	-2,03%	-7,05%	4,75%	0,95%	0,88%	0,32%	2,47%	1,34%	-2,41%	4,10%	1,00%	5,39%
<b>2021</b>	0,92%	1,67%	2,64%	2,10%	0,15%	1,17%	2,02%	0,62%	-2,14%	1,28%	0,63%	1,47%	11,55%
<b>2022</b>	-3,75%	-2,02%	0,13%	-0,21%	-0,72%	-2,31%	1,36%	-0,44%	-0,34%	1,30%	0,29%	-0,75%	-7,32%
<b>2023</b>	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%
<b>2024</b>	1,31%	1,37%											2,70%

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.

## Fondfördelning

<b>Svenska aktier</b>	<b>7%</b>	<b>Räntefonder</b>	<b>28%</b>
Aktiespararna Direktavkastning	2,2%	Excalibur	15,8%
Cliens Småbolag	1,5%	IKC Avkastningsfond	7,8%
Lannebo Sverige Plus	3,6%	Sensor Räntefond	4,8%
<b>Utländska aktier</b>	<b>20%</b>	<b>Likviditet</b>	<b>3%</b>
Öhman global Hållbar	0,8%		
Coeli Global Select R	2,5%		
C Worldwide Stable Equities 1A	3,3%		
Danske Invest Global Index SA	1,2%		
MS INVF Global Opportunity	2,0%		
Storebrand Global Value	3,4%		
Storebrand USA A	6,0%		
Storebrand Japan A SEK	1,0%		
<b>Mix- och marknadsberoende fonder</b>	<b>20%</b>		
Sensor Select	9,5%		
Prior Nilsson Idea	9,4%		
Coeli Absolute European Equity	0,7%		
AuAg Precious Green A	0,7%		
<b>Marknadsneutrala fonder</b>	<b>20%</b>		
Atlant Opportunity	20,5%		

## Tillgångsfördelning



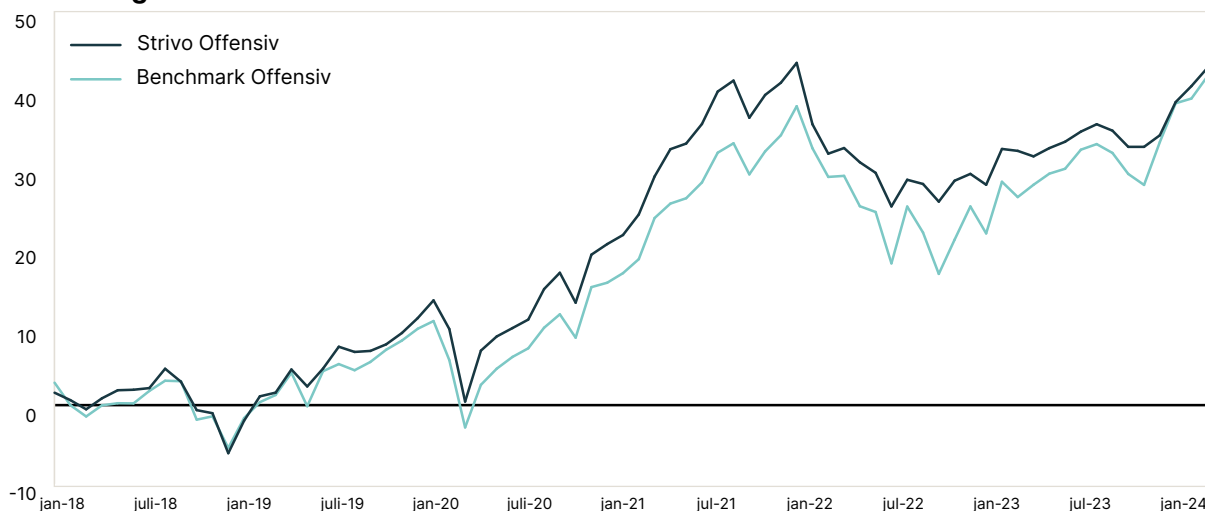
<b>Förvaltare</b>	Peter Eklöf
<b>Startdatum</b>	1 januari 2018
<b>Förvaring</b>	Depå hos Strivo

# Strivo Offensiv

## Placeringsinriktning

Strivo Offensiv är en aktivt förvaltd 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	Totalt
<b>2020</b>	2,03%	-3,22%	-8,41%	6,45%	1,68%	0,98%	0,99%	3,49%	1,81%	-3,26%	5,40%	1,13%	8,47%
<b>2021</b>	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%
<b>2022</b>	-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%
<b>2023</b>	3,56%	-0,18%	-0,53%	0,80%	0,61%	0,96%	0,70%	-0,60%	-1,53%	-1,23%	2,37%	3,14%	8,21%
<b>2024</b>	1,46%	1,63%											3,12%

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.

## Fondfördelning

<b>Svenska aktier</b>	<b>12%</b>
Aktiespararna Direktavkastning	6,4%
Cliens Småbolag	2,0%
Lannebo Sverige Plus	3,6%

<b>Utländska aktier</b>	<b>30%</b>
Öhman global Hållbar	2,4%
Coeli Global Select R	6,1%
C Worldwide Stable Equities 1A	3,7%
Danske Invest Global Index SA	4,6%
MS INVF Global Opportunity	3,1%
Storebrand Global Value	4,5%
Storebrand USA A	4,3%
Storebrand Japan A SEK	1,0%

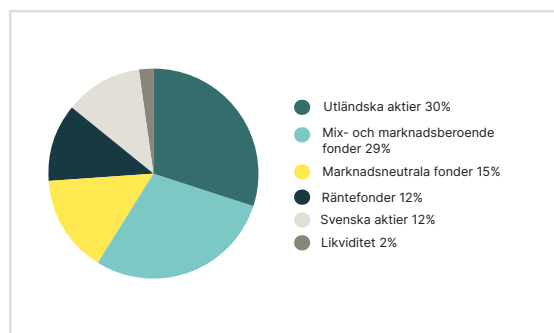
<b>Mix- och marknadsberoende fonder</b>	<b>29%</b>
Sensor Select	13,5%
Prior Nilsson Idea	13,1%
Coeli Absolute European Equity	0,6%
AuAg Precious Green A	1,1%
AuAg Essential Metals A	0,9%

<b>Marknadsneutrala fonder</b>	<b>15%</b>
Atlant Opportunity	15,0%

<b>Räntefonder</b>	<b>12%</b>
Excalibur	8,3%
Sensor Räntefond	3,8%

<b>Likviditet</b>	<b>2%</b>
-------------------	-----------

## Tillgångsfördelning



<b>Förvaltare</b>	Peter Eklöf
<b>Startdatum</b>	1 januari 2018
<b>Förvaring</b>	Depå hos Strivo

# Strivo Aggressiv

## Placeringsinriktning

Strivo Aggressiv är en aktivt förvaldat 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	Totalt
<b>2020</b>	-	-	-	-	-	1,64%	2,12%	4,28%	2,34%	-4,13%	6,73%	1,94%	15,55%
<b>2021</b>	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%
<b>2022</b>	-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%
<b>2023</b>	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%
<b>2024</b>	1,80%	1,85%											3,69%

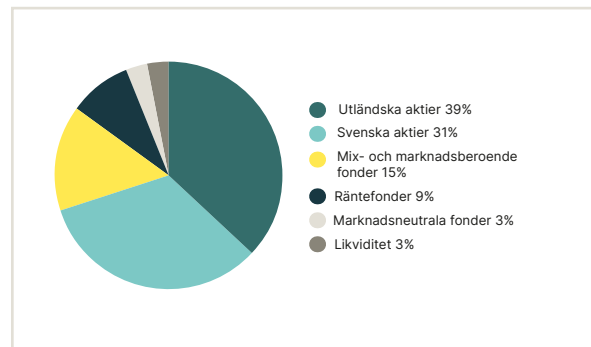
Portföljen har inte belastats med någon typ av avgifter eller skatter och visar inte heller de rabatter som återbetalas till kund. De enskilda portföljerna är dessutom individuellt förvaltade och avviker därför från de redovisade resultaten.

## Fondfördelning

<b>Svenska aktier</b>	<b>31%</b>
Aktiespararna Direktavkastning	9,9%
Cliens Småbolag	2,6%
Spiltan Aktiefond Stabil	8,7%
Lannebo Sverige Plus	10,2%
<b>Utländska aktier</b>	<b>39%</b>
Öhman global Hållbar	3,2%
Coeli Global Select R	6,7%
C Worldwide Stable Equities 1A	3,7%
Danske Invest Global Index SA	3,1%
MS INVF Global Opportunity	4,7%
Storebrand Global Value	8,3%
Storebrand USA A	4,5%
Cicero-Optimum US ESG A	3,1%
Storebrand Japan A SEK	1,5%
<b>Mix- och marknadsberoende fonder</b>	<b>15%</b>
Sensor Select	6,7%
Prior Nilsson Idea	4,3%
Coeli Absolute European Equity	1,6%
AuAg Precious Green A	1,3%
AuAg Essential Metals A	1,0%
<b>Marknadsneutrala fonder</b>	<b>3%</b>
Atlant Opportunity	3,3%

<b>Räntefonder</b>	<b>9%</b>
Excalibur	6,2%
Sensor Räntefond	2,4%
<b>Likviditet</b>	<b>3%</b>

## Tillgångsfördelning



<b>Förvaltare</b>	Peter Eklöf
<b>Startdatum</b>	1 juni 2020
<b>Förvaring</b>	Depå hos Strivo